



**4 2012**

65. Jg., 7.–9. KW, 28. Februar 2012

## **ifo Schnelldienst**

### **Zur Diskussion gestellt**

*Martin Schütte und Nicholas Blanchard, Michael Hüther, Bernd Lucke*

- Eurobonds: Kann eine Unterteilung in »Blue Bonds« und »Red Bonds« das Risiko für die Euroländer minimieren?

### **Forschungsergebnisse**

*Joachim Ragnitz*

- Ansätze zur Vereinheitlichung des Rentensystems in Deutschland

*Cirsten Roppel und Ulrich Roppel*

- Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik:  
Das Erreichte nicht in Frage stellen

### **Daten und Prognosen**

*Gernot Nerb und Johanna Plenk*

- ifo Weltwirtschaftsklima geringfügig aufgeheitelt

### **Im Blickpunkt**

*Nils Tholen und Klaus Wohlrabe*

- Aus Fehlern gelernt? Eine Bewertung des Global »Go-To Think Tanks«-Rankings 2011

**ifo** Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung  
an der Universität München e.V.

**ifo Schnelldienst** ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut, Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,  
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifode.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dres. h.c. Hans-Werner Sinn, Dr. Christa Hainz, Annette Marquardt, Dr. Chang Woon Nam,  
Dr. Gernot Nerb, Dr. Wolfgang Ochel.

Vertrieb: ifo Institut.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

### Zur Diskussion gestellt

#### Eurobonds: Kann eine Unterteilung in »Blue Bonds« und »Red Bonds« das Risiko für die Euroländer minimieren?

3

Kann der Vorschlag zur Einführung von »Blue Bonds« und »Red Bonds« das Risiko für die Euroländer minimieren? Demnach könnte bis zu einer Obergrenze für die Schuldenstandsquote eine Finanzierung durch gemeinsame Euroanleihen mit gesamtschuldnerischer Haftung, sog. »Blue Bonds«, erfolgen, darüber hinaus müssten die Staaten nationale Anleihen, sog. »Red Bonds«, emittieren, die mit deutlich höheren Zinsen ausgestattet sein dürften. Nach Meinung von *Martin Schütte*, ehem. Vorstandsmitglied der HypoVereinsbank/Bayer. Hypotheken- und Wechselbank AG sowie Lehrbeauftragter und Honorarprofessor der Universität München, und *Nicholas Blanchard*, Managing Director UniCredit Markets & Investment Banking, könnte die Teilung des Eurobond-Markts in erst- und nachrangige Papiere eine Chance bieten, die wesentlichen Nachteile und Risiken einheitlicher Eurobonds zu vermeiden und trotzdem die erhofften positiven Wirkungen zu realisieren. *Michael Hüther*, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, dagegen sieht auch in der Blue-Red-Variante der Eurobonds ein fragwürdiges Instrument. Die von den Verfechtern dieser Idee akzeptierte tiefere Fiskalintegration sei viel zu unspezifisch, um damit den Schritt zu Euroanleihen rechtfertigen zu können. Nach Ansicht von *Bernd Lucke*, Universität Hamburg und Indiana University, Bloomington, ist dieser Vorschlag als Alternative zum Status quo nicht überzeugend. Bewirkt würde lediglich eine Vergemeinschaftung eines Teils der länderspezifischen Risiken, und dies ohne finanziellen Ausgleich für die versichernden Länder. Der Disziplinierungseffekt für die verschuldeten Länder sei fraglich und wäre, selbst wenn er anfangs konstatiert werden könnte, wahrscheinlich einer schleichenden Erosion ausgesetzt.

### Forschungsergebnisse

#### Ansätze zur Vereinheitlichung des Rentensystems in Deutschland

16

*Joachim Ragnitz*

Auch mehr als 20 Jahre nach der deutschen Vereinigung gibt es bei der Berechnung der gesetzlichen Altersrenten in Ost- und Westdeutschland gravierende Unterschiede. Seit langem wird im politischen Raum deshalb eine Vereinheitlichung des Rentensystems in Deutschland gefordert. Vordergründig werden diese mit der vermeintlichen Notwendigkeit einer Anhebung der Ost-Renten auf das Westniveau begründet; tatsächlich muss es aber vor allem darum gehen, durch Wiederherstellung von Beitrags- und Teilhabeäquivalenz die derzeitige Benachteiligung der Versicherten in Westdeutschland zu beseitigen. Da alle bislang vorliegenden Vorschläge für einzelne Gruppen von Betroffenen zu einer Schlechterstellung gegenüber dem Status quo führen, blieben entsprechende parlamentarische Initiativen bisher ohne Erfolg. Das ifo Institut präsentiert hier einen eigenen Vorschlag, der zum einen die Verteilungsposition der Ost-Rentner nahezu unangestastet lässt, zum anderen aber auch die Ungleichbehandlung von Beitragszahlern in West- und Ostdeutschland überwindet.

#### Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik: Das Erreichte nicht in Frage stellen

22

*Cirsten Roppel und Ulrich Roppel*

Die demographische Entwicklung und die Schuldenkrise werden, da sie dem staatlichen Finanzierungsspielraum enge Grenzen setzen, konfliktreiche Anpassungen bei den Leistungen erfordern. Nach Ansicht von *Cirsten Roppel*, Universi-

tät Trier, und *Ulrich Roppel*, MinDir a.D. Bundeskanzleramt, ist bei der Gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung eine Entwicklung in Richtung Basisversicherung zu erwarten. Deutschland sei in dieser Hinsicht zukunftsfähig aufgestellt, vorausgesetzt das Erreichte werde nicht in Frage gestellt.

## Daten und Prognosen

### ifo Weltwirtschaftsklima geringfügig aufgekehrt

31

*Gernot Nerb und Johanna Plenk*

Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima zeigte nach zweimaligem Rückgang im ersten Quartal 2012 eine leichte Aufwärtsbewegung, liegt aber weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt. Für die Verbesserung waren ausschließlich die etwas weniger pessimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate verantwortlich. Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Lage dagegen verschlechterten sich weiter. Die aktuellen Daten belegen, dass sich die Weltwirtschaft nach wie vor in einer schwierigen Situation befindet, auch wenn sich die Aussichten auf eine konjunkturelle Erholung im Laufe der nächsten sechs Monate etwas verbessert haben.

## Im Blickpunkt

### Aus Fehlern gelernt? Eine Bewertung des Global »Go-To Think Tanks«-Rankings 2011

42

*Nils Tholen und Klaus Wohlrabe*

Das Global »Go-to Think Tanks«-Ranking des Think Tanks and Civil Societies Programme an der Universität von Pennsylvania wird seit 2007 jährlich am Anfang eines Jahres veröffentlicht. Es hat den Anspruch, Denkfabriken weltweit, regional und fachlich zu ranken. Das Ranking beruht auf Umfragen unter Experten, Journalisten und den gerankten Denkfabriken. Das Ranking für das Jahr 2009 wurde bereits 2010 einer ausführlichen Kritik unterzogen. Neben vielen handwerklichen Fehlern wurden auch sehr viele methodisch problematische Aspekte aufgezählt. Am 20. Januar 2012 wurde das aktuelle Ranking für das Jahr 2011 veröffentlicht. Dies war der Anlass zu untersuchen, inwieweit sich die Methodik des Rankings verändert und/oder verbessert hat. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die Hauptprobleme weiterhin bestehen und dass das Ranking an seinem eigenen Anspruch scheitert. Die Ergebnisse sind somit weiterhin nur mit größter Vorsicht zu interpretieren.

## Mitteilung des Instituts

Die 63. Jahresversammlung des ifo Instituts findet am Mittwoch, den 28. Juni 2012, in der Großen Aula der Ludwig-Maximilians-Universität München statt. Als Gastredner werden Kardinal Dr. Reinhard Marx, Erzbischof von München und Freising, Vorsitzender der Kommission für gesellschaftliche und soziale Fragen der Deutschen Bischofskonferenz, und Prof. Dr. Roman Herzog, Bundespräsident a.D., Ehrenvorsitzender des Roman Herzog Instituts, erwartet. Im Anschluss werden sie gemeinsam mit Hans-Werner Sinn, Präsident des ifo Instituts, über »Staatsverschuldung und Generationengerechtigkeit« diskutieren. Die Tagesordnung wird rechtzeitig bekannt gegeben.

Kann der Vorschlag zur Einführung von »Blue Bonds« und »Red Bonds« das Risiko für die Euroländer minimieren? Demnach könnte bis zu einer Obergrenze für die Schuldenstandsquote eine Finanzierung durch gemeinsame Euroanleihen mit gesamtschuldnerischer Haftung, sog. »Blue Bonds«, erfolgen, darüber hinaus müssten die Staaten nationale Anleihen, sog. »Red Bonds«, emittieren, die mit deutlich höheren Zinsen ausgestattet sein dürften.

## Erstrangige Eurobonds als Sockelfinanzierung der Euroschulden (»Blue Bonds«) – ein Lösungsvorschlag

Eurobonds werden in diesem Beitrag verstanden als Staatsanleihen, die entweder direkt von der Gemeinschaft der Euroländer (EU-17) begeben werden oder von den einzelnen Staaten, aber mit gemeinschaftlicher Haftung aller Mitgliedstaaten. Es wird davon ausgegangen, dass die gemeinsame Währung und die Währungsunion, soweit vertretbar, gerettet und erhalten werden sollen.

### Situation

Eurobonds werden von ihren Befürwortern als notwendige Ergänzung des einheitlichen Währungsraumes angesehen, der damit auch ein gemeinsames Kapitalmarktprodukt erhalten würde. Vor allem aber werden sie vehement gefordert als zwingend notwendiges Mittel zur Bewältigung der Eurokrise und ebenso vehement abgelehnt als endgültiger Schritt in eine gefürchtete Transferunion. Dabei müssen wir sehen, dass die Transferunion bereits längst Realität geworden ist. Die gemeinsame Haftung der Mitgliedsländer für Verbindlichkeiten von Krisenländern über die Europäische Zentralbank (EZB), z.B. Anleihekäufe und Target-Salden, sowie die Stabilitätsmechanismen ESFS und EMS hat die Marke von 1 Billion Euro schon deutlich überschritten mit weiter steigender Tendenz (vgl. auch Sinn 2011a).

Am 9. Dezember 2011 hat der Europäische Rat grundsätzliche Schritte zur

Schaffung einer Fiskalunion beschlossen. Eurobonds wurden dabei zwar ausdrücklich ausgeschlossen. Angesichts der Interessenlagen und Mehrheitsverhältnisse in der EU-17 muss jedoch davon ausgegangen werden, dass der Beschluss kaum Bestand haben wird und Eurobonds zu einem späteren Zeitpunkt doch eingeführt werden. Das wird weiter unten argumentiert.

Ziel muss es deshalb sein, die bisher schleichende und ungeordnete Vergemeinschaftung der Schulden in geordnete und kontrollierte Bahnen zu bringen. Das heißt vor allem Transparenz, Begrenzung des Volumens, Rückführung in die politisch-parlamentarischen Entscheidungsprozesse und Beendigung des verfassungswidrigen Missbrauchs der EZB zur Staatsfinanzierung.

Dazu könnten erstrangige Eurobonds einen wichtigen Beitrag leisten. Diese Variante ist bisher in der Diskussion zu Unrecht nicht aufgegriffen worden, obwohl sie als Bestandteil des »Green Paper« vom 23. November 2011 ein offizieller Vorschlag der EU-Kommission ist.

### Die Argumente für und gegen einheitliche Eurobonds

**Argumente für Eurobonds.** Das stärkste Argument ist, dass durch die Einführung von Eurobonds endlich ein einheitlicher und *liquider Kapitalmarkt* geschaffen würde mit dem Potenzial, neben dem US-Dollar eine zweite Weltreservewährung zu werden. Dies stößt auf ganz erhebliches Interesse der institutionellen und staatlichen Investoren. Der Markt würde deutlich *effizienter* durch Einführung eines tatsächlichen Euro-Benchmark-Markts und einer verlässlichen Euro-Zinsstrukturkurve. Das würde auch zu einer *Beruhigung*



Martin Schütte\*

und  
Nicholas Blanchard\*\*

\* Prof. Dr. Martin Schütte ist ehem. Vorstandsmitglied der HypoVereinsbank/Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank AG sowie Lehrbeauftragter und Honorarprofessor der Ludwig-Maximilians-Universität München.

\*\* Dr. Nicholas Blanchard, Managing Director UniCredit Markets & Investment Banking.

der Kapitalmärkte beitragen. Durch die Schaffung einer Anleihekategorie als Hauptreferenz würde die *Steuerung der europäischen Geldmarktpolitik* durch die EZB vereinfacht und die Refinanzierung der EU-17 stabilisiert, da keine Investoren mehr wegbrächen, die wie bisher in einzelne nationale Anleihemärkte investiert haben. Die Möglichkeiten zur *Spekulation* mit und gegen unterschiedliche Zinssätze der einzelnen Mitgliedstaaten würde beseitigt und das europäische *Bankensystem stabilisiert*, da es weniger abhängig würde von nationalen Staatsanleihen als Liquiditätsreserve und Sicherheitenpool. Eine gemeinsame Finanzierung würde darüber hinaus zu einer *Stärkung der europäischen Solidarität* und des politischen Einigungsprozesses führen, da die notwendige Koordination der Fiskalpolitik vorausgehen müsste.

**Argumente gegen Eurobonds.** Dem stehen schwerwiegende Gegenargumente entgegen. Eine bedingungslose gemeinsame Haftung wäre absolut kontraproduktiv, da sie den Problemländern jeden Anreiz und Zwang nehmen würde, sich einem schmerzhaften Anpassungs- und Entschuldungsprozess zu unterziehen (*»Moral Hazard«*). Außerdem bestünde die große Gefahr, dass eine weiterlaufende Verschuldung in den Problemländern die Gesamtverschuldung der Gemeinschaft und das Haftungsvolumen der stärkeren Staaten ständig erhöhen und deren Bonität in einem Kaskadeneffekt zunehmend untergraben würde (*»Ansteckungsgefahr«*). Auch eine erhoffte *Zinssenkung* für die Problemländer könnte nicht eintreten, da die Kapitalmärkte diese Entwicklung vorwegnehmen und sich eher an den schwächeren als an den stärkeren Bonitäten orientieren werden. Entsprechende Äußerungen von Ratingagenturen liegen bereits vor. Auf jeden Fall ist von einem einheitlichen Zinssatz auszugehen mit den bekannten Folgen: Fehlleitung der Kapitalströme in die instabilen Länder und Zinssubvention zulasten der stabilen Staaten (vgl. Berg et al. 2011). Das gefährlichste und letztlich nicht auszuschließende Risiko ist, dass die vorgesehene *Stärkung der Eingriffsrechte der Gemeinschaft* in die nationale Politik auf Dauer *nicht durchzusetzen* sein wird, da die nationalen Regierungen und Parlamente ihre Souveränität in den Kernbereichen der Politik (Haushalts- und Budgetrecht) nicht aufgeben werden. Deutschland und Frankreich haben bekanntlich schon die Drohung mit der Einleitung eines Defizitverfahrens zum Anlass genommen, die zentrale Bestimmung des Maastricht-Vertrages und Grundlage der Einführung des Euro (Verbot der Haftung für andere Staaten) wegzuwischen. Der Bruch von elementaren EU-Normen ist seitdem zur Selbstverständlichkeit geworden. Die jetzt gezeigte und vom Euro-Gipfel bestätigte Entschlossenheit von Merkel und Sarkozy, derartige Eingriffsrechte in der Gemeinschaft durchzusetzen, könnte diese Befürchtungen allerdings entschärfen (der Punkt wird unten nochmals aufgegriffen). Erwähnt werden müssen auch die *rechtlichen Hürden* für den erforderlichen, weitgehenden Souveränitätsverzicht der Mitgliedsländer. Das

betrifft gerade auch Deutschland als den Garanten eines stabilen Euro, da das Grundgesetz Souveränitätsverzichtenden Grenzen setzt (Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, s. Entscheidung vom 7. September 2011). Diese Argumente lassen befürchten, dass die notwendige Entschuldung (aller Staaten) nicht angegangen, sondern in die Zukunft verschoben wird.

Die Gegenargumente überwiegen und machen eine derartige Haftungsgemeinschaft zu einem existenziellen Risiko für den Fortbestand der gemeinsamen Währung. Sie würde die Schuldenkrise nicht lösen, sondern im Gegenteil auf die Spitze treiben und in einem der Schreckensszenarien enden: einer unkontrollierbaren Inflation, einem Währungsschnitt, dem Rückfall in nationale Währungen oder dem Schrumpfen auf einige Kernländer und damit die Teilung Europas.

Diese Argumente treffen für eine uneingeschränkte Einführung von Eurobonds mit voller gesamtschuldnerischer, aber auch nur anteilmäßiger Haftung aller EU-17-Mitgliedstaaten zu. Das ist deshalb zu Recht abzulehnen.

### Die Teilung des Eurobond-Markts als Lösungsvorschlag (*»Blue«* und *»Red«* Bonds)

Die Teilung des Eurobond-Markts in erst- und nachrangige Papiere (*»Blue«* und *»Red«* Bonds) bietet dagegen die Chance, die wesentlichen Nachteile und Risiken einheitlicher Eurobonds zu vermeiden und trotzdem die erhofften positiven Wirkungen zu realisieren.

Diese Idee ist von Delpla und Weizsäcker für das Europäische Parlament ausgearbeitet worden und wurde vom EU-Präsidenten Barroso am 23. November 2011 in dessen Vorschlag für die Einführung von *»Stabilitäts-Bonds«* (*»Green Paper«*) als Variante 2 aufgenommen. Dieses Konzept ist bisher kaum diskutiert worden, obwohl es (unausgesprochen) Anlehnung in einem einzigartigen und über 100-jährigem Erfolgsmodell langfristiger Finanzierung findet: dem deutschen Pfandbrief, dem wohl größten Markt langfristiger Immobilienfinanzierung.

*Ziel* der Einführung des Pfandbriefs war es, ein Wertpapier zu schaffen, das von der Bonität des Schuldners unabhängig ist, weil es durch seine Konstruktion *selbst im Insolvenzfall des Schuldners (Emittent) vor einem Zahlungsausfall geschützt* wird.

Die *Kernelemente* des Vorschlags sind (ähnlich dem Pfandbrief):

- eine *Begrenzung des Volumens* an ausgegebenen Bonds/Anleihen mit *klaren und transparenten* Grenzwerten als *»Sicherheit«* (Blue Bonds),

- laufende *Überprüfung durch eine unabhängige Instanz*,
- die explizite *Vorrangstellung/Erstrangigkeit* dieser Anleihen gegenüber anderen Schulden

und zusätzlich

- strikte *Sanktionen* und ein definiertes *Insolvenzverfahren (neben den Marktmechanismen)*,
- Emission der Anleihen durch die EU-17, d.h. *gesamtschuldnerische Haftung der Gemeinschaft*.

Damit wäre auch der Blue Bond von der Bonität des jeweiligen teilnehmenden Staates unabhängig. Durch die Volumenbegrenzung würde er den *gemeinsamen Schuldensockel* der EU-17 finanzieren, so wie der Pfandbrief den Sockel der Langfristfinanzierung des Immobilienmarktes in Deutschland darstellt. Zusammen mit der Vorrangstellung und den anderen Kernelementen würde er die höchste Bonitätsstufe erhalten. Der über das Volumen der Blue Bonds hinausgehende Finanzierungsbedarf müsste wie bisher durch normale Anleihen der jeweiligen Staaten ohne gemeinschaftliche Haftung am freien Kapitalmarkt gedeckt werden (»Red Bonds«). Durch die sehr hohe Bonität der Blue Bonds würde diese Lösung die Diskussion um die *Elitebonds* überflüssig machen und die damit verbundene Aufspaltung der EU-17-Länder vermeiden.

### Die Begrenzung des Volumens der erstrangigen Anleihen (Blue Bonds)

Entscheidend wichtig für die Erreichung der Top-Bonität ist die Begrenzung des Volumens der ausgegebenen Anleihen sowie klare und transparente Kriterien dafür. Dieser Gedanke liegt auch dem Vorschlag zugrunde, bei einer drohenden Staatsinsolvenz nach einem Haircut das verbleibende Volumen mit Gemeinschaftshaftung bis zu einem festgelegten Teil des BIP umzuschulden (vgl. Sinn 2011b). Maßstab für diese Kriterien sollte die Antwort auf die Frage jedes Gläubigers sein: Wie viel Kredit verträgt der Schuldner? Die Antwort ist zweigeteilt: soviel, wie eine gegebene Sicherheit bei der Realisierung im Insolvenzfall zweifelsfrei erbringt, oder die Summe, die der Schuldner mit seinem verfügbaren Einkommen nachhaltig bedienen kann.

Eine *direkte Besicherung* könnte durch Werte wie *Geld, Währungsreserven, Gold, IWF-Anteilsscheine, Immobilien, Beteiligungen* o.Ä. erfolgen. Abseits der politischen Durchsetzung im Fall der Realisierung sind die möglichen Volumina für eine generelle Absicherung zu klein und könnten nur im Einzel- und Notfall herangezogen werden.

Als »Sicherheit« wäre also das Schuldenvolumen zu betrachten, das eine Volkswirtschaft in jedem Fall bewältigen kann. Als Maßstab bieten sich fiskalische Kenngrößen an, insbe-

sondere die Wirtschaftsleistung des Staates insgesamt, also sein *Bruttosozialprodukt (BIP)*. Das ist auch der Vorschlag der Kommission, die sich an den *Maastricht-Kriterien*, also max. *60% des BIP*, orientiert. Dieses Kriterium hat den Vorteil, dass es einfach zu verstehen und zu ermitteln ist. Aussagekräftiger für einen Gläubiger sind allerdings die Einnahmen des Staates, die dieser für die Bedienung seiner Schulden zur Verfügung hat. Denn die korrelieren nicht direkt mit dem BIP. Hierfür sind geeignete Kriterien die *Zinssteuerquote* (der Anteil der Steuereinnahmen, der für die Zinszahlungen notwendig ist) oder der *Primärüberschuss/Primärsaldo* (die Steuereinnahmen, die nach Abzug der notwendigen Staatsausgaben für Zinszahlungen zur Verfügung stehen). Diese Kriterien wurden auch vom Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil zur Feststellung einer Haushaltsnotlage (BVerfG 19. Oktober 2006) verwandt. Art und Höhe der Kriterien sollten überprüft werden und auf jeden Fall klar und transparent sein. Für Deutschland ergibt sich z.B. folgende überschlägige Rechnung (Zahlen 2010: Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2011): bei jährlichen Zinszahlungen von 62 Mrd. Euro (einer Zinssteuerquote von 11,3%) können bei einem Zinssatz von 4% ein Kreditvolumen von 1 550 Mrd. Euro bedient werden, was einer Quote von 70% des BIP entspricht. Bei einem Zinssatz von 5% sinkt die Quote auf 56% und bei einem Zins von 6% auf 47%/BIP. Das legt nahe, die Beleihungsgrenze für die erstrangigen Anleihen auf 50% oder sogar 40% (Vorschlag von Juncker und Tremonti 2010) zu senken. Denn das derzeitige, extrem niedrige Zinsniveau kann langfristig nicht unterstellt werden.

Eindeutige und starre Beleihungsgrenzen sind ein zentraler Punkt. Sie müssen vertraglich abgesichert und damit politischem Druck entzogen sein. Auch ein interner Ausgleich von Volumina sollte deshalb nicht erfolgen dürfen.

### Flankierende Maßnahmen

Zur erfolgreichen Umsetzung dieses Vorschlags sind weitere begleitende Maßnahmen notwendig.

**Überwachung der Beleihungsgrenzen.** Die Einhaltung der Beleihungsgrenzen muss entsprechend den Deckungsprüfern bei Hypothekenbanken durch neutrale Sachverständige laufend überprüft werden. Dafür bieten sich Eurostat, eine europäische Schuldenagentur oder eine dritte zu schaffende Stelle an. Entscheidend für die erfolgreiche Implementierung des Konzepts und der darin festgelegten Grenzwerte und Verteilungsmechanismen ist die Unabhängigkeit und Integrität dieser Überwachungsinstanz in dieser Funktion. Das muss vertraglich zwischen den EU-17 abgesichert sein.

**Emissionsmanagement.** Die Emission der erstrangigen Anleihen sowie das gesamte damit verbundene Management

sollten entsprechend der Finanzagentur der Bundesrepublik durch eine zu gründende *Europäische Schuldenagentur* (oder einen Zusammenschluss der 17 nationalen Schuldenagenturen) erfolgen, die im Auftrag der EU-17 handelt. Auch das *Bedienungsmanagement* sollte der Agentur übertragen werden. Die Mitgliedstaaten sollten verpflichtet werden, zu festen Terminen im Voraus die fälligen Zinszahlungen bei der Agentur anzuschaffen, die dann den Zahlungsdienst übernimmt und sicherstellt. Die Aufgabe könnte auch von der EFSF übernommen werden bzw. ihrem Nachfolger, dem ESM.

**Erstrang der Anleihen.** Zu klären ist das Verhältnis der erst-rangigen Anleihen zu eventuellen Krediten des IWF, die für sich den Erstrang beanspruchen. Das sollte auf Dauer nicht akzeptiert und dadurch gelöst werden, dass die EU-17 ihr Krisenmanagement selber bewältigen können und sich von paralleler Hilfe des IWF unabhängig machen. Ein Vorrang der IWF- oder anderer Kredite würde die Glaubwürdigkeit und damit Bonität der Eurobonds deutlich beeinträchtigen. Dies wird allerdings solange bleiben müssen, wie die EU-17 eine Insolvenz eines Mitgliedstaates ausschließen, was auf dem EU-Gipfel marktfern vereinbart worden ist. Denn dann bleibt im Ernstfall nur ein Umschuldungsverfahren durch Einbeziehung der bestehenden Mechanismen, wie IWF, Pariser Club usw. Alternativ müssten die IWF-Verbindlichkeiten in die Grenzwerte für die Blue Bonds mit einbezogen werden. Die Nachrangigkeit muss auch in privatrechtlich einwandfreier Form gesichert sein, z.B. durch entsprechende Nachrangklauseln in den Red Bonds.

**Sanktions- und Insolvenzregime.** Unverzichtbar ist die Schaffung eines Sanktions- und Insolvenzregimes für den Fall, dass ein Mitgliedstaat seinen Verpflichtungen nicht nachkommt oder die nachrangigen Anleihen nicht mehr bedienen kann. Bei Verstößen könnten Sicherheitsleistungen, z.B. durch Verpfändung von Währungsreserven, verlangt oder das Volumen der Erstranganleihen reduziert werden. Ansonsten müsste ein geordnetes Insolvenzverfahren bestehen, wie es in dem ESM vorgesehen ist. Sollte das nicht realisiert werden, müssten schon deswegen prohibitiv die Cross Default und Collective Action Clauses in den Red und Blue Bond Anleiheprospekten enthalten sein.

**Laufzeiten und Mindestgröße.** Um die oben beschriebenen Vorteile des Euro-Kapitalmarktes zu realisieren, sollte die gesamte Zinsstrukturkurve mit Blue Bonds abgebildet werden. Zur Stärkung der Liquidität sollten auch nur Anleihen in Benchmark-Volumina emittiert werden.

**Rechtsfragen.** Zu klären sind noch die Vereinbarkeit mit den europäischen Verträgen und den nationalen Verfassungen sowie Fragen z.B. nach der Rechtsordnung für die neuen Anleihen. Wegen der Begrenzung des Volumens und der Aufrechterhaltung der nationalen Kompetenz und Verant-

wortung für die Deckung des nachrangigen Finanzierungsbedarfs durch Red Bonds, müssten die Verfassungsfragen leichter zu lösen sein als bei der Einführung unlimitierter Eurobonds.

### Wie kann der Übergang in das neue System gestaltet werden?

Für die Gestaltung des Übergangs vom bisherigen in das neue System gibt es im Grunde zwei Möglichkeiten: eine langsame, organische (*Phasing in*) oder ein direktes Umsteigen in das neue System (*Umtauschangebot*).

**Umtauschaktion.** Ein genereller Umtausch zu einem festen Termin und festen Konditionen ist die bessere Lösung, da nur auf diesem Wege die notwendige Erstrangigkeit der neuen Anleihen kurzfristig erreicht werden kann. Die Konditionen müssten so gestaltet werden, dass sie die Akzeptanz der Mehrheit der Anleger gewinnen, d.h. sich an den Marktpreisen orientieren. Das könnte ein festes Umtauschangebot sein, eine Auktion oder auch eine Staffelung nach der Laufzeit der bestehenden Anleihen mit einer Priorität für die langlaufenden Engagements. Der wesentliche *Vorteil* ist die sofortige Entstehung eines großen und liquiden Marktes, eine Zinsentlastung für die schwächeren Staaten auf das entsprechende Anleihevolumen und das Bestehenbleiben des Anpassungsdrucks bei den Staaten, die über der Grenze liegen und sich für dieses Volumen mit den deutlich höheren Zinsen am Markt selber finanzieren müssen. Gleichzeitig würde das Gesamtvolumen der Schulden durch den Betrag gesenkt, der zu Marktpreisen umgetauscht wird. Als weiterer Vorteil bleibt, dass der Umtausch bei den Staaten, die auch danach nicht kapitalmarktfähig sind, zu einer Umschuldung i.S. einer geordneten Insolvenz verbunden werden könnte (vgl. Delpla und Weizsäcker 2011).

**Sukzessiver Übergang.** Bei dieser Lösung würden jeweils bei Fälligkeit oder Neubedarf nachrangige Anleihen begeben, solange bis das zulässige Volumen erreicht ist. Diese Variante scheidet schon dadurch aus, dass der konstitutive Erstrang so nicht erreicht werden kann. Denn die Erstrangklausel neu begebener Anleihen würde erst nach Austausch des bestehenden Anleihebestandes durch Fälligkeit wirksam, wenn die bestehenden Anleihen durch neue, mit einer Nachrangklausel versehenen ersetzt worden sind.

### Wie werden sich die Zinsen dieser Eurobonds entwickeln?

Der richtige Preis wird ein erheblicher Treiber der Eurobonds sein. Die Spekulation darüber ist bereits ein wesentlicher Punkt der hitzigen Diskussion über das Für und Wider der Eurobonds (vgl. »Bogenberger Erklärung«). Für die Preisbil-



dung wird normalerweise unterschieden zwischen dem Preis für die Liquidität selbst und dem Preis für das Ausfallrisiko. Angelehnt an den Preisvorteil der US-Staatsanleihen aufgrund der Größe und damit Liquidität dieses Marktes, wird allgemein eine Liquiditätsprämie entsprechend der Größe des jeweiligen Marktes angenommen. Wissenschaftlich gibt es dafür keinen Beleg, sondern eher einen Zusammenhang mit der Fälligkeitsstruktur des Anleihebestandes (vgl. Berg et al. 2011). Dort werden zu Recht auch weitere Risiken aufgezeigt, die zu Zinsaufschlägen von Eurobonds gegenüber erstklassigen Anleihen wie der Bundesanleihe führen können, z.B. die unterschiedlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten der einzelnen Anleihen. Das würde eine laufende Zinssubvention für die schwachen durch die starken Mitglieder bedeuten mit deutlichen Mehrbelastungen für Deutschland. Diese Effekte dürften bei den erstrangigen Blue Bonds wegen der Gemeinschaftshaftung und der Begrenzung des Volumens auf den »konkurssicheren« Sockelbetrag jedes Mitgliedstaates nicht auftreten.

Auf jeden Fall ist zu empfehlen, einen eigenen Prozess der Preis- und Volumensondierung mit unterschiedlichen Anleihekonditionen bei den führenden institutionellen und staatlichen Investoren anzustoßen. Dies würde den Gepflogenheiten des Marktes entsprechen und wäre eine effiziente Art, Licht in diese heikle Diskussion zu bringen. Spannend wird die Frage bei der gemischten Betrachtung des Preises der Blue Bonds und der Red Bonds jedes Mitgliedstaates. Die Gesamtrechnung wird dann die Effizienz des Konzeptes zeigen.

### **Können die Rahmenbedingungen/Sanktionsmechanismen vor einer Verwässerung durch politische Einflussnahme geschützt werden?**

Die größte Gefahr für jeden Vorschlag ist, dass die politischen Entscheidungsträger vereinbarte Rahmenbedingungen und Sanktionsmechanismen in dem Augenblick aushebeln oder verwässern, in dem sie unbequem werden und greifen müssten. Das gilt natürlich auch für das hier vorgeschlagene Konzept. Dieses Risiko ist faktisch nicht zu beseitigen. Es kann nur darum gehen, den Weg zu wählen, der das Risiko möglichst klein halten kann. Zur Wahl stehen die beiden Alternativen Fiskalunion und Beibehaltung des jetzigen Vorgehens, durch Begrenzung und strenge Konditionierung finanzieller Unterstützung einen Stabilitätskurs in den einzelnen Ländern zu erzwingen (»Politik der restriktiven Rettung«, Bogenberger Erklärung 2011). Dieser Weg muss weiterhin unter Führung Deutschlands erzwungen werden und wird deswegen auch Deutschland und der EU (»Brüssel«) zugerechnet werden. Er birgt die Gefahr wachsenden Widerstands gegen Konsolidierungsmaßnahmen, einer Vergiftung des Klimas zwischen den Mitgliedstaaten und der ernsthaften Beschädigung des eu-

ropäischen Gemeinschaftsgefühls. Das wird politisch nicht lange durchzuhalten sein.

Deswegen votieren wir klar für das Wagnis einer Fiskalunion, da nur so auf Dauer die gemeinsame Währung zu retten sein wird (Beseitigung des »Geburtsfehlers« der Währungsunion). Der Druck der Situation sollte ausgenutzt werden, um den nächsten, für die Währungsunion zwingenden Integrationsschritt anzugehen und so auszugestalten, dass bisherige Fehler beseitigt und die Risiken minimiert werden. Dazu gehören die bereits vorgesehenen strengen Sanktionsmechanismen, aber auch die (jetzt ausgeschlossene) Möglichkeit des Ausscheidens eines Mitgliedstaates. Vor allem muss die Integration der Politiken sich nicht nur auf den Schuldenabbau, sondern auch die Felder Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit ausweiten. Es ist sicher, dass das ein zäher und beinharder Entscheidungsprozess wird, in dem auch das Thema Eurobonds nicht auszuklammern sein wird. Der hier vorgeschlagene erstrangige Eurobond bietet eine Variante, die dieses Thema in einer vertretbaren und positiven Form lösen könnte. Insgesamt muss Deutschland bereit sein, auch nennenswerte Zusatzbelastungen (wie bisher auch) auf sich zu nehmen, um die gemeinsame Währung dauerhaft zu sichern und gleichzeitig den Integrationsprozess weiter voranzutreiben. Diese Bereitschaft und Führungsrolle wird mehrheitlich von Deutschland erwartet und liegt in seinem ureigensten Interesse.

### **Gibt es eine Ausstiegsmöglichkeit, wenn das System nicht funktioniert?**

Das Wagnis einer Fiskalunion ist auch deshalb vertretbar, weil es bei erstrangigen Eurobonds eine Ausstiegsoption gibt, falls die Rahmenbedingungen nicht erhalten bleiben und das Abgleiten in eine unlimitierte Transferunion droht. Das sollte ein wichtiges Beurteilungskriterium für alle Vorschläge sein.

Bei unserem Vorschlag könnte eine solche Situation entstehen, wenn ein Mitgliedsstaat die zur Bedienung der Anleihen erforderlichen Mittel der Schuldenagentur nicht zur Verfügung stellt oder auf eine Finanzierung eines Zusatzbedarfs durch die Gemeinschaft angewiesen ist, die damit verbundenen Auflagen nicht erfüllt und dadurch die Rückführung seiner Gesamtverschuldung in den vereinbarten Rahmen verfehlt. In diesen Fällen müssen die zwingend vereinbarten Sanktions- und Insolvenzmechanismen greifen, d.h. notfalls eine geordnete Umschuldung oder gar Ausscheiden aus der gemeinsamen Währung erfolgen. Natürlich bleibt die gemeinsame Haftung für die erstrangigen Anleihen bestehen. Aber das Ausfallrisiko für die garantierenden Mitglieder ist begrenzt, da es bei jedem Umschuldungs- oder Austrittsszenario möglich sein müsste, den Erhalt und die Bedienung dieses begrenzten Volumens zu erreichen, wenn

die Beleihungskriterien wie vorgeschlagen einen nachhaltig sicheren Rahmen abstecken.

Bei allen anderen bekannten Vorschlägen einer Gemeinschaftsfinanzierung ist eine Ausstiegsoption praktisch nicht zu realisieren, da diese entweder auf einer unlimitierten Gemeinschaftshaftung beruhen (z.B. »reine« Eurobonds, volle Finanzierung über die EZB oder ESM) oder einer Gemeinschaftshaftung für den »nachrangigen« und damit risikoträchtigsten Teil des Schuldenbestandes eines Landes, z.B. »Tilgungsfondsmodell« des Sachverständigenrats für das über 60% des BIP hinausgehende Volumen. Damit sind die Ausstiegshürden für die garantierenden Länder von vornherein so hoch, dass ein Ausstieg nicht erfolgen wird. Das wird unausweichlich in eine volle Transferunion münden. Dasselbe gilt für die »Versicherungslösung« des Allianz-Vorstandsmitglieds Paul Achleitner. Der Vorschlag lautet, dass die Gemeinschaft im Fall einer Staatsinsolvenz die ersten 20% des Schuldenausfalls garantiert. Das soll die Investitionsbereitschaft fördern und damit eine »Hebelung« des Garantievolumens ermöglichen. Die Märkte werden wie bisher auch diese Grenze für das Erstverlustrisiko testen und dagegen spekulieren. Bei Erreichen der Grenze werden sie die Gemeinschaft vor die Wahl stellen, entweder die Grenze zu erhöhen, die weitere Finanzierung selbst zu übernehmen oder die Insolvenz zu riskieren. Auch hier wäre die Gemeinschaft gefangen ohne realistische Ausstiegsoption. Neben den Erstrangbonds wäre die Versicherungslösung auch obsolet, da die Investoren mit den Blue und Red Bonds direkt in die verschiedenen Risiken investieren können.

## Ergebnis

Um die gemeinsame Währung dauerhaft zu retten, ist der Einstieg in eine Fiskalunion der richtige Schritt, da nur so der »Geburtsfehler« der Währungsunion beseitigt werden kann. Eurobonds werden auch dabei eine Forderung sein, der sich Deutschland auf Dauer nicht widersetzen können wird. Dabei könnte das vorgeschlagene Konzept, Eurobonds auf die Finanzierung nur eines »konkursfesten« Sockelvolumens zu beschränken, eine sinnvolle und konsensfähige Lösung sein. Die genannten Vorteile von Gemeinschaftsanleihen (Eurobonds) könnten realisiert werden, wie Schaffung eines einheitlichen Kapitalmarkts durch ein gemeinsames Produkt und die Reduzierung der Zinsbelastung für die Grundfinanzierung auch der schwachen Staaten. Die Nachteile würden vermieden, da der Druck der Kapitalmärkte für den »nachrangigen« Teil der Staatsschulden erhalten bliebe und sich damit der »Moral-Hazard-Effekt« sogar umkehren würde.

Das Modell sollte konkret ausgearbeitet und mit den Beteiligten, insbesondere auch den institutionellen Anlegern und Ratingagenturen, auf seine Akzeptanz und Ausgestaltung

im Detail sondiert werden. Die Bereitschaft dazu kann unterstellt werden, denn die institutionellen Anleger stehen unter einem großen Anlagedruck und haben ein hohes Interesse an einem akzeptablen und interessanten Anlageprodukt mit dem erforderlichen Volumen und Liquidität. Das können nationale Euro-Anleihen nicht mehr bieten im Gegensatz zu einem Gemeinschaftsprodukt wie einem so gestalteten Blue Bond.

Alle bestehenden und angedachten Instrumente und Verfahren zur Finanzierung der Krisenstaaten werden weiterhin gebraucht zur Finanzierung des nachrangigen Teils der Schulden über die Red Bonds. Das gilt selbst für die Idee eines Tilgungsfonds, d.h. der verbindlichen Rückführung der überschießenden Verschuldung in den nachhaltig beherrschbaren Rahmen. Über die Blue Bonds ist das Problem bis zu den definierten Grenzwerten abgeschichtet und mit einem für den Kapitalmarkt, aber auch den Bürgern der betroffenen Mitgliedstaaten, glaubwürdigen Konzept zu einem relevanten Teil gelöst. Im Falle des Scheiterns der Bemühungen gibt es bei diesem Ansatz sogar eine realistische Ausstiegsoption, die die Haftungssumme auch von den starken Ländern wirtschaftlich wohl nicht ausweitet. Dann blieben tatsächlich nur die kleinsten der beschriebenen Schreckensszenarien: Ausstieg aus der Währungsunion oder Reduzierung auf die stabilen Mitgliedstaaten.

## Literatur

- Berg, T.O., K. Carstensen und H.-W. Sinn (2011), »Was kosten Eurobonds?«, *ifo Schnelldienst* 64(17), 25–33.
- Bundesverfassungsgericht, Urteil vom 19. Oktober 2006, online verfügbar unter: [www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg06-096](http://www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg06-096).
- Bundesverfassungsgericht, Urteil vom 7. September 2011, online verfügbar unter: [www.bundesverfassungsgericht.de/Entscheidungen/2011/9/7](http://www.bundesverfassungsgericht.de/Entscheidungen/2011/9/7).
- Delpla, J. und J. von Weizsäcker (2011), »Eurobonds – das Blue Bond-Konzept und seine Implikationen«, Friedrich-Ebert-Stiftung 06/2011, online verfügbar unter: <http://library.fes.de/pdf-files/d/ipa/08209.pdf>.
- Dietz, O. (2008), »Indikatoren zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit öffentlicher Haushalte«, Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (10), 862–866.
- Europäische Kommission (2011), *Green Paper on the feasibility of introducing Stability Bonds*, 23. November online verfügbar unter: [http://ec.europa.eu/commission\\_2010-2014/president/news/documents/pdf/green\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/documents/pdf/green_en.pdf).
- ifo Schnelldienst* (2011), »Bogenberger Erklärung: Sechzehn Thesen zur Situation der Europäischen Währungsunion«, 64(23), 3–11.
- Issing, O. (2012), »Die Währungsunion auf dem Weg zur Fiskalunion?«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 6. Januar 2012.
- Juncker, J.-C. und G. Tremonti (2010), »E-Bonds would end the crisis«, *Financial Times*, 5. Dezember 2010.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011), »Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2011: Europäische Schuldenkrise belastet deutsche Konjunktur«, *ifo Schnelldienst* 64(20), 3–71.
- Sachverständigenrat (2011), *Jahresgutachten 2011/12*, online verfügbar unter: [www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/aktuelles/jahresgutachten](http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/aktuelles/jahresgutachten).
- Sinn, H.-W. (2011a), »Die Rettungssummen steigen«, *ifo Schnelldienst* 64(17), 22.
- Sinn, H.-W. (2011b), »ifo Standpunkt Nr. 128: Der Ausweg aus der Krise«, *ifo Standpunkte 2011*, München.



© IW Köln/IW Medien.

Michael Hüther\*

## Blue-Red-Bonds: Überfordernde Fiskalintegration oder instabiles Arrangement

Der Vorschlag, die Staatsschuldenkrise mit Eurobonds zu bekämpfen, wird mit einer gewissen Beständigkeit seit geraumer Zeit immer wieder vorgetragen. Dafür werden durch unterschiedliche Begründungen angeführt. Insbesondere im zweiten Halbjahr 2011 war die Sorge tragend, dass die Rettungsschirme in der Eurozone – die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) als auch der bereits in diesem Jahre startende Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) – keineswegs ausreichen werden, um Spanien und Italien aufzufangen. Das ist richtig, allerdings galt schon vor dem Regierungswechsel in beiden Staaten, dass diese kein Solvenzproblem haben, vielmehr trägt die wirtschaftliche Basis eine Finanzkraft, die zur Finanzierung der gebotenen Staatsaufgaben reicht. Diese Einschätzung wird mittlerweile von den Finanzmärkten geteilt.

Der Rückgang der Renditen für die entsprechenden Regierungsanleihen ist eindrucksvoll, wenngleich die Europäische Zentralbank mit ihrer großzügigen Liquiditätsbereitstellung zu einem Zinssatz von 1% dafür mitverantwortlich ist. Die Zinsen für zweijährige spanische Anleihen sanken von 6,09% im November 2011 auf 2,7% Mitte Februar 2012. Bei italienischen Staatsanleihen fielen die Zinsen von 7,7% im November 2011 auf 3%. Jedenfalls scheinen die Investoren mittlerweile nicht mehr alle Euroländer über einen Kamm zu scheren – sie differenzieren nun deutlich zwischen Staaten mit Solvenzproblemen und solchen mit Liquiditätsproblemen. So hat das entsprechende Argument für die Einführung von Eurobonds stark an Gewicht verloren.

Eurobonds sind nun vor allem als Gestaltungsmerkmal einer europäischen Fiskalunion zu würdigen. Damit geht es um die viel grundsätzlichere Frage, ob und inwieweit gemeinsame Anleihen der Mitgliedstaaten der Eurozone dabei

eine katalysierende Funktion erfüllen können. In jedem Fall wäre es ein qualitativer Integrationsprung, der weit über das hinausgeht, was selbst in Bundesstaaten üblich ist. Dort stehen zwar der Zentralebene einheitliche Anleihen zur Verfügung, doch die Teilstaaten sind im Rahmen ihrer budgetpolitischen Verantwortung und Autonomie auf eigene Anleihen verwiesen. Gemeinschaftliche Anleihen von Gebietskörperschaften sind allenfalls für eine gemeinsame Zweckfinanzierung vorstellbar, die in eigener Rechtsperson durchgeführt wird.<sup>1</sup> Mit Eurobonds, wie sie in Reaktion auf die Staatsschuldenkrise diskutiert werden, würde insofern nicht nur europäisch, sondern sehr grundsätzlich Neuland betreten. Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass in der entsprechenden Diskussion von Befürwortern wie Kritikern die Notwendigkeit testiert wird, Eurobonds mit einer stärkeren europäischen Disziplinierung und Überwachung der nationalen Budgetpolitik zu verbinden.

Die integrierende Wirkung entfalten Eurobonds, wenn diese als gemeinsame Anleihen konzipiert werden. In diesem Fall würden die Staaten der Eurozone gemeinschaftlich Anleihen emittieren und dadurch Mittel am Finanzmarkt aufnehmen, die bei der weiterhin bestehenden Budgethoheit der Staaten auf diese aufzuteilen wären. Alle beteiligten Staaten wären dann gesamtschuldnerisch für Tilgung und Zinsen verantwortlich. Mit den bestehenden europavertraglichen Bestimmungen über einen Haftungsausschluss in der Währungsunion (Artikel 125 AEU-Vertrag) lassen sich Eurobonds nicht vereinbaren, dieser schließt die Haftung der Europäischen Union sowie aller Mitgliedstaaten für Verbindlichkeiten anderer Mitgliedstaaten aus.<sup>2</sup> Das aber würde durch Eurobonds unweigerlich der Fall sein. Auch stehen dem nationale verfassungsrechtliche Bestimmungen entgegen, wie durch das Bundesverfassungsgericht mit seinem Urteil vom 7. September 2011 deutlich gemacht. Danach sind europäische Verpflichtungen, die sachlich und zeitlich unzureichend spezifiziert sind, nicht verfassungskonform.

<sup>1</sup> Dies gilt analog auch für die Finanzierung des EU-Haushalts über eigenen EU-Anleihen. 2003 hatte dies der damalige Kommissionspräsident Jacques Delors vorgeschlagen, allerdings erfolglos. So wie der EU keine eigene Steuer zugewiesen werden soll, so gilt dies auch für spezifische Anleihen zu ihrer Finanzierung. Möglich und vertragskonform sind dagegen EU-Projektbonds für einzelne Investitionsprojekte oder für kurzfristige Nothilfen (z.B. bei Erdbeben); es handelt sich dann um gegenseitige finanzielle Garantien für die gemeinsame Durchführung bestimmter Vorhaben (Art. 125 AEU-Vertrag).

<sup>2</sup> Der entscheidende Absatz 1 des Artikels 125 AEU-Vertrag lautet: »Die Union haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen von Mitgliedstaaten und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantien für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens. Ein Mitgliedstaat haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen eines anderen Mitgliedstaats und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantien für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens.«

\* Prof. Dr. Michael Hüther ist Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln.

Wie dem auch sei: Mit Blick auf die künftige Ausgestaltung einer Fiskalunion in der Eurozone ist die Debatte um Eurobonds ernst zu nehmen. Die EU-Kommission hat dazu im November 2011 ein Grünbuch als Diskussionsgrundlage vorgelegt, das die Möglichkeit der Einführung von »Stabilitätsanleihen« erörtert (Europäische Kommission 2011). Dabei werden unterschiedliche Garantiestrukturen – gesamt-schuldnerisch versus teilschuldnerisch – und unterschiedliche Reichweiten beim Ersatz nationaler Anleihen – vollständiger oder teilweiser Ersatz – analysiert. Die Würdigung der einzelnen Alternativen muss verschiedene Aspekte berücksichtigen:

- Eine gemeinsame Anleihe der Staaten der Eurozone würde den Anleihemarkt substantiell verändern. Das Volumen läge – je nach Ausgestaltung – deutlich über dem der einzelnen Emissionen der Mitgliedsländer. Die größere Liquidität und Marktbreite würde die Liquiditätsprämien für Euroanleihen senken. Allerdings sind die Modellergebnisse ernüchternd: »Die Modelle zeigen, dass der voraussichtliche Vorteil in Bezug auf die Liquiditätsprämie eher begrenzt ist und für Mitgliedstaaten, die bereits höhere Bonitätsstufen genießen, sogar abnimmt« (Europäische Kommission 2011, 9). Zudem sind diese Effekte überhaupt erst zu erwarten, wenn die Eurobonds vollständig emittiert wurden und ihr maximales Marktvolumen erreicht haben. Nur wenn dieser Liquiditätseffekt hinreichend groß ist, kann damit gerechnet werden, dass die Belastung der bonitätsstarken Staaten geringer ausfällt als die Entlastung der schlechteren Schuldner in der Eurozone.
- Ebenso wird argumentiert, dass bei gesamtschuldnerischer Haftung sowohl die Marktvolatilität abnimmt – und damit die entsprechende Risikoprämie – als auch das gemeinschaftliche Ausfallrisiko, insbesondere bei einer Obergrenze für Eurobonds, geringer wäre als das derzeitige konsolidierte Ausfallrisiko der Nationalstaaten. Dahinter steht die Überlegung, dass die Bündelung der unterschiedlichen Bonitäten bis zu einer bestimmten Schuldenstandsquote dazu führt, dass das damit verbundene Kreditrisiko geringer ist als das gewichtete Risiko der derzeit insgesamt ausstehenden Staatsschulden der Eurozoneländer. Das freilich dürfte aus Sicht der Investoren maßgeblich damit zusammenhängen, ob und wie die Fiskaldisziplin in der Eurozone durch gemeinsame Bewachung und Sanktionierung glaubwürdig erhöht wird. Denn nur dann kann die beste Bonität in der Eurozone die Orientierung für die Bewertung der Eurobonds geben.
- Unbestritten ist, dass gemeinsame Anleihen von Staaten mit dem Problem des moralischen Risikos verbunden sind. Einerseits werden Staaten mit geringerer Bonität bei gesamtschuldnerischer Haftung für Eurobonds ohne eigene Vorleistung entlastet. Dieses Argument relativiert sich dann, wenn nur bis zu einer bestimmten Schuldenstandsquote Eurobonds vorgesehen sind und die dar-

über hinausgehenden Schulden in nationalen Anleihen die gesamte Bonitätsdifferenzierung der Märkte zu tragen haben. Unabhängig von der konkreten Ausgestaltung gibt es für die besonders kreditwürdigen Staaten den Anreiz, ihre Vorteilsposition auszudehnen. Denn die mögliche Herabstufung eines solchen Staates würde – vor allem bei einer besonderen Größe – zwar eine Herabstufung der Euroanleihe nach sich ziehen, doch dürfte dieser Effekt geringer sein als bei nationalen Anleihen.

Der vollständige Ersatz aller nationalen Emissionen von Staatsanleihen durch europäische Anleihen ist »mit der größten Gefahr eines Moral Hazard« verbunden. »Die Mitgliedstaaten könnten sich auf Kosten der Haushaltsdisziplin anderer Mitgliedstaaten verschulden, ohne dass sich dies auf ihre Finanzierungskosten auswirken würde. Daher müsste dieser Ansatz durch einen sehr soliden Rahmen für Haushaltsdisziplin, wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit und den Abbau makroökonomischer Ungleichgewichte auf nationaler Ebene flankiert sein« (Europäische Kommission 2011, 15). Da dies angesichts der damit angelegten Überforderung der europäischen Institutionen und der unverändert verbleibenden Potenziale für eine gegenseitige budgetpolitische Ausbeutung grundsätzlich ein fragwürdiger Weg ist, hat der Vorschlag einer begrenzten gesamtschuldnerischen Haftung (Blue Bonds – Red Bonds) in der öffentlichen Diskussion eine entsprechend breite Resonanz gefunden (vgl. Delpla und von Weizsäcker 2011). Danach soll bis zu einer Obergrenze für die Schuldenstandsquote eine Finanzierung durch gemeinsame Euroanleihen mit gesamtschuldnerischer Haftung (Blue Bonds) erfolgen, darüber hinaus müssen die Staaten nationale Anleihen (Red Bonds) emittieren, die mit deutlich höheren Zinsen ausgestattet sein dürften.

Zentral ist in mehrfacher Hinsicht die Festlegung einer Obergrenze, beispielsweise – wie im ursprünglichen Vorschlag – bei der Maastricht-Quote von 60% für den Schuldenstand. Denn damit wird nicht nur die Grenze zwischen gemeinsamer Haftung und nationaler Verantwortung fixiert, sondern zugleich den Märkten signalisiert, welches Anleihevolumen dauerhaft politisch akzeptiert und erwartbar ist.

- Die Grenze differenziert einerseits bezüglich der Bedienungspflicht für Zins und Tilgung zwischen Blue Bonds mit Senior Status – was die beste Bonität sichern sollte – und Red Bonds mit Junior Status. Im Fall einer Zahlungsunfähigkeit werden die Blue Bonds erstrangig behandelt. Die Tranche der Blue Bonds wird bei einer Insolvenz erst dann belastet, wenn der Ausfall nicht vollständig von den Red Bonds getragen werden kann. Die Kreditrisiken beider Anleihen dürften stark differieren.
- Die Grenze definiert andererseits einen sehr liquiden Markt für Blue Bonds – das Volumen läge derzeit bei rund 5 600 Mrd. Euro, während das für US-Staatsanleihen bei 8 300 Mrd. Euro liegt – sowie spezifische Märkte für

nationale Red Bonds mit vergleichsweise hohen Liquiditätsprämien (vgl. Delpla und von Weizsäcker 2011). Die Kreditprämien für die Red Bonds würden weiter steigen, wenn dafür ein ordentliches Insolvenzverfahren vorgesehen wird und wenn die Europäische Zentralbank Red Bonds als Sicherheit im Repo-Geschäft wenn überhaupt nur unter strengen Bedingungen akzeptieren würde.

Zusammengenommen gilt: Die auf Red Bonds zu zahlenden Zinsen werden nach oben getrieben, und zwar durch die Gefährdung im Fall der Zahlungsunfähigkeit des Landes, die geringere Liquidität des Marktes, durch Regeln für eine geordnete Insolvenz einschließlich Collective Action Clauses, die zu einer höheren Eigenkapitalunterlegung bei den Banken führen wird. Damit stellt sich jedoch die Frage, ob und wie die betroffenen Staaten Red Bonds akzeptieren würden. Denn beispielsweise für Italien könnte sich eine Situation ergeben, die keinen Zinskostenvorteil erbringt. Die bestehende Staatsschuld liegt hier bei 120% des Bruttoinlandsprodukts; die eine Hälfte würde in Eurobonds getauscht und wäre mit erheblichen Zinsvorteilen ausgestattet, während die andere Hälfte aus Red Bonds nun das ganze Solvenzrisiko zu tragen hätte und vermutlich mit so hohen Renditen versehen wäre, dass im Durchschnitt die gleiche Zinslast resultiert wie zuvor. Es liegt allein deshalb die Vermutung nahe, dass Länder mit hohem Schuldenstand versuchen werden, die Obergrenze für Blue Bonds anzuheben.

Die Akzeptanz der Blue- und Red-Bonds-Logik hängt für solche Länder natürlich besonders davon ab, wie diese neuen Anleihen eingeführt werden. Da der akute Druck der Finanzmärkte nicht mehr besteht, kann in jedem Fall eine schrittweise Einführung anstelle einer Stichtagsumstellung präferiert werden. Denkbar wäre zum einen, dass die zu tilgenden Altschulden allmählich anteilmäßig durch Blue Bonds und Red Bonds ersetzt werden. Hat ein Land eine Staatsverschuldung von weniger als 60% des BIP, so wird es allein Blue Bonds ausgeben. Hat es hingegen beispielsweise eine Staatsverschuldung von 100% des BIP, so wird es (maximal)  $\frac{6}{10}$  der neuen Anleihen als Blue Bonds begeben dürfen und mindestens  $\frac{4}{10}$  seiner Anleihen als Red Bonds. Je höher die Staatsverschuldung ist, desto niedriger soll der Anteil der Blue Bonds an den neu begebenen Anleihen sein dürfen (vgl. Delpla und von Weizsäcker 2011). Denkbar wäre zum anderen aber auch, dass die zu refinanzierenden Altanleihen bis zum Erreichen der Marke von 60% bei der Schuldenstandsquote vollständig durch Blue Bonds ersetzt werden (Europäische Kommission 2011, 19). Das würde jenen hochverschuldeten Ländern in der Einführungsphase den gewünschten Zinsvorteil gewähren, weil die Zinsanpassung der nationalen Red Bonds erst deutlich verzögert einträte.

Es muss in jedem Fall politisch gelingen, dem inhärenten Druck auf eine Anhebung der Obergrenze für die gesamt-

schuldnerischen Eurobonds Stand zu halten. Auch die EU-Kommission sieht in der Glaubwürdigkeit der Obergrenze für die Ausgabe von Euroanleihen ein »zentrales Anliegen« (Europäische Kommission 2011, 18). Der ursprüngliche Vorschlag sieht das Problem ebenfalls.

- Ein Independent Stability Council (ISC) soll gebildet werden, der jährlich den Staaten einen Vorschlag macht, in welcher Höhe sie Blue Bonds emittieren können und damit gleichzeitig für die Blue Bonds anderer Staaten haften müssen (vgl. Delpla und von Weizsäcker 2011). Jeder Staat müsste den Council durch eine nachvollziehbare Finanzpolitik davon überzeugen, dass es eine Aufnahme in das Blue-Bond-Programm rechtfertigt. Um dem politischen Druck, die Blue-Bond-Grenze von 60% weiter nach oben zu verschieben, wirksam entgegen treten zu können, ist die Stärke und Glaubwürdigkeit des ISC fundamental. Das setzt seine absolute Unabhängigkeit voraus, nur so kann er das Vertrauen der Finanzmärkte gewinnen.
- Zudem gibt es die Möglichkeit für einen speziellen Sicherheitsmechanismus (vgl. Delpla und von Weizsäcker 2011): Der vom ISC erstellte jährliche Vorschlag muss von den nationalen Parlamenten gebilligt werden, das entspräche auch der einschlägigen Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts. Ist ein Parlament der Meinung, dass der Vorschlag des ISC zu risikoreich ist, kann es auf eine Beteiligung am Blue-Bond-Programm dieses Jahres verzichten und ausschließlich eigene Anleihen ausgeben. Dann ist der betreffende Staat nicht in der Haftung für die Blue-Bond-Anleihen der anderen Staaten dieses Jahres. Diese Opt-Out-Möglichkeit – die insbesondere für Staaten mit solidem Finanzgebaren in Frage kommt – sollte für eine Einhaltung der »Regeln« sorgen – also auch der 60%-Grenze. Und sie gibt einem Staat, der für eigene Anleihen geringere Zinsen zahlen muss als für Blue Bonds, die Möglichkeit, ganz auf Blue Bonds zu verzichten. Da im Grenzfall dann Euroanleihen keine Grundlage mehr hätte, dürfte die Opt-Out-Regel am wirksamsten die finanzstarken Staaten vor einer Ausbeutung durch die finanzschwachen bewahren. Das macht sie politisch zugleich unwahrscheinlich.
- Disziplinierend kann ebenso wirken, wenn die Höchstbetragsgrenze für die Ausgaben von Blue Bonds für einen Staat an die Einhaltung der fiskalischen Kriterien und das Erfüllen der Schuldenbremse gebunden wird. Ein Fehlverhalten oder ein bloßes Nichteinhalten der Regeln und Kriterien könnte dann automatisch zu einer Absenkung der Obergrenze führen, was wegen der dann forciert steigenden Zinsen für Red Bonds entsprechend positive Anreizwirkungen entfalten könnte. Die damit angelegte Sanktion macht deutlich, dass die Obergrenze keine beliebige Größe ist.

Bindet man alle Überlegungen zusammen, dann bleiben Eurobonds auch in der Blue-Red-Variante ein fragwürdiges

Instrument. Denn die von den Verfechtern dieser Idee akzeptierte tiefere Fiskalintegration ist viel zu unspezifisch, um damit den Schritt zu Euroanleihen rechtfertigen zu können. Bezogen auf die sachlichen Zusammenhänge, erfordern gemeinschaftliche Anleihen von Staaten die Aufgabe der entsprechenden budgetpolitischen Autonomie. Das aber bedeutet nichts anderes als eine weitgehende Zentralisierung bisheriger nationalstaatlicher Kompetenzen. Führt man dennoch solche Anleihen ein, dann dürfte dies kein stabiles Arrangement werden, wenn man die Anreize nicht nur der Staaten mit geringer Bonität, sondern ebenso die jener Staaten mit hoher Bonität berücksichtigt. Es ist eigentlich eine Einladung zu gegenseitigen Ausbeutung, die man nur durch eine vollständige politische Union neutralisieren kann.

### Literatur

Delpla, J. und J. von Weizsäcker (2011), »The Blue Bond Proposal«, *Bruegel Policy Brief* 2011/03, Brüssel.  
Europäische Kommission (2011), *Grünbuch über die Durchführbarkeit der Einführung von Stabilitätsanleihen*, KOM (2011) 818, 23. November.



Bernd Lucke\*

### Disziplinieren rote und blaue Eurobonds?

Delpla und von Weizsäcker (2010) schlagen vor, Staatschuldverschreibungen künftig in zwei verschiedenen Risikoklassen zu begeben: Sie regen an, eine spezielle Form von Eurobonds (sog. Blue Bonds) zu schaffen, die zwar gemeinschaftlich verbürgt werden, von jedem einzelnen Staat jedoch nur für bis zu 60% seines Bruttoinlandsprodukts zur Schuldfinanzierung eingesetzt werden dürfen. Jede darüber hinausgehende Verschuldung müsste sich sog. Red Bonds bedienen, die nur von dem emittierenden Staat garantiert würden und im Insolvenzfall nachrangig gegenüber den Blue Bonds wären.

Dieser Vorschlag basiert auf der Annahme, dass vorrangige Schulden bis hin zu maximal 60% des BIP keinem nennenswerten Insolvenzrisiko ausgesetzt seien. Die Verbürgung wird daher für die Staatengemeinschaft als unbedenklich angesehen. Für den emittierenden Staat aber spreizen sich die Zinskosten: Durch ihre Vorrangigkeit werden Blue Bonds zinsgünstiger und Red Bonds zinsungünstiger als im Status quo. Dies setze Anreize, die Verschuldung nicht über 60% des BIP steigen zu lassen, begünstige also fiskalische Disziplin. Zudem seien die Blue Bonds hochgradig liquide, so dass ein weiterer Zinsvorteil im Bereich der »blauen« Verschuldung entstehe.

Der wesentliche ökonomische Mechanismus des Delpla-von-Weizsäcker-Vorschlags (im Folgenden: DW) besteht in der Veränderung der Grenzkosten der Verschuldung, also des Zinssatzes, der bei einer marginalen Erhöhung der Verschuldung anfällt. Gegenüber dem Status quo sinken diese Grenzkosten im blauen Bereich und steigen (u.U. erheblich) im roten. Dies hat den erwünschten Effekt, eine über 60% hinausgehende Verschuldung teurer und damit unattraktiver zu machen.

Es sind nun zwei Komponenten zu unterscheiden: Einerseits die Unterteilung der gesamten Staatsschuld in einen

\* Prof. Dr. Bernd Lucke lehrt an der Universität Hamburg und der Indiana University, Bloomington.

bevorzugten und einen nachrangigen Teil und andererseits die »Versicherung« des bevorzugten Teils durch die Gesamtheit der Eurostaaten. Es fällt unmittelbar auf, dass die Versicherungskomponente überflüssig wäre, wenn für Schulden bis zur 60%-Grenze tatsächlich kein nennenswertes Insolvenzrisiko bestünde. Ließe sich in diesem Fall nicht dieselbe Zinsspreizung allein dadurch bewirken, dass der emittierende Staat bevorrechtigte blaue Bonds schafft und diese verbürgt? Die Eurobond-Komponente des DW-Vorschlags wäre dann überflüssig.

Ganz so verhält es sich nicht, denn die Eurobond-Komponente ist für den DW-Vorschlag insofern zumindest wichtig, als durch sie die Verbürgung der blauen Staatsschuld glaubhafter wird. Oder anders gesprochen: Die Verbürgung blauer Bonds allein durch den emittierenden Staat ist nur eingeschränkt glaubwürdiger als dessen Verbürgung roter Bonds. Verweigert ein Staat in einer Überschuldungssituation den Schuldendienst für die roten Bonds, verletzt er internationales Recht. Was ist dann das Senioritätsversprechen für die blauen Bonds wert? Warum sollte ein Staat, der zu einer Rechtsverletzung bereit (oder gezwungen) ist, andere Rechte nicht ebenfalls verletzen? Die Glaubwürdigkeit eines Staates lässt sich nicht teilen, sie ist mit der ersten Rechtsverletzung gleichmäßig beschädigt.

Die Eurobond-Komponente des DW-Vorschlags ist also nicht verzichtbar, weil sie dem Senioritätsversprechen für die blauen Bonds Glaubwürdigkeit verleiht. Die Unverzichtbarkeit der Eurobond-Komponente impliziert damit aber unmittelbar, dass eben auch für Staatsschulden bis hin zu 60% des BIP Gläubigerrisiken bestehen. Dies ist angesichts der jüngsten Erfahrungen durchaus plausibel: Spaniens Schuldenquote lag noch 2008 bei 40%. Durch die Finanzkrise stieg sie auf 60% im Jahr 2010 und Spanien wird seither offen als Insolvenzkandidat betrachtet. Selbst bei einer Schuldenquote von 40% kann die Verbürgung von Bonds augenscheinlich nicht als risikolos angesehen werden.

Der DW-Vorschlag enthält also eine unentgeltliche Risikoabwälzung von dem emittierenden Staat auf die Staatengemeinschaft. Dies entspricht einer Versicherung ohne Gegenleistung und setzt somit Fehlanreize. Dem entgegenzurechnen ist der Liquiditätseffekt (d.h. die liquiditätsbedingte Minderung der Zinssätze im blauen Bereich) und der fiskalische Disziplinierungseffekt, der sich aus der Erhöhung der Zinssätze im roten Bereich ergibt.

Der Liquiditätseffekt ist vermutlich sehr klein. Kopf (2011) errechnet, dass die Renditen deutscher und österreichischer zehnjähriger Bonds sich im Mittel um 0,2% unterscheiden. Andere als österreichische Bonds mögen noch etwas illiquider sein, aber es ist unwahrscheinlich, dass Liquiditätsprämien einen halben Prozentpunkt übersteigen. Dafür spre-

chen auch die weitgehend konvergierten Ertragsraten aller Bonds der Eurozone vor Beginn der Finanzkrise.

Der Disziplinierungseffekt kann aber bedeutend sein. Wenn die Grenzkosten neuer Verschuldung sehr hoch sind, schwinden die Anreize für expansive (defizitfinanzierte) Fiskalpolitik.

Die Erhöhung der Grenzkosten neuer Verschuldung jenseits der 60%-Grenze ist aber nur eine Seite der Medaille. Die andere Seite besteht in der Senkung ebendieser Grenzkosten im Bereich einer Schuldenquote von weniger als 60%. Diese Senkung kann, verglichen mit dem Status quo, ebenfalls beträchtlich sein und erhöht daher die Anreize, die Verschuldung bis an die 60%-Grenze zu treiben.

Dieser Anreizeffekt ist unerwünscht. Der AEU-Vertrag spezifiziert eine Schuldenquote von 60% als Obergrenze der zulässigen Verschuldung – nicht als ein anzustrebendes Ziel. Manche Staaten der Eurozone befinden sich derzeit unterhalb dieser Grenze: Finnland: 51%, Luxemburg: 17%, Slowenien: 43%. Andere Staaten, die derzeit in der Nähe oder deutlich jenseits der 60%-Grenze liegen, werden wenig Anreiz verspüren, ihre Verschuldung unter 60% zu senken. Anders ausgedrückt: Wenn die ökonomischen Mechanismen des DW-Vorschlags wirken, ist davon auszugehen, dass die Staatsverschuldung vieler Staaten nur knapp unterhalb von 60% liegen wird.

Interpretiert man eine Staatsverschuldung von weniger als 60% als einen Risikopuffer gegenüber unvorhergesehenen Ereignissen, bewirkt der DW-Vorschlag, dass die fiskalische Position der Staaten riskanter wird: Risikopuffer unterhalb der 60%-Grenze werden unattraktiv, und eine eventuell erforderliche Verschuldung jenseits von 60% wird erheblich teurer.

Gegen diese Feststellung könnte man einwenden, dass die Verteuerung der Verschuldung im roten Bereich gerade einen Anreiz dazu bieten könnte, Risikopuffer im blauen Bereich vorzuhalten, obwohl die niedrigen Grenzkosten der Verschuldung dem entgegen wirken. Dieser Einwand ist grundsätzlich zutreffend, sofern man eine rationale, künftige Risiken angemessen einschätzende Regierung unterstellt. Leider ist aber zu befürchten, dass dies eine Idealisierung ist und das tatsächliche fiskalische Handeln der Regierung eher von kurzfristigen Kalkülen und einer tendenziellen Unterschätzung der Risiken bestimmt wird.

Zudem könnte selbst eine weitsichtige Regierung Hintergedanken haben, wie die hohen Grenzkosten im roten Bereich zu entschärfen wären: Sollte ein negativer Schock eine Verschuldung jenseits von 60% erfordern, wäre es leicht zu argumentieren, dass gerade angesichts des adversen Schocks die hohen Zinssätze im roten Bereich gemindert

werden müssten, was man ja trefflich dadurch bewerkstelligen kann, dass ausnahmsweise und nur temporär etc. blaue Bonds bis hin zu 70% oder 80% in Anspruch genommen werden dürfen.

Dieser institutionelle Rutschbahneffekt, der bereits – sehr zum Schaden der EU – die Stabilitätskriterien des Maastricht-Vertrages und die No-Bailout-Klausel unwirksam werden ließ, ist absehbar. Sein Entstehen wird gerade durch die von DW intendierte Unstetigkeit in den Grenzkosten der Verschuldung begünstigt, denn diese lässt eine Erhöhung der Verschuldung aus eigener Kraft als besonders unzumutbar erscheinen.

Eine eventuelle gesetzliche Festlegung der Blue-Bond-Grenze bei 60% wäre vermutlich Augenwischerei, da der Gesetzestext sicherlich Ausnahmen in besonderen Notsituationen zulassen würde, so dass einer kreativen Interpretation des Gesetzestextes im Bedarfsfall nichts entgegensteht. Zudem sind, selbst in Deutschland, ähnliche gesetzlich fixierte Schranken wiederholt missachtet worden, so z.B. bei den früheren verfassungsrechtlichen Bestimmungen, dass die Nettoneuverschuldung die Gesamtsumme der Investitionen nicht übersteigen dürfe.

Der im Bedarfsfall »flexible« Umgang mit der 60%-Grenze wird durch den Umstand erleichtert, dass diese Grenze zum einen völlig willkürlich gewählt ist und zum anderen das ihr zugrunde liegende »One-size-fits-all«-Denken nicht überzeugend ist. Normativ lässt sich 60% als Schuldengrenze nicht begründen, und positiv werden viele Staaten beobachtet, die sich trotz deutlich höherer Schuldenquoten als 60% ohne nennenswerte Problem am Kapitalmarkt finanzieren: Japans Schuldenquote liegt bspw. bei fast dem Vierfachen.

Die Aufweichung der 60%-Grenze ist in einer falschen Prämisse des DW-Vorschlags angelegt: Der impliziten Annahme, Staaten könnten ihre Schuldenquote hinreichend genau kontrollieren, um ein Überschreiten der 60%-Grenze unter allen Umständen zu vermeiden. Nur unter dieser Prämisse ist es sinnvoll, jedes Überschreiten der Grenze durch die sprunghafte Erhöhung der Grenzkosten der Verschuldung besonders stark zu pönalisieren. Unterstellt man aber, dass Staaten unverschuldet in den Sog adverser Schocks gezogen werden können, erscheint die Schärfe, mit der ein Anstieg der Schuldenquote bestraft wird, nicht angemessen.

Betrachten wir ein Land wie Lettland. Durch Auswirkungen der US-Finanzkrise schrumpfte das lettische BIP im Jahr 2009 um fast 20%. Hätte Lettland 2008 eine Schuldenquote von 60% gehabt, wäre diese also selbst dann, wenn die Neuverschuldung in der Finanzkrise null gewesen wäre, auf einen Wert von 75% gestiegen. Nehmen wir an, dass

die durchschnittliche Maturität lettischer Staatsanleihen bei fünf Jahren liegt, so hätte Lettland 2009 20% seiner Staatsschulden mit roten statt blauen Bonds refinanzieren müssen. Dies entspräche einer Refinanzierung im Umfang von 15% des BIP, also genau des Betrags, um den die Schuldenquote nun zu hoch ist. Welche Belastungen hätten sich für Lettland ergeben?

Die Bonität Lettlands wird durch die (hypothetische) Aufspaltung in rote und blaue Bonds nicht verändert. Sind die Kapitalgeber risikoneutral, ist der durchschnittliche Zinssatz daher unabhängig davon, ob alle Bonds gleichrangig oder ein Teil der Bonds bevorrechtigt ist. Nehmen wir an, bei 75% Schuldenquote läge der Zinssatz für gleichrangige lettische Bonds bei 6% und unterstellen wir, dass ein (blauer) Eurobond gleicher Laufzeit einen Zinssatz von lediglich 2% hätte. Da der Eurobond durch die Garantie der Staatengemeinschaft sicher wäre, verschöbe sich das gesamte Risiko nunmehr auf die roten Bonds im Werte von 15% des lettischen BIP. Es folgt aus dem Modigliano-Miller-Theorem, dass diese roten Bonds nur mit einem Zinssatz von 22% marktfähig wären:  $75/15 * 0.06 - 60/15 * 0.02 = 0.22$ . Offenbar wäre Lettland in diesem Fall bankrott, es sei denn, die EU stellte weitere blaue Eurobonds zur Verfügung. Genau das aber würde die EU vermutlich schon bei viel weniger dramatischen Zinssteigerungen als einem Anstieg von 2% auf 22% tun.

Es spielt keine Rolle, dass Lettland (noch) nicht Teil der Eurozone ist. Lettland ist ein extremes Beispiel für die Auswirkungen adverser makroökonomischer Schocks – und für die Belastung der (roten) Spitzenverschuldung mit Risikoprämien. Möglicherweise werden wir derartig schwere Störungen so schnell nicht wiedersehen. Aber auch weniger dramatische Schocks schlagen sich in hohen Zinssätzen für die roten Bonds nieder. Nehmen wir einige harmlose Zahlen, die z.B. für die Niederlande passen könnten. Angenommen, deren Schuldenquote steige in einer Krise von 60% auf 65%, teilweise durch Schrumpfung des BIPs, teilweise durch Erhöhung der Neuverschuldung zur Finanzierung keynesianischer Stimuli. Unterstellen wir weiter, der Zinssatz bei einheitlicher Bondstruktur läge bei 2,5%, während bevorrechtigte (blaue) Euro-Bonds nur mit 2% zu verzinsen wären. In diesem Fall wären die roten Bonds mit 8,5% zu verzinsen und damit mehr als viermal so hoch wie die nicht mehr verfügbaren blauen.

Diese dem DW-Vorschlag inhärente (und von DW intendierte) Schärfe des Zinsanstiegs würde zweifellos als ungerechtfertigt angesehen werden, sofern das betroffene Land glaubhaft argumentieren könnte, Opfer eines exogenen Schocks geworden zu sein. Da diese Argumentation in der Regel nicht schwierig ist, ist realistischerweise eine Aufweichung und »Flexibilisierung« der 60%-Grenze zu erwarten, die den fiskalischen Disziplinierungseffekt untergräbt.



Aber genau der Disziplinierungseffekt ist notwendig, um mit dem DW-Modell eine Reduktion, statt einer bloßen Umverteilung von Zinslasten zu bewirken. Solange der Gegenwartswert der primären Budgetüberschüsse in der Eurozone unverändert ist, impliziert das Modigliani-Miller-Theorem, dass die durchschnittlichen Zinslasten in der Eurozone durch die Haftungsänderungen des DW-Vorschlags unberührt bleiben – die Zinsen werden nur anders geschultert.

Bedauerlicherweise ist die Wirkungsweise des DW-Modells ambivalent: Die Erhöhung der Zinskosten im roten Bereich diszipliniert, während die Senkung der Zinskosten im blauen Bereich den gegenteiligen Effekt hat. Durch den Sog zur 60%-Grenze und die hohen Grenzkosten der Verschuldung an der Grenze wird diese in Krisensituationen aber nicht aufrechterhalten werden können. Ein Rutschbahneffekt ist daher wahrscheinlich, und dieser würde den Disziplinierungseffekt weiter abschwächen.

Als Alternative zum Status quo kann DWs-Vorschlag daher nicht überzeugen. Sicher bewirkt wird lediglich eine Vergemeinschaftung eines Teils der länderspezifischen Risiken – und dies ohne finanziellen Ausgleich für die versichernden Länder. Der Disziplinierungseffekt aber ist fraglich und wäre, selbst wenn er anfangs konstatiert werden könnte, wahrscheinlich einer schleichenden Erosion ausgesetzt.

Was bleibt? Die einheitliche 60%-Grenze ist unmotiviert und der strukturellen Unterschiedlichkeit der Einzelstaaten unangemessen. Die gemeinschaftliche Haftung im 60%-Bereich führt zu einer Fehlallokation von Risiken und institutionalisiert ein Vertrauensdefizit gegenüber den Einzelstaaten. Aber die Idee, für hohe Schuldenstände hohe Grenzkosten der Verschuldung zu provozieren, ist gut.

Was spricht dagegen, dass Staaten sich selbst disziplinieren, indem sie vorrangige und nachrangige Bonds ausgeben? Wie oben erwähnt, wird das Senioritätsversprechen nicht völlig glaubhaft sein, aber es ist auch nicht völlig unglaubhaft. Dies insbesondere dann, wenn das Land die Grenze zwischen blau und rot nicht mechanisch auf 60% setzt, sondern der eigenen Leistungsfähigkeit anpasst. Die Zinsabflachung im blauen und die Zinssteigerung im roten Bereich werden geringer ausfallen als bei einem Eurobond-Modell, aber wenn die Grenze zwischen blau und rot klein genug gewählt ist, werden die roten Zinsen fiskalisch disziplinieren und die blauen keiner Disziplinlosigkeit Platz geben. Zudem ist der Übergang zwischen blau und rot weniger dramatisch und die Respektierung der Grenze daher auch in Krisensituationen glaubhafter. Beobachten die Finanzmärkte aber, dass ein Land auch über Krisen hinweg erfolgreich die selbst auferlegte Disziplin wahrt, entsteht genau jenes Vertrauen, das manchen Euroländern jetzt mangelt.

## Literatur

- Delpla, J. und J. von Weizsäcker (2010), »The Blue Bond Proposal«, *Bruegel Policy Brief* 2011/03, Brüssel.  
Kopf, C. (2011), »Restoring financial stability in the euro area«, *CEPS Policy Brief* No. 237.

Auch mehr als 20 Jahre nach der deutschen Vereinigung gibt es bei der Berechnung der gesetzlichen Altersrenten in Ost- und Westdeutschland gravierende Unterschiede. Seit langem wird im politischen Raum deshalb eine Vereinheitlichung des Rentensystems in Deutschland gefordert. Vordergründig werden diese mit der vermeintlichen Notwendigkeit einer Anhebung der Ost-Renten auf das Westniveau begründet; tatsächlich muss es aber vor allem darum gehen, durch Wiederherstellung von Beitrags- und Teilhabeäquivalenz die derzeitige Benachteiligung der Versicherten in Westdeutschland zu beseitigen. Da alle bislang vorliegenden Vorschläge für einzelne Gruppen von Betroffenen zu einer Schlechterstellung gegenüber dem Status quo führen, blieben entsprechende parlamentarische Initiativen bisher ohne Erfolg. Das ifo Institut präsentiert hier einen eigenen Vorschlag, der zum einen die Verteilungsposition der Ost-Rentner nahezu unangetastet lässt, zum anderen aber auch die Ungleichbehandlung von Beitragszahlern in West- und Ostdeutschland überwindet.

## Problemstellung

Ein immer wiederkehrendes Thema in Debatten um die deutsche Vereinigung ist die ausstehende Vereinheitlichung des Rentensystems. In ihrem Koalitionsvertrag haben CDU/CSU und FDP (2009, 84) die Verwirklichung eines »einheitlichen Rentensystems in Ost und West« angekündigt; entsprechende Initiativen stehen aber bislang aus. Vielmehr verweist die Bundesregierung in ihrer Antwort auf eine Große Anfrage der SPD-Fraktion darauf, dass die unterschiedlichen Interessen aller Beteiligten ausgewogen berücksichtigt werden müssten und dass deshalb eine schnelle Entscheidung nicht möglich sei.<sup>1</sup> Auch entsprechende Gesetzesanträge unterschiedlicher Fraktionen im Deutschen Bundestag sind daher bislang regelmäßig abgelehnt worden.

Im Rentenüberleitungs-Gesetz (RÜG) von 1992 wurde festgelegt, dass bis zur vollständigen Angleichung der Einkommensverhältnisse in Ost- und Westdeutschland die für die Rentenberechnung maßgeblichen Rechengrößen unterschiedlich hoch festzulegen sind. Damit sollte einerseits erreicht werden, dass sich die Renten in Ost-

deutschland im Einklang mit den Löhnen entwickeln, andererseits aber auch, dass sich die noch niedrigen Einkommen in den neuen Ländern nicht auch in künftig niedrigen Rentenansprüchen niederschlagen. Dies wurde dadurch erreicht, dass der Allgemeine Rentenwert für Ostdeutschland entsprechend dem bestehenden Rückstand der Ost-Löhne gegenüber den West-Löhnen gekürzt wurde, gleichzeitig aber die in den neuen Ländern erzielten Einkünfte zum Zwecke der Berechnung der erworbenen Entgeltpunkte um eben diesen prozentualen Unterschiedsbetrag »hochgewertet« wurden.<sup>2</sup> Ein durchschnittliches Einkommen von aktuell 26 484 Euro in Ostdeutschland generiert daher ebenso wie ein durchschnittliches Einkommen von 30 268 Euro in Westdeutschland genau einen rentenrechtlich relevanten Entgeltpunkt; wegen des unterschiedlich hoch festgelegten Rentenwerts von derzeit 24,37 Euro in Ostdeutschland und 27,47 Euro in Westdeutschland sind damit jedoch unterschiedliche Rentenanwartschaften verbunden. Die Differenz entspricht dabei im Grundsatz<sup>3</sup> genau dem noch bestehenden Unterschied der Durch-

\* Dr. Joachim Ragnitz ist Stellvertretender Geschäftsführer der Niederlassung Dresden des ifo Instituts.

<sup>1</sup> Vgl. Antwort der Bundesregierung auf die Große Anfrage »Zwanzig Jahre Rentenüberleitung – Perspektiven für die Schaffung eines einheitlichen Rentenrechts in Deutschland«, BT-Drs. 17/7393 vom 19. Oktober 2011, S. 3 f.; ähnlich auch Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage »Zu Forderungen nach einer Angleichung des aktuellen Rentenwerts (Ost) an den aktuellen Rentenwert sowie nach einem einheitlichen Rentenrecht«, BT-Drs. 16/10825 vom 11. November 2008.

<sup>2</sup> Darüber hinaus wurde auch die Beitragsbemessungsgrenze in Ostdeutschland niedriger angesetzt.

<sup>3</sup> Tatsächlich liegen die durchschnittlichen rentenrelevanten Durchschnittsentgelte in Ostdeutschland derzeit um 14,3% unter jenen in Westdeutschland, während der Unterschied beim Rentenwert nur 12,7% beträgt. Grund hierfür ist die 2004 eingeführte »Schutzklausel Ost«, mit der gesichert werden soll, dass die Veränderung des Rentenwerts Ost nicht niedriger ausfällt als die Veränderung des Allgemeinen Rentenwerts. Letzten Endes führt dies zu einer Begünstigung der Ost-Rentner sowohl gegenüber den sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten in den neuen Ländern als auch gegenüber den West-Rentnern.

schnittsentgelte zwischen Ost- und Westdeutschland. Genauso hoch fällt demnach auch der Unterschied der Eckrente<sup>4</sup> in Ost- und Westdeutschland aus. Eine Verringerung der allgemeinen Lohndifferenz zwischen neuen und alten Bundesländern würde dazu führen, dass sich auch der Rentenwert (und damit die Rentenansprüche) in beiden Landesteilen zunehmend aneinander angleichen.

Wenn man davon ausgeht, dass die Einkommensunterschiede zwischen Ost- und Westdeutschland lediglich temporärer Natur sind und es in absehbarer Zeit doch noch zu einer allgemeinen Angleichung des Lohnniveaus in beiden Landesteilen kommt, sind die bestehenden Regelungen zur Berechnung der Rentenansprüche durchaus akzeptabel. Wenn man allerdings der Auffassung zuneigt, dass die Lohnunterschiede zwischen den beiden Landesteilen eher struktureller Natur sind und eine Angleichung deswegen ohnehin nicht zu erwarten ist, so muss nach anderen Lösungen für eine Vereinheitlichung des Rentensystems gesucht werden, denn »gerecht« ist die derzeitige Lösung nicht – aber aus anderen Gründen als jenen, die von den Befürwortern einer raschen Angleichung der Ost-Renten gemeinhin vorgebracht werden.<sup>5</sup>

Zur Beurteilung des Rentensystems werden gemeinhin zwei Kriterien herangezogen, nämlich die Teilhabeäquivalenz und die Beitragsäquivalenz. Erstere gilt als verwirklicht, wenn die erworbenen Rentenanwartschaften genau die Position in der Einkommensverteilung in der aktiven Phase des Berufslebens widerspiegeln. Tatsächlich wird dies durch die bestehenden Regeln im Großen und Ganzen auch erreicht.<sup>6</sup> Die Beitragsäquivalenz hingegen würde erfordern, dass gleiche Einkommen (und damit gleiche Beitragszahlungen) unabhängig von der Region auch zu gleichen Rentenansprüchen führen. Gerade dies Kriterium ist aber durch die derzeitige Ausgestaltung des Rentensystems verletzt, weil gleich hohe Einkommen in Ost- und Westdeutschland infolge der Hochwertung der Einkünfte bei der Entgeltpunktberechnung in Ostdeutschland zu unterschiedlich hohen Rentenansprüchen in Zukunft führen. Da es auch in Westdeutschland Regionen mit einem nur unterdurchschnittlichen Einkommen gibt, führt die alleinige Orientierung an aggregierten Ost-West-Unterschieden bei den versicherungspflichtigen Einkünften zu einer Ungleichbehandlung zwischen beiden Landesteilen.<sup>7</sup> Eine Vereinheitlichung des Rentensystems in ganz

Deutschland ist daher nicht etwa geboten, um eine etwaige Benachteiligung der Ost-Rentner auszugleichen. Vielmehr geht es ausschließlich darum, durch Herstellung von Teilhabe- und Beitragsäquivalenz eine Benachteiligung von Versicherten in Westdeutschland zu vermeiden. Politisch umsetzen lässt sich eine Reform allerdings nur dann, wenn gleichzeitig auch eine (übermäßige) Schlechterstellung von Versicherten in Ostdeutschland gegenüber dem geltenden Status quo vermieden wird.

### Lösungsansätze

In den letzten Jahren sind insbesondere im politischen Raum eine Reihe von Vorschlägen zur Vereinheitlichung des Rentensystems in Ost- und Westdeutschland vorgelegt worden:

- Die Partei DIE LINKE schlägt eine über fünf Jahre gestreckte Angleichung des Rentenwerts Ost an den Allgemeinen Rentenwert vor; die Hochwertung der Entgeltpunkte in Ostdeutschland solle allerdings auch in Zukunft bestehen bleiben.<sup>8</sup> Damit verbundene Mehrausgaben<sup>9</sup> sollten aus dem allgemeinen Steueraufkommen beglichen werden.
- Die Gewerkschaft VERDI schlägt eine über zehn Jahre gestreckte schrittweise Angleichung des Rentenwerts in Ostdeutschland bei Fortbestand der Hochwertung der Entgeltpunkte vor.<sup>10</sup> Technisch soll dies durch Zuschlagszahlungen zur Rente gelöst werden, deren Höhe in Abhängigkeit vom jeweiligen Unterschied im Rentenwert zu bemessen ist.<sup>11</sup> Die Zuschläge sollten allerdings nur für bestehende Anwartschaften gewährt werden; für neu erworbene Anwartschaften bleibt es bei Anwendung des geltenden Rentenwerts Ost. Auch hier sollen die entstehenden Mehrausgaben aus Steuermitteln gedeckt werden.
- Von der Partei Bündnis 90/DIE GRÜNEN wird vorgeschlagen, schon kurzfristig nur noch den Allgemeinen Rentenwert (West) anzuwenden, im Gegenzug aber die bereits erworbenen Entgeltpunkte so zu korrigieren, dass zusammen mit dem geänderten Rentenwert die bis zum Umstellungszeitpunkt erworbenen Rentenanwartschaften unverändert bleiben.<sup>12</sup> Zusätzlich wird zur Bekämpfung

<sup>4</sup> Rentenhöhe bei 45-jähriger Versicherungszeit in der Gesetzlichen Rentenversicherung mit jeweiligem Durchschnittseinkommen.

<sup>5</sup> Dabei wird zumeist mit einer »Gerechtigkeitslücke« zu Lasten des Ostens argumentiert (vgl. hierzu beispielhaft die Redebeiträge zur Bundestagsdebatte am 26. Mai 2011, Plenarprotokoll 17/111).

<sup>6</sup> Infolge der Schutzklausel Ost (vgl. Fußnote 3) sind die Rentner in Ostdeutschland gegenüber den dortigen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten leicht begünstigt.

<sup>7</sup> Auch innerhalb Ostdeutschlands haben sich Löhne und Gehälter zunehmend ausdifferenziert, so dass die Unterstellung eines gleichförmigen Konvergenzprozesses, wie sie die geltende Rechtslage im Rentenrecht vornimmt, zu zunehmender Ungleichbehandlung führt (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2008, Tz. 636).

<sup>8</sup> Vgl. Antrag »Für eine gerechte Angleichung der Renten in Ostdeutschland« der Bundestagsfraktion DIE LINKE, BT-Drs. 17/4192 vom 15. Dezember 2010.

<sup>9</sup> Diese werden auf 6 Mrd. Euro jährlich bei vollständiger Umsetzung veranschlagt (vgl. BT-Drs. 17/7393, S. 6).

<sup>10</sup> Vgl. VERDI (2008).

<sup>11</sup> Ohne dass dies im Vorschlag von VERDI thematisiert wird, muss wohl davon ausgegangen werden, dass mit zunehmender Lohnangleichung in Ostdeutschland der Zuschlag gekürzt werden müsste, da der Rentenwert Ost ansonsten über den Allgemeinen Rentenwert hinaus ansteigen würde.

<sup>12</sup> Vgl. Antrag »Gleiches Rentenrecht in Ost und West« der Bundestagsfraktion Bündnis 90/DIE GRÜNEN, BT-Drs. 17/5207 vom 23. März 2011. Der Antrag lässt allerdings einige Fragen offen; insbesondere wird nicht klar, inwieweit der auf dem westdeutschen Niveau vereinheitlichte Rentenwert künftig mit der Zuwachsrate der gesamtdeutschen oder lediglich der westdeutschen Einkommen fortgeschrieben werden soll.

fung drohender Altersarmut für Geringverdiener in Ost- und Westdeutschland eine Hochwertung von Entgeltpunkten gefordert.

- In ähnlicher Weise wird auch vom Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung eine bestandserhaltende Umbewertung bestehender Rentenansprüche vorgeschlagen, allerdings erst ab dem Jahr 2020 (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2008, Tz. 624 ff.). Von diesem Jahr an solle nur noch ein gesamtdeutscher Rentenwert zur Anwendung kommen, der sich (anders als bei dem Vorschlag der GRÜNEN) am durchschnittlichen Jahresentgelt in ganz Deutschland orientiert. Auf die Hochwertung von Entgeltpunkten solle vom Reformzeitpunkt an ebenfalls verzichtet werden.<sup>13</sup>

Offenkundig werden die grundlegenden Kriterien der Teilhabe- bzw. Beitragsäquivalenz nur von den Vorschlägen der GRÜNEN bzw. des Sachverständigenrats erfüllt, weil in den beiden erstgenannten Reformvorschlägen die Hochwertung der Entgeltpunkte in Ostdeutschland erhalten bleibt.<sup>14</sup> Es geht somit hierbei nicht um eine Vereinheitlichung des Rentensystems, sondern lediglich um eine möglichst schnelle Anhebung der Ost-Renten. Diese ist bei fehlender Lohnkonvergenz<sup>15</sup> beim VERDI-Vorschlag lediglich temporär<sup>16</sup>, beim Vorschlag der LINKEN hingegen dauerhaft. Wegen der fehlenden Systemkonformität können diese beiden Vorschläge im Folgenden unberücksichtigt bleiben.

Wie noch gezeigt wird, weisen in dynamischer Betrachtung allerdings auch die Vorschläge von GRÜNEN und Sachverständigenrat Probleme auf, da die vollständige Angleichung der Ost-Renten bei beiden Modellen erst lange nach einer etwaigen Lohnangleichung erreicht wird. Hinzu kommt, dass die Ost-Rentner gegenüber den Regelungen des Status quo eine deutlich schlechtere Rentenentwicklung hinzunehmen hätten. Im Folgenden wird daher ein eigener Vorschlag präsentiert, der zum einen darauf abzielt, Teilhabe- und Beitragsäquivalenz zu gewährleisten, zum anderen aber auch eine übermäßige Schlechterstellung der Ost-Rentner gegenüber dem Status quo vermeidet (im Folgenden als »ifo-Vorschlag« gekennzeichnet).

<sup>13</sup> Im politischen Raum wurde ein ähnlicher Vorschlag auch von der FDP (vgl. BT-Drs. 16/5482 vom 4. Juni 2008) unterbreitet, allerdings um ein Wahlrecht der Versicherten (bezüglich Abfindung künftig zu erwartender Rentenwertsteigerungen in Ostdeutschland) ergänzt. Der Antrag wurde später zurückgezogen.

<sup>14</sup> Die von den GRÜNEN geforderte Hochwertung der Entgeltpunkte für Geringverdiener widerspricht allerdings den Prinzipien von Teilhabe- und Beitragsäquivalenz. Die Bekämpfung von Altersarmut ist eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe und sollte daher grundsätzlich außerhalb des Rentensystems erfolgen.

<sup>15</sup> Bei fortgesetzter Lohnkonvergenz wird langfristig auch im VERDI-Modell die dauerhafte Rentenangleichung erreicht.

<sup>16</sup> Beim VERDI-Vorschlag kommt es bei fehlender Lohnkonvergenz zu einem langfristigen Absinken der Eckrenten, weil nur Altansprüche zuschlagsberechtigt sind. Die Schutzklausel des § 68a SGB VI greift hier nicht, weil sich diese allein auf den Rentenwert bezieht, VERDI jedoch die Angleichung der Ost-Renten mittels Zuschlagszahlungen erreichen will.

Dies kann erreicht werden, indem – ähnlich wie beim Vorschlag von Sachverständigenrat und GRÜNEN – ab einem festzulegenden Zeitpunkt zwar der Rentenwert für neu erworbene Entgeltpunkte wie auch die Vorgehensweise bei der Ermittlung der Entgeltpunkte gesamtdeutsch einheitlich festgelegt wird, für bereits bestehende Rentenanwartschaften aber die bisherige Vorgehensweise beibehalten wird:

- Für neu erworbene Rentenanwartschaften wird der Rentenwert Ost auf das dann geltenden Niveau des Allgemeinen Rentenwert angehoben; auch das für die Ermittlung des individuellen Entgeltpunktanspruchs geltende Durchschnittsentgelt wird auf das westdeutsche Niveau erhöht. Bei gegebenen Löhnen bedeutet dies, dass in Ostdeutschland zwar weniger Entgeltpunkte erworben werden als bisher, diese aber mit einem höheren Rentenwert bewertet werden, so dass sich die aus einem gegebenen SV-pflichtigen Einkommen resultierenden Rentenansprüche nicht ändern. Für die Umstellung bietet sich dabei das Jahr 2020 (als Zeitpunkt für das Auslaufen des Solidarpakts II) an, da gemeinhin angenommen wird, dass bis dahin alle transformationsbedingten Nachteile der neuen Länder abgebaut sind. Es wird damit – wenngleich nur hypothetisch – auch unterstellt, dass bis dahin ein Abbau der transformationsbedingten Einkommensrückstände in den neuen Ländern erreicht ist, sämtliche noch verbleibenden Unterschiede im allgemeinen Lohnniveau somit strukturell bedingt sind.<sup>17</sup> Für die nachfolgenden Jahre wird eine Fortschreibung von Rentenwert und Durchschnittsentgelt mit der gesamtdeutschen Wachstumsrate der SV-pflichtigen Löhne und Gehälter vorgenommen.
- Für die bis dahin erworbenen Entgeltpunkte wird hingegen anders als bei den anderen Reformvorschlägen am bisherigen System festgehalten: Diese werden somit nicht angepasst und weiterhin mit einem hypothetischen Rentenwert Ost (in den neuen Ländern) bzw. einem hypothetischen Rentenwert West (in den alten Ländern) bewertet, der jeweils mit der Einkommensentwicklung in den beiden Landesteilen fortgeschrieben wird.<sup>18</sup> Altansprüche bleiben somit gegenüber dem Status quo unverändert (sofern man von einer etwaigen Rückführung der derzeit noch bestehenden Begünstigung der Ost-Rentner aufgrund der »Schutzklausel Ost« einmal absieht).

<sup>17</sup> Implizit ist die Annahme, dass mit dem Zeitpunkt der Umstellung des Rentensystems die vollständige Lohnangleichung (und damit das Einheitsversprechen der »Angleichung der Lebensverhältnisse«) erreicht ist, auch in den Reformvorschlägen von GRÜNEN und Sachverständigenrat enthalten. Dies erklärt wohl auch das Zögern der Bundesregierung, bereits jetzt eine Vereinheitlichung des Rentensystems in beiden Teilen Deutschlands vorzunehmen, denn dies würde das Eingeständnis bedeuten, dass der Ost-West-Konvergenzprozess bereits vor vollständiger Lohnangleichung zum Ende gekommen wäre. Demgegenüber kommt die wissenschaftliche Literatur inzwischen mehrheitlich zu der Einschätzung, dass angesichts der gegebenen Wirtschafts- und Siedlungsstrukturen auch dauerhaft ein Produktivitäts- und Einkommensrückstand zwischen Ost- und Westdeutschland bestehen bleiben wird (vgl. z.B. IWH et al. 2011).

<sup>18</sup> Dies impliziert allerdings, dass auch langfristig noch eine getrennte Festsetzung von Rentenwert Ost und allgemeinem Rentenwert notwendig ist.

Die individuell erzielte Rente ergibt sich somit aus der Summe von »alten« Entgeltpunkten, multipliziert mit einem (entsprechend der Lohnentwicklung in den jeweiligen Landesteilen fortgeschriebenen) regionspezifischen Rentenwert einerseits, und »neuen« Entgeltpunkten, multipliziert mit einem gesamtdeutsch festgesetzten (und mit der gesamtdeutschen Lohnentwicklung<sup>19</sup> fortgeschriebenen) Rentenwert andererseits. Mit fortschreitendem Abstand vom Umstellungszeitpunkt kommt es somit für neu in den Ruhestand tretende Versicherte zu einer zunehmenden »Substitution« von Altansprüchen durch Neuansprüche. Zwar liegen die neu hinzukommenden Rentenansprüche etwas niedriger als Altansprüche, doch ist die dadurch verursachte Kürzung der Eckrenten – da pro Jahr jeweils nur ein »alter« Entgeltpunkt durch einen »neuen« Entgeltpunkt ersetzt wird – vernachlässigbar gering.<sup>20</sup>

Das beschriebene Modell gewährleistet ab dem Reformzeitpunkt Beitragsäquivalenz (bei gleichen Einkommen werden in West- wie in Ostdeutschland gleiche Rentenansprüche erworben). Langfristig stellt sich zudem auch Teilhabeäquivalenz (gemessen am gesamtdeutschen Durchschnitt) ein.

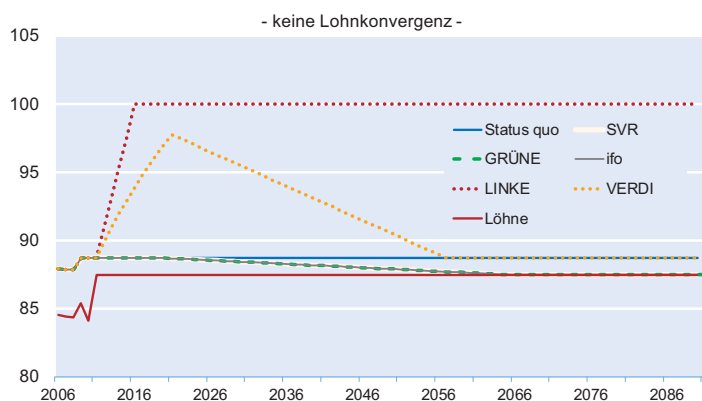
Im Umstellungszeitpunkt führt der hier unterbreitete Angleichungsvorschlag zu genau den gleichen Rentenansprüchen wie im Status quo bzw. in den Reformansätzen von Sachverständigenrat und GRÜNEN; für die Zeit danach unterscheiden sich hingegen die Vorschläge, wenn es zu Divergenzen in der Einkommensentwicklung in den einzelnen Landesteilen kommt. Dies wird im Folgenden näher ausgeführt.

### Simulationsrechnung der Auswirkungen verschiedener Reformmodelle

Um die Implikationen der unterschiedlichen Reformansätze für die Entwicklung der Renten in Ostdeutschland herauszuarbeiten, wird hier zunächst die zeitliche Entwicklung der (anfänglichen) (Eck-)Renten<sup>21</sup> von Neurentnern bei unterschiedlichen Annahmen über eine mögliche Lohnkonvergenz in den neuen Ländern betrachtet.<sup>22</sup> Abschließend wird auch kurz auf die Implikationen der verschiedenen Reformvorschläge für die Bestandsrentner eingegangen.

Gibt es keinerlei Lohnkonvergenz, so sind die Vorschläge von Sachverständigenrat, ifo Institut und GRÜNEN<sup>23</sup> auch langfristig identisch (vgl. Abb. 1).<sup>24</sup> Die ostdeutschen Renten, die derzeit 88,7% des vergleichbaren westdeutschen

Abb. 1 Angleichungsstand von Löhnen und Renten<sup>a)</sup>



<sup>a)</sup> Eckrente in Ostdeutschland in Prozent der Eckrente in Westdeutschland.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Wertes betragen, werden bis zum Jahr 2065 allmählich auf das Niveau sinken, dass durch die Lohnrelation vorgegeben ist (87,5%).<sup>25</sup> Gegenüber dem Status quo (Fortbestand der Regelungen des RÜG) stellt dies also eine leichte (aber vermutlich politisch vertretbare) Verschlechterung dar.

Bei einer Lohnkonvergenz innerhalb von 25 Jahren<sup>26</sup> hingegen führen die Vorschläge<sup>27</sup> von GRÜNEN<sup>28</sup> und Sach-

<sup>19</sup> Alternativ ist auch die Fortschreibung mit der westdeutschen Lohnentwicklung möglich, was den Vorteil hätte, dass die West-Rentner nicht von konvergenzbedingten Lohnsteigerungen im Osten profitieren würden. An den grundlegenden Simulationsergebnissen des nachfolgenden Abschnitts ändert dies nichts.

<sup>20</sup> Beim heute bestehenden Niveau der ostdeutschen Durchschnittsentgelte von 87,5% des westdeutschen Niveaus macht die Renten Kürzung pro Jahr 0,03% aus.

<sup>21</sup> Betrachtet wird die Entwicklung der Renten von Versicherten mit 45-jähriger Versicherungszeit mit dem jeweiligen regionalen Durchschnittseinkommen.

<sup>22</sup> Um lediglich die Unterschiede zwischen den einzelnen Vorschlägen herauszuarbeiten, wird auf Reformen wie die Rente mit 67 und die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren u.Ä. verzichtet.

<sup>23</sup> Die im GRÜNEN-Vorschlag enthaltene Hochwertung der Entgeltpunkte für Geringverdiener in Ost- und Westdeutschland bleibt unberücksichtigt. Um die verschiedenen Vorschläge vergleichbar zu machen, wurde hier weiterhin für den Ansatz der GRÜNEN der Reformzeitpunkt auf das Jahr 2020 festgelegt. Vgl. zu den Implikationen einer früheren Reform auch Fußnote 28.

<sup>24</sup> Der Vollständigkeit halber sind in den nachfolgenden Abbildungen auch die Implikationen der Vorschläge von VERDI und LINKEN aufgeführt.

<sup>25</sup> Dieser Effekt rührt allein aus der Tatsache, dass für künftige Einkünfte in Ostdeutschland weniger Entgeltpunkte erworben werden; die »Rentenschutzklausel« aus § 68a SGB VI, die sich allein auf den Rentenwert bezieht, wirkt insoweit nicht.

<sup>26</sup> Bei Lohnkonvergenz genau bis zum Reformzeitpunkt (hier: 2020) ist die Entwicklung der Renten in allen Vorschlägen identisch mit dem durch die Vorgaben des Rentenüberleitungsgesetzes bestimmten Status quo.

<sup>27</sup> Beide Vorschläge führen bei Einführung im Jahr 2020 zu identischen Entwicklungen und sind daher in der Abbildung nicht unterscheidbar.

<sup>28</sup> Entgegen seiner vermutlichen Intention führt der GRÜNEN-Vorschlag zu einer umso stärkeren Benachteiligung der Ost-Rentner, je früher die Vereinheitlichung des Rentensystems erfolgt, da damit der Zeitraum zunimmt, in dem nur geringe Entgeltpunktsprüche erworben werden.

verständigenrat zu einer deutlich langsameren Angleichung der ostdeutschen Renten an das westdeutsche Niveau als das Modell des ifo Instituts (vgl. Abb. 2). Grund für den nur langsamen Rentenanstieg bei den Ansätzen von Sachverständigenrat und GRÜNEN ist dabei die Fortschreibung des Rentenwerts allein mit der gesamtdeutschen Lohnentwicklung. Beim Vorschlag des ifo Instituts hingegen steigt das Rentenniveau hingegen bis zum Jahr 2036 (dem Zeitpunkt der Lohnangleichung) auf einen Wert von 98,4% des westdeutschen Wertes, weil der hier für die Bewertung der »alten« Entgeltpunkte herangezogene Rentenwert Ost die Lohnkonvergenz genau nachzeichnet.

In allen drei Vorschlägen wird die vollständige Rentenangleichung unter den hier getroffenen Annahmen allerdings erst im Jahre 2081 erreicht, während die vollständige Lohnangleichung (annahmegemäß) bereits im Jahre 2036 verwirklicht ist. Grund hierfür ist, dass die zwischen Reformzeitpunkt und vollständiger Lohnangleichung erzielten Einkünfte nur zu geringeren (weil am gesamtdeutschen Durchschnitt gemessenen) Entgeltpunkten führen.

Gegenüber dem Status quo, der einen Anstieg der ostdeutschen Renten in Einklang mit der Lohnentwicklung vorsieht, führen alle drei hier vorgestellten Reformansätze somit zu einer Verschlechterung der Situation der Ost-Rentner, wenn man davon ausgeht, dass es nach der Vereinheitlichung des Rentensystems doch noch zu einer weiteren Einkommenskonvergenz zwischen Ost- und Westdeutschland kommt. Beim Vorschlag von GRÜNEN und Sachverständigenrat beträgt der »Verlust« der Ost-Rentner in dem hier gewählten Zahlenbeispiel gegenüber dem Status quo in der Spitze mehr als 5,5%. Beim ifo-Vorschlag hingegen beläuft sich dieser nur auf maximal 1,4% und scheint damit verkraftbar.

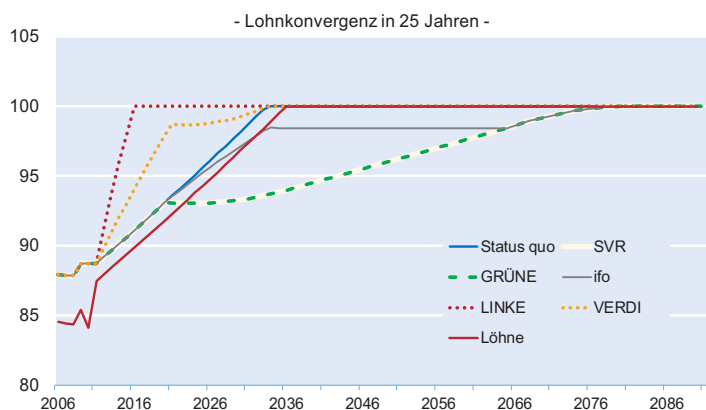
Noch gravierender sind die Folgen einer Umsetzung der Vorschläge von SVR und GRÜNEN für die Bestandsrentner. Da sowohl in Ost- als auch in Westdeutschland der Rentenwert bei beiden Vorschlägen im Umfang der gesamtdeutschen Lohnentwicklung steigt, können die Rentner in Ostdeutschland auch nicht mehr an einer möglichen Lohnkonvergenz partizipieren; vielmehr wird die Ost-West-Rentenrelation des Reformjahres für die Bestandsrentner damit für alle Zeit festgeschrieben. In dem hier berechneten Zahlenbeispiel fällt die Rente in Ostdeutschland gegenüber dem Status quo um bis zu 6% niedriger aus. Beim ifo-Vorschlag, bei dem der Rentenwert für vor der Reform erworbene Entgeltpunkte weiterhin im Umfang der regionsspezifischen Lohnsteigerungen steigt, kommt es hingegen für die Bestandsrentner gegenüber dem Status quo zu keinerlei Veränderung.

### Zusammenfassung

Im Zuge der deutschen Vereinigung wurde beschlossen, die Rentenangleichung in Ostdeutschland im Einklang mit der erwarteten Lohnangleichung vorzunehmen. Das dazu entwickelte System »hochwerteter« Entgeltpunkte bei gleichzeitig niedrigerem Rentenwert führt zwar bei Lohnkonvergenz auch zu gleichen Renten in Ost- und Westdeutschland, widerspricht aber in der Übergangszeit dem Grundsatz der Beitragsäquivalenz, nach dem gleiche Einkommen unabhängig vom Wohn- und Arbeitsort zu gleichen Rentenanwartschaften führen sollen. Inzwischen wird von allen politischen Parteien in Deutschland eine rasche Vereinheitlichung des Rentensystems zwischen Ost- und Westdeutschland gefordert; entsprechende parlamentarische Initiativen haben bislang aber keine politischen Mehrheiten gefunden.

Ein Grund hierfür dürfte es sein, dass die zur Diskussion stehenden Vorschläge von LINKEN, VERDI, GRÜNEN und Sachverständigenrat mit Nachteilen für wenigstens eine Gruppe von Betroffenen einhergehen. Das ifo Institut legt aus diesem Grund hiermit einen Reformvorschlag für die Vereinheitlichung des Rentensystems vor, der die grundlegenden Prinzipien von Teilhabe- und Beitragsäquivalenz erfüllt, gleichzeitig aber die bei den existierenden Ansätzen resultierende Benachteiligung einzelner Gruppen vermeidet oder zumindest minimiert. Hierzu muss lediglich differenziert werden zwischen Entgeltpunkten, die vor der Reform erworben wurden, und solchen, die nach Umsetzung der Reform entstehen. In Kombination mit regional unterschiedlichen Rentenwerten allein für die Altanwartschaften lassen sich die skizzierten Probleme umgehen.

**Abb. 2**  
**Angleichungsstand von Löhnen und Renten<sup>a)</sup>**



<sup>a)</sup> Eckrente in Ostdeutschland in Prozent der Eckrente in Westdeutschland.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

## Literatur

Antrag »Für eine gerechte Angleichung der Renten in Ostdeutschland« der Bundestagsfraktion DIE LINKE, BT-Drs. 17/4192 vom 15. Dezember 2010, online verfügbar unter:

<http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/041/1704192.pdf>.

Antrag »Gleiches Rentenrecht in Ost und West« der Bundestagsfraktion Bündnis 90/DIE GRÜNEN, BT-Drs. 17/5207 vom 23. März 2011, online verfügbar unter: <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/052/1705207.pdf>.

Antwort der Bundesregierung auf die Große Anfrage »Zwanzig Jahre Rentenüberleitung – Perspektiven für die Schaffung eines einheitlichen Rentenrechts in Deutschland«, BT-Drs. 17/7393 vom 19. Oktober 2011, online verfügbar unter: <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/073/1707393.pdf>.

Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage »Zu Forderungen nach einer Angleichung des aktuellen Rentenwerts (Ost) an den aktuellen Rentenwert sowie nach einem einheitlichen Rentenrecht«, BT-Drs. 16/10825 vom 11. November 2008, online verfügbar unter:

<http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/16/108/1610825.pdf>.

IWH, DIW, ifo, IAB, HoF und RWI (2011), *Wirtschaftlicher Stand und Perspektiven für Ostdeutschland*, Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums des Inneren, Institut für Wirtschaftsforschung Halle, Sonderheft, Halle.

Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP für die 17. Legislaturperiode (2009), *Wachstum. Bildung. Zusammenarbeit. Der Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP*, online verfügbar unter:

<http://www.cdu.de/doc/pdfc/091026-koalitionsvertrag-cducsu-fdp.pdf>.

Redebeiträge zur Bundestagsdebatte am 26. Mai 2011, Plenarprotokoll 17/111, online verfügbar unter: <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btp/17/17111.pdf>.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008). *Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken*, Jahrgutachten 2008/2009, online verfügbar unter: <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/85.html>.

VERDI (2008), »ver.di-Modell zur Rentenangleichung Ost«, *Sopo aktuell* Nr. 68, 12. September.

**Die demographische Entwicklung und die Schuldenkrise werden, da sie dem staatlichen Finanzierungsspielraum enge Grenzen setzen, konfliktreiche Anpassungen bei den Leistungen erfordern. Für die Gesetzliche Renten- und Krankenversicherung ist eine Entwicklung in Richtung Basisicherung zu erwarten. Deutschland ist in dieser Hinsicht zukunftsfähig aufgestellt – vorausgesetzt das Erreichte wird nicht in Frage gestellt.**

## Demographische Entwicklung

Die Bundesregierung präferiert die Vorusberechnung für die sogenannte »mittlere« Bevölkerung.<sup>1</sup> Danach wird – abhängig von der Migrationsentwicklung – in den kommenden drei Jahrzehnten die Erwerbsbevölkerung (20 bis unter 65 Jahre) um etwa 9 bis 11 Millionen sinken und die Rentnerbevölkerung (65 Jahre und älter) um etwa 7 Millionen steigen. In der Folge wird sich der auf das Alter 65 bezogene Altenquotient (das Verhältnis von Rentner- zu Erwerbsbevölkerung) fast verdoppeln.

Zweifellos sind Prognosen stets unsicher. Gleichwohl sind Bevölkerungsprognosen (auch über einen langen Zeitraum von drei Jahrzehnten) hinsichtlich ihrer Richtung und Größenordnung vergleichsweise zuverlässig. Verantwortlich dafür ist, dass demographische Entwicklungen in besonderem Maße bestandsgeprägt sind, da das Gewicht der Stromgrößen im Vergleich zu dem der Bestandsgröße sehr klein ist. Im Jahr 2010 lag der Bevölkerungsbestand bei etwa 82 Millionen. Die Größenordnungen für die Stromgrößen waren: Geburten 680 000, Sterbefälle 860 000, Einwanderung 800 000, Auswanderung 670 000. Mithin lag das Gewicht der Stromgrößen bei jeweils etwa

1%. Daher vermittelt das Bild, das demographische Prognosen zeichnen, zu einem großen Teil lediglich Einsichten über Konsequenzen der Vergangenheit. In den kommenden drei Dekaden informiert die Bevölkerungsprognose weitgehend nur über den »Preis«, den Deutschland dafür zahlen muss, dass in den vergangenen drei Dekaden individuelle Entscheidungen für niedrige Fertilitätsraten getroffen wurden und unsere Lebenserwartung erfreulicherweise permanent gestiegen ist. Der Vorwurf der »Kaffeesatzleserei« ist erst dann von größerer Bedeutung, wenn Annahmen hinsichtlich der Entwicklung der Geburtenrate sowie der Lebenserwartung deutlich über das Jahr 2040 hinaus getroffen werden.

## Arbeitsmarktentwicklung

Die demographische Entwicklung erfordert auch für die Arbeitsmarktpolitik einen Paradigmenwechsel. In der Vergangenheit war sie von der Vorstellung geprägt, das Arbeitsangebot müsse reduziert werden (durch Frühverrentungsprogramme etc.); in der Zukunft wird sich ihr Blick auf ein steigendes Angebot (auch von Fachkräften) richten müssen. Es wird entscheidend darauf ankommen, das kleiner werdende Potenzial durch einen weiteren Abbau von Niveauarbeitslosigkeit und durch eine höhere Erwerbsbeteiligung nicht zuletzt von älteren und weiblichen Arbeitskräften besser als in der Vergangenheit zu nutzen.

Umstritten ist dabei die Frage, ob eine Rückkehr zur Vollbeschäftigung möglich ist. Populär ist die Vorstellung, dies sei nicht der Fall. Die Empirie vermittelt jedoch ein anderes Bild. Sie zeigt aktuell, dass die registrierte Arbeitslosigkeit (trotz der tiefgreifenden Rezession) bereits in wenigen Jahren massiv zurückgegangen ist.

\* Dr. Cirsten Roppel war bis 2011 Akademische Rätin an der Universität Trier, anschließend Lehrbeauftragte; Arbeitsgemeinschaft mit Evidence, einem Spin-Off der Universität Trier.

\*\* Dr. Ulrich Roppel, MinDir a.D., war von 2006 bis 2010 Leiter der Abteilung »Sozial-, Gesundheits-, Arbeitsmarkt-, Infrastruktur- und Gesellschaftspolitik« im Bundeskanzleramt. Der Beitrag gibt ausschließlich die persönliche Meinung wieder.

<sup>1</sup> Vgl. Bundesministerium des Innern (2011). Kennzeichnend für die mittlere Bevölkerung sind die Annahmen: weiterhin konstant niedrige Geburtenrate und weiterer (jedoch relativ geringer) Anstieg der Lebenserwartung. Wird dabei eine Nettozuwanderung von 100 000 unterstellt, trägt die Schätzung die Bezeichnung 1-W1 (Untergrenze), wird ein doppelt so hoher Zuwanderungssaldo (200 000) angenommen, erhält sie die Bezeichnung 1-W2 (Obergrenze).



Kontrovers beantwortet wird dabei die Frage, in welchem Umfang dafür die Agenda 2010 und die sich anschließenden Hartz-Gesetze verantwortlich sind.<sup>2</sup> Um dies beurteilen zu können, ist es notwendig, zwischen Struktur- und Niveauarbeitslosigkeit zu unterscheiden. Dass sich in einer Marktwirtschaft die Gütermärkte ständig im Wandel befinden, hat auch Konsequenzen für die Arbeitsmärkte. Dabei entsteht Strukturarbeitslosigkeit. Sie ist das Ergebnis von »Mismatching«. Hingegen fehlt es bei Niveauarbeitslosigkeit insgesamt an Arbeitsplätzen. Sie ist letztlich darauf zurückzuführen, dass Tarifverhandlungen dezentral (auf Branchenebene) stattfinden (vgl. Knappe 1988). In diesem Fall wird in expandierenden Branchen und in Boomphasen zu wenig Rücksicht auf nicht expandierende Branchen und auf Rezessionsphasen genommen. Verständlich ist durchaus, dass die Gewerkschaften versuchen, Löhne gegen den Druck des Marktes zu verteidigen. Die damit verbundene Lohnstarrheit nach unten wäre jedoch weniger problematisch, wenn ihr eine Lohnstarrheit nach oben gegenüberstehen würde. Dann würden in expandierenden Branchen neue Arbeitsplätze geschaffen werden. Faktisch wird jedoch im eigenen Tarifgebiet keine ausreichende Rücksicht auf die Entlassenen in anderen Tarifgebieten geübt. Faktisch orientieren sich die Tarifpartner vor allem an den Interessen der Insider.

Es sieht so aus, dass der aus dieser Asymmetrie resultierende Trend gebrochen wurde. Vielerorts wird dies auf eine neue tarifpolitische Moral zurückgeführt. Geändert hat sich jedoch die Interessenlage der Gewerkschaften. Zentrale Bedeutung hat dabei die Liberalisierung der Zeitarbeit. Sie hat dazu geführt, dass Leiharbeiter ohne zeitliche Obergrenze in einem Unternehmen eingesetzt werden können. Wenn sie dabei nach Tarifvertrag bezahlt werden, kann ihr Entgelt dauerhaft niedriger sein als das vergleichbarer Arbeitnehmer im Einsatzbetrieb. Daher reicht bereits die Drohung aus, vermehrt auf Zeitarbeitskräfte auszuweichen, um die gewerkschaftliche Konzessionsbereitschaft zu vergrößern. Dadurch wird Lohnflexibilität nach oben reduziert. Daher versuchen die Gewerkschaften auch mit Vehemenz, die Liberalisierung rückgängig zu machen. Es wäre jedoch kontraproduktiv, dieser Forderung nachzukommen. Das Ergebnis wäre, dass der Trend zur steigenden Arbeitslosigkeit wieder die Oberhand gewinnen würde.

Populär ist ebenso die Vorstellung, der demographisch bedingte Rückgang des Arbeitskräftepotentials würde die Niveauarbeitslosigkeit quasi automatisch reduzieren. Ausgeblendet wird dabei, dass Arbeitslosigkeit eine Residualgröße ist. Sie ist ein Marktungleichgewicht, bei dem das Ange-

bot größer ist als die Nachfrage. Folglich kann bei jedem – bei einem hohen ebenso wie bei einem niedrigen – Niveau des Arbeitsangebotes Arbeitslosigkeit entstehen; wie umfangreich sie ist, hängt vom Niveau der Arbeitsnachfrage ab. Daher ist eine Vernachlässigung der Arbeitsnachfrage nicht sinnvoll, somit auch nicht die Vernachlässigung einer steigenden Kostenbelastung des Faktors Arbeit durch Beitragssatzsteigerungen. Die Hoffnung auf den demographisch bedingten Rückgang der Arbeitslosigkeit wird dann platzen, wenn die Arbeitsnachfrage spürbar zurückgeht. Mithin sollte auch das Risiko, dass steigende Sozialversicherungsbeiträge die Nachfrage reduzieren, nicht in Kauf genommen werden. Darauf richtet sich die im aktuellen Koalitionsvertrag vereinbarte 40%-Regel. Sie fordert, dass die Summe der paritätisch finanzierten Beiträge den Betrag von 40% nicht überschreiten soll. Die Absicht ist nicht, das Niveau der Beitragssätze zu senken, sondern ihrem demographiebedingten Anstieg vorzubeugen. Die Absicht ist auch nicht, die konjunkturelle Bedeutung der Sozialversicherungen – ihre Stabilisierungswirkung – in Frage zu stellen. In dieser Hinsicht stimmen die 40%-Regel und die neue Schuldenregel überein; beide richten sich nicht auf die Konjunkturlösungen, sondern die Strukturänderungen.

Nicht minder populär ist die Vorstellung, eine höhere Erwerbsbeteiligung der Älteren sei erst bei entsprechender Arbeitsmarktlage möglich. Hingegen zeigt der ebenfalls seit einigen Jahren zu beobachtende Anstieg der Erwerbstätigenquote der Älteren, dass finanzielle Anreize maßgeblich sind. Es ist eine durchaus rationale Antwort, auf reduzierte umlagefinanzierte Renten (und unsichere Ertragsersparungen kapitalgedeckter Renten) mit einem steigenden Arbeitsangebot zu reagieren. Daher sollte auch die beschlossene Anhebung des Rentenzugangsalters nicht von der Arbeitsmarktentwicklung abhängig gemacht werden.

Gleichermaßen populär ist die Vorstellung, die Älteren würden den Jüngeren die Arbeitsplätze wegnehmen. Auch diese Einschätzung wird empirisch nicht gestützt. Die Erwerbstätigenquote der Jüngeren ist ebenfalls seit einigen Jahren gestiegen. Diese Entwicklung zeigt, dass zwischen der Erwerbsbeteiligung der Älteren und der der Jüngeren keine negative Korrelation besteht, die Älteren den Jüngeren mithin den Zugang zum Arbeitsmarkt nicht versperren.

Populär ist schließlich die Vorstellung, ein Anstieg der weiblichen Erwerbsbeteiligung würde zu einem weiteren Rückgang der Geburtenrate führen. Internationale Vergleiche zeigen jedoch, dass zwischen dem weiblichen Arbeitsangebot und der Geburtenrate kein prinzipieller Zielkonflikt besteht. Vielmehr hängt der Zusammenhang von der Infrastruktur der Kinderbetreuung ab. Auch in der Familienpolitik muss es zu einem Perspektivenwechsel kommen. Mit dem Kindergartenanspruch soll die Kleinkindbetreuung verbessert werden; das Ziel ist, eine Infrastruktur zu schaffen,

<sup>2</sup> Nach Einschätzung von Fitzenberger (2009) sowie Schneider und Zimmermann (2010) hat sich das Paket an Änderungen, das mit den Hartz-Gesetzen verabschiedet wurde, insgesamt sehr positiv auf die Arbeitsmarktentwicklung ausgewirkt.

die es ermöglicht, Erwerbstätigkeit und Kindererziehung zu vereinbaren.

### Bundeszuschuss

Angesichts der neuen Schuldenregel ist zu erwarten, dass der Bund eher auf eine Reduzierung seiner Beteiligung an der Finanzierung der Sozialversicherung drängen wird, als dem Streben nach einer Ausweitung zu folgen. Warum ist es zu dieser neuen Regel gekommen? Immerhin spielten die Risiken der Schuldenfinanzierung staatlicher Leistungen im Nutzen/Kosten-Kalkül der Politik über viele Jahre hinweg keine wirklich wichtige Rolle. Mittlerweile ist jedoch auch der breiten Öffentlichkeit bewusst geworden, wie brüchig das wirtschaftliche Fundament eines schuldenfinanzierten Wohlstands sein kann.<sup>3</sup> Stets versuchen einzelne Gruppen, ihren Einkommensstatus mit Hilfe des Staates zu verbessern und eine »dritte Partei« dafür bezahlen zu lassen. Dafür sind Defizite ein ideales Instrument. Mit ihnen kann die Finanzierung von Staatsausgaben nicht nur über die aktuellen Steuerzahler breit gestreut, sondern auch auf die zukünftigen Steuerzahler und damit auf die nachfolgenden Generationen ausgedehnt werden. Das Ziel der alten Schuldenregel (ebenfalls in der Verfassung verankert) war, die Staatsverschuldung auf Investitionsausgaben zu begrenzen. Wirksam und glaubhaft war diese Begrenzung aber nicht.<sup>4</sup> Keine Regierung zögerte ernsthaft, den Investitionsbegriff so weit zu fassen, dass auch Konsum finanziert werden konnte. Das Ergebnis ist bekannt: Die staatliche Schuldenstandsquote, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, hat sich innerhalb von rd. vier Jahrzehnten vervierfacht. Sie ist von etwa 20% im Jahr 1970 auf derzeit etwa 80% gestiegen. Vor diesem Hintergrund haben Bund und Länder gemeinsam beschlossen, die alte durch eine neue Schuldenregel (wiederum in der Verfassung verankert) zu ersetzen, die sich nicht länger an Investitionen, sondern am Bruttoinlandsprodukt orientiert. Mit ihr kann zwar die Erwartung verknüpft werden, dass sie den Bias in Richtung Staatsverschuldung korrigieren wird. Gleichwohl hat sie Schwächen. Unter anderem bezieht sie sich allein auf die haushaltswirksam verbuchte sichtbare, nicht aber auf die bestehende unsichtbare Verschuldung, die ein Mehrfaches der sichtbaren beträgt. Um diese Schwäche etwas aufzufangen, wurden der neuen Schuldenregel zwei Dinge an die Seite gestellt: Erstens verpflichtet sich die Bundesregierung, bei jeder Gesetzesvorlage auf die Generationenfolgen hinzuweisen. Zweitens will das Bundesministerium der Finanzen in Form sogenannter Tragfähigkeits-

berichte (vgl. Bundesministerium der Finanzen 2011; Werdning 2011) zukünftig regelmäßig über den langfristig zu erwartenden Gesamtumfang an Verbindlichkeiten informieren. Der präferierte Indikator (S2 genannt) veranschlagt diesen Betrag auf etwa 1% (optimistisches Szenario) bis 4% (pessimistisches Szenario) des Bruttoinlandsprodukts. Umgerechnet in Geldgrößen sind dies etwa 25 bis 100 Mrd. Euro (Bruttoinlandsprodukt rund 2 500 Mrd. Euro). Um diesen Betrag müsste der Primärsaldo sofort und dauerhaft (Jahr für Jahr) aufgestockt werden, damit alle Rechnungen zukünftig bezahlt werden können, der Haushalt insoweit langfristig »tragfähig« ist. Dieser Schätzbereich ist sicherlich groß, die Tragfähigkeitsberichte sind aber deshalb nicht wertlos. Sie zeigen, dass die Konsolidierung der staatlichen Finanzen eine dauerhafte Aufgabe sein wird, die nicht durch Wunschdenken oder Empörung überwunden werden kann. Und diese Konsolidierung wird nur möglich sein, wenn das in der Gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung staatlich bereitgestellte Sicherungsniveau auf eine Basissicherung zurückgefahren wird.

### Gesetzliche Rentenversicherung

Der Hinweis, Alterssicherung würde in jedem Fall – nicht nur in einem kapitalgedeckten, sondern auch umlagefinanzierten System – Konsumverzicht voraussetzen, wird in der Öffentlichkeit zumeist mit Empörung kommentiert. Ignoriert wird, dass dies Voraussetzung für den intertemporalen Einkommenstransfer ist. Da die Bürger in der Erwerbs- und in der Altersphase Güter für ihren Lebensunterhalt benötigen, sie jedoch allein in der Erwerbsphase in der Lage sind, diese zu produzieren, muss Konsumverzicht geleistet werden. Der Transfer kann dabei nur auf zwei Wegen erfolgen: Die Bürger können Konsumgüter physisch lagern (»Robinson-Crusoe-Wirtschaft«), oder sie können sich einen Anspruch auf zukünftige Produktion sichern. Für moderne Gesellschaften ist allein Letzteres relevant. Die Anspruchssicherung wiederum ist auf zweierlei Weise möglich: Zum einen dadurch, dass die Bürger in der Erwerbsphase einen Teil ihres Einkommens sparen, indem sie Kapital akkumulieren, das sie bei Eintritt in den Ruhestand gegen Konsumgüter eintauschen. Diesen Weg kennzeichnet das Kapitaldeckungsverfahren. Zum anderen dadurch, dass sie in der Erwerbsphase auf Konsumgüter verzichten, diese den Rentenbeziehern unmittelbar zur Verfügung stellen, um sich im Gegenzug von den nachfolgenden Generationen das Versprechen geben zu lassen, in der Altersphase selbst Konsumgüter zu erhalten. Dieser Weg ist konstitutiv für das Umlageverfahren.

Für das Kapitaldeckungsverfahren wird häufig mit dem Argument geworben, es würde die gesamtwirtschaftliche Kapitalbildung zwangsläufig vergrößern. Bei dieser Argumentation wird ausgeblendet, dass dem Sparen der Er-

<sup>3</sup> Kotlikoff und Burns (2004) vertreten die Auffassung, dass eine hohe Staatsverschuldung zu desaströsen, die Wirtschaft ruinierenden Generationenkonflikten führen wird. Reinhart und Rogoff (2009) weisen darauf hin, dass eine Staatsverschuldung von über 90% des Bruttoinlandsprodukts schwere Wachstumsschäden zur Folge hat.

<sup>4</sup> Wirksam ist auch nicht die bestehende (europäische) Schuldenregel des Maastricht-Vertrages (Defizitquote von 3% und Schuldenstandsquote von 60% des Bruttoinlandsprodukts).

**Kasten 1****Budgetgleichgewicht der Gesetzlichen Rentenversicherung**

Die finanzielle Entwicklung der GRV kann anhand ihrer Budgetgleichung transparent gemacht werden; dabei spielt es hier keine Rolle, dass zahlreiche institutionelle Regelungen unberücksichtigt bleiben. Im Umlageverfahren muss der Beitragssatz so festgelegt werden, dass er die Ausgaben periodengleich deckt. Auf der Ausgabenseite ist der Ausgangspunkt die Bevölkerung im Rentenalter ( $R$ ). Da nur ein Teil davon, mit  $a_R$  bezeichnet, Renten von der GRV bezieht, benennt das Produkt aus  $R$  und  $a_R$  die Personenzahl, die Renten von der GRV bezieht. Wird mit  $r$  die Höhe der Pro-Kopf-Rente bezeichnet, können die Rentenausgaben entsprechend (1) dargestellt werden. Vernachlässigt wird hier, dass die GRV noch andere Aufgaben wahrnimmt, unter anderem bietet sie Leistungen zur Rehabilitation an.

$$(1) \quad \text{Ausgaben} = R \cdot a_R \cdot r$$

Auf der Einnahmenseite ist der Ausgangspunkt die Bevölkerung im Erwerbsalter ( $E$ ). Da ebenfalls nur ein Teil davon, mit  $a_E$  bezeichnet, Beiträge an die GRV zahlt, benennt das Produkt aus  $E$  und  $a_E$  die Personenzahl, die Beiträge an die GRV leistet. Wird ferner mit  $b_{GRV}$  der Beitragssatz (Arbeitnehmer- und Arbeitgeberanteil) und mit  $e$  die Höhe des versicherungspflichtigen Pro-Kopf-Einkommens bezeichnet, entsprechen die Beitragseinnahmen dem Produkt aus:  $E \cdot a_E \cdot b_{GRV} \cdot e$ . Hier wird vernachlässigt, dass die GRV zusätzlich durch Bundesmittel finanziert wird. Dementsprechend gilt für die Einnahmen:

$$(2) \quad \text{Einnahmen} = E \cdot a_E \cdot b_{GRV} \cdot e$$

Im Budgetgleichgewicht müssen sich Einnahmen und Ausgaben entsprechen:

$$(3) \quad E \cdot a_E \cdot b_{GRV} \cdot e = R \cdot a_R \cdot r$$

Für den Beitragssatz folgt daraus:

$$(4) \quad b_{GRV} = \frac{R}{E} \cdot \frac{a_R}{a_E} \cdot \frac{r}{e}$$

$R/E$ : Altenquotient

$a_R/a_E$ : Rentenbezieher/Beitragszahlerquotient

$r/e$ : Renten/Lohnquotient

werbstätigen ein Entsparen der Rentenbezieher gegenübersteht. Daher ist der Blick auf die Sparquote der Kohorte nicht ausreichend, entscheidend ist die Sparquote der Versicherung. Sie entspricht der Differenz zwischen der (positiven) Sparquote der Beitragszahler und der (negativen) Sparquote der Rentenbezieher, und diese Differenz ist im Gleichgewicht keineswegs zwangsläufig positiv (vgl. Schmitt-Rink 1987).

In der umlagefinanzierten Gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) sind die zentralen Strukturfaktoren der Altenquotient, der Rentenbezieher/Beitragszahlerquotient und der Renten/Lohnquotient (vgl. Kasten 1) sowie der Bundeszuschuss. Dementsprechend hängt die GRV-Finanzierung langfristig von vier Determinanten ab: der demographischen Entwicklung, der Arbeitsmarktentwicklung, dem sozialpolitischen Sicherungsniveau und der Beteiligung des Bundes.

Die prognostizierte steigende Zahl der Rentenbezieher und sinkende Zahl der Beitragszahler stellte die Regierung Schröder vor die Grundsatzfrage: Beibehaltung des Defined-Benefit-Systems (mit vorgegebenem Sicherungsniveau) oder Wechsel zum Defined-Contribution-System (mit vorgegebenem Beitragssatzniveau). Die Entscheidung fiel zugunsten des gleitenden Wechsels: Im Rentenrecht wird das Bei-

tragssatzniveau vorgegeben<sup>5</sup> (20% bis 2020 und 22% bis 2030); zusätzlich wird auf das sinkende Rentenniveau (46% bis 2020 und 43% bis 2030) verwiesen. Eine primär am Beitragssatz orientierte Vorgehensweise wird auch als einnahmensorientierte Politik bezeichnet. Dadurch wird die GRV zur Basissicherung. Zwecks Umsetzung des Beitragssatzziels wurden in einem ersten Schritt zwei wichtige Maßnahmen vereinbart: die Dämpfung der Rentenanpassung (»Nachhaltigkeitsfaktor«)<sup>6</sup> und die Förderung der Eigenvorsorge (»Riester-Rente«). In einem zweiten Schritt wurde von der Regierung Merkel die Ausweitung des Erwerbsalters (»Rente mit 67«) beschlossen.

<sup>5</sup> Diese Entscheidung basierte letztlich auf der Sorge vor kontraproduktiven Arbeitsmarktwirkungen. Würde zur Finanzierung eines steigenden Altenquotienten der Beitragssatz angehoben und würde daraufhin der Rentenbezieher/Beitragszahlerquotient zunehmen, wäre nämlich nichts gewonnen; der Finanzierungsbedarf würde sogar steigen.

<sup>6</sup> Die von der Regierung Schröder beschlossene Rentenanpassung ist auch durch das Urteil des Bundesverfassungsgerichtes zu den sogenannten Hartz-IV-Kinderregelsätzen unter Druck geraten. Zwar hat das Verfassungsgericht unmittelbar nur den Anpassungsverbund zwischen der Renten- und Regelsatzanpassung (»steigen die Renten um x Prozent, steigen auch die Regelsätze um x Prozent«) als verfassungswidrig eingestuft. In der Folge davon könnten aber die Regelsätze stärker ansteigen als die Rentenanpassung. Das hat bereits zu der Forderung geführt, die Rentenanpassung in den Jahren, in denen die Regelsatzanpassung größer ausfällt, mindestens in Höhe der Regelsatzanpassung vorzunehmen. Mit dieser Schutzklausel wird nichts anderes gefordert als eine Änderung der Rentenanpassung.

Dadurch ist es zu einer neuen Architektur der Alterssicherung gekommen, zu einer neuen Gewichtsverteilung zwischen Sozialrenten einerseits und Privat-/Betriebsrenten andererseits. Diese Sichtweise entfernt sich von der Vorstellung, durch ein im wesentlichen nur auf dem nationalen Lohn Einkommen basierendes umlagefinanziertes Sozialrentensystem ein Versorgungsniveau gewährleisten zu können, das es – zumindest für langjährig Versicherte mit Durchschnittsentgelt – erlaubt, den im Erwerbsleben erreichten Lebensstandard im Alter aufrechtzuerhalten. Vielmehr bedarf es dazu der Eigenverantwortung. Diejenigen, die (aus welchen Gründen auch immer) keine Eigenvorsorge betreiben, rücken näher an die Grundsicherung im Alter heran.<sup>7</sup>

Der beschlossene Wechsel zum Defined-Contribution-System hat zwei Schwächen: Zum einen kann er das Risiko steigender Altersarmut vergrößern. Über die hier zu treffenden Vorbeugemaßnahmen wird in der kommenden Legislaturperiode entschieden. Zum anderen hat die Rentenanpassung Defizite mit Blick auf die Kindererziehung. Die kollektive Geburtenrate resultiert aus individuellen Entscheidungen über wenige ebenso wie aus individuellen Entscheidungen über viele Kinder. Von der gedämpften Anpassung sind jedoch beide Gruppen in gleicher Weise betroffen: diejenigen, die wenige bzw. keine, und diejenigen, die viele Kinder

aufgezogen haben. Diese Vorgehensweise wird als eklatant ungerecht empfunden.<sup>8</sup>

### Gesetzliche Krankenversicherung

Über die zentralen Strukturfaktoren der umlagefinanzierten Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) informiert Kasten 2. In der GKV kommt es langfristig vor allem auf das Zusammenwirken von demographischer Entwicklung und medizinisch-technischem Fortschritt an. Gleichung (8) zeigt, dass der demographische Einfluss auf den Beitragssatz insofern unbestimmt ist, als der Altenquotient sowohl im Zähler als auch Nenner vertreten ist, jedoch unterschiedlich gewichtet wird: im Zähler mit dem Verhältnis zwischen den Ausgaben der Rentner und denen der Erwerbstätigen ( $a_R/a_E$ ), im Nenner mit dem Verhältnis zwischen dem Einkommen der Rentner und dem der Erwerbstätigen ( $r/e$ ). Folglich hängt es von der Höhe dieser Gewichte ab, dem Gewicht des Morbiditätsfaktors und dem des Renten/Lohn-

<sup>7</sup> Die »Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung« ist keine Leistung der Rentenversicherung, sondern der Sozialhilfe.

<sup>8</sup> Kommt es zu keiner weiteren Erhöhung des Beitragssatzes (über 22%) und der Bundesbeteiligung (derzeit liegt diese bei etwa 25% der Rentenausgaben), wird nicht nur über eine weitere Erhöhung des gesetzlichen Rentenzugangsalters (über das Alter 67 hinaus) zu entscheiden sein, sondern auch über kinderzahlabhängige Renten (vgl. zu diesem Konzept Werding 2003).

#### Kasten 2

##### Budgetgleichgewicht der Gesetzlichen Krankenversicherung

Die finanzielle Entwicklung der GKV kann ebenfalls anhand ihrer Budgetgleichung transparent gemacht werden. Nachfolgend wird zusätzlich vernachlässigt, dass weder alle Erwerbstätigen noch alle Rentenbezieher GKV-Beitragszahler und GKV-Leistungsempfänger sind.

Werden mit  $a_E$  die durchschnittlichen Ausgaben der Erwerbstätigen ( $E$ ) und mit  $a_R$  die der Rentenbezieher ( $R$ ) bezeichnet, lassen sich die Ausgaben als Summe der Produkte aus den Ausgaben der Erwerbstätigen ( $a_E \cdot E$ ) und denen der Rentenbezieher ( $a_R \cdot R$ ) darstellen:

$$(5) \quad \text{Ausgaben} = a_E \cdot E + a_R \cdot R$$

Wird ferner mit  $e$  die Höhe des durchschnittlichen beitragspflichtigen Erwerbseinkommens, mit  $r$  die des durchschnittlichen beitragspflichtigen Alterseinkommens und mit  $b_{GKV}$  die des Beitragssatzes bezeichnet, lassen sich die Einnahmen als Summe der Produkte aus den Beitragseinnahmen der Erwerbstätigen ( $b_{GKV} \cdot e \cdot E$ ) und denen der Rentenbezieher ( $b_{GKV} \cdot r \cdot R$ ) darstellen:

$$(6) \quad \text{Einnahmen} = b_{GKV} (e \cdot E + r \cdot R)$$

Im Budgetgleichgewicht stimmen Einnahmen und Ausgaben überein:

$$(7) \quad b_{GKV} (e \cdot E + r \cdot R) = a_E \cdot E + a_R \cdot R$$

Aufgelöst nach dem Beitragssatz folgt daraus nach Umformung:

$$(8) \quad b_{GKV} = \frac{a_E}{e} * \left( \frac{1 + \left( \frac{a_R}{a_E} \right) \frac{R}{E}}{1 + \left( \frac{r}{e} \right) \frac{R}{E}} \right)$$

$a_R/a_E$ : Morbiditätsfaktor

$R/E$ : Rentnerquotient

$r/e$ : Renten/Lohnquotient

quotienten, in welcher Weise sich die Demographie auf den Beitragssatz auswirkt.

Welches Gewicht wird der Morbiditätsfaktor zukünftig haben? Umstritten ist hier vor allem, wie die Zunahme der Lebenserwartung wirken wird. Im Rahmen der Kompressionsthese (vgl. Fries 1980) wird optimistisch argumentiert; erwartet wird, dass sich die Ausgaben insgesamt nicht ändern werden. Hingegen wird im Rahmen der Expansionsthese (Medikalisierungsthese) (vgl. Verbrugge 1984) pessimistisch argumentiert; deren Vertreter prognostizieren steigende Ausgaben. Für den Morbiditätsfaktor bedeutet dies: Die Protagonisten der Expansionsthese erwarten, dass der medizinische Fortschritt im Zusammenwirken mit der steigenden Lebenserwartung zu einem überproportionalen Anstieg der Ausgaben der Rentner im Verhältnis zu denen der Erwerbstätigen führen wird, es mithin zu einem Anstieg des Morbiditätsfaktors kommen wird. Die Vertreter der Kompressionsthese gehen hingegen von einem konstant bleibenden Morbiditätsfaktor aus und betrachten dementsprechend allein die weitaus geringeren Wirkungen des demographischen Wandels. Ändert die demographische Entwicklung lediglich die Besetzungszahlen, also die jeweiligen Kohortenstärken (»reiner demographischer Effekt«), wird sich deren Auswirkung in der Tat in Grenzen halten. Verschiebt sich hingegen die Altersprofilkurve, die über den Zusammenhang zwischen Alter und Pro-Kopf-Ausgaben informiert, nach oben und wird sie gleichzeitig steiler, wird die demographische Entwicklung wie ein Treibsatz wirken.<sup>9</sup>

Welches Gewicht wird der Renten/Lohnquotient ( $r/e$ ) zukünftig haben? Dieser ist zwar nicht unmittelbar, aber mittelbar von der demographischen Entwicklung abhängig. Rentner verfügen über ein geringeres Einkommen als Erwerbstätige, die Ersatzrate liegt unter 100%. Dieser Niveauunterschied wird sich zukünftig vergrößern, da von einem längerfristigen Rückgang auszugehen ist. Wie dargestellt, hat sich bereits die Regierung Schröder für diesen Rückgang entschieden.

### Wettbewerbsorientierter Reformbedarf in der GKV

In der GKV wird es ebenso wie in der GRV zu einer Basisversicherung kommen. Darüber soll jedoch nicht auf der Ebene des Gesetzgebers und auch nicht auf der Patienten-Arzt-Ebene, sondern auf der Kassenebene entschieden werden. Die mit dem GKV-Wettbewerbsstärkungsgesetz (GKV-WSG) angestoßene Neuordnung des Versicherungswettbewerbs entspricht dieser Vorgehensweise. Sie wird die Kassen ver-

anlassen, zwischen »medizinisch Notwendigem« (Pflichtleistungen) und »medizinisch nicht Notwendigem« (Optionsleistungen) zu trennen.

Das GKV-WSG ruht auf zwei Säulen: Die erste betrifft den Gesundheitsfonds und damit die instrumentelle Neuordnung des Wettbewerbs.<sup>10</sup> Da er bei lohnabhängigen Beiträgen zu keiner effizienten medizinischen Versorgung führt, bedurfte es einer Neuordnung (vgl. dazu Richter 2009). Diese steht im Mittelpunkt des Fonds. Er überführt den Versicherungswettbewerb mittels lohnabhängiger kassenspezifischer Beitragssätze in den Versicherungswettbewerb mittels lohnunabhängiger kassenspezifischer Zusatzbeiträge bzw. Erstattungen. Zwar werden die Beiträge der Arbeitnehmer und Rentner nach wie vor anhand der beitragspflichtigen Einkommen – und zwar auf der Basis eines einheitlichen, politisch festzulegenden Beitragssatzes – ermittelt. Sie werden jedoch dem Fonds zugeführt. Dieser finanziert die einzelnen Kassen. Ist dabei der zugewiesene Betrag kleiner als der geplante Betrag, müssen sie von ihren Versicherten einen pauschalen Zusatzbeitrag fordern; ist er größer, kann ein bestehender Zusatzbeitrag gesenkt oder eine finanzielle Erstattung an die Versicherten gewährt werden. Bei kassenindividuell gleichen Beitragssätzen (relativen Preisen) wird folglich zukünftig der Kassenwettbewerb über kassenindividuell unterschiedliche Zusatzbeiträge bzw. Erstattungen (absolute Preise) ausgetragen, deren Gewicht im Zeitablauf zunehmen wird.<sup>11</sup>

Wie wird das Potenzial der Gesundheitswirtschaft (vgl. dazu Henke et al. 2011 und Straubhaar et al. 2006) zukünftig genutzt werden? Das Anliegen zahlreicher Beiträge ist, mittels besserer Indikatoren Transparenz zu schaffen, um darüber zu informieren. Selten wird thematisiert, dass es auch nachgefragt werden muss. Das GKV-WSG gibt hier die Richtung vor: Das Potenzial wird dann erschlossen werden, wenn die Bürger bereit sind, es privat zu finanzieren. Einen Zusatzbeitrag (bzw. einen höheren Zusatzbeitrag als die Konkurrenten) werden die Krankenkassen von ihren Versicherten nur dann fordern können, wenn deren Nutzen/Kostenbilanz positiv ist, wenn das Angebot mithin mehr Nutzen stiftet als Kosten verursacht. Die entscheidende Hürde ist folglich nicht die staatliche, sondern die private Nachfrage und damit das Nutzen/Kostenkalkül der Konsumenten.

Zu erwarten ist, dass das GKV-WSG den Versteilerungseffekt dämpfen wird. Und zwar deshalb, weil es die versiche-

<sup>9</sup> Dieser Unterschied (nur reiner demographischer Effekt oder auch Versteilerungseffekt) ist von zentraler Bedeutung für die Zukunft der medizinischen Versorgung. Auf ihn lässt sich letztlich die enorme Bandbreite älterer Beitragssatzprognosen zurückführen.

<sup>10</sup> Er ist keine neue Erfindung, ihn gibt es in der GKV schon seit Mitte der 1990er Jahre. Die Grundlage für Versicherungswettbewerb wurde mit dem Kassenwahlrecht gelegt. Vor dem Jahr 1996 waren die Wechselmöglichkeiten zwischen GKV-Kassen nur auf wenige Personen begrenzt, im Regelfall wurden die Versicherten den Kassen gesetzlich zugewiesen (Zuweisungssystem). Seit 1996 müssen sich die Kassen jedoch im Wettbewerb um Mitglieder behaupten (Wahlsystem).

<sup>11</sup> Konstitutiv für Wettbewerb ist die Wechselbereitschaft der Nachfrager. Dabei führen relative Preise zu einer deutlich geringeren Wechselbereitschaft als absolute Preise (vgl. Schmitz und Ziebarth).

rungsbedingten Fehlanreize des medizinisch-technischen Fortschritts reduzieren wird. Diese entstehen durch das Zusammenwirken von arztinduzierter Nachfrage und Nulltarif. Wird die meritorische Nachfrageäußerung der Ärzte (»arztinduzierte Nachfrage«) selbst als erwünscht beurteilt, ist sie nicht zu beanstanden. Zum Problem wird sie dadurch, dass die Patienten die medizinischen Leistungen grundsätzlich ohne Zahlung eines Geldpreises in Anspruch nehmen (»Nulltarif«). Kosten- und Preissenkungen sind jedoch für die Ärzte nicht unmittelbar interessant, wenn die Patienten keinen Geldpreis für die Inanspruchnahme medizinischer Leistungen zahlen. Vielmehr sind die Patienten typischerweise bestrebt, möglichst den Arzt aufzusuchen, der über die qualitativ beste Praxisausstattung verfügt und – daran gemessen – den größten Heilungserfolg verspricht. Entschieden wird unter diesen Bedingungen allein auf der Basis des Angebotsnutzens. Daher ist auch nicht überraschend, dass medizinisch-technischer Fortschritt (anders als in anderen Sektoren der Wirtschaft) einen Qualitätsbias hat; somit nicht qualitätssteigernd und zugleich kostensenkend, sondern einseitig qualitätssteigernd wirkt. Der Versicherungswettbewerb wirkt hier als Gegengewicht. Er wird die Kassen veranlassen, vermehrt auf kostensenkende Innovationen zu drängen. In der Literatur wird davon ausgegangen, dass etwa die Hälfte des technischen Fortschritts induziert und insoweit steuerbar ist.

Die zweite Säule regelt den Handlungsspielraum der Krankenkassen. Sie erweitert den Freiraum, den die Kassen auf ihrer Beschaffungs- und Absatzseite für Innovationen in der medizinischen Versorgung benötigen. Auch diese Säule ist keine neue Erfindung, auch hier wird eine Entwicklung fortgeführt, die schon seit Jahren begonnen hat. Infolge mangelnder politischer Unterstützung mussten jedoch bei der Fortentwicklung dieser Säule zwei Bereiche weitestgehend ausgeklammert werden: der stationäre Sektor (»Krankenhäuser«) und der Vertriebssektor (»Apotheken«).<sup>12</sup> Zu erwarten ist jedoch, dass der Widerstand der Länder aufgrund der neuen Schuldenregel zurückgehen wird. Ebenso wird der Versicherungswettbewerb zu einer Änderung des Vertriebsweges führen.

Der Hinweis ist berechtigt, der Staat habe dafür Sorge zu tragen, dass kein Bürger aufgrund mangelnder Zahlungsfähigkeit vom Konsum medizinischer Leistungen ausgeschlossen wird. Ein sich ausschließlich an der privaten Zahlungsfähigkeit orientierender Wettbewerb ist in diesem Fall nicht möglich; ggfls. ist ein Sozialausgleich notwendig. Darauf richtete sich die mit dem GKV-WSG geschaffene Überforderungsklausel. Sie hatte jedoch einen großen Mangel: Sie war kontraproduktiv. Auf den Zusatzbeitrag konnten die Kassen nur eingeschränkt zurückgreifen. Bis zu einem

<sup>12</sup> Die Bundesländer argumentierten, dass selektives Kontrahieren bei fehlenden Erreichbarkeitsvorgaben für die Patienten die flächendeckende medizinische Versorgung gefährdet und ihren Sicherstellungsauftrag in Frage stellt. Ähnlich argumentierten die Apotheken mit Blick auf das Fremd- und Mehrbesitzverbot.

Betrag von 8 Euro brauchten sie die Einkommensverhältnisse ihrer Mitglieder nicht zu prüfen; oberhalb dieses Betrages mussten diese jedoch geprüft werden. Es war dabei nicht möglich, einen Zusatzbeitrag oberhalb von 1 % der beitragspflichtigen Einkommen ihrer Mitglieder zu fordern. Insofern sollte der Zusatzbeitrag letztlich doch einkommensbezogen erhoben werden. Das widersprach aber fundamental allen Bestrebungen, den Kassenwettbewerb funktionsgerecht auszurichten. Dieser Mangel wurde durch das GKV-Finanzierungsgesetz (GKV-FinG) behoben. Die Überforderung wird nun anhand der beitragspflichtigen Arbeits- und Renteneinkommen im Verhältnis zum durchschnittlichen Zusatzbeitrag gemessen. Der individuelle Pflichtbeitrag wird dabei in dem Maße abgesenkt, wie der durchschnittliche Zusatzbeitrag 2 % des individuellen beitragspflichtigen Einkommens übersteigt, und zwar auch dann, wenn der Versicherte in seiner Krankenkasse keinen, einen geringeren oder einen höheren (als den durchschnittlichen) Zusatzbeitrag bezahlt. Mithin kann der Zusatzbeitrag zukünftig unbegrenzt steigen; bei Überschreiten der Belastungsgrenze führt dies zu Erstattungen. Damit bleibt das Preissignal des kassenindividuellen Zusatzbeitrages auch bei Anspruch auf den Sozialausgleich erhalten.

Die sogenannte Bürgerversicherung wird zumeist als alternatives Konzept zur sogenannten Pauschalprämie betrachtet. Es handelt sich aber nicht um zwingend unvereinbare Konzepte. Das zentrale Anliegen der Bürgerversicherung ist nicht zu beanstanden. Stets muss der Staat zwei Entscheidungen treffen: die der effizienten und die der gerechten Finanzierung.<sup>13</sup> Und hinsichtlich der gerechten Finanzierung muss der Staat darauf achten, dass alle Güter, von deren Konsum die Bürger nicht ausgeschlossen werden sollen, nach den gleichen Prinzipien finanziert werden. Nicht zu beanstanden ist auch die Kritik der Bürgerversicherung an der Versicherungspflichtgrenze. Deren Existenz ist rational nicht begründbar. Sie teilt den Versicherungsmarkt vertikal auf: in den Bereich der Privaten Krankenversicherung (obligatorische Zuweisung von Selbständigen und Beamten sowie optionale Zuweisung von Arbeitnehmern mit höheren Einkommen) und den der Gesetzlichen Krankenversicherung (obligatorische Zuweisung von Arbeitnehmern mit geringeren Einkommen). Jedoch ist die gegenwärtige Konzeption der Bürgerversicherung weder mit Blick auf das Effizienz- noch mit Blick auf das Gerechtigkeitsziel zufriedenstellend. Da sie am Beitragssatz als Wettbewerbsinstrument festhält, treibt sie weiterhin einen Keil zwischen Nutzen und Kosten der medizinischen Versorgung. Ferner würde die Bürgerversicherung mit der Forderung nach einer Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze und der angestrebten Ausweitung der Beitragsbemessung um weitere Einkommensarten die GKV zwar näher an das System der Einkommensteuer heranführen. Es würde aber ein zentraler Unterschied

<sup>13</sup> Es geht nicht um »equity or efficiency«, sondern um »equity and efficiency«.

bestehen bleiben: In der GKV würde das Gerechtigkeitsziel durch einen proportionalen Tarif auf das Lohneinkommen, ohne Grundfreibetrag und mit Beitragsbemessungsgrenze und im Einkommensteuersystem durch einen progressiven Tarif auf das Gesamteinkommen, mit Grundfreibetrag und ohne Obergrenze angestrebt werden.

### Anpassungsbedarf in weiteren Bereichen des Gesundheitswesens

Die für die GKV getroffenen Entscheidungen werden auf den Gesamtbereich der medizinischen Versorgung ausstrahlen und dort Anpassungen hervorrufen, so auch in der Privaten Krankenversicherung (PKV), der Sozialen (Gesetzlichen) Pflegeversicherung (SPV) und der medizinischen Rehabilitation.

Die Prämien der PKV sind das Ergebnis einer Paketlösung; kombiniert wird eine Risikoversicherung mit einem Sparplan. Die Ersparnisse werden für jeden Versicherten prospektiv ermittelt; errechnet wird derjenige Betrag, der erforderlich ist, damit unter Berücksichtigung der von dem Versicherten zu zahlenden Prämien die zu erwartenden (und mit dem Alter tendenziell steigenden) Versicherungsleistungen finanziert werden können. Gleichwohl wird den Versicherten die Mitnahme (Portabilität) ihrer Ersparnisse von der Kasse A zur Kasse B verwehrt; diese werden bei einem Wechsel dem Versichertenkollektiv zugewiesen. Dementsprechend verringert sich das Wechselinteresse mit zunehmendem Bestandsalter der Versicherten. Insofern wird gerade aufgrund der Kapitaldeckung, die ansonsten von den Protagonisten der PKV stereotyp gepriesen und gefordert wird, Wettbewerb für Bestandskunden als nicht möglich betrachtet. Er sollte jedoch intensiviert werden. Möglich ist dies (vgl. Meier und Werding 2007; Eekhoff et al. 2008 sowie Roppel und Schmalzhaf 2007).

Ferner ist zu erwarten, dass die rechtlichen Voraussetzungen dafür geschaffen werden, dass PKV und GKV ohne Einschränkungen um Versicherte konkurrieren können, und zwar sowohl als Anbieter von Basis- als auch von Zusatzversicherungen. Die Empirie zeigt, dass ein einheitlicher Krankenversicherungsmarkt möglich ist. Auch deshalb dürfte die langfristige Perspektive in einer Anlehnung an das »holländische« oder »schweizerische« Modell zu suchen sein (vgl. zur Übersicht über die verschiedenen Systeme Leu et al. 2008).

Die Grundsatzentscheidung der Einnahmenorientierung wurde bereits bei Einführung der SPV getroffen. Als Einnahme sollte ihr der Wert eines Arbeitstages zur Verfügung stehen; daraus resultierte die Umwandlung eines Feiertages in einen Arbeitstag. Dass der wirtschaftliche Wert eines Arbeitstages nur ausreichen würde, um einem begrenzten Perso-

nenkreis (Folge: Konzentration des Pflegebedürftigkeitsbegriffes auf somatische Pflegebedürftigkeit) Leistungen zur Verfügung zu stellen, war von Beginn an bekannt. Gleichwohl haben die fachlichen Einwendungen gegen den somatisch zentrierten Begriff an Popularität gewonnen, nicht zuletzt dadurch, dass das Bundesministerium für Gesundheit 2006 den Beirat zur Überprüfung des Pflegebedürftigkeitsbegriffs zur Erarbeitung und Erprobung eines neuen Begutachtungsinstruments aufgefordert hat. Dabei wurde weitgehend ausgeblendet, dass eine Ausweitung des Begriffs ohne eine entsprechende Ausgliederung anderer Leistungen zu einer Ausweitung des Leistungskataloges führt, für die eine zusätzliche Finanzierung benötigt wird.

Mittelfristig wird die Frage nach der Integration von Pflege- und Krankenversicherung an Bedeutung gewinnen. Mit einer Abschaffung der Pflegeversicherung hat das nichts zu tun. Bei einer Integration würden die Leistungen der Pflege- zum Bestandteil des Leistungskataloges der Krankenversicherung werden, die Kassen würden die Beiträge risikoadjustiert (auch für die Pflegebedürftigen) erhalten, und die Finanzierung der Pflegeversicherung würde gleichermaßen über den Zusatzbeitrag erfolgen.

Ebenfalls wird es notwendig sein, den Leistungskatalog der medizinischen Rehabilitation und dessen Vergütung anzupassen und auf das Ziel »Rente mit 67« auszurichten.

### Schlussbemerkung

Das in der Sozial- und Arbeitsmarktpolitik Erreichte sollte nicht zur Diskussion gestellt werden. Auf dem Arbeitsmarkt würde die Rückkehr zum alten Arbeitnehmerüberlassungsrecht den Weg zur Vollbeschäftigung gefährden. In der GRV würde die Forderung nach einer Änderung der Rentenanpassung zu Gunsten der Rentner den Umstieg von der ausgaben- zur einnahmenorientierten Politik beeinträchtigen. Gleiches gilt für die SPV; dort würde die Forderung nach Leistungsausweitungen die Einnahmenorientierung in Frage stellen. Überzeugend ist auch nicht die Forderung, die Anhebung des Rentenalters von der Arbeitsmarktentwicklung abhängig zu machen. In der GKV würde die Forderung nach der Bürgerversicherung die Intensivierung des Wettbewerbs durch absolute Preise rückgängig machen.

Wer sich in der Vergangenheit das Ziel einer ausgabenorientierten Sozialpolitik zu eigen machte, brauchte die Frage, wie die daraus resultierenden Rechnungen bezahlt werden sollen, nicht wirklich zu fürchten. Das hat sich geändert. Zukünftig wird Sozialpolitik primär Einnahmenpolitik sein. Das kollektiv finanzierte wird aber durch ein privat finanziertes Angebot nicht ersetzt, sondern ergänzt werden. Es wird zu einem Hybridsystem kommen, bestehend aus einer kol-

lektiven Mindest- und einer darauf abgestellten privaten Zusatzsicherung. Darauf mit Wunschenken und Empörung zu reagieren, ist nicht zukunftsfähig. Die Parteien sollten sich an den Realitäten ausrichten und im politischen Wettbewerb keine Erwartungen wecken, die sie in der Regierungsverantwortung nicht einlösen können. Von der Politik sollte nur das versprochen werden, was sie auch nachhaltig halten kann.

## Literatur

- Bundesministerium der Finanzen (2011), *Dritter Bericht zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen*, Berlin.
- Bundesministerium des Innern (2011), *Demografiebericht*, Berlin
- Eekhoff, J., V. Brännagel, S. Kochskämper und K. Menzel (2008), *Bürgerprivatversicherung*, Mohr Siebeck, Tübingen.
- Fitzenberger, B. (2009), »Nach der Reform ist vor der Reform?«, in: G.G. Schulze (Hrsg.), *Reformen für Deutschland*, Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 21–48.
- Fries, J.F. (1980), »Aging, Natural Death, and the Compression of Morbidity«, *The New England Journal of Medicine*, 130–135.
- Henke, K.-D., S. Troppens, G. Braeseke, B. Dreher und M. Merda (2011), *Volkswirtschaftliche Bedeutung der Gesundheitswirtschaft*, Nomos, Baden-Baden.
- Knappe, E. (1988), »Arbeitsmarkttheoretische Aspekte von Deregulierungsmaßnahmen«, in: Th. Thieme (Hrsg.), *Regulierung und Deregulierung im Bereich der Sozialpolitik*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, Duncker & Humblot, Berlin, 219–250.
- Kotlikoff, L.J. und S. Burns (2004), *The Coming Generational Storm*, MIT Press, Cambridge (Mass.).
- Leu, R.E., F. Rutten, W. Brouwer, C. Rüttschi und P. Matter (2008), *The Swiss and the Dutch Health Care Systems Compared: A Tale of Two Systems*, Nomos, Baden-Baden.
- Meier, V. und M. Werding (2007), *Übertragbarkeit risikoabhängiger Altersrückstellungen in der Privaten Krankenversicherung*, ifo Forschungsberichte 38, ifo Institut, München.
- Reinhart, C.M. und K.S. Rogoff (2009), *This Time Is Different*, Princeton University Press, Princeton.
- Richter, W.F. (2009), »Germany Goes Ahead with Health Vouchers«, *CESifo Dice Report* (3), 53–60.
- Roppel, C. und T. Schmalzhaf (2007), »Herstellung von Wettbewerb durch Übertragung der Altersrückstellung in der Privaten Krankenversicherung«, *Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft*, 155–169.
- Rürup, B. und E. Wille (2009), *Effizientere und leistungsfähigere Gesundheitsversorgung als Beitrag für eine tragfähige Finanzpolitik in Deutschland*, Berlin.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2011), *Herausforderungen des demografischen Wandels*, Wiesbaden.
- Schmitz, H. und N.R. Ziebarth (o.J.), »In Absolute oder Relative Terms? How Framing Prices Affects the Consumer Price Sensitivity of Health Plan Choice«, *Ruhr Economic Papers*, Nr. 304.
- Schmitt-Rink, G. (1987), »Alterssicherungssystem und Wachstumsgleichgewicht«, in: B. Felderer (Hrsg.), *Kapitaldeckungsverfahren versus Umlageverfahren*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, Duncker & Humblot, Berlin, 55–66.
- Schneider, H. und K.F. Zimmermann (2010), »Agenda 2020: Strategien für eine Politik der Vollbeschäftigung«, *IZA Standpunkte* Nr. 24, Bonn.
- Statistisches Bundesamt (2009), *Bevölkerung Deutschlands bis 2060*, Wiesbaden.
- Straubhaar, Th., G. Geyer, H. Locher, J. Pimpertz und H. Vöpel (2006), *Wachstum und Beschäftigung im Gesundheitswesen*, Nomos, Baden-Baden.
- Verbrugge, L.M. (1984), »Longer Life but Worsening Health?«, *Milbank Memorial Fund Quarterly*, 475–519.
- Werding, M. (2003), »Rente nach Kinderzahl«, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, 204–214.
- Werding, M. und T. Hener (2011), *Langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen: Modellrechnungen bis 2060*, ifo Forschungsberichte 53, ifo Institut, München.



Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima zeigte nach zweimaligem Rückgang im ersten Quartal 2012 eine leichte Aufwärtsbewegung, liegt aber weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 1). Für die Verbesserung waren ausschließlich die etwas weniger pessimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate verantwortlich. Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Lage dagegen verschlechterten sich weiter (vgl. Abb. 3). Die aktuellen Daten belegen, dass sich die Weltwirtschaft nach wie vor in einer schwierigen Situation befindet, auch wenn sich die Aussichten auf eine konjunkturelle Erholung im Laufe der nächsten sechs Monate etwas verbessert haben.

### Die wichtigsten Ergebnisse

- Die *derzeitige wirtschaftliche Lage* wurde in *Westeuropa, Mittel- und Osteuropa* und *Asien* weniger günstig als in der vorangegangenen Erhebung beurteilt. In allen anderen Regionen sind die Lagebeurteilungen wieder positiver.
- Die *Erwartungen für die kommenden sechs Monate* sind zwar etwas weniger negativ, vermitteln aber in den meisten Regionen weiterhin Skepsis.
- Für 2012 wird der *Preisanstieg* im Welt-durchschnitt – nach Einschätzung der WES-Experten – auf 3,5% zurückgehen und damit einen halben Prozentpunkt niedriger sein als im vergangenen Jahr.
- Angesichts des nachlassenden Preisdrucks und der nach wie vor unterkühlten Konjunktur wird in vielen Ländern mit einem weiteren *Rückgang der kurzfristigen Zinsen* gerechnet.
- Der *japanische Yen* erscheint nach Ansicht der WES-Experten weiterhin

überbewertet. Im weltweiten Durchschnitt wird mit einem leicht steigenden Wert des *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

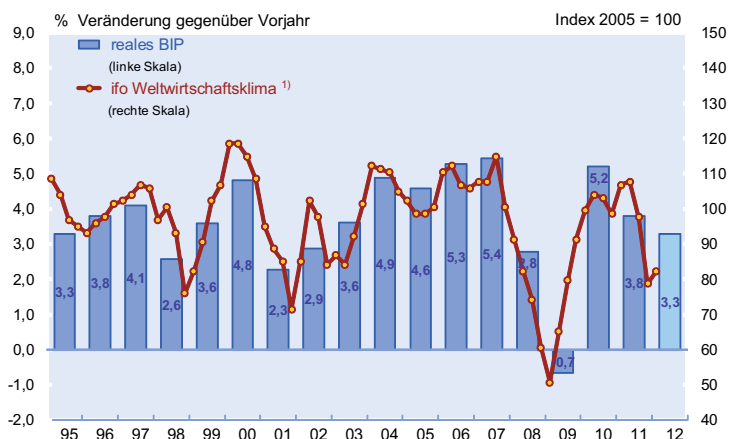
### Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Der ifo-Indikator für das Wirtschaftsklima im *Euroraum* ist im ersten Quartal 2012 nach zweimaligem Rückgang zwar leicht gestiegen, liegt aber weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 2). Die Beurteilungen zur aktuellen Lage haben sich nochmals eingetrübt. Nur die Erwartungen für die nächsten sechs Monate hellten sich gegenüber dem vierten Quartal 2011 etwas auf. Für den *Euroraum* kann keine konjunkturelle Entwarnung gegeben werden.

Lediglich in *Deutschland* und *Estland* wurde die aktuelle Wirtschaftslage insgesamt als »gut«, in *Finnland* sowie der *Slowakei*

<sup>1</sup> Im Januar 2012 hat das ifo Institut zum 115. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 129 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 120 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris durchgeführt.

Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



<sup>1</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quelle: IWF, World Economic Outlook September 2011 – Update Januar 2012; ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

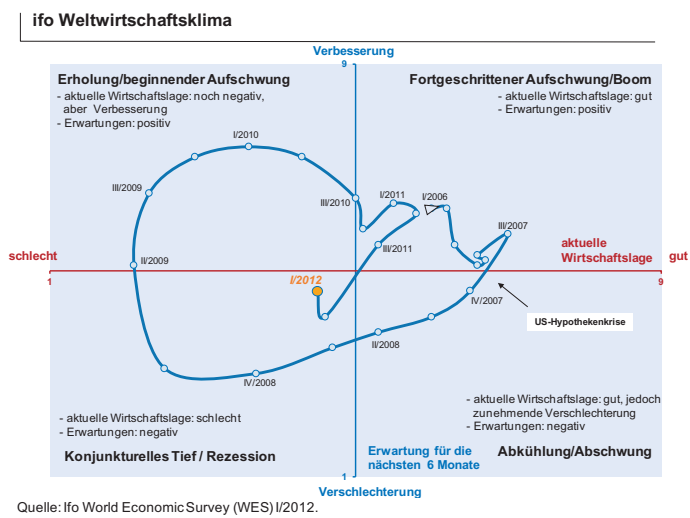
als »zufriedenstellend« bewertet. In den meisten anderen *Euroländern* hat sich die aktuelle wirtschaftliche Situation im Vergleich zur Vorquartalsumfrage weiter zugespißt und wird nun als ungünstig bzw. schwach angesehen, wie z.B. in *Österreich*, den *Niederlanden*, *Belgien*, *Irland*, *Frankreich* und *Italien*. In *Griechenland*, *Portugal*, *Spanien* und nun auch *Zypern* wurde die aktuelle wirtschaftliche Situation mit den niedrigsten Bewertungen auf der WES-Skala beurteilt. Die wirtschaftlichen Aussichten für die kommenden sechs Monate im *Euroraum* haben sich gegenüber dem letzten Quartal 2011 zwar wieder etwas verbessert, bleiben jedoch überwiegend negativ. Positive Erwartungen beschränken sich auf *Irland*, *Luxemburg* und *Slowenien*.

In *Westeuropa außerhalb des Euroraums* herrscht eine günstige wirtschaftliche Lage in *Norwegen* und – zu einem etwas geringeren Grad – auch in *Schweden* und in der *Schweiz*. Jedoch sind in *Norwegen* die Erwartungen für die nächsten sechs Monate in den negativen Bereich gerutscht, und auch die befragten Experten in *Schweden* und in der *Schweiz* bleiben pessimistisch. In den zwei letztgenannten Ländern wird erwartet, dass sich das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen sowie die private Konsumnachfrage in den kommenden sechs Monaten verlangsamen werden. In *Dänemark* und im *Vereinigten Königreich* wurden die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage etwas nach unten korrigiert; diese wird nun als schwach eingestuft. Für die nächsten sechs Monate sehen die WES-Experten in beiden Ländern keine Anzeichen einer Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung.

Der Wirtschaftsklimaindikator in *Nordamerika* ist deutlich gestiegen und nähert sich mit 87,9 wieder seinem langfristigen Durchschnitt (91,8 im Zeitraum 1996–2011). Vor allem die Beurteilungen zur aktuellen Lage aber auch die Erwartungen wurden erheblich nach oben korrigiert. In den *USA* verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage. Sie wird zwar immer noch als ungünstig bewertet, aber nicht mehr als »sehr schwach«, wie noch in der Vorquartalsumfrage. Die Aussichten für die nächsten sechs Monate hellten sich merklich auf. Außerdem werden nach Meinung der WES-Experten Ausrüstungsinvestitionen und

**Box 1**  
**ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima**

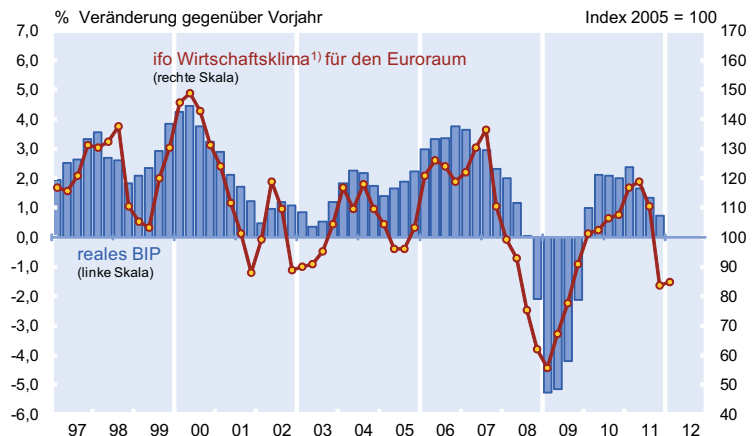
Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima zeigte nach zweimaligem Rückgang im ersten Quartal 2012 eine leichte Aufwärtsbewegung. Für die Verbesserung waren ausschließlich die etwas weniger pessimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate verantwortlich. Die gegenwärtige Lage dagegen wurde etwas schlechter als noch in der Vorquartalsumfrage beurteilt. Der Indikator verbleibt im »Rezessions«-Quadranten, zeigt aber erste Anzeichen einer Stabilisierung.



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden («ifo Weltkonjunkturuhr»). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine zufriedenstellende Beurteilung der Lage (5) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (5) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, welche die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

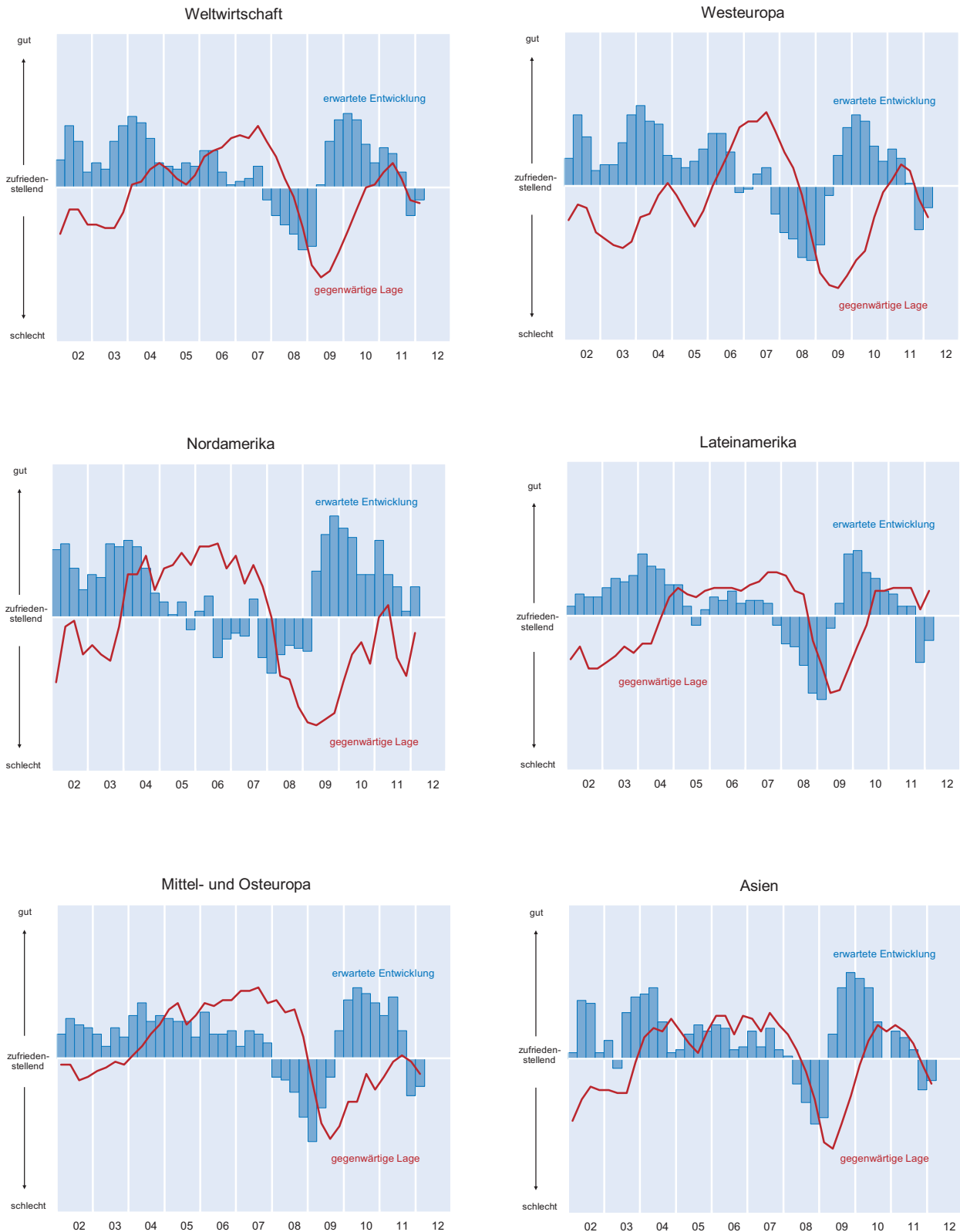
**Abb. 2**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum**



<sup>1)</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Abb. 3  
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

**Box 2**

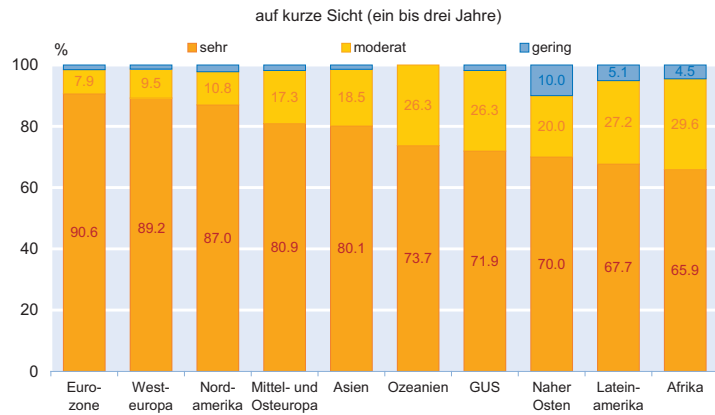
**Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, sollte die Eurozone zerbrechen**

Seit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise führte der Vertrauensverlust der Finanzmärkte zu einer schweren Euroschuldenkrise. Dies äußerte sich in einigen Ländern der Eurozone in stark steigenden Risikoprämien für die jeweiligen Staatsanleihen. Die Euroschuldenkrise muss bald gelöst werden, da für die Weltwirtschaft zu viel auf dem Spiel steht, sollte die Europäische Währungsunion auseinanderbrechen. Dieser Schluss lässt sich aus den Antworten der WES-Experten ziehen, die sich in der diesmaligen Sonderfrage dazu äußern sollten, mit welchem möglichen Schaden für die Weltwirtschaft zu rechnen wäre, sollte die Eurozone auseinanderbrechen und alle Mitgliedsländer zu ihren jeweiligen eigenen Landeswährungen zurückkehren. Dabei wurden zwei Zeitbetrachtungen berücksichtigt, sowohl die kurzfristigen wie auch die mittel- und langfristigen Auswirkungen.

Die deutliche Mehrheit der befragten Teilnehmer in allen Regionen sehen die Gefahr eines erheblichen Schadens für die Weltwirtschaft auf kurze Sicht (ein bis drei Jahre), sollte die Eurozone auseinanderbrechen. Der Anteil der Antworten, die von einem sehr großen Schaden ausgehen, bewegt sich zwischen 66% in Afrika und rund 90% in Westeuropa und der Eurozone (vgl. rechte Abb.). Nur ein kleiner Prozentsatz (0–10%) der befragten Experten in allen Regionen erwartet lediglich einen geringen Schaden für die Weltwirtschaft, falls die Euromitgliedsländer zu ihren jeweiligen Währungen zurückkehren würden.

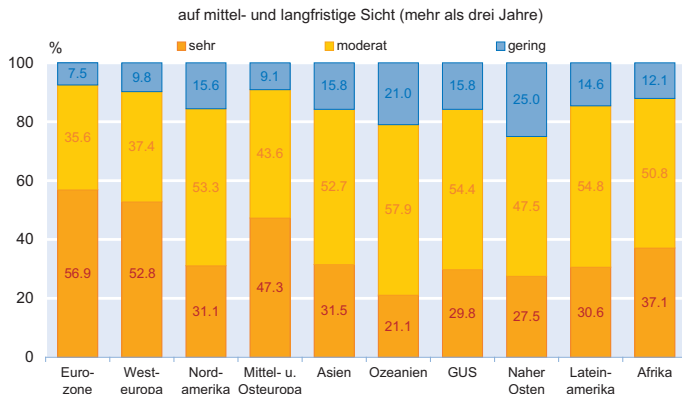
In der mittel- und langfristigen Zeitbetrachtung (mehr als drei Jahre) verschiebt sich das Antwortmuster zu weniger dramatischen Folgen (vgl. Abb. unten). Nur noch die Mehrheit der befragten WES-Experten in der Eurozone (57%), Westeuropa (53%) und Mittel- und Osteuropa (47%) würden weiterhin einen sehr hohen Schaden für die Weltwirtschaft erwarten. In allen anderen Regionen ist der Anteil der Stimmen, die von moderaten schädlichen Auswirkungen ausgehen, etwas höher als der von »sehr schädlichen« Effekten. Der Anteil der Umfrageteilnehmer, die mit einem geringen Schaden auf lange Sicht für das weltweite Geschäft im Falle eines Zusammenbruchs des Euroraums rechnen würden, ist besonders hoch im Nahen Osten mit 25%, gefolgt von Ozeanien mit 21%.

**Wie schädlich wäre es für die Weltwirtschaft, wenn die Eurozone auseinanderbrechen würde und alle Mitgliedsländer zu ihren eigenen Landeswährungen zurückkehren würden?**



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

**Wie schädlich wäre es für die Weltwirtschaft, wenn die Eurozone auseinanderbrechen würde und alle Mitgliedsländer zu ihren eigenen Landeswährungen zurückkehren würden?**



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Zusammenfassend würde die breite Mehrheit der befragten Experten erwarten, dass ein Zusammenbruch der Eurozone auf kurze Sicht in einen sehr großen Schaden für die Weltwirtschaft mündet. Auf mittel- und langfristige Sicht würden die Auswirkungen für das weltweite Geschäft nicht ganz so gravierend sein, aber dennoch gibt es immer noch einen so großen Konsens, dass die Politik alles in ihrer Macht stehende tun sollte, um ein solches Szenario zu verhindern.

der private Konsum in den nächsten sechs Monaten wieder zulegen. Die WES-Ergebnisse in den USA stehen im Einklang mit kürzlich gemeldeten positiven »harten« Daten der US-Wirtschaft: Die Arbeitslosenrate sank im Januar auf 8,3%. In Kanada verschlechterte sich dagegen das Wirtschaftsklima aufgrund negativerer Erwartungen. Die aktuelle Wirtschaftslage wird weiterhin als zufriedenstellend beurteilt.

Der Wirtschaftsklimaindikator in Asien setzte seinen Sinkflug fort und entfernte sich mit 74,6 weiter von seinem langfristigen Durchschnittswert (1996–2011: 90,7). Während sich die Einschätzungen zur aktuellen wirtschaftlichen Lage verschlechterten und nun ein ungünstiges Niveau erreichten, hellten sich die Erwartungen dagegen zwar etwas auf, signalisieren aber weiterhin Zurückhaltung. Die aktuelle wirtschaftliche Lage verbesserte sich im Vergleich zur Oktober-Umfrage vor allem in Bangladesch und wird nun als gut beurteilt. Die Aussichten für die kommenden sechs Monate dagegen wurden von den befragten Experten nach unten korrigiert: sie sind nun eher skeptisch geworden. Lediglich der Exportsektor wird nach Meinung der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten expandieren. In Hongkong und den Philippinen, sowie trotz einiger Abstriche auch in Indonesien und Sri Lanka herrscht weiterhin eine günstige aktuelle wirtschaftliche Situation vor. Die WES-Experten in den Philippinen sind hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten zuversichtlich, und – etwas weniger stark ausgeprägt – auch in Indonesien und Sri Lanka. In Hongkong dagegen sehen die Umfrageteilnehmer die aktuelle wirtschaftliche Lage pessimistisch und erwarten eine weitere Verschlechterung, speziell einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen, des privaten Konsums und der Exporte. In China, Indien und Malaysia wurden die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage leicht zurückgeschraubt, verbleiben aber auf einem zufriedenstellenden Niveau. In diesen drei Ländern sind nur die Experten in Indien nicht mehr pessimistisch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung; hier wird insbesondere auf dem Exportsektor mit einer Belebung der Nachfrage gerechnet. Auf der anderen Seite verliert Chinas Wirtschaft an Schwung, und die WES-Experten bleiben zurückhaltend, was die nahe Zukunft betrifft. In Malaysia prognostizieren die befragten Experten sogar eine Verschlechterung in den nächsten sechs Monaten. In beiden Ländern wird erwartet, dass sich Ausrüstungsinvestitionen und Exporte im kommenden halben Jahr erheblich abschwächen. In Südkorea und Thailand bewerteten die WES-Experten die allgemeine wirtschaftliche Lage als ungünstig. Während sie in Südkorea auch hinsichtlich des sechsmonatigen Ausblicks pessimistisch bleiben, verbesserten sich die wirtschaftlichen Aussichten nach Ansicht der WES-Experten für Thailand erheblich. Vor allem Ausrüstungsinvestitionen und der private Konsum dürften in den nächsten Monaten deutlich zulegen. Die befragten Ex-

perten in Japan, Taiwan und Vietnam beurteilten die aktuelle wirtschaftliche Situation in ihren jeweiligen Ländern als schwach. In Japan erwarten die WES-Experten für die nächsten sechs Monate weiterhin eine Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung, wenn auch nicht mehr so häufig wie in der Vorquartalsumfrage. Letzteres liegt wohl daran, dass sich der Exportsektor wegen der anhaltenden Überbewertung des Yen abschwächen dürfte. In Taiwan und Vietnam dagegen sehen die befragten Experten keine Anzeichen einer Verbesserung der wirtschaftlichen Situation in den nächsten sechs Monaten. In Pakistan und Singapur verschlechterte sich die allgemeine wirtschaftliche Lage erheblich im Vergleich zur Vorquartalsumfrage und wurde mit dem schlechtesten Rating auf der WES-Skala bewertet. In beiden Ländern gehen die WES-Experten in den nächsten sechs Monaten von keiner Besserung aus und erwarten in Pakistan sogar eine Verschlimmerung der wirtschaftlichen Situation.

Der Wirtschaftsklimaindikator in Mittel- und Osteuropa verbleibt weiterhin auf einem niedrigem Niveau: Die aktuelle Wirtschaftslage verschlechterte sich und wird nun als weniger günstig angesehen. Die Erwartungen verbesserten sich zwar gegenüber der Vorquartalsumfrage, dennoch behalten die WES-Experten ihre Zurückhaltung hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. In Polen bleibt die allgemeine Wirtschaftslage günstig. Auch in Tschechien und Litauen ist sie den WES-Experten zufolge zufriedenstellend. Während die Umfrageteilnehmer in Polen und Litauen in den nächsten sechs Monaten eine Stabilisierung der Wirtschaft auf einem aktuellen guten Niveau erwarten, sind die WES-Experten in Tschechien pessimistisch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. Vor allem die private Konsumnachfrage wird sich ihrer Meinung nach erheblich abschwächen. In Bulgarien, Lettland und Rumänien ist die allgemeine wirtschaftliche Lage ungünstig und wird es auch in den nächsten sechs Monaten nach Meinung der befragten Experten bleiben. In Ungarn verschlechterte sich die derzeitige Wirtschaftslage im Vergleich zur Vorquartalsumfrage und wird nun als sehr schwach beurteilt. Die Erwartungen verbesserten sich zwar etwas, bleiben aber negativ.

In den durch WES erfassten Ländern der GUS (Russland, Weißrussland, Kasachstan, Ukraine und Kirgisien) verbesserte sich das Wirtschaftsklima aufgrund der positiveren Beurteilung der aktuellen Lage wie auch der wirtschaftlichen Aussichten. Dies gilt vor allem für Russland. Allerdings gehört laut Einschätzung der WES-Experten Russland zu den Ländern mit dem ungünstigsten Klima für ausländische Investoren (vgl. Tab. 1). In Kasachstan wird die allgemeine wirtschaftliche Lage als günstig beurteilt, während sie in Weißrussland als zufriedenstellend angesehen wird. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate verbesserten sich in beiden Ländern etwas im Vergleich zur vorangegangenen Erhebung im Oktober und befinden sich nun im positiven

**Tab. 1**  
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren

Keine	
Schweden	8,1
Dänemark	7,9
Finnland	7,7
Niederlande	7,2
Österreich	7,2
Chile	7,0
Mauritius	7,0
Eher gering	
Deutschland	6,7
Norwegen	6,7
Portugal	6,7
Irland	6,6
Peru	6,6
Sierra Leone	6,6
Zypern	6,6
Hongkong	6,5
Slowenien	6,5
Uruguay	6,5
Vereinigtes Königreich	6,5
Lettland	6,3
Neuseeland	6,3
Schweiz	6,3
Spanien	6,3
Slowakei	6,2
Israel	6,1
Tschechien	6,1
Belgien	5,9
Bulgarien	5,9
Kanada	5,9
Südkorea	5,9
Türkei	5,9
Ungarn	5,9
Indien	5,8
Frankreich	5,7
Kasachstan	5,7
Philippinen	5,7
Serbien	5,7
Ägypten	5,6
Albanien	5,6
Japan	5,6
Paraguay	5,6
USA	5,5
Australien	5,4
Polen	5,4
Kolumbien	5,3
Guatemala	5,0
Italien	5,0
Mexiko	5,0
Nigeria	5,0
Thailand	5,0
Brasilien	4,6
Kroatien	4,6
Sri Lanka	4,5
Südafrika	4,4
Taiwan	4,4
Kenia	4,3
Rumänien	4,3
Griechenland	4,2
Demokratische Republik Kongo	4,2
Eher hoch	
China	3,8
Pakistan	3,8
Malaysia	3,7
Bolivien	3,0
Indonesien	3,0
Sudan	3,0
Russland	2,7
Argentinien	2,3
Simbabwe	1,7
Ukraine	1,6
Venezuela	1,6
Ecuador	1,5

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt.

WES-Skala: 9 = keine; 5 = gering; 1 = hoch.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Bereich. Es wird erwartet, dass insbesondere *Kasachstans* Exporte (vor allem Öl und andere Rohstoffe) steigen werden. Die Wirtschaftslage in *Kirgisien* und der *Ukraine* bleibt den befragten Experten zufolge ungünstig. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden in *Kirgisien* nach oben revidiert und befinden sich nun im positiven Bereich. Dagegen bleibt das WES-Panel in der *Ukraine* im Hinblick auf die weitere Entwicklung zurückhaltend.

In *Ozeanien* herrscht weiterhin ein günstiges Wirtschaftsklima. Während sich die Beurteilungen zur aktuellen Lage im Vergleich zur Vorquartalsumfrage weiter verbesserten, verschlechterten sich zwar die Erwartungen, sind aber immer noch positiv. Das insgesamt positive Bild der Wirtschaft in der Region gilt allerdings nur für *Australien*. Die WES-Experten in *Neuseeland* beurteilten dagegen die aktuelle Lage weiterhin als ungünstig und erwarten, dass dies auch in der zweiten Jahreshälfte so bleiben wird.

Das Wirtschaftsklima in *Lateinamerika* ist wieder etwas freundlicher: Sowohl die Beurteilungen zur aktuellen Lage, als auch zu den Erwartungen haben sich erheblich aufgehellt. Die Wirtschaftslage wird nun als günstig angesehen. Der Ausblick für die nächsten sechs Monate bleibt allerdings zurückhaltend, trotz der aufwärts gerichteten Revisionen. In *Chile*, *Kolumbien*, *Ecuador*, *Panama*, *Peru* und *Uruguay* wurden die Beurteilungen zur aktuellen Lage gegenüber der Umfrage im vergangenen Jahr nach oben korrigiert, und die Wirtschaft in diesen Ländern läuft den Meldungen der WES-Experten zufolge sehr gut. Die Umfrageergebnisse zu den konjunkturellen Aussichten in den nächsten sechs Monaten deuten auf eine Stabilisierung auf aktuellem hohem Niveau in *Kolumbien*, *Ecuador*, *Panama* und *Peru* hin. Dagegen bleiben die WES-Experten in *Uruguay* in ihrer Einschätzung der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung eher verhalten und in *Chile* sogar pessimistisch. In *Argentinien* und *Brasilien* stellt laut den WES-Experten der private Konsum die derzeit wichtigste Triebkraft der Konjunktur dar. In beiden Ländern sowie auch in *Guatemala* herrscht eine günstige Wirtschaftslage vor. Insbesondere in *Guatemala* hat sich die Lage im Vergleich zur vergangenen Umfrage erheblich verbessert, und auch für die nächsten sechs Monate sind die WES-Experten dort sehr optimistisch. Auch die Erwartungen in *Brasilien* für das nächste halbe Jahr haben sich gegenüber der Vorquartalsumfrage erheblich aufgehellt und sind nun wieder positiv. Die Situation in *Argentinien* stellt sich dagegen anders dar: Die befragten Teilnehmer bleiben hinsichtlich der weiteren Entwicklung pessimistisch und erwarten einen Rückgang sowohl des privaten Konsums als auch der Ausrüstungsinvestitionen. In *Costa Rica*, der *Dominikanischen Republik*, *El Salvador*, *Mexiko* und *Paraguay* wurde die gegenwärtige wirtschaftliche Lage als zufriedenstellend bewertet. Während keine großen Veränderungen in *Costa Rica* und *El Salvador* in den nächsten sechs Monaten erwartet werden, gehen die WES-Experten in der *Do-*

minikanischen Republik, Mexiko und Paraguay von einer Verschlechterung der Wirtschaftssituation aus. Zusätzlich wird in Paraguay und Mexiko mit einer abnehmenden politischen Stabilität im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet (vgl. Tab. 2). In Bolivien wird die allgemeine Wirtschaftslage weiterhin als ungünstig bewertet, und auch für die Zukunft bewahren die WES-Experten ihre abwartende Haltung. In Venezuela herrscht weiterhin eine schwache wirtschaftliche Situation vor. Immerhin wird für die nächsten sechs Monate von einer Zunahme der Wirtschaftsleistung ausgegangen.

Der Wirtschaftsklimaindikator im Nahen Osten befindet sich noch immer auf einem günstigen Niveau. Während die Beurteilungen zur aktuellen Lage sich gegenüber der Umfrage im Oktober verbesserten und das hohe Niveau beibehalten, verschlechterten sich dagegen die Erwartungen, bleiben aber im positiven Bereich. In Israel, Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten ist die wirtschaftliche Entwicklung nach Einschätzung der WES-Experten weiterhin sehr erfolgreich. Obwohl die Erwartungen für die nächsten sechs Monate in den Vereinigten Arabischen Emiraten und in Saudi-Arabien etwas zurückgeschraubt wurden, bleiben sie im moderaten positiven Bereich. In Saudi-Arabien wird insbesondere mit einem stark ansteigenden Exportsektor gerechnet. Dagegen bleiben die Experten in Israel eher zurückhaltend hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung im nächsten halben Jahr. Die türkische Wirtschaft hat sich in drei aufeinander folgenden Quartalen abgeschwächt und die gegenwärtige wirtschaftliche Situation wird nun – nach einer überaus günstigen Beurteilung in der letzten Umfrage – nur noch als zufriedenstellend angesehen. Auch hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblicks sind die WES-Experten nun eher vorsichtiger geworden. In Jordanien, Syrien und im Libanon wird von einer schwachen wirtschaftlichen Lage berichtet, und die WES-Experten in Jordanien sehen auch keine wesentliche Verbesserung im Laufe der nächsten sechs Monate. In Syrien, wo die politische Instabilität weiterhin anhält, wird mit einer zusätzlichen Verschlechterung der Wirtschaft gerechnet. Auf der anderen Seite gehen die befragten Experten im Libanon von einer Verbesserung der allgemeinen Wirtschaftslage aus, die von steigenden privaten Konsumausgaben und Ausrüstungsinvestitionen begleitet wird.

In den nordafrikanischen Ländern Ägypten und Tunesien wurde die aktuelle wirtschaftliche Lage erneut als schlecht beurteilt. Andererseits bleibt der Ausblick in Ägypten auf dem gleichen positiven Level wie schon in der Vor-

quartalsumfrage. Vor allem der Exportsektor wird nach Meinung der befragten Experten in den nächsten sechs Monaten stark expandieren. In Tunesien dagegen fielen die Erwartungen für die nächsten sechs Monate gegenüber der vorangegangenen Umfrage zurück, bleiben aber im positiven Bereich. Insbesondere der private Konsum wird in Tunesien im Laufe der nächsten sechs Monate zunehmen.

Das Wirtschaftsklima in Südafrika verbesserte sich wieder. Die Beurteilungen zur aktuellen Lage, vor allem jedoch die Erwartungen, wurden nach oben revidiert. Die aktuelle Lage wird nun als »befriedigend« bewertet. Für die nächsten sechs Monate jedoch drücken die WES-Experten eher Skepsis aus.

**Inflationsdruck lässt nach**

*Weltweite Trends*

Für das Gesamtjahr 2011 erwarten die WES-Experten einen Preisanstieg von 3,5% und damit einen halben Prozentpunkt weniger als die für 2011 gemeldete Inflationsrate von 4,0% (vgl. Tab. 3). Eine Inflationsverlangsamung hatte sich bereits weltweit ab Herbst 2011 abgezeichnet. Für ein weiteres Nachlassen des Inflationsdrucks sprechen insbesondere die Antworten auf die Frage nach der erwarteten Preissteigerung in den nächsten sechs Monaten. Der Anteil der Befragten, die steigende Preise erwarten, ist spürbar zurückgegangen.

**Tab. 2**  
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren		China, Griechenland, Demokratische Republik Kongo, Kroatien, Mauritius, Serbien, Slowenien
Politische Stabilität	Ecuador, Israel, Kenia, Demokratische Republik Kongo, Mexiko, Pakistan, Paraguay, Rumänien, Sierra Leone, Simbabwe, Sudan	Kolumbien, Slowenien

\* Für die Länder, die in dieser Tabelle nicht genannt wurden, wird keine wesentliche Veränderung des Investitionsklimas erwartet. Nur Länder mit mind. fünf Antworten wurden in die Analyse einbezogen.  
**Kriterien zur Auswahl von Ländern:** Verschlechterung: Wert auf der WES-Skala zwischen 1,0 und 3,5; Verbesserung: Wert auf der WES-Skala zwischen 6,0 und 9,0.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

**Tab. 3**  
**Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2012 und 2011** (im Januar 2012 und Oktober 2011)

Region	I/2012	IV/2011	Region	I/2012	IV/2011
<b>Durchschnitt der Länder<sup>a)</sup></b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>Nordamerika</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>
Hochlohnländer	2,4	2,8	Kanada	2,1	2,5
Mittleres Einkommensniveau	7,0	7,9	USA	2,5	2,7
oberes Mittel	6,6	7,4	<b>Ozeanien</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>
unteres Mittel	8,1	9,2	Australien	2,8	3,3
Niedriglohnländer	10,4	10,8	Neuseeland	2,3	3,4
EU (27 Länder)	2,5	2,8	<b>Lateinamerika</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</b>
EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>	2,4	2,7	Argentinien	23,1	24,2
EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>	3,6	3,5	Bolivien	7,3	8,1
Euroraum <sup>d)</sup>	2,3	2,5	Brasilien	5,5	6,4
<b>Westeuropa</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	Chile	3,8	3,8
Belgien	2,5	3,0	Costa Rica	(6,0)	(6,0)
Dänemark	2,2	2,4	Dominikanische Republik	5,5	8,2
Deutschland	2,1	2,4	Ecuador	5,3	4,7
Finnland	2,6	3,2	El Salvador	5,5	4,2
Frankreich	1,9	2,1	Guatemala	5,9	7,1
Griechenland	2,3	2,8	Kolumbien	3,7	3,5
Irland	1,8	1,9	Kuba	2,5	(1,4)
Italien	2,7	2,4	Mexiko	4,4	4,4
Luxemburg	2,5	(3,3)	Panama	(4,5)	(4,5)
Malta	(2,5)	–	Paraguay	4,7	6,9
Monaco	2,0	2,3	Peru	3,6	3,4
Niederlande	2,2	2,1	Uruguay	8,0	7,7
Norwegen	2,0	1,8	Venezuela	30,1	27,4
Österreich	2,4	2,8	<b>Naher Osten</b>	<b>4,7</b>	<b>7,1</b>
Portugal	3,0	2,8	Iran	–	(25,0)
Schweden	1,7	2,5	Israel	2,7	3,0
Schweiz	0,3	0,6	Jordanien	3,6	(4,6)
Spanien	2,1	2,7	Kuwait	4,0	(4,5)
Vereinigtes Königreich	3,3	4,5	Libanon	6,5	5,0
Zypern	2,9	3,1	Saudi-Arabien	4,6	4,9
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	Syrien	–	(10,0)
Albanien	3,3	3,6	Türkei	8,6	7,3
Bosnien und Herzegowina	(3,0)	–	Vereinigte Arabische Emirate	2,4	1,9
Bulgarien	3,9	4,5	<b>Afrika</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>
Estland	4,5	4,9	<b>Nördliches Afrika</b>	<b>5,1</b>	<b>7,1</b>
Kroatien	2,1	2,4	Ägypten	11,8	13,4
Lettland	3,7	4,4	Algerien	3,5	4,3
Litauen	4,0	4,5	Marokko	2,3	2,8
Polen	3,9	4,0	Tunesien	4,3	4,8
Rumänien	3,6	4,2	<b>Subsaharisches Afrika</b>	<b>9,2</b>	<b>8,4</b>
Serbien	6,8	9,0	Benin	3,9	4,0
Slowakei	3,0	3,6	Burkina Faso	(2,0)	(2,4)
Slowenien	2,4	1,9	Burundi	11,7	(11,0)
Tschechien	2,8	2,0	Dschibuti	(5,0)	5,3
Ungarn	4,8	4,2	Elfenbeinküste	4,0	3,9
<b>GUS</b>	<b>8,9</b>	<b>10,0</b>	Gabun	(5,7)	(7,5)
Georgien <sup>x)</sup>	(7,8)	–	Ghana	(8,9)	(8,5)
Kasachstan	7,9	8,7	Kenia	15,4	17,1
Kirgisien	15,0	14,7	Komoren	(5,0)	(5,0)
Russland	7,8	8,8	Demokratische Rep. Kongo	13,9	18,7
Ukraine	8,9	10,5	Republik Kongo	3,0	3,1
Usbekistan	–	(14,6)	Lesotho	5,2	5,4
Weißrussland	(20,0)	(20,0)	Liberia	7,3	5,8
<b>Asien</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	Madagaskar	9,7	9,6
Bangladesch	8,9	9,4	Malawi	12,5	9,7
China	3,9	5,6	Mauretanien	8,3	7,8
Hongkong	4,3	5,9	Mauritius	5,6	5,7
Indien	7,3	8,4	Namibia	5,9	5,6
Indonesien	5,4	5,0	Niger	3,2	3,3
Japan	0,0	0,0	Nigeria	14,3	10,9
Malaysia	4,3	3,8	Ruanda	7,7	7,8
Pakistan	12,6	14,0	Sambia	7,6	8,9
Philippinen	4,3	4,6	Sierra Leone	13,9	14,7
Singapur	(3,0)	(4,5)	Simbabwe	5,3	4,3
Sri Lanka	8,3	8,8	Sudan	25,3	21,8
Südkorea	3,8	4,3	Südafrika	6,3	5,3
Taiwan	1,5	1,6	Swasiland	6,7	8,0
Thailand	3,4	4,0	Togo	(3,0)	(2,0)
Vietnam	14,9	20,8	Tschad	(7,0)	–
			Uganda	(25,0)	–

<sup>a)</sup> Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – <sup>b)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – <sup>c)</sup> Bulgarien, Estland, Finnland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ( ) Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten. <sup>x)</sup> Georgien ist kein Mitgliedsland der GUS-Staaten, wird aber aufgrund der Geographie und Ähnlichkeiten in der Wirtschaftsstruktur in diese Gruppe eingeordnet.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012 und IV/2011.



### Inflationstrends nach ausgewählten Regionen und Ländern

Die von den WES-Experten für den Euroraum erwartete Inflationsrate 2012 ist auf 2,3% gesunken, nach gemeldeten 2,5% für 2011. Im Euroraum ist weiterhin – wie auch im Welt-durchschnitt – im Laufe der nächsten sechs Monate mit einer Verlangsamung des Preisanstiegs zu rechnen. Damit verbessern sich die Aussichten, dass sich die Inflationsrate wieder den mittelfristigen Zielvorstellungen der Europäischen Zentralbank nähert (leicht unter 2%). Die niedrigsten Inflationsraten im Euroraum werden für das Jahr 2012 in Irland und Frankreich erwartet (1,8 bzw. 1,9%). In Deutschland wird laut WES im nächsten Jahr eine Inflationsrate von 2,1% erwartet. Über dem Durchschnitt des Euroraums liegen die Inflationsraten in diesem Jahr wohl vor allem in Estland (4,5%), Portugal (3,0%), Zypern (2,9%) und Italien (2,7%), häufig eine Folge höherer Verbrauchssteuern als Maßnahme zur Konsolidierung der Staatsfinanzen.

Außerhalb des Euroraums werden in Westeuropa weiterhin das Vereinigte Königreich (3,3%) das obere und die Schweiz (0,3%) das untere Ende der Inflationsskala bilden.

In Mittel- und Osteuropa wird für 2012 mit einer unveränderten hohen Inflationsrate wie 2011 gerechnet (3,6%). Deutlich höher als im Durchschnitt der Region sind die Inflations-schätzungen der WES-Experten für 2012 in Serbien (6,8%), gefolgt von Ungarn (4,8%). Die niedrigsten Inflationsraten in der Region dürften 2012 nach Ansicht der WES-Experten in Kroatien (2,1%), Slowenien (2,4%) und in der Tschechischen Republik (2,8%) vorherrschen.

In Nordamerika liegt die sich für 2012 abzeichnende Inflationsrate bei 2,4%, nach 2,7% 2011. In Kanada wird nach Einschätzungen der WES-Experten die Inflationsrate auch in diesem Jahr mit 2,1% niedriger ausfallen als in den USA (2,5%).

In Ozeanien sanken die Inflationserwartungen für 2012 im Falle Australiens auf 2,8% (nach 3,3% im Jahr 2011) und in Neuseeland auf 2,3% (nach 3,4% im Jahr 2011).

In Asien liegen die Inflationserwartungen für 2012 bei 3,6% und damit spürbar unter der im vergangenen Jahr registrierten Preissteigerung (4,1%). Mit Abstand die höchste Preissteigerung wird auch in diesem Jahr in Vietnam (14,9 nach 20,8% 2011) und in Pakistan (12,6 nach 14,0% 2011) erwartet. In China zeichnet sich nach Einschätzung der WES-Experten für 2012 eine Inflationsrate von 3,9% ab, was eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Preisanstieg im vergangenen Jahr wäre (5,6%). Weniger stark ausgeprägt dürfte der Inflationsrückgang in Indien ausfallen (7,3 nach 8,4% 2011). Zu den preisstabilsten Ländern in der Region wird voraussichtlich auch 2012 wieder Taiwan gehören (1,5%). In Japan scheint der deflationäre Trend beendet zu sein. Die Preise dürften hier 2012 –

wie schon im vergangenen Jahr – stagnieren, aber nicht steigen.

In Lateinamerika zeichnet sich für 2012 nach Ansicht der WES-Experten nahezu dieselbe Inflationsrate ab wie im Vorjahr (7,4 gegenüber 7,6% 2011). Die Länder mit der höchsten Inflationsrate dürften in dieser Region auch 2012 wieder Venezuela (30,1%) und Argentinien (23,1%) sein. Auf der anderen Seite bleibt nach Ansicht der WES-Experten wohl auch in diesem Jahr die Inflation unter dem regionalen Durchschnittswert in Peru (3,6%), Kolumbien (3,7%), Chile (3,8%) und auch in Brasilien (5,5% nach 6,4% 2011).

### WES-Experten erwarten stabile bis leicht sinkende kurzfristige Zinsen

Die Zahl der WES-Experten, die im Laufe der nächsten sechs Monate mit einem weiteren Rückgang der kurzfristigen Zinsen rechnen, ist weiter gestiegen (vgl. Abb. 4). Dieses Ergebnis steht im Einklang mit den erwarteten Fortschritten an der Inflationsfront und der weiter unterkühlten Konjunktur, auch wenn es nach den jüngsten WES-Ergebnissen erste Anzeichen für eine konjunkturelle Stabilisierung gibt.

Sehr ausgeprägt sind die Erwartungen sinkender Kurzfristzinsen im Laufe der nächsten sechs Monate vor allem in Australien, Malaysia, den Philippinen, Taiwan, Israel, Brasilien, Peru und Paraguay wie auch Mauritius und Namibia.

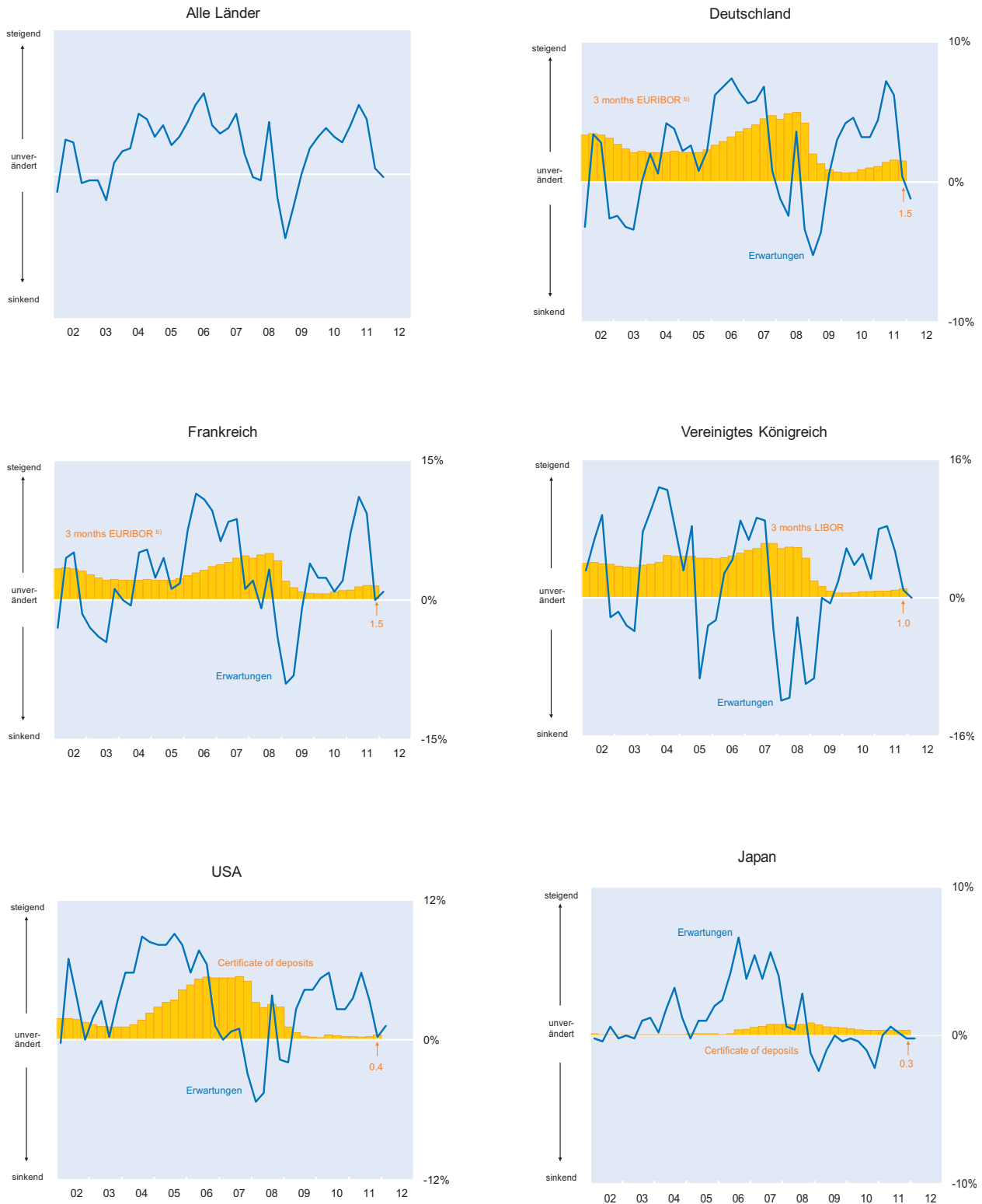
Auch bei den mehr marktbestimmten langfristigen Zinsen zeichnet sich nach den neuen WES-Daten im Welt-durchschnitt eine leichte Entspannung ab. Der Abstand der Kapitalmarktzinsen von der jeweiligen »Benchmark« – z.B. Deutsche Bundesanleihen oder US-Schatzbriefe – dürfte nach Einschätzung der WES-Experten tendenziell etwas kleiner werden.

### Der japanische Yen erscheint WES-Experten weiterhin überbewertet

Im weltweiten Durchschnitt werden von den vier Weltwährungen, die in die Sonderziehungsrechte des IWF eingehen, der US-Dollar, das britische Pfund und auch der Euro von den WES-Experten nahe bei ihrem Gleichgewichtskurs gesehen. Lediglich der japanische Yen gilt weiterhin als überbewertet (vgl. Abb. 5).

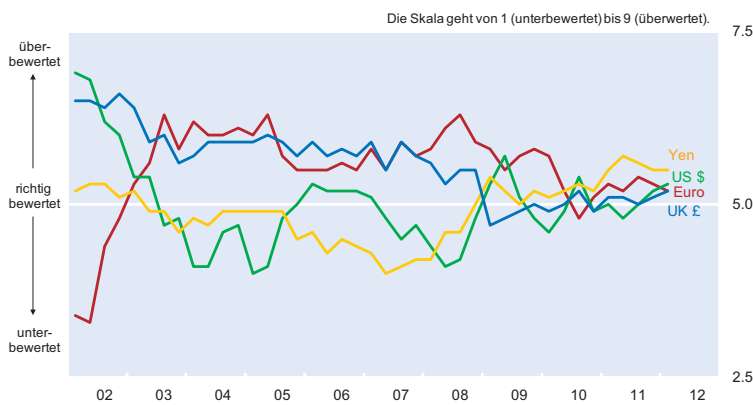
Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch wiederum zum Teil erhebliche Unterschiede: Eindeutig überbewertet erscheint den WES-Experten die jeweilige Landeswährung nicht nur in Japan, sondern auch in der Schweiz und in Neuseeland (in beiden Fällen allerdings nicht gegenüber dem Yen), in Israel (hier jedoch nicht gegenüber dem Euro), in

**Abb. 4**  
**Kurzfristige Zinsen**  
 – Aktuelle Zinssätze<sup>a)</sup> und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



<sup>a)</sup> Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. – <sup>b)</sup> Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.  
 Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Abb. 5  
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2012.

Argentinien, Kolumbien und Uruguay. Auf der anderen Seite ist nach Ansicht der befragten WES-Experten die eigene Landeswährung weiterhin **unterbewertet** in *China, Pakistan, Taiwan* (hier nicht gegenüber dem *US-Dollar*), *Südkorea* (hier jedoch nicht gegenüber dem *britischen Pfund*), der *Dominikanischen Republik, Paraguay, Kanada* (nicht jedoch gegenüber dem *Euro*), *Polen* und *Tschechien* sowie in den Länder des *Euroraums* mit Ausnahme von *Griechenland* und *Spanien*.

Auf die zusätzliche Frage nach der Entwicklung des *Dollar*-kurses in den nächsten sechs Monaten, unabhängig davon, wie die einzelnen Währungen fundamental eingeschätzt werden, ergab sich im *Weltdurchschnitt* ein insgesamt leicht steigender Wert des *US-Dollar*.

Nach Ländern differenziert, lagen aber erhebliche Unterschiede vor: So wird von den WES-Experten eine **Schwächung des US-Dollar** im nächsten halben Jahr gegenüber der einheimischen Währung in einigen *asiatischen* Ländern (vor allem in *China, Indien, Malaysia, den Philippinen* und *Südkorea*) erwartet, in *Kasachstan, Kolumbien* und *Peru* sowie in einigen Ländern *Afrikas* wie *Algerien, Lesotho, Liberia* und *Ruanda*. Diese Ergebnisse kontrastieren mit einem **erwarteten Wertzuwachs des US-Dollar** im Laufe der nächsten sechs Monate gegenüber der einheimischen Währung in der *Schweiz*, dem *Euroraum* insgesamt sowie in *Westeuropa außerhalb des Euroraums* (das *Vereinigte Königreich* ausgenommen, wo ein stabiles Austauschverhältnis zwischen *US-Dollar* und *britischem Pfund* erwartet wird). Auch in *Mittel- und Osteuropa* (mit Ausnahme von *Polen* und *Ungarn*), in *Neuseeland, Vietnam, Sri Lanka, Pakistan* und *Bangladesch*, in den *GUS-Ländern* (mit Ausnahme von *Kasachstan* und *Kirgisien*), in *Israel* sowie in den meisten *afrikanischen* Ländern (einschließlich *Südafrika*) wird mit einer **Verteuerung des US-Dollar** gegenüber der eigenen Landeswährung im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währung findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.

# Aus Fehlern gelernt? Eine Bewertung des Global »Go-To Think Tanks«-Rankings 2011

42

Nils Tholen und Klaus Wohlrabe

Das Global »Go-To Think Tanks«-Ranking des Think Tanks and Civil Societies Programme an der Universität von Pennsylvania wird seit 2007 jährlich am Anfang eines Jahres veröffentlicht. Es hat den Anspruch, Denkfabriken weltweit, regional und fachlich zu ranken. Das Ranking beruht auf Umfragen unter Experten, Journalisten und den gerankten Denkfabriken. Seiler und Wohlrabe (2010a; b) unterzogen das Ranking für das Jahr 2009 einer ausführlichen Kritik. Neben vielen handwerklichen Fehlern wurden auch sehr viele methodisch problematische Aspekte aufgezählt. Am 20. Januar 2012 wurde das aktuelle Ranking für das Jahr 2011 veröffentlicht.<sup>1</sup> Dies war der Anlass zu untersuchen, inwieweit sich die Methodik des Rankings verändert und/oder verbessert hat. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die Hauptprobleme weiterhin bestehen und dass das Ranking an seinem eigenen Anspruch scheitert. Die Ergebnisse sind somit weiterhin nur mit größter Vorsicht zu interpretieren.

Vor einer Bewertung der Methodik des Rankings wird dieses zunächst kurz vorgestellt. Viele dieser Änderungen wurden bereits für das Ranking für 2010 umgesetzt. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, beziehen wir uns im Folgenden auf die Studie von 2009 (vgl. auch Seiler und Wohlrabe 2010b für eine Zusammenfassung der damaligen Methodik).

Ähnlich wie vor zwei Jahren wird die Studie in drei Stufen durchgeführt. Das Vorgehen auf den einzelnen Stufen unterscheidet sich jedoch. So erfolgt im ersten Schritt die Nominierung der Denkfabriken für das Ranking nicht mehr durch ein reines Expertenpanel von 293 Spezialisten, sondern durch 6 545 vorher identifizierte Denkfabriken<sup>2</sup> und 6 500 Experten, Journalisten, Politiker und Spendern aus aller Welt. Bei der Begründung der Umstellung wird auf das Problem einer möglichen Verzerrung des Rankings durch die vorher praktizierte Expertenbefragung verwiesen. Wie bei dem Ranking aus dem Jahr 2009 werden die Teilnehmer aufgefordert, aus der Liste der 6 545 Organisationen pro Ranking-Kategorie zwischen fünf und 25 Nominierungen abzugeben. Diese Kategorien sind nach wie vor nach geographischen, fachlichen und sonstigen Kriterien unterteilt. Im Anhang 1 ist die genaue Einteilung zu finden. Die Kategorien sind im Wesentlichen gleich geblieben, zusätzlich wurde eine Kategorie für Denkfabriken mit einem jährlichen Budget von unter 5 Mill. US-Dollar eingeführt.<sup>3</sup> Damit sollen kleinere Denkfa-

briken gewürdigt werden, welche (teilweise) historisch kein großes Budget zur Verfügung haben (S. 11). Denkfabriken mit fünf oder mehr Nominierungen werden in das Ranking aufgenommen. Durch diesen »demokratischen« Ansatz (S. 2) steigt die Anzahl der Nominierungen im Vergleich zu der Expertenominierung 2009 erheblich an. 5 329 Think Tanks wurden mindestens einmal nominiert.<sup>4</sup> In der zweiten Stufe wird die Liste der Denkfabriken mit mindestens fünf Nominierungen wieder an die rund 13 000 Institutionen und Journalisten, Politiker, Spender und Experten geschickt. Diese wurden daraufhin aufgefordert, die Denkfabriken zu ranken. Ihre Bewertungen bilden dann die Grundlage für das Ranking in den verschiedenen Kategorien. Abschließend wird das Befragungsergebnis in einem letzten Schritt einer Gruppe von 793 Experten für regionale und fachliche Belange vorgelegt, die das Ranking auf Ungereimtheiten überprüfen und Empfehlungen für wichtige Änderungen abgeben. Dieselben Experten werden auch auf den zwei vorherigen Stufen zu Rate gezogen, um die Stimmigkeit der Zwischenergebnisse zu prüfen.

Trotz sinnvoller Veränderungen ist auch der neue Aufbau der Studie nicht frei von Schwachpunkten. Zunächst gilt es, darauf hinzuweisen, dass die Studie ihrem Anspruch streng, umfassend und objektiv zu sein (S. 12), oft nicht gerecht wird. Obwohl sehr viele (teilweise sich oft wiederholende) Informationen in dem Report enthalten sind, sind viele Punkte, die eine Beurteilung der Qualität und Aussagefähigkeit des Rankings erlauben, sehr vage gehalten, nicht eindeutig oder fehlen ganz.

Es existieren keine genauen Angaben, wie viele von den 6 545 Denkfabriken und etwa 6 500 Journalisten, privaten und öffentlichen Spendern und Politikern jeweils in den Runden I und II geantwortet haben. Auf Seite 22 ist von 1 500 Individuen, die sowohl im Nominierungs- als auch im Rankingprozess teilgenommen haben, die Rede. Im Anhang IV des Reports (S. 82) im Anschreiben zur Teilnahme am Ranking wird erwähnt, dass im Nominierungsprozess 875 Personen teilgenommen haben. Darüber hinaus ist nicht bekannt, wie sich die Antworten sowohl geographisch als auch fachlich verteilen. Dies wäre wichtig, um die Aussagekraft der Regional- und Fachrankings beurteilen zu können. Ohne Kenntnis über die Herkunft der sich am Befragungsprozess beteiligenden Denkfabriken und Individuen ist es des Weiteren schwer zu beurteilen, ob die Studie zu Recht einen »increasingly global reach« (S. 21) angibt.

Der Report macht auch keine genauen Angaben, wie viele Denkfabriken letztendlich in den jeweiligen Kategorien zur Abstimmung standen. Der Report gibt nur an, dass 202 Denkfabriken für das weltweite Ranking zur Abstimmung gestellt wurden. Es ist nicht eindeutig, ob die 5 329 Denkfabriken,

<sup>1</sup> Das aktuelle Ranking kann unter [www.gotothinktank.com](http://www.gotothinktank.com) heruntergeladen werden.

<sup>2</sup> Diese Auswahl beruht auf internen Recherchen des Instituts des Herausgebers des Rankings. Die Anzahl der identifizierten Think Tanks hat sich gegenüber 2009 nochmal um 240 erhöht. Die Datenbank wurde verbessert. Auf der Website <http://www.gotothinktank.com/directory/> werden die in die Studie aufgenommenen Think Tanks nach Regionen und Ländern aufgelistet. Bei den meisten Denkfabriken sind auch die jeweiligen Internetadressen angegeben.

<sup>3</sup> Wobei offen bleibt, wer wie diese Denkfabriken auf Basis welcher Informationen gefiltert hat.

<sup>4</sup> 2009 wurden nur 391 Denkfabriken nominiert.

die nominiert wurden (S. 22), einmal oder mehrmals nominiert wurden. Fünf Nominierungen waren notwendig, um in den Rankingprozess zu gelangen. Darüber hinaus konnten Experten noch eigene Ergänzungen vornehmen. Wieder ist nur dem Anhang IV (S. 82) zu entnehmen, dass mehr als 1 500 Denkfabriken in den 30 Kategorien nominiert wurden. Die letzte wichtige fehlende quantitative Angabe ist die Anzahl der abgegebenen Stimmen in den jeweiligen Kategorien. Dies ist von zentraler Wichtigkeit, um die Repräsentativität und Robustheit des jeweiligen Rankings beurteilen zu können. Je weniger Stimmen pro Kategorie abgegeben wurden, desto schwankungsanfälliger ist die Reihenfolge. Abschließend wäre es für den Leser auch sehr interessant, inwieweit sich die abgegebenen Stimmen relativ verteilen.

Ein weiterer Punkt betrifft den Einfluss der Experten. Auf Seite 12 wird stolz darauf verwiesen, dass der Einsatz dieser zu einer erheblichen Verringerung von Verzerrungen oder signifikanten Problemen in den Rankings geführt hat. Auf Seite 90 ist ein Beispielschreiben aus der Runde III aufgeführt. So soll der Experte »jegliche Fehler, Übersetzungsfehler oder andere Punkte« bzgl. der Rankings anzeigen. Gleiches wurde auch schon in Runde I (Schreiben ab Seite 86 ff.) angefragt. Es bleibt offen, ob die Experten auch Rankings verändern konnten (Ausführungen auf Seite 20 deuten darauf hin), welche dann zu einer angeblichen Verringerung von Verzerrungen führte. Wenn dem so gewesen ist, kann von einem objektiven Prozess keine Rede mehr sein, denn es ist nicht nachvollziehbar, inwieweit Rankings nach der Umfrage angepasst wurden. Jegliche Informationen fehlen dazu.

Ein zentraler Kritikpunkt in Seiler und Wohlrabe (2010b) war, dass das Ranking auf rein subjektiven Einschätzungen der Umfrageteilnehmer beruhte. Diesem Kritikpunkt wurde versucht, Rechnung zu tragen. Neben den Nominierungskriterien (siehe Anhang 2) wurde ein Katalog mit quantitativen Indikatoren (S. 24–25) eingeführt, an denen sich der Umfrageteilnehmer orientieren soll, bevor er seine Rankings aufstellt. In Anhang 3 sind diese Indikatoren übersetzt dargestellt. Diese Überlegung ist richtig, jedoch praktisch nicht umzusetzen. Eine Zusammenstellung dieser Informationen für eine Vielzahl von Denkfabriken nur für eines dieser Kategorien wäre sehr aufwendig und eine eigene Veröffentlichung wert.<sup>5</sup> Es ist davon auszugehen, dass der Umfrageteilnehmer nur ein Bruchteil der Informationen für eine kleine Auswahl von Denkfabriken zur Verfügung hat. Daraus lassen sich zwei mögliche Schlussfolgerungen ziehen. Erstens werden nur die Denkfabriken vom Umfrageteilnehmer gerankt, für welche er diese Informationen hat. Daraus folgt sowohl, dass die Stimmenanzahl sinkt und damit die Reprä-

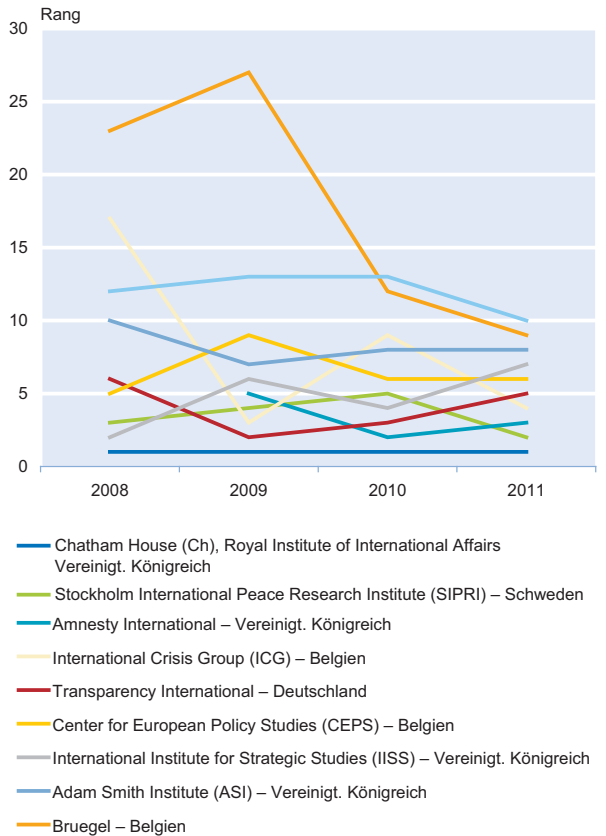
sentativität, als auch, dass die Rankings verzerrt sind. Denn es ist davon auszugehen, dass einige Denkfabriken nach den objektiven Kriterien besser sind, aber nicht gerankt werden. Dieser Selektionsbias könnte nur durch eine sehr große Stichprobe potenziell überwunden werden. Die vorliegenden Informationen im Report zur Stichprobe lassen diesen Schluss nicht zu. Das gleiche Problem stellt sich bei der Beurteilung fachfremder Denkfabriken. So ist es z.B. für ein Wirtschaftsforschungsinstitut schwierig, den Einfluss von politischen und naturwissenschaftlichen Denkfabriken zu beurteilen und vice versa. Als mögliche Konsequenz ergibt sich auch hier eine Verzerrung in den Ergebnissen, wenn nur bestimmte Fachrichtungen geantwortet haben bzw. wenn diese überrepräsentiert sind. Zweitens führt das Fehlen von objektiven Informationen zu einem reinen Wahrnehmungsrating, und die Kritik von Seiler und Wohlrabe (2010b) findet ihre Anwendung. Es sollten dementsprechend nur Denkfabriken Stellung nehmen können, die bei allen nominierten Instituten über ausreichend Informationen verfügen.

Ein weiterer kritischer Punkt stellt weiterhin mögliches strategisches Antwortverhalten bei den teilnehmenden Denkfabriken dar. Zwar sind Selbstnominierungen richtigerweise ausgeschlossen, jedoch besteht der Anreiz die direkten Konkurrenten in entsprechenden Forschungsbereichen oder Regionen nicht zu nominieren, um deren Rang nicht zu verbessern. Darüber hinaus ist es nicht auszuschließen, dass Denkfabriken, die nicht auf der Nominiertenliste stehen, tendenziell nicht antworten, da sie sich ausgeschlossen fühlen. Jedoch lässt sich dieses Verhalten schwer durch das Umfragedesign korrigieren.

Abschließend wollen wir noch einen Blick auf die aktuellen Ergebnisse werfen, beziehungsweise die Entwicklung der Rankings im Zeitablauf betrachten. Die Denkfabrik des Jahres war die Brookings Institution aus den Vereinigten Staaten. Sie wurde zum vierten Mal hintereinander zum besten Think Tank der Welt gewählt. Abbildung 1 stellt den Verlauf der Platzierungen der aktuell zehn besten Denkfabriken weltweit (ohne die USA) in den Rankings seit 2008 dar. Es ist auffallend, dass die Mehrheit schon seit 2008 unter den besten zehn Think Tanks zu finden war. Ausnahmen sind Bruegel, der European Council on Foreign Relations und Amnesty International, das 2008 noch nicht einmal unter den besten 50 war. Im Bereich der Top 20–50 (ohne die USA) ist die Fluktuation höher. In diesem Jahr schafften sieben Denkfabriken erstmals seit Durchführung der Umfrage den Sprung unter die Top 50. Human Rights Watch wurde sogar direkt auf Platz 18 gewählt. Von den anderen neu platzierten Denkfabriken sind immerhin drei aus Schwellenländern, wobei die westlichen Länder das Ranking nach wie vor dominieren. Es besteht immer noch eine Vielzahl von Inkonsistenzen zwischen den verschiedenen Kategorien. Beispielsweise rangiert das Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI) in der Kategorie Western

<sup>5</sup> Ein Ranking für Fakultäten und Institute im Bereich der Wirtschaftswissenschaften, basierend auf einer Vielzahl von quantitativen Indikatoren, wird vom RePEc-Netzwerk ([www.repec.org](http://www.repec.org)) veröffentlicht (vgl. Seiler und Wohlrabe 2010c).

**Abb. 1**  
**Ranking einiger Denkfabriken<sup>a)</sup> im Zeitablauf**



<sup>a)</sup> Weltweit ohne USA.  
Quelle: Go-To-Think-Tank-Ranking 2011.

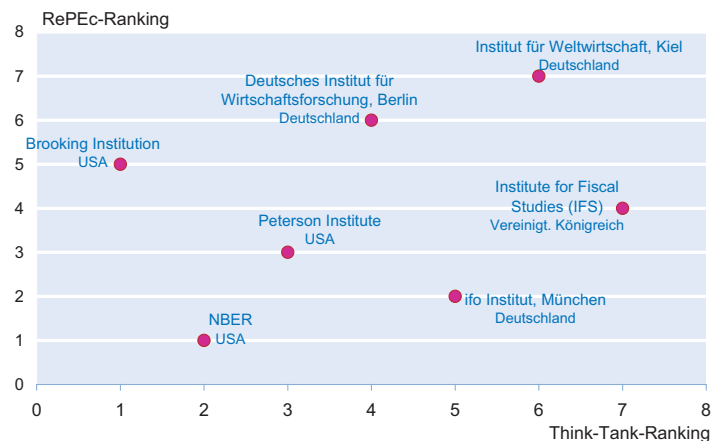
Europe hinter Amnesty International auf Platz 4, während es in der Kategorie Worldwide (non-US) vor Amnesty International auf Rang 2 geführt wird. Das gleiche Problem liegt bei einem direkten Vergleich der Institutionen Transparency International und International Crisis Group vor. In der Kategorie Western Europe wird Transparency International, in der Kategorie Worldwide (non-US) wird die International Crisis Group besser gerankt.

Zuletzt wollen wir einen Vergleich zwischen dem Umfrage-Ranking und einem quantitativen Ranking ziehen. Letzteres ist das weltweite Ranking von wirtschaftswissenschaftlichen Fakultäten und Instituten von RePEc. Dieses aggregiert 31 quantitative Output-Indikatoren zu einem Gesamtranking. Diese spiegeln u.a. Anzahl der Publikationen (gewichtet und ungewichtet), Anzahl der Zitierungen, und Anzahl der Downloads wider. Siehe Seiler und Wohlrabe (2010c) für eine

ausführliche Beschreibung der Rankingmethodologie. Abbildung 2 stellt ein Streudiagramm dar, das die reskalierten Rangpositionen des Think-Tank-Rankings der Kategorie »Inländische Wirtschaftspolitik« (S. 52) zu dem weltweiten RePEc-Ranking ins Verhältnis setzt. Zunächst fällt auf, dass aus den Top 30 nur sieben Institutionen in RePEc gerankt sind. Dies kann drei Ursachen haben. Zum einen sind Top-Denkfabriken aus dem Bereich der Wirtschaftswissenschaften nicht in dem Think-Tank-Ranking gerankt. Als Beispiele sind die Weltbank (Platz 2 bei RePEc) oder der Internationale Währungsfond (Platz 9 bei RePEc) oder die Zentralbanken (Federal Reserve Banks) zu nennen. Diese Institutionen produzieren einen großen Output mit Relevanz, wie er in den Output-Kriterien im Anhang 3 gefordert wird. Zweitens, kann es sein, dass die gerankten Denkfabriken bei RePEc nicht gelistet und oder gerankt sind. RePEc weist nur die Top 5% von gegenwertig mehr als 5 000 Instituten und Fakultäten. So zählt z.B. die Denkfabrik Bruegel in RePEc nur zu den Top 8%, während es im Think-Tank-Ranking auf Platz 3 gelistet ist. Daraus folgt der dritte Grund, es ergeben sich erhebliche Unterschiede zwischen der intendierten auf quantitativen Informationen basierenden Umfrage und einem tatsächlichen quantitativen Ranking. Dies macht auch die große Streuung in Abbildung 2 deutlich.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass das Think-Tank-Ranking dem eigenen Anspruch nicht gerecht werden kann. Viele Punkte, die eine Beurteilung der Qualität und Aussagefähigkeit des Rankings erlauben, sind sehr vage gehalten, nicht eindeutig oder fehlen ganz. Die Methodik des Rankings und die vermutlich sehr geringen Fallzahlen führen potenziell zu erheblichen Verzerrungen der Ergebnisse. Darauf aufbauende Schlussfolgerungen und Interpretation sind daher weiterhin mit höchster Vorsicht zu genießen.

**Abb. 2**  
**Think-Tank-Ranking und RePEc-Ranking im Vergleich**



Quelle: Go-To-Think-Tank-Ranking 2011; RePEc.

## Literatur

Seiler, C. und K. Wohlrabe (2010a), »A Critique of the 2009 Global ›Go-To Think Tanks‹-Ranking«, *CESifo DICE Report* 8(2), 60–63.

Seiler, C. und K. Wohlrabe (2010b), »Eine Kritik des Global ›Go-To Think Tanks‹-Rankings 2009«, *ifo Schnelldienst* 63(11), 46–48.

Seiler, C. und K. Wohlrabe (2010c), »RePEc – eine unabhängige Plattform zur wirtschaftswissenschaftlichen Output-Messung«, *ifo Schnelldienst* 63(7), 43–48.

## Anhang

**Anhang I: Rankingkategorien**

Kategorie I:	Beste Denkfabrik der Welt (Denkfabrik des Jahres) Top 50-Denkfabriken weltweit (ohne USA) Top 30-Denkfabriken weltweit (mit USA)
Kategorie II:	Top-Denkfabriken nach Region: <ul style="list-style-type: none"> <li>• USA</li> <li>• Westeuropa</li> <li>• Zentral- und Osteuropa</li> <li>• Asien</li> <li>• Subsahara-Afrika</li> <li>• Mexiko, Kanada und die Karibik</li> <li>• Zentral- und Südamerika</li> <li>• Mittlerer Osten und Nordafrika</li> </ul>
Kategorie III:	Top-Denkfabriken nach Forschungsfeld: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sicherheit und internationale Angelegenheiten</li> <li>• Internationale Entwicklung</li> <li>• Umwelt</li> <li>• Gesundheitspolitik</li> <li>• Nationale Wirtschaftspolitik</li> <li>• Internationale Wirtschaftspolitik</li> <li>• Sozialpolitik</li> <li>• Wissenschaft und Technik</li> <li>• Transparenz und verantwortungsvolle Regierungsführung</li> </ul>
Kategorie IV:	Denkfabriken mit den innovativsten Politikideen oder -vorschlägen
Kategorie V:	Beste neue Denkfabriken (gegründet in den letzten 18 Monaten)
Kategorie VI:	Herausragendes politikorientiertes Forschungsprogramm
Kategorie VII:	Bester Einsatz von Internet oder neuen Medien um die Öffentlichkeit zu erreichen
Kategorie VIII:	Beste Nutzung von Technologien zur Kommunikation von Programmen und Forschung
Kategorie X:	Beste Außenbeziehungen/öffentliche Vernetzung
Kategorie XI:	Größter Einfluss auf die Politik (Global)
Kategorie XII:	Beste Universitätsdenkfabriken (Global)
Kategorie XIII:	Beste Regierungsdenkfabriken
Kategorie XIV:	Beste Parteidenkfabriken
Kategorie XV:	Denkfabriken mit Budget von weniger als 5 Millionen US-Dollar



**Anhang II: Nominierungskriterien**

Folgende Nominierungs- und Auswahlkriterien sind in dem Report (S. 68–69) dem Anschreiben zur Teilnahme an der Umfrage beigefügt. Sie stellen eine Orientierung dar und schließen andere Kriterien nicht aus.

- Die direkte Beziehung zwischen den Bestrebungen in einem bestimmten Arbeitsbereich und einem positiven Wandel von gesellschaftlichen Werten wie signifikanten Änderungen der Lebensqualität in dem entsprechenden Land (Anzahl an Gütern und Dienstleistungen, die für die Einwohner verfügbar sind, physischer und mentaler Gesundheitszustand, Beschaffenheit der Lebensumstände, Politische Rechte, Zugang zu Institutionen)
- Publikationen in Fachzeitschriften und Büchern sowie andere angesehene Publikationen
- Fähigkeit, Elitewissenschaftler und -analysten zu binden
- Zugang zu Elitegruppen im Bereich des politischen Entscheidungsprozesses, den Medien und der Akademien
- Akademisches Ansehen (formale Akkreditierung, Zitierungen der Denkfabrik; Veröffentlichungen der Wissenschaftler in wichtigen akademischen Büchern, Zeitschriften, Konferenzen und anderen professionellen Publikationen)
- Reputation in den Medien (Zahl an Auftritten, Interviews und Zitierungen in den Medien)
- Ansehen bei politischen Entscheidungsträgern (Bekanntheitsgrad bei bestimmten Fragen, Anzahl an Lagebesprechungen und offiziellen Terminen, politische Aufträge, gesetzlich abgegebene Aussagen)
- Höhe der finanziellen Mittel der Organisation (Ausstattung, Mitgliedsbeiträge, jährliche Spenden, staatliche und private Verträge, Arbeitseinkommen)
- Fähigkeit der Organisation, die Ansprüche der Förderer zu erfüllen oder das Ziel der jeweiligen geldgebenden Organisation
- Gesamter Output der Organisation (politische Vorschläge, Veröffentlichungen, Interviews, Konferenzen, Nominierung von Mitarbeitern für offizielle Posten)
- Anzahl an Vorschlägen für politische Entscheidungsträger; Mitarbeiter, die Beratungsfunktion für politische Entscheidungsträger haben; Auszeichnungen für Wissenschaftler
- Nutzen der Informationen einer Organisation für die Arbeit der Anwaltschaft, Aufbereitung der Gesetzgebung oder Zeugenaussagen, Vorbereitung akademischer Papiere oder Präsentationen, Forschungsaktivität, oder Lehre
- Fähigkeit der Organisation neues Wissen oder alternative Politikideen vorzulegen
- Fähigkeit, die Lücke zwischen Wissen/Evidenz und Politik und die Lücke zwischen politischen Entscheidungsträgern und der Öffentlichkeit zu schließen
- Fähigkeit, neue Stimmen im politischen Entscheidungsprozess zu berücksichtigen
- Fähigkeit der Organisation in Sach- und Politiknetzwerken involviert zu sein
- Erfolg bei Infragestellen der traditionellen Denkmuster politischer Entscheidungsträger und der Entwicklung innovativer politischer Ideen und Programme

**Anhang III: Quantitative Rankingindikatoren**

Diese Auflistung soll den Teilnehmern helfen, bei der Bewertung den reinen Output einer Denkfabrik von ihrer eigentlichen (Außen-)Wirkung zu unterscheiden.

- **Ressourcenindikatoren:** Die Fähigkeit führende Forscher anzuwerben und zu halten; die Höhe, die Qualität und die Beständigkeit der finanziellen Unterstützung; Nähe und Zugang zu Entscheidungsträgern und anderen politischen Eliten; Beschäftigte mit der Fähigkeit ernstzunehmende Forschung zu betreiben und eine termingerechte und prägnante Analyse durchzuführen; institutionelle Verbreitung; Qualität und Verlässlichkeit von Netzwerken; und Schlüsselkontakte innerhalb der akademischen Gesellschaft, und zu den Medien.
- **Leistungsindikatoren:** Der Ruf als kompetenteste »Go-to«-Organisation bei den Medien und Politikeliten im Land; Quantität und Qualität der Auftritte und Zitierungen in den Medien, Klicks im Internet, Gutachten vor legislativen und exekutiven Organen; Informationsgespräche, offizielle Termine, Befragung durch Offizielle oder Behörden; verkaufte Bücher; Verbreitung von Berichten; Bezüge auf Forschung und Untersuchungen in Forschungs- und Populärveröffentlichungen und Teilnehmer bei Konferenzen und Seminaren.
- **Outputindikatoren:** Anzahl und Qualität von Politikvorschlägen und Ideen; Publikationen (Bücher, Artikel in Zeitschriften, Politikinformationen etc.); Interviews in den Nachrichten, Informationsgespräche, Konferenzen, und organisierte Seminare; und Beschäftigte, die für die Beratungs- und Regierungsposten nominiert sind.
- **Wirkungsindikatoren:** Empfehlungen, die von Politikern oder zivilgesellschaftlichen Organisationen in Betracht gezogen oder umgesetzt wurden; Zentralität im Themennetzwerk; beratende Funktion für politische Parteien, Kandidaten, Übermittlungsteams; verliehene Auszeichnungen; Veröffentlichungen oder Zitierungen von Veröffentlichungen in akademischen Zeitschriften; öffentliche Aussagen und Aussagen in den Medien, die die politische Debatte und die Entscheidungsfindung beeinflussen; dominierende Stellung im Webseiten- und Mailinglistenbereich; und Erfolg beim Hinterfragen von weit verbreiteten Vorstellungen und Standardbetriebsabläufen von Bürokraten und gewählten Amtspersonen im Land.

**ifo Institut**

**im Internet:**

**<http://www.cesifo-group.de>**

