
Schriftliche Stellungnahme

Anlässlich einer Anhörung

im Finanzausschuss des Schleswig-Holsteinischen Landtages

zu Drs. 19/1373 „Bericht der Landesregierung zum Schuldentilgungsplan für das Land Schleswig-Holstein: Generationengerechtigkeit leben“

Vorgelegt von

Dr. Felix Rösel

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

Niederlassung Dresden

Einsteinstraße 3

01069 Dresden

E-Mail: roesel@ifo.de

Telefon: 0351 2647628

Dresden, 28. September 2019

1 Zusammenfassung

- 2 ▪ **Schuldenbremse und Investitionen.** Die gegenwärtige Ausgestaltung der Schuldenbremse
3 eröffnet den Ländern unverändert erhebliche Möglichkeiten für kreditfinanzierte Investitionen.
4 Schuldenbremse und Stabilitätsrat erfassen in den Flächenländern mit dem Kernhaushalt des
5 Landes rund 50 % der öffentlichen Schulden, der Rest sind Schulden des Landes in „Neben-
6 haushalten“ und kommunale Schulden.¹ Die Schuldenstand-Schwellenwerte des Stabilitätsra-
7 tes benachteiligen ungerechtfertigt Schleswig-Holstein infolge des im Ländervergleich über-
8 durchschnittlichen Anteils von Schulden im Kernhaushalt des Landes. „Nebenhaushalte“ und
9 kommunale Schulden sollten umfassender in die Kennziffern des Stabilitätsrates einbezogen
10 werden, um sinnvolle Vergleiche zwischen den Ländern zu ermöglichen.
- 11 ▪ **Schuldentilgung.** Eine Tilgung von Schulden ist dann vorteilhaft, wenn die erzielte Zinsreduk-
12 tion die Erträge aus Infrastrukturinvestitionen übersteigt. Dies dürfte erst nach dem vollständigen
13 Abbau des erkannten „Investitionsstaus“ in der öffentlichen Infrastruktur der Fall sein.
14 Investitionen ist in Schleswig-Holstein gegenwärtig der Vorzug vor Schuldentilgung zu geben.
- 15 ▪ **Versorgungsfonds.** Zur Finanzierung von Pensionsverpflichtungen kann ein Versorgungsfonds
16 bei versicherungsmathematisch korrekten Zuführungen gewisse Vorteile gegenüber einer rei-
17 nen Deckung aus laufenden Einnahmen haben. Dies gilt jedoch nur bei strikter Systemstabili-
18 tät. Zu empfehlen ist eine langfristige Grundsatzentscheidung für oder gegen einen Versor-
19 gungsfonds. Wird eine Entscheidung für einen Fonds getroffen, sollte dieser in der Landesver-
20 fassung abgesichert werden, um Zuführungen oder Entnahmen „nach Kassenlage“ zu vermei-
21 den. Entscheidender als das Finanzierungsmodell ist allerdings für die langfristige Tragfähig-
22 keit eine verantwortungsbewusste Verbeamtungspolitik sowie die regelmäßige Anpassung von
23 Pensionsalter und -höhe an die demografischen Veränderungen.

24 1 Hintergrund

25 In dem mit Drs. 19/1373 vorgelegten „Bericht zum Schuldentilgungsplan für das Land Schleswig-
26 Holstein: Generationengerechtigkeit leben“ skizziert die Landesregierung die gegenwärtigen fi-
27 nanzpolitischen Rahmenbedingungen für das Land Schleswig-Holstein, insbesondere mit Blick auf
28 Schuldenbremse und Investitionen (unter Einbeziehung von Sondervermögen des Landes), die
29 Tilgung von Altschulden sowie künftige Pensionsverpflichtungen. Das vorliegende Papier nimmt
30 zum Bericht der Landesregierung sowie einzelnen ergänzenden Fragen des Finanzausschusses des
31 Schleswig-Holsteinischen Landtages aus volkswirtschaftlicher Perspektive Stellung.

¹ Öffentliche Schulden sind hier und im Folgenden die Schulden des Öffentlichen Gesamthaushaltes (Kern-
haushalte, Extrahaushalte) sowie die Schulden der sonstigen Fonds, Einrichtungen und Unternehmen.

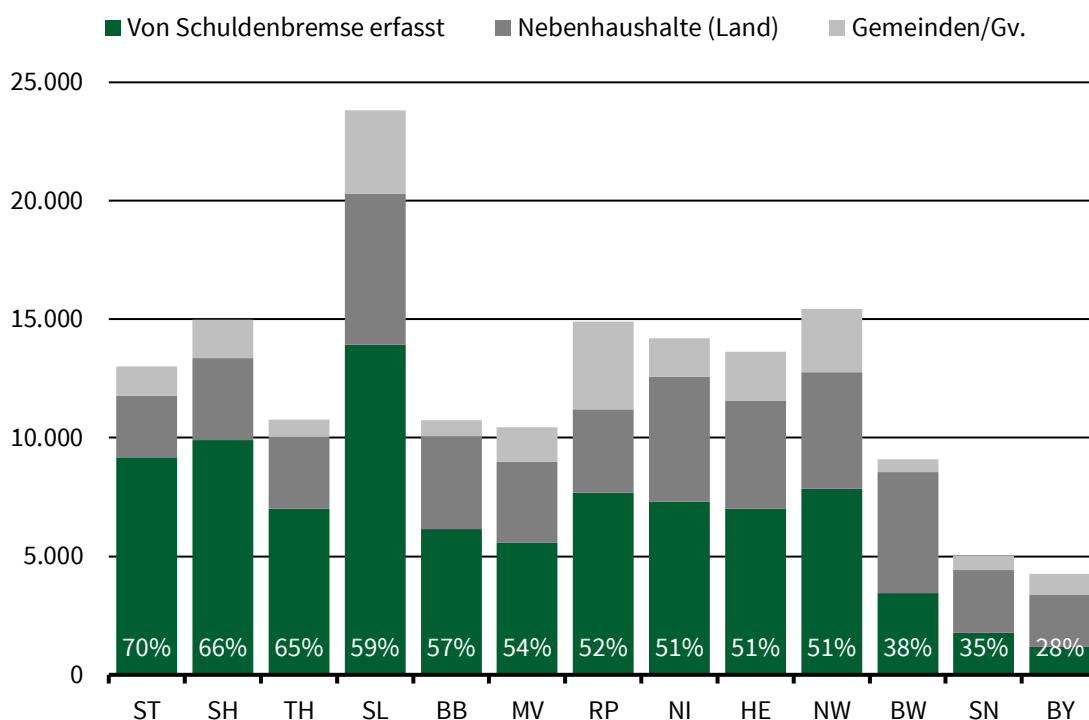
32 2 Schuldenbremse und Investitionen

33 Schleswig-Holstein hat mit Art. 61 und 67 der Landesverfassung weitgehend inhaltsgleich die Vor-
34 schriften zur Schuldenbremse aus Art. 109, 115 und 143d GG übernommen. Diese erlauben in Not-
35 situationen sowie in Zeiten konjunkturellen Abschwungs die Aufnahme von Krediten, die aber an-
36 schließend (nominal) zu tilgen sind. Die meisten anderen Länder haben vergleichbare Vorschriften
37 in ihren Verfassungen oder Landeshaushaltsordnungen verankert. Diese an die Schuldenbremse
38 des Bundes angelehnte Variante der „Konjunkturkomponente“ eröffnet beachtliche Spielräume
39 zur Verschuldung, die prinzipiell auch über die automatischen Stabilisatoren hinausgehen können
40 (Fuest et al. 2019), solange die Anforderung an eine symmetrische Ausgestaltung erfüllt ist. Eine
41 Ausnahme ist diesbezüglich die im Ländervergleich äußerst streng gefasste Schuldengrenze in der
42 Sächsischen Landesverfassung (Art. 95), die im Regelfall lediglich eine Verstärkung der Landesein-
43 nahmen durch Kredite auf 99 % der durchschnittlichen Steuereinnahmen in der Normallage er-
44 laubt, und insofern möglicherweise automatische Stabilisatoren beeinträchtigen könnte. In den
45 meisten anderen Ländern, so auch in Schleswig-Holstein, dürfte die bundes- und landesgesetzli-
46 che Schuldenbremse dagegen hinreichend Raum für eine konjunkturbedingte Kreditaufnahme
47 innerhalb des Kernhaushaltes eröffnen. In dieser Hinsicht ist für konjunkturrelle schwierige Zeiten
48 eine Unterfinanzierung der öffentlichen Infrastruktur zumindest infolge der Schuldenbremse mit
49 hoher Wahrscheinlichkeit nicht zu befürchten (*Frage 1 der FDP-Fraktion*).

50 Da das langfristige Neuverschuldungsverbot lediglich den Kernhaushalt auf Landesebene einbe-
51 zieht, steht den Ländern unverändert auch über die „Konjunkturkomponente“ hinaus eine Reihe
52 zusätzlicher Optionen zur strukturellen Verschuldung und damit kreditfinanzierte Investitionen
53 offen (*Frage 1 der FDP-Fraktion*). Hierbei sind insbesondere Schulden in Sondervermögen und aus-
54 gelagerten Einheiten („Nebenhaushalte“) sowie auf kommunaler Ebene zu nennen. Von der Mög-
55 lichkeit zur Schuldenaufnahme außerhalb des Kernhaushaltes haben in der Vergangenheit andere
56 Länder allerdings deutlich stärker Gebrauch gemacht als Schleswig-Holstein. Abbildung 1 zeigt
57 den Gesamtschuldenstand der Flächenländer zum 31.12.2018, der neben dem Kernhaushalt des
58 Landes auch die Schulden in „Nebenhaushalten“ (Extrahaushalte, sonstige FEU) und auf kommu-
59 naler Ebene (Kernhaushalte, Extrahaushalte, sonstige FEU) umfasst. Grün hinterlegt ist hierbei der
60 Kernhaushalt des Landes, der dem von der Schuldenbremse erfassten Anteil des Gesamtschulden-
61 standes entspricht. Dies ist zugleich auch der für die Kennziffern des Stabilitätsrates maßgebliche
62 Schuldenstand. Der Anteil der Verschuldung im Kernhaushalt liegt im Durchschnitt bei 50 %, vari-
63 iert allerdings deutlich zwischen 70 % (Sachsen-Anhalt) und 28 % (Bayern). Der unterschiedliche
64 Anteil von Schulden außerhalb des Kernhaushaltes kann zu einer Ungleichbehandlung von Län-
65 dern mit ansonsten gleichem Schuldenstand durch den Stabilitätsrat führen. Dies wird an einem
66 Vergleich von Schleswig-Holstein und Rheinland-Pfalz deutlich (Abbildung 1). Beide Länder sind
67 bei vollständiger Berücksichtigung aller Ebenen (Landes- und Gemeinde/Gv.-Ebene und alle „Ne-
68 benhaushalte“) mit rund 15 000 Euro je Einwohner verschuldet. Im Falle von Schleswig-Holstein

69 entfallen hiervon 66 % auf den Kernhaushalt des Landes, in Rheinland-Pfalz jedoch lediglich 52 %.
 70 Die unterschiedliche Schuldenstruktur hat zur Folge, dass Schleswig-Holstein trotz nahezu identi-
 71 scher Gesamtschuldenhöhe den Schuldenstand-Schwellenwert im Kriteriensystem des Stabilitäts-
 72 rates überschreitet, Rheinland-Pfalz jedoch nicht. Würden auch die Schulden von „Nebenhaushal-
 73 ten“ und kommunale Schulden vollständig einbezogen, würde Schleswig-Holstein den Schwel-
 74 lenwert nicht verletzen.

75 **Abbildung 1**
 76 Schuldenstand zum 31.12.2018, Euro je Einwohner



77 *Hinweise:* Die Abbildung zeigt den Gesamtschuldenstand (Kernhaushalte, Extrahaushalte, FEU) von Landes-
 78 und kommunaler Ebene zum 31.12.2018 in Euro je Einwohner. Grün hinterlegte weiße Werte beschreiben
 79 den Anteil der von der Schuldenbremse erfassten Schulden (Kernhaushalte der Länder). Dunkelgrau sind
 80 „Nebenhaushalte“ auf Landesebene (Extrahaushalte, sonstige FEU), hellgrau sämtliche Schulden der Ge-
 81 meinden/Gv. (Kernhaushalte, Extrahaushalte, sonstige FEU). Quelle: Statistisches Bundesamt.
 82

83 Der Anteil von Schulden im Kernhaushalt des Landes ist in Schleswig-Holstein auch im Vergleich zu
 84 den übrigen Westflächenländern ungewöhnlich hoch. Neben Rheinland-Pfalz haben auch Nieder-
 85 sachsen, Hessen und Nordrhein-Westfalen einen mit Schleswig-Holstein vergleichbaren Schulden-
 86 stand, wovon jedoch stets lediglich rund die Hälfte dem Kernhaushalt des Landes zuzurechnen
 87 sind (siehe nochmals Abbildung 1). Die Schulden innerhalb und außerhalb des Kernhaushaltes des
 88 Landes sind durch Aufgabenverlagerungen an die Kommunen, eine strikte Kommunalaufsicht, die
 89 Übernahme kommunaler Schulden, den kommunalen Finanzausgleich, Outsourcing an landesei-

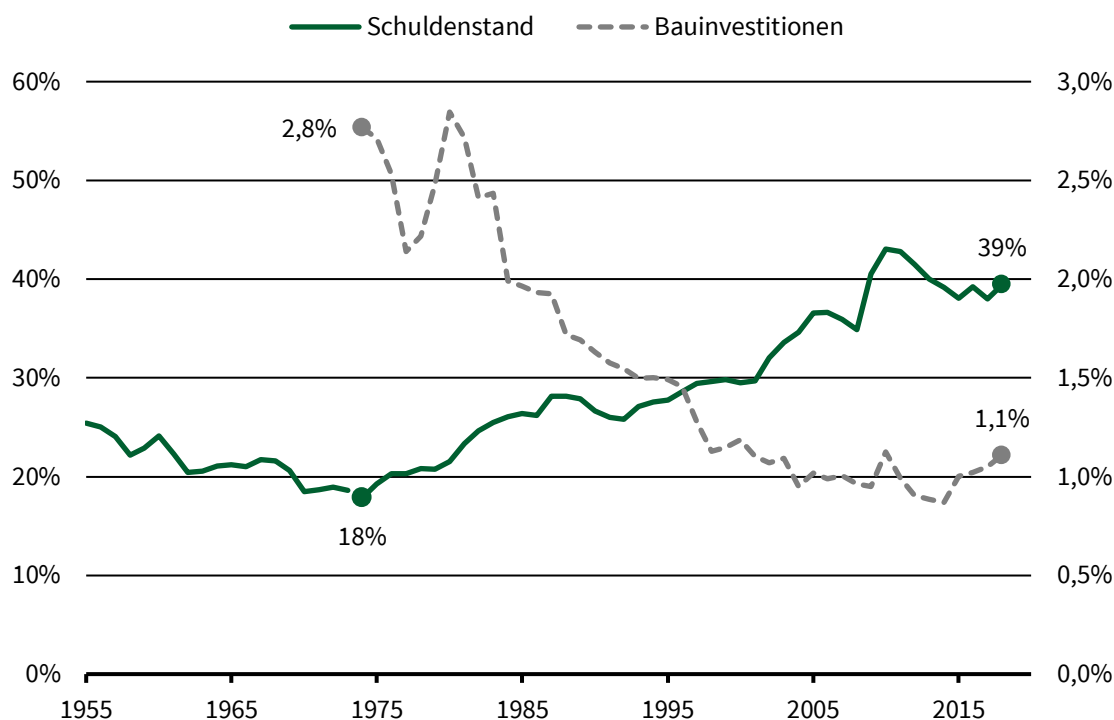
90 gene Sondervermögen und viele ähnliche Maßnahmen beeinflussbar. Die nur teilweise Einbezie-
91 hung der öffentlichen Schuldenstände benachteiligt das Land Schleswig-Holstein. Sondervermö-
92 gen und kommunale Schulden sollten umfassender in die Kennziffern des Stabilitätsrates einbe-
93 zogen werden, um die Länder sinnvoll miteinander vergleichen zu können. Eine Einbeziehung der
94 Extrahaushalte in die landesrechtliche Schuldenbremse wie in anderen Ländern ist angesichts des
95 großen Anteils von Schulden im Kernhaushalts in Schleswig-Holstein und der Nichtberücksichti-
96 gung der Extrahaushalte im Stabilitätsrat gegenwärtig von nachgeordneter Relevanz.

97 3 Schuldentilgung

98 Neben Schulden innerhalb und außerhalb des Kernhaushaltes ist zwischen Brutto- und Nettover-
99 schuldung zu unterscheiden. Dies ist für die Frage einer möglichen Schuldentilgung von besonde-
100 rer Bedeutung. Bruttoschulden beschreiben den nominalen Schuldenstand, dem jedoch regelmä-
101 ßig Vermögenstitel gegenüber stehen. Nettoschulden (oder auch Nettovermögen) sind die Brutto-
102 schulden abzüglich der Vermögenstitel, zum Beispiel Gebäude, Infrastruktur oder Finanzrückla-
103 gen. Ein Vorhalten von Haushaltsüberschüssen in Sondervermögen erhöht die Vermögensposition
104 des Landes, eine Tilgung reduziert die Schuldenposition des Landes. Mit Blick auf die Nettoschul-
105 denposition des Landes sind beide Optionen zumindest kurzfristig völlig äquivalent und weder die
106 eine noch die andere Variante per se sinnvoller als die andere (*Frage 3 der SPD-Fraktion*).

107 Für die langfristige ökonomische Tragfähigkeit sind die Nettoschulden relevanter als der Brutto-
108 schuldenstand. Die früheren Schuldenregeln auf Bundes- und Landesebene entsprachen in gewis-
109 ser Weise dieser Logik, in dem sie eine Neuverschuldung bis zur Höhe der Investitionen ermöglich-
110 ten („Goldene Regel“). Dies sollte ein gleichmäßiges Aufwachsen von (Brutto-)Schuldenstand und
111 dem ihm gegenüberstehenden öffentlichen Sachanlagevermögen ermöglichen. In der Vergangen-
112 heit wurde dieses Ziel aus zwei Gründen jedoch regelmäßig verfehlt. Erstens war die Neuverschul-
113 dung nicht nur für Neuinvestitionen, sondern auch für Ersatzinvestitionen möglich. Ein Aufwuchs
114 des Schuldenstandes musste insofern nicht zwingend mit einem höheren Vermögen einhergehen.
115 Zweitens wurde ein beträchtlicher Anteil der früheren Neuverschuldung auf die frühere Ausnah-
116 meregelung einer „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“ gestützt, um eine Schul-
117 denaufnahme auch über die Höhe der Investitionen hinaus zu rechtfertigen. Seit den 1970er-
118 Jahren ist wie in vielen anderen Ländern auch in Schleswig-Holstein ein stetiger Rückgang der
119 öffentlichen Bauinvestitionen (Land, Gemeinden/Gv. und Zweckverbände) von fast 3 % auf etwa
120 1 % der jährlichen Wirtschaftskraft (Bruttoinlandsprodukt) des Landes zu beobachten (siehe Ab-
121 bildung 2). Im gleichen Zeitraum verdoppelte sich jedoch die Schuldenstandsquote von Land und
122 Gemeinden/Gv. (Kern- und Extrahaushalte) von etwa 20 % auf 40 % der jährlichen Wirtschaftsleis-
123 tung. Der Anstieg des Schuldenstandes war in der Vergangenheit damit vorwiegend auf konsumti-
124 ve und immer weniger auf investive Zwecke zurückzuführen. Diese Umschichtung zulasten von
125 Investitionen führte zu dem in Drs. 19/1373 erkannten und quantifizierten „Investitionsstau“.

126 **Abbildung 2**
127 **Schuldenstand und Bauinvestitionen in Schleswig-Holstein, in % des Bruttoinlandsproduktes**



128
129 *Lesehinweise:* Die Abbildung zeigt die Entwicklung des Schuldenstandes von Schleswig-Holstein (Land und
130 Gemeinden/Gv., grüne Linie) und der Bauinvestitionen (Land und Gemeinden/Gv., graue gestrichelte Linie)
131 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zwischen 1955 (1974) und 2018. Dargestellt sind die Schulden des
132 Kernhaushaltes sowie der Extrahaushalte (keine FEU). Quelle: Arbeitskreis Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Statistisches Bundesamt, Statistisches Landesamt Schleswig-Holstein.
133

134 Vor dem Hintergrund der in der Vergangenheit immer weiter gedrosselten öffentlichen Investitio-
135 nen und des hieraus resultierenden „Investitionsstaus“ stellt sich die Frage, ob eine Tilgung der
136 Bruttoschulden zum gegenwärtigen Zeitpunkt die bestmögliche Verwendung öffentlicher Mittel
137 darstellt, oder ob Investitionen in die öffentliche Infrastruktur vorzugswürdig wären. Beide Vari-
138 anten sind mit Blick auf den Nettoschuldenstand völlig äquivalent: Eine Tilgung reduziert den Brutto-
139 schuldenstand, Investitionen erhöhen das Anlagevermögen. Vor dem Hintergrund des erkannten
140 „Investitionsstaus“ ist gegenwärtig jedoch eher davon auszugehen, dass möglicherweise ein höhe-
141 rer Ertrag aus Investitionen in die sanierungsbedürftige öffentliche Infrastruktur generiert werden
142 kann als durch Zinsersparnisse in der Tilgung von Altschulden. Abbildung 20 in Drs. 19/1373 zeigt
143 nachdrücklich, dass in längerer Perspektive das wirtschaftliche Wachstum und weniger die nomi-
144 nale Tilgung der wesentliche Treiber für eine Reduktion der Schuldenstandsquote ist. Eine wesent-
145 liche Säule nachhaltigen wirtschaftlichen Wachstums ist eine hinreichende Qualität der öffentli-
146 chen Infrastruktur wie Schulen, Straßen, Krankenhäuser und Breitbandinfrastruktur. Anders for-
147 muliert: Ein niedriger Bruttoschuldenstand ist dann wertlos, wenn dafür ein zu starker Verschleiß
148 der öffentlichen Infrastruktur und in der Folge eine Schwächung des ökonomischen Wachstums

149 hingenommen werden müsste. Vor diesem Hintergrund sollte daher in Schleswig-Holstein gegen-
150 wärtig Investitionen der Vorzug vor Schuldentilgung gegeben werden.

151 4 Versorgungsfonds

152 Neben Schulden innerhalb und außerhalb des Kernhaushaltes sowie Brutto- und Nettoschulden
153 sind explizite und implizite Schulden zu unterscheiden. Damit ist die Frage nach der Tragfähigkeit
154 der Pensionsverpflichtungen des Landes angesprochen. Die bisherige Versorgung der Beamtinnen
155 und Beamten beruht – analog der Gesetzlichen Rentenversicherung – auf einem nahezu reinen
156 Umlageverfahren, bei dem die Pensionen zum allergrößten Teil aus laufenden Steuereinnahmen
157 zu bestreiten sind. Seit einigen Jahren bilden Bund und Länder jedoch zunehmend auch Rückla-
158 gen in Form von Pensionsfonds und ergänzen damit das Umlageverfahren durch eine Teilkapital-
159 deckung. Das Volumen dieser Fonds beläuft sich in den meisten Ländern auf allerdings lediglich
160 wenige hundert Euro je Einwohner (für einen Ländervergleich siehe Kulawik et al. 2017).

161 Mit Rheinland-Pfalz und Sachsen hatten bzw. haben bisher nur zwei Länder einen Versorgungs-
162 fonds mit nennenswerter Kapitalisierung aufgebaut (rund 1 400 Euro je Einwohner im Jahr 2015).
163 An der von beiden Ländern gewählten Konstruktion wird jedoch deutliche Kritik geäußert. Der
164 „Generationenfonds“ in Sachsen ist hauptsächlich in eigenen Anleihen des Freistaates investiert.
165 Eine solche Konstruktion bringt keine erkennbaren ökonomischen Vorteile, da sich das Land quasi
166 bei sich selbst verschuldet. Eine ähnliche Konstruktion wie in Sachsen wurde in Rheinland-Pfalz
167 gewählt, im Jahr 2017 jedoch für verfassungswidrig erklärt.² Inzwischen wurde der dortige Pensi-
168 onsfonds, der wie in Sachsen nahezu vollständig in Anleihen des Landes investiert war, aufgelöst.
169 Die Schuldscheine fielen an das Land zurück, wodurch sowohl das Vermögen als auch der Brutto-
170 schuldenstand des Landes um jeweils rund 5 Mrd. Euro sanken.

171 Allerdings entfaltet der Generationenfonds in Sachsen eine gewisse „disziplinierende“ Wirkung in
172 der Einstellungs- und Verbeamtungspolitik, da für jede neu eingestellte Beamtin und jeden Beam-
173 ten versicherungsmathematisch korrekte Zuführungen an den Generationenfonds zu leisten sind.
174 Der Fonds ist verfassungsrechtlich abgesichert und Entnahmen „nach Kassenlage“ ausgeschlos-
175 sen. Damit ist gesichert, dass die Generation, die vom Dienst der Beamtinnen und Beamten profi-
176 tiert, auch die vollen fiskalischen Konsequenzen der Einstellungsentscheidung trägt und diese
177 nicht auf künftige Generationen abwälzen kann. Die Zusammenführung von Nutzen und Verant-
178 wortung in *einer* Generation ist der wesentliche (politökonomische) Vorteil eines Versorgungs-
179 fonds. Dies ist insbesondere in Zeiten starker demografischer Veränderungen von Vorteil, etwa bei
180 einer starken Abnahme der Bevölkerungszahl und rapider Alterung – wie etwa in Sachsen. Bei ei-

² Besonders die Verbuchung der Zuführungen an den Pensionsfonds als Investitionen, die nach den alten Schuldenregeln der Landesverfassung den Spielraum für die Nettoneuverschuldung vergrößerten, stand im Zentrum der Kritik.

181 ner annähernd konstanten Bevölkerungszahl wie in Schleswig-Holstein wären dagegen ein Versor-
182 gungsfonds und eine Deckung aus laufenden Einnahmen nicht nur fiskalisch, sondern auch aus
183 Effizienzperspektive nahezu vollständig äquivalent. Beide Systeme sind im gleichen Maße von der
184 wirtschaftlichen Entwicklung abhängig (sogenannte „Mackenroth-These“, siehe auch Breyer und
185 Buchholz 2009): eine schwächere Entwicklung des Wirtschaftswachstums reduziert sowohl die für
186 das Umlageverfahren relevanten Steuereinnahmen als auch die für Kapitaldeckung relevante Ka-
187 pitalrendite. Für die langfristige Tragfähigkeit der Pensionsverpflichtungen des Landes ist insofern
188 weniger das Finanzierungssystem (Umlage oder Kapitaldeckung) als vielmehr ein „gesundes“ Ver-
189 hältnis von Steuerzahlern und Pensionsempfängern von entscheidender Bedeutung. Das Land
190 kann durch eine verantwortungsbewusste Verbeamtungspolitik sowie die regelmäßige Anpassung
191 von Pensionsalter und -höhe an die demografischen Veränderungen stärker Vorsorge für künftige
192 Generationen schaffen als es Pensionsfonds vermögen (*Frage 2 der FDP-Fraktion*).

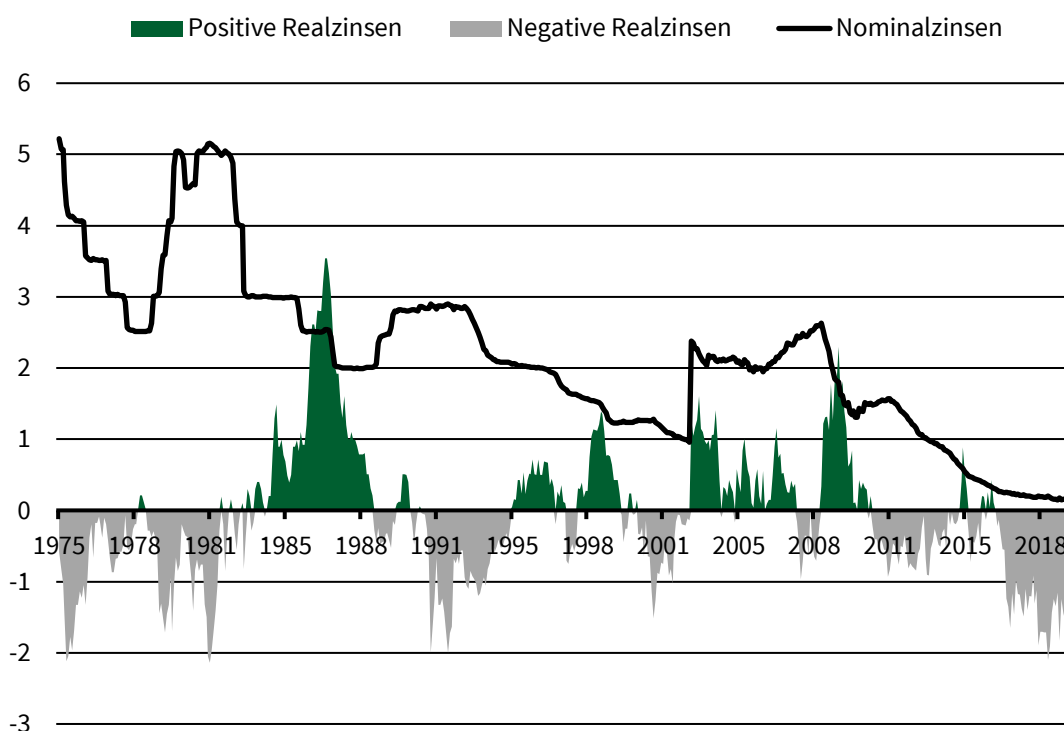
193 Sowohl die Einrichtung eines Generationenfonds wie auch eine Deckung im Umlageverfahren sind
194 damit ökonomisch vertretbare Optionen. Für die langfristige Effizienz ist jedoch eine Systemtreue
195 wichtig, häufige Systemwechsel oder willkürliche Eingriffe führen zu „Reibungsverlusten“. Sollte
196 eine Entscheidung zugunsten eines Pensionsfonds getroffen werden, sollten die Zuführungen ver-
197 sicherungsmathematisch korrekt erfolgen und dem kurzfristigen Zugriff „nach Kassenlage“ entzo-
198 gen sein. Kulawik et al. (2017) zeigen beispielsweise, dass die Länder in Wahljahren ihre Zuführun-
199 gen an ihre Pensionsfonds reduzieren, möglicherweise zugunsten „öffentlichkeitswirksamerer“
200 Ausgaben. Eine Absicherung des Fonds in der Landesverfassung erscheint daher sinnvoll. Die da-
201 mit vorgenommene Einschränkung des Handlungsspielraums künftiger Haushaltsgesetzgeber ist
202 nicht nur hinzunehmen, sondern geradezu erwünscht (*Frage 2 der SPD-Fraktion*).

203 Schließlich stellt sich die Frage nach der Sinnhaftigkeit von Zuführungen an einen Versorgungs-
204 fonds in Zeiten von niedrigen oder gar negativen Nominalzinsen. Abbildung 3 zeigt, dass die Nomi-
205 nalzinsen für dreimonatige Spareinlagen (schwarze Linie) bereits seit den 1970er-Jahren im Trend
206 sinken und 2019 die Nulllinie fast erreicht haben. Sinkende Nominalzinsen sind damit nicht erst
207 seit der Finanzkrise 2008/2009 bekannt, sondern ein sehr langfristiges Phänomen, über dessen
208 Hintergründe immer noch wenig bekannt ist. Als ein wesentlicher Grund wird jedoch regelmäßig
209 die demografische Entwicklung angeführt, die zu einem Rückgang des Anteils der Bevölkerung im
210 Erwerbsalter, einem gedrosselten Produktionspotenzial und damit geringeren Renditechancen
211 führen dürfte. Bei der Diskussion über sinkende Nominalzinsen werden jedoch regelmäßig die im
212 Trend ebenfalls sinkenden Preissteigerungsraten übersehen. Während negative Nominalzinsen ein
213 Novum darstellen, waren die für die Kaufkraft tatsächlich relevanten Realzinsen (Zins minus Preis-
214 steigerungsrate) allerdings auch in der Vergangenheit keine Seltenheit. Die hohen Preissteige-
215 rungsraten in den 1970er- und frühen 1990-Jahren überstiegen nicht selten die Nominalzinsen;
216 daher lagen auch damals bereits die Realzinsen mitunter im negativen Bereich (Abbildung 3). Ein
217 realer Wertverfall von Finanzportfolios ist insofern keine neue Erscheinung. Die gegenwärtige
218 Niedrig- und Negativphase im Bereich der Nominalzinsen sollte insofern auch nicht grundsätzlich

219 fiskalische Entscheidungen, etwa für oder gegen Zuführungen an einen Versorgungsfonds, beein-
 220 flussen (*Frage 2 der SPD-Fraktion*). Vielmehr stellt sich völlig analog zur Frage einer möglichen
 221 Schuldentilgung die Frage nach der möglichst optimalen Verwendung öffentlicher Mittel, die bei
 222 einem „Investitionsstau“ gegenwärtig eher im Bereich öffentlicher Infrastrukturinvestitionen und
 223 weniger bei Schuldentilgung oder Versorgungsfondszuführungen zu verorten sein dürften.

224 **Abbildung 3**

225 Zinsen von Spareinlagen (Mindest-/Grundverzinsung, dreimonatiger Kündigungsfrist), in %



226 *Lesehinweise:* Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Realzinsen in % (Nominalzinsen abzüglich Inflation)
 227 für Spareinlagen (Mindest-/Grundverzinsung, dreimonatiger Kündigungsfrist) zwischen 1975 und 2019. Grü-
 228 ne Flächen zeigen positive Realzinsen, graue Flächen negative Realzinsen. Die schwarze Kurve beschreibt die
 229 Nominalzinsen. Zu beachten ist ein rein statistisch bedingter Strukturbruch im Jahr 2003. Quelle: Deutsche
 230 Bundesbank.
 231

232 **5 Fazit**

233 Aus den oben dargestellten Erwägungen ergibt sich folgendes Fazit:

- 234 ▪ **Schuldenbremse und Investitionen.** Die gegenwärtige Ausgestaltung der Schuldenbremse
 235 belässt den Ländern zahlreiche Möglichkeiten für kreditfinanzierte Investitionen. Die Konzen-
 236 tration des Stabilitätsrates auf den Kernhaushalt des Landes benachteiligt ungerechtfertigt
 237 Schleswig-Holstein. Eine Ausweitung der Überwachung des Stabilitätsrates auf Schulden in
 238 „Nebenhaushalten“ und auf kommunale Schulden ist zu empfehlen.

- 239 ▪ **Schuldentilgung.** Der Aufbau neuer Vermögenstitel durch Investitionen und die Tilgung von
240 Altschulden sind wirkungsgleich in Bezug auf den Nettoschuldenstand (Schulden minus Ver-
241 mögen). Vor dem Hintergrund eines beträchtlichen „Investitionsstaus“ dürften Sachinvestitio-
242 nen in die öffentliche Infrastruktur gegenwärtig allerdings vorzugswürdig sein.
- 243 ▪ **Versorgungsfonds.** Häufige Wechsel und willkürliche Eingriffe reduzieren die Effizienz von
244 Renten- und Pensionssystemen, egal ob im Umlageverfahren oder bei Kapitaldeckung. Zur Mi-
245 nimierung von Friktionen ist eine langfristige Grundsatzentscheidung für oder gegen einen
246 Versorgungsfonds zu empfehlen. Wird eine Entscheidung zugunsten eines Versorgungsfonds
247 getroffen, sollte dieser zur Wahrung der Systemstabilität in der Landesverfassung abgesichert
248 werden. Langfristig bedeutsamer sind jedoch eine verantwortungsbewusste Verbeamtungspo-
249 litik sowie die regelmäßige Anpassung von Pensionsalter und -höhe an die demografische Ver-
250 änderung.

251 Literatur

- 252 Breyer, F. und W. Buchholz (2009), Ökonomie des Sozialstaats, 2. Aufl., Springer, Berlin, Heidelberg.
- 253 Fuest, C., Gründler, K. und N. Potrafke (2019), Für eine nachhaltige Finanzpolitik mit der Schulden-
254 bremse, Wirtschaftsdienst 99 (5), 307–313.
- 255 Kulawik, J., Rösel, F. und M. Thum (2017), Spare in der Zeit, so hast du ... Geld im Wahljahr? Ein
256 Überblick über die Beamten-Pensionsfonds der Länder, ifo Dresden berichtet 24 (4), 3–9.