



989 Bericht von Alexander Kriwoluzky, Laura Pagenhardt und Malte Rieth

Fiskalregeln mildern wirtschaftliche Rückschläge in Krisenzeiten

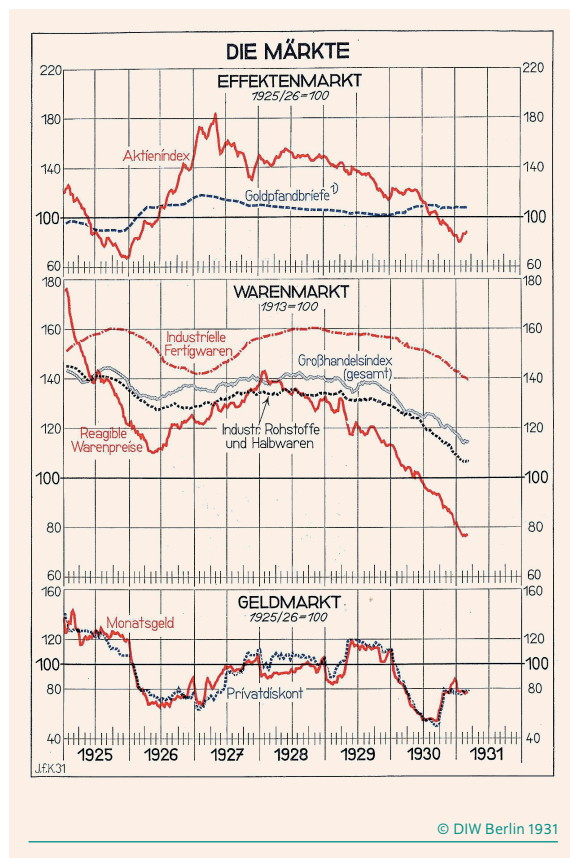
- Zahl der Länder mit Fiskalregeln steigt von sieben im Jahr 1990 auf 91 bis zum Jahr 2015
- In Krise entwickelt sich Bruttoinlandsprodukt in Ländern mit fiskalischen Vorgaben deutlich besser
- Fiskalregeln sollten, wenn ausgesetzt, nach Ende der Krise wiedereingeführt werden

998 Interview mit Laura Pagenhardt

1002 Kommentar von Hannes Ullrich

Mit einer ambitionierten Teststrategie den Schaden begrenzen

Preisumschwung an den Weltmärkten?



Bereits in den letzten Monaten des Jahres 1930 war die Preisbewegung an den Weltrohstoffmärkten nicht mehr ganz so einheitlich abwärtsgerichtet wie bis zum Herbst. In wechselnder Folge hatten sich an einzelnen Märkten geringe Preisbefestigungen durchzusetzen vermocht, die jedoch fast durchweg nur von vorübergehender Dauer waren. Seit der Jahreswende ist der Preissturz weiterhin und nachhaltiger als vordem unterbrochen worden. Die Tatsache, dass die Zahl der Märkte, an denen die Preise gestiegen sind, zugenommen hat, legt die Frage nahe, ob hierin bereits Anzeichen für einen bevorstehenden allgemeinen Preisumschwung an den Weltrohstoffmärkten zu sehen sind.

Aus dem Wochenbericht Nr. 51 vom 18. März 1931

IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

87. Jahrgang 22. Dezember 2020

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.; Prof. Dr. Peter Haan;
Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos; Prof. Dr. Alexander
Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig; Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Dr. Claus
Michelsen; Prof. Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.; Prof. Dr. Carsten Schröder;
Prof. Dr. C. Katharina Spieß; Dr. Katharina Wrohlich

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann

Lektorat

Lukas Boer

Redaktion

Marten Brehmer; Rebecca Buhner; Claudia Cohnen-Beck;

Dr. Anna Hammerschmid; Petra Jasper; Sebastian Kollmann; Sandra Tubik;

Dr. Alexander Zerrahn

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den
Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter
unter www.diw.de/newsletter

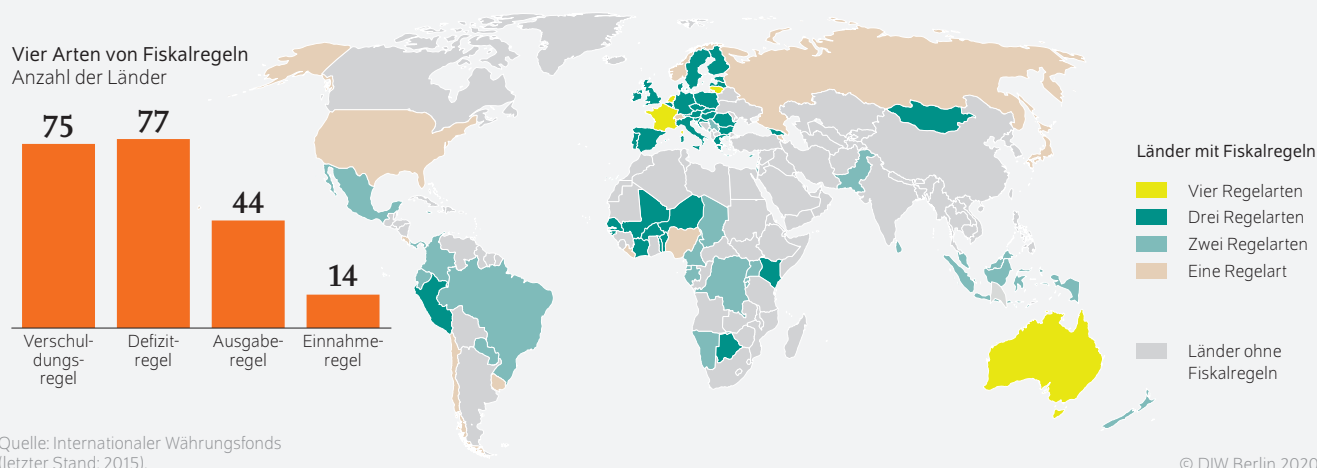
Fiskalregeln mildern wirtschaftliche Rückschläge in Krisenzeiten

Von Alexander Kriwoluzky, Laura Pagenhardt und Malte Rieth

- Fiskalregeln zur Schuldenbegrenzung immer verbreiteter: Zahl der Länder mit Fiskalregeln steigt von sieben im Jahr 1990 auf 91 bis zum Jahr 2015
- Panelmodell schätzt für den Krisenfall die Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung zwischen Ländern mit und ohne fiskalische Vorgaben
- Bruttoinlandsprodukt, privater Konsum und Investitionen entwickeln sich nach Krise in Ländern mit Regeln deutlich besser und Erholung hält länger an
- Expansive Finanzpolitik ist wichtigster Treiber der positiven Entwicklung, insbesondere, wenn Ausnahmen von Fiskalregeln möglich sind
- Fiskalregeln sollten, wenn ausgesetzt, nach Ende der Krise wiedereingeführt werden – Veränderungen in Ausgestaltung sind nicht ausgeschlossen

91 Länder weltweit haben Fiskalregeln, meist werden mehrere kombiniert

Länder weltweit mit mindestens einer Fiskalregel



ZITAT

„In der aktuellen Corona-Krise dürften sich die fiskalpolitischen Regeln wie die deutsche Schuldenbremse bewährt haben. Wichtig ist nur, dass die Schuldenbremse, auch durchaus mit wünschenswerten Veränderungen, wiedereingesetzt wird. Nur so kann der positive Effekt fiskalischer Regeln auch für künftige Krisen bewahrt werden.“

— Alexander Kriwoluzky —

MEDIATHEK



Audio-Interview mit Laura Pagenhardt
www.diw.de/mediathek

Fiskalregeln mildern wirtschaftliche Rückschläge in Krisenzeiten

Von Alexander Kriwoluzky, Laura Pagenhardt und Malte Rieth

ABSTRACT

Weltweit haben sich 91 Länder Fiskalregeln auferlegt, um die Staatsverschuldung und/oder das Haushaltsdefizit zu begrenzen. Wie sich diese Fiskalregeln auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung nach Krisen auswirken, untersucht dieser Bericht anhand von vergangenen Naturkatastrophen. Demnach schneiden Länder mit Fiskalregeln besser nach solchen Schocks ab als Länder ohne Regeln. Bruttoinlandsprodukt, privater Verbrauch und Investitionen entwickeln sich deutlich und anhaltend besser: Sie liegen zwei bis vier Prozentpunkte höher und zwar über zwei bis vier Jahre. Schlüsselfaktor dafür ist wohl die Finanzpolitik, die vor allem dann expansiv sein kann, wenn die Fiskalregeln Ausnahmen vorsehen. Dies steht im Einklang mit der Idee, dass die Regeln in guten Zeiten den finanzpolitischen Spielraum schaffen, der in schlechten Zeiten verwendet werden kann. In der aktuellen Corona-Pandemie hat sich demnach beispielsweise die deutsche Schuldenbremse der letzten Jahre bewährt. Allerdings muss ihre Aussetzung zeitnah wieder zurückgefahren werden, um für künftige Krisen gewappnet zu sein.

Im Zuge der weltweiten Corona-Pandemie machen die Lock-downs, aber auch die weiteren Eindämmungsmaßnahmen großangelegte Unterstützung für Haushalte und Unternehmen erforderlich. Dies führt dazu, dass sich so gut wie alle Staaten enorm verschulden. Fiskalische Regeln, wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt in der EU oder die Schuldenbremse in Deutschland, mussten daher zumindest temporär ausgesetzt werden. Der Deutsche Bundestag hat die Aussetzung auch für kommendes Jahr jüngst verlängert. Weltweit wächst die Sorge, dass diese Verschuldung nicht mehr abgebaut werden kann und die fiskalischen Regeln damit zur Farce verkommen, wenn sie nicht eingehalten werden.

91 Länder hatten im Jahr 2015 (letzter Stand) Fiskalregeln in Form von numerischen Zielvorgaben für Haushaltsaggregate wie Schulden, Defizite, Ausgaben oder Einnahmen. Ihr Hauptziel besteht darin, den Anstieg der Staatsverschuldung zu begrenzen. Die fiskalischen Maßnahmen bilden damit weltweit einen zunehmend wichtigen Rahmen und werden von internationalen Organisationen und supranationalen Institutionen wie dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) empfohlen.¹

In der empirischen Literatur gibt es einen wachsenden Konsens darüber, dass Fiskalregeln die Staatsverschuldung wirkungsvoll begrenzen und damit auch die Staaten politisch stabilisieren.² Gleichzeitig wird in der theoretischen Literatur und von politischen Entscheidungsträgern oft befürchtet, dass die Selbstverpflichtung zur Schuldenstabilisierung die Flexibilität, in Krisenzeiten effizient zu reagieren, aushebelt. Dieser potenziell unerwünschte Effekt fiskalischer Regeln ist in der Forschung bisher weniger beachtet worden. Aber angesichts des größten negativen wirtschaftlichen Schocks seit dem Zweiten Weltkrieg, der Covid-19-Pandemie, ist er wohl ebenso wichtig.

¹ Vgl. beispielsweise OECD (2015): Governments should target prudent debt levels and fiscal rules will help get there. Pressemitteilung vom 3. Juli 2015 (online verfügbar, abgerufen am 11. Dezember 2020). Dies gilt für alle Online-Quellen in diesem Bericht.

² Vgl. zum Beispiel Alberto Alesina und Andrea Passalacqua (2016): The political economy of government debt. Handbook of Macroeconomics Vol. 2, 2599–2651.

Kasten

Datengrundlage und Modell: Naturkatastrophen als makroökonomische Schocks

Naturkatastrophen haben einen großen Einfluss auf die Wirtschaft durch die Zerstörung von Sachkapital und langlebigen Konsumgütern. Stürme und Überschwemmungen sind aufgrund der globalen Klimaveränderungen außerdem zunehmend wichtige Triebkräfte makroökonomischer Schwankungen. Darüber hinaus bieten sie sich als Schockmaß an, da die Existenz einer Fiskalregel keinen Einfluss darauf hat, ob Naturkatastrophen eintreten oder nicht. Somit können sie für die empirische Analyse als exogen angenommen werden, wodurch kausale Aussagen ermöglicht werden.

Für die Untersuchung wird die Datenbank EM-DAT des Centre for Research on the Epidemiology of Disasters (CRED) verwendet. Die Datenbank vereint Daten aus verschiedenen Quellen (wie UN-Organisationen, Regierungen, Versicherungsgesellschaften und Presseagenturen) und enthält unter anderem Informationen über meteorologische, geophysikalische und klimatologische Katastrophen, die sich seit 1900 weltweit ereignet haben. Damit ein Ereignis gemeldet wird, muss eines der folgenden Kriterien erfüllt sein: zehn oder mehr Todesfälle; 100 oder mehr Betroffene, Verletzte oder Obdachlose; das Land hat den Notstand ausgerufen oder um internationale Hilfe gebeten. Die Datenbank liefert Informationen über die menschlichen und wirtschaftlichen Auswirkungen, das Anfangsdatum der Katastrophe und die Dauer. In Anlehnung an die Literatur über die makroökonomischen Folgen von Naturkatastrophen wird als Schockmaß der geschätzte direkte Schaden an Eigentum, Ernten und Vieh (in US-Dollar) verwendet.¹ Um die Analyse auf unerwartete und exogene Schocks für die Wirtschaft zu konzentrieren, werden nur diejenigen Arten von Katastrophen verwendet, die plötzliche und unmittelbare Auswirkungen haben. Dies sind Erdbeben, Erdrutsche, Überschwemmungen und Stürme.²

Es werden zudem vierteljährliche makroökonomische Daten für 68 Länder für den Zeitraum vom ersten Quartal 1970 bis zum vierten Quartal 2018 verwendet. Um sich auf die Auswirkungen großer Schocks zu konzentrieren, werden nur die 50 Prozent der

Naturkatastrophen mit den größten Schäden genutzt. Ausreißer werden entfernt. Dies ergibt insgesamt 1026 Schocks mit einem geschätzten Schaden zwischen 0,03 Prozent und 4,55 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Davon treten 320 Schocks in Ländern mit einer fiskalischen Regel auf.

Modellrechnung

Aus den jährlichen Daten zu fiskalpolitischen Regeln des IWF wird für die empirische Analyse ein einfacher Indikator in Quartalsfrequenz erstellt, der gleich eins ist, wenn ein Land eine oder mehrere fiskalische Regeln eingeführt hat. Der Indikator unterscheidet nicht zwischen der Anzahl oder der Art der fiskalischen Regel und berücksichtigt auch nicht die Stringenz der Durchsetzung.

In einem ökonometrischen Panelmodell werden die Reaktionen der abhängigen Variablen auf einen Schock (Impulsantworten) über vier Jahre berechnet. Die zentralen Koeffizienten in der Schätzgleichung sind die Parameter für die Interaktionen zwischen dem Schock und der Indikatorvariable für fiskalische Regeln. Diese Koeffizienten messen den Unterschied zwischen den dynamischen Auswirkungen der Schocks unter fiskalischen Regeln und ohne solche Regeln (Abbildung 3).

Um die schockabsorbierende Wirkung der Fiskalregeln von anderen potenziell relevanten Eigenschaften der jeweiligen Länder zu trennen, werden das Entwicklungsniveau und die Effektivität der Regierung als alternative schockabsorbierende Mechanismen berücksichtigt. Dafür werden diese ebenfalls mit der Schockvariable interagiert. Darüber hinaus fließen in die Berechnung der Auswirkungen von Naturkatastrophen folgende Kontrollvariablen ein: der Grad der Verstädterung, die Bevölkerungsdichte, ein Maß für den Grad der Demokratie und das Wechselkursregime. Diese werden mit einer Verzögerung von vier Quartalen aufgenommen, um eine Rückkopplung mit den Katastrophenschocks zu verhindern. Zudem gibt es Länderkonstanten, um zeitinvariante Ländermerkmale (wie die Gefährdung durch Katastrophen und das anfängliche Entwicklungsniveau) zu berücksichtigen, und Jahreskonstanten, um nicht beobachtbare, zeitvariable Faktoren zu berücksichtigen (zum Beispiel globales Wachstum und Inflation oder Klimawandel).

Fiskalische Regeln können einen wichtigen Einfluss darauf haben, wie schnell sich eine Wirtschaft von Schocks erholt. Einerseits könnten Beschränkungen der Verschuldung und/oder der Ausgaben die Regierung daran hindern, schnell und flexibel auf Katastrophen zu reagieren. Wenn andererseits fiskalische Regeln zur Schuldenstabilisierung in guten Zeiten beitragen und gleichzeitig durch entsprechende Klauseln genügend Flexibilität im Krisenfall ermöglichen, könnten sie den Handlungsspielraum der Regierung bei der Reaktion auf Schocks sogar erweitern.

In dem Bericht wird daher untersucht, wie Länder mit fiskalischen Regeln im Vergleich zu Ländern ohne diese Regeln

abschneiden, wenn sie von großen negativen Schocks getroffen werden. Als Maß für solche Schocks werden Naturkatastrophen verwendet (Kasten).

Vier Arten von Fiskalregeln in 91 Ländern

Der IWF definiert fiskalische Regeln als „langanhaltende Beschränkung der Fiskalpolitik durch numerische Grenzen für öffentliche Haushaltsaggregate“.³ Es werden vier Arten von fiskalischen Regeln unterschieden. Erstens begrenzen

¹ Ilan Noy (2009): The macroeconomic consequences of disasters. *Journal of Development Economics* 88 (2), 221–231.

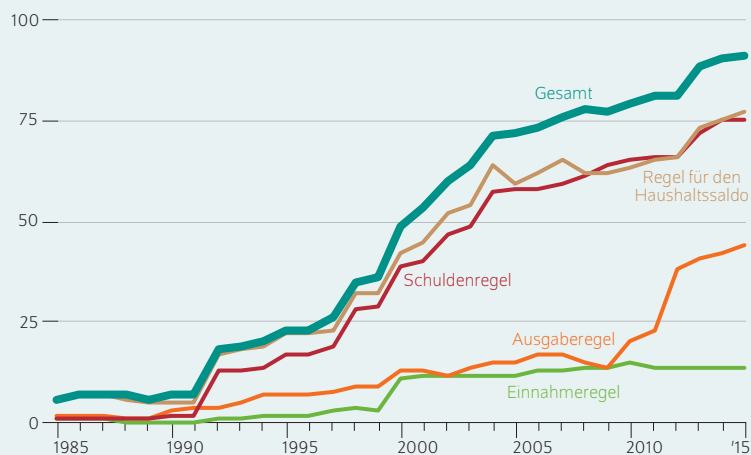
² Das Ausmaß der Katastrophe wird durch das vierteljährliche nominale BIP in US-Dollar ein Jahr vor dem Ereignis standardisiert, um die Schocks zwischen den Ländern vergleichbar zu machen.

³ Andrea Schaechter et al. (2012): Fiscal rules in response to the crisis. Toward the next-generation rules: A new dataset. IMF Working paper Nr. 12/187 (online verfügbar).

Abbildung 1

Länder mit Fiskalregeln

Anzahl der Länder mit mindestens einer Fiskalregel zwischen 1985 und 2015



Quelle: Internationaler Währungsfonds (letzter Stand: 2015).

© DIW Berlin 2020

Die Zahl der Länder mit Fiskalregeln hat seit Anfang der 1990er Jahre rasant zugenommen.

Verschuldungsregeln die öffentliche Verschuldung in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und stellen damit eine direkte Verbindung zur Schuldentragfähigkeit her. Ihnen fehlt jedoch oft eine kurzfristige Vorgabe, und sie können zu einer prozyklischen Finanzpolitik führen: Wenn eine Wirtschaft von einem Schock getroffen wird und die Schuldenregel bindet, verhindert sie notwendige Ausgaben und Investitionen. Schuldenregeln kommen in 75 Ländern zur Anwendung, darunter fallen beispielsweise die Mitglieder der Europäischen Union.

Zweitens gibt es Regeln für den Haushaltssaldo (Defizitregeln), die das strukturelle, das konjunkturbereinigte oder das gesamte Defizit einer Regierung einschränken. Während diese Regeln präzisere operative Leitlinien beinhalten, ist eine Anpassung in wirtschaftlich schwachen Zeiten ebenfalls oft nicht leicht. Derartige Regeln sind komplex, da es verschiedene Definitionen von Defiziten gibt, was es schwierig macht, ihre Eingrenzung zu kommunizieren und zu überwachen. Angewendet werden Defizitregeln in 77 Ländern, so hat zum Beispiel Deutschland über die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts hinaus eine eigene, striktere Defizitregel, die die strukturelle Neuverschuldung des Bundes auf 0,35 Prozent des nominalen BIPs begrenzt.

Drittens begrenzen Ausgaberegeln die Gesamtausgaben, die Primärausgaben oder die laufenden Ausgaben der Regierung. Zu guter Letzt legen Einnahmeregeln Unter beziehungsweise Obergrenzen für Staatseinnahmen fest. Da sie nicht direkt auf die Schulden abzielen, besteht bei diesen beiden Regeln nicht die Gefahr, dass Ausgaben zu prozyklisch getätigt werden. Sie werden dennoch seltener

verwendet: Ausgaberegeln gibt es in 44 Ländern, beispielsweise in Russland. Einnahmeregeln kommen nur in 14 Ländern zur Anwendung, darunter Frankreich.

Angesichts der verschiedenen Vor- und Nachteile werden in der Praxis häufig zwei oder mehr fiskalische Regeln kombiniert. Darüber hinaus können die Regeln sowohl auf nationaler als auch auf supranationaler Ebene eingeführt werden. Zum Beispiel hat die Europäische Union 1992 den Stabilitäts- und Wachstumspakt eingeführt, der sowohl den Verschuldungsgrad anteilig am BIP auf 60 Prozent als auch das jährliche Haushaltsdefizit ihrer Mitglieder auf drei Prozent begrenzt. Darüber hinaus gibt es in mehreren europäischen Ländern Regeln auf nationaler Ebene, beispielsweise die deutsche Schuldenbremse.

Fiskalregeln sind in den letzten 30 Jahren immer verbreiteter geworden (Abbildung 1). Im Jahr 1990 gab es erst in sieben Ländern eine solche Regel; im Jahr 2015 (letzter Stand) war diese Zahl auf 91 angestiegen. Dabei sind Schulden- und Defizitregeln am häufigsten.

Der IWF stellt eine Datenbank mit jährlichen Daten zur Verfügung (Kasten), die neben der Art und dem Einführungs- jahr fiskalischer Regeln auch Informationen über deren Rechtsgrundlage und Überwachung liefert. Darüber hinaus enthält sie Ausnahmeklauseln der Regeln, die Situationen definieren, in denen eine Abweichung von den Vorgaben zulässig ist. Dies kann im Falle von Naturkatastrophen oder Pandemien von besonderer Bedeutung sein.

Länder mit Fiskalregeln erholen sich besser

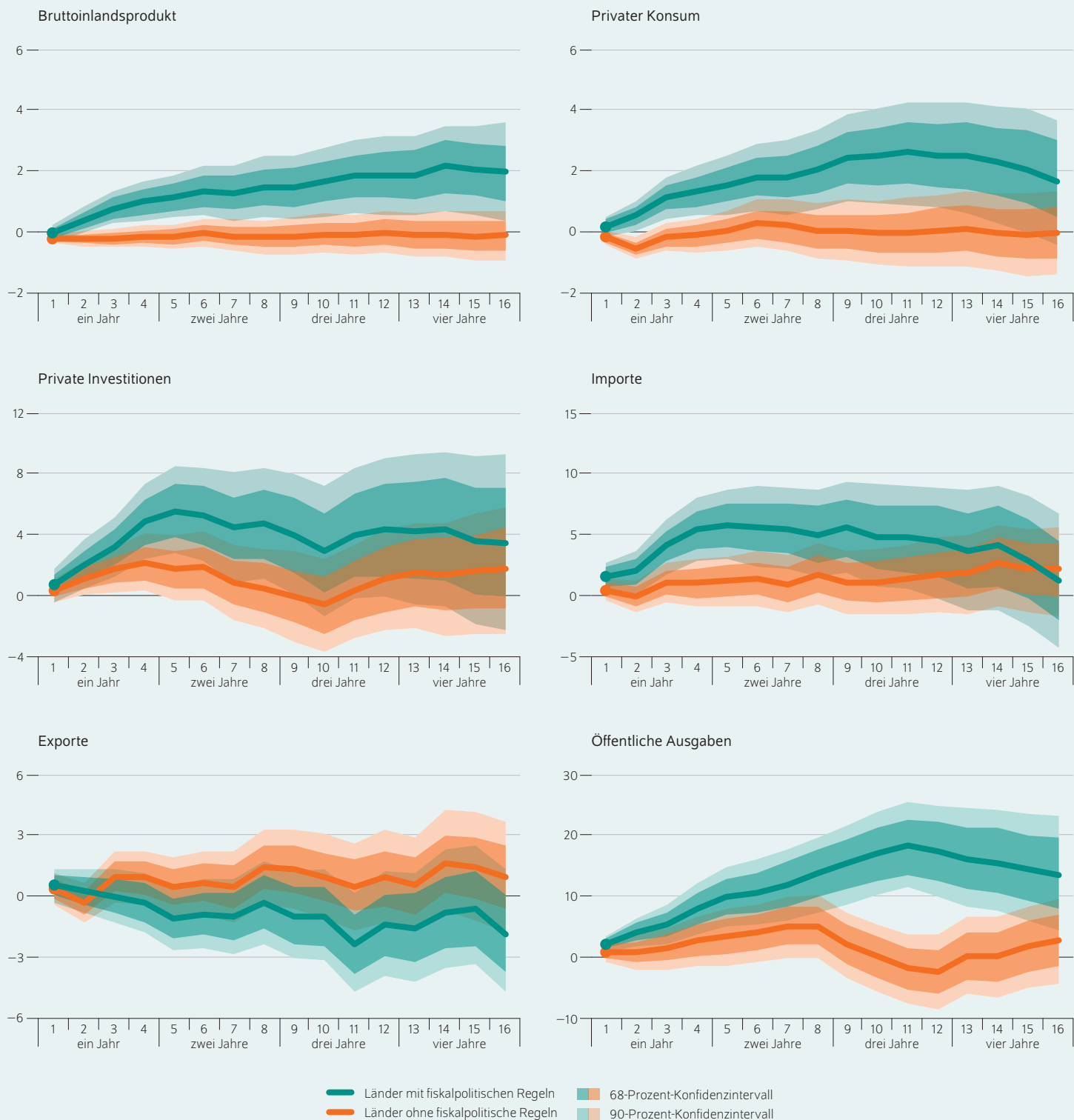
Um die unterschiedlichen Reaktionen von Ländern mit und ohne Fiskalregeln auf Naturkatastrophen abzuschätzen, wird ein Panelmodell verwendet (Kasten). Die Schätzungen zeigen große Unterschiede zwischen den beiden Ländergruppen (Abbildung 2). Vor allem erhöht sich die Produktion in Ländern mit Fiskalregeln stärker, nachdem sie von einem Schock getroffen wurden. Das Wachstum geht anfänglich nur sehr leicht zurück und die anschließende Erholung ist stark. Die Produktion steigt anhaltend und deutlich über das Niveau vor dem Schock. Im Gegensatz dazu sinkt das BIP in Ländern ohne fiskalische Regeln und kehrt lediglich auf das Niveau von vor dem Schock zurück; es gibt kein Überschießen. In ähnlicher Weise steigt der private Konsum in der ersten Ländergruppe deutlich an, während er in Ländern ohne Fiskalregeln infolge der Naturkatastrophe zunächst sinkt und sich auch danach nur allmählich erholt. Ein ähnliches Bild ergibt sich bei den Importen. Die privaten Investitionen nehmen in beiden Gruppen zu, aber der Anstieg ist stärker und länger anhaltend in Ländern mit fiskalischen Regeln. Bei den Exporten zeigt sich ein umgekehrtes Bild.

Schließlich steigen die öffentlichen Ausgaben in beiden Gruppen etwa eineinhalb Jahre lang nach der Katastrophe an. Danach kehren sie in Ländern ohne Regeln wieder zum Trend zurück, während sie in Ländern mit fiskalischen Vorgaben weiter steigen. Zusammengefasst zeigen die

Abbildung 2

Auswirkungen nach einem Schock in Ländern mit und ohne Fiskalregeln

Veränderung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Komponenten in Prozent nach Quartalen



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Die Wirtschaft in Ländern mit Fiskalregeln entwickelt sich im Krisenfall fast in allen Kategorien langanhaltend besser.

Abbildung 3

Unterschiede in der Reaktion auf einen Schock zwischen den Ländergruppen mit und ohne Fiskalregeln

Veränderungen des Bruttoinlandsprodukt und seiner Komponenten, kumulative Differenz in Prozentpunkten



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Besonders große Unterschiede zwischen Ländern mit und ohne Fiskalregeln gibt es bei den privaten Investitionen, den Importen und den Staatsausgaben.

Ergebnisse, dass fiskalische Regeln die Absorption negativer wirtschaftlicher Schocks deutlich verbessern.

Um zu testen, ob die Auswirkungen der Regeln auf die wirtschaftliche Dynamik nach Naturkatastrophen statistisch signifikant sind, werden als nächstes die Unterschiede zwischen beiden Ländergruppen berechnet. Es ergibt sich ein ähnliches Bild (Abbildung 3). Das BIP und, mit Ausnahme der Exporte, alle seine Verwendungskomponenten sind in Ländern mit fiskalischen Regeln nach einer Naturkatastrophe signifikant höher. Die Unterschiede sind groß und anhaltend: Sie liegen zwischen zwei bis vier Prozentpunkten und halten zwei bis vier Jahre an. Abgesehen vom ersten Quartal ist die Produktion deutlich höher in Ländern mit Regeln. Die Differenz nach drei Jahren beträgt etwa zwei Prozentpunkte. Vor allem der private Konsum trägt ab dem ersten Quartal zur höheren Wirtschaftsleistung bei. Die Differenz bei den privaten Investitionen ist zunächst geringer. Sie nimmt ab dem zweiten Quartal in Ländern mit Fiskalregeln zu, ab dem dritten Quartal sogar signifikant. Die Investitionen vergrößern den BIP-Unterschied zu den Ländern ohne Regeln.

Eine detaillierte Analyse für die vier unterschiedlichen Fiskalregeln zeigt, dass die Ergebnisse vor allem von Ländern getrieben werden, die Schulden- und Defizitregeln haben. Für Einnahme- und Ausgaberegeln ergeben sich qualitativ ähnliche Muster, die Ergebnisse sind aber statistisch weniger signifikant.

Expansive Finanzpolitik ist Treiber

Ein Schlüsselfaktor für diese Unterschiede dürfte die Reaktion der Finanzpolitik auf den Schock sein. Die öffentlichen Gesamtausgaben sind in Ländern mit fiskalischen Regeln deutlich und anhaltend höher. Der Unterschied ist auch ökonomisch bedeutsam: Er steigt auf knapp 20 Prozentpunkte und liegt auch nach vier Jahren noch zehn Prozentpunkte höher. Insbesondere der Staatskonsum, die Subventionen und die sonstigen Ausgaben, unter die auch Katastrophenhilfen fallen, treiben die fiskalische Expansion (Abbildung 4). Auffällig ist vor allem die Entwicklung der Subventionen, also der staatlichen Transfers an öffentliche und private Unternehmen für Güter und Dienstleistungen.⁴ Diese Kategorie macht im Länderdurchschnitt nur etwa drei Prozent der gesamten öffentlichen Ausgaben aus, aber die Unterschiede in der Reaktion auf den Schock zwischen den beiden Gruppen sind groß. Sie belaufen sich auf bis zu 40 Prozentpunkte.

Zahlen Regierungen für Schäden an Investitionsgütern aufgrund von Naturkatastrophen, fällt dies hauptsächlich in die Kategorie der sonstigen Ausgaben. Dazu gehören außerdem Zahlungen und Schenkungen an Einzelpersonen, private gemeinnützige Institutionen, nichtstaatliche Stiftungen oder Unternehmen. Im Falle von Naturkatastrophen

umfasst die Kategorie auch staatlich gekaufte Waren und Dienstleistungen, die direkt an die privaten Haushalte für den Endverbrauch verteilt werden, sowie außerordentliche Kapitaltransfers für Schäden oder Verletzungen, die durch die Katastrophen entstanden sind und nicht durch Versicherungen gedeckt sind. In fortgeschrittenen Volkswirtschaften machen die sonstigen Ausgaben zwar nur fünf Prozent der staatlichen Gesamtausgaben aus, in Schwellenländern sind es hingegen bis zu 25 Prozent. Für diese Kategorie ist der Unterschied in den Reaktionen am größten: 100 Prozentpunkte nach etwa einem dreiviertel Jahr.

Schließlich lassen die Unterschiede bei den Verläufen von Gesamtsaldo, Zinsen und Kreditprämien nach dem Schock vermuten, warum die Finanzpolitik in Ländern mit fiskalischen Regeln expansiver ist. Das Gesamtdefizit ist in diesen Ländern um vier Prozentpunkte höher. Trotzdem sind die Zinsen auf zehnjährige Staatsanleihen, ein Maß für die Finanzierungsbedingungen der Länder, deutlich niedriger. Auch die Spreads bei den Credit Default Swaps, die das Kreditrisiko von Staaten messen, sind geringer. Zusammengekommen könnten die Unterschiede in der öffentlichen Solvenz und dem Marktzugang des Staates die expansivere fiskalpolitische Reaktion erklären.

Ein Blick in die empirische Literatur zu Fiskalregeln unterstützt diese Schlussfolgerung: Es gibt immer mehr Belege dafür, dass die Regeln die öffentlichen Schulden langfristig reduzieren und somit zu nachhaltigen öffentlichen Finanzen beitragen.⁵ Diese wiederum ermöglichen es den Regierungen, in Stresssituationen günstiger Schulden aufzunehmen. Dies wäre ein möglicher Grund, warum Länder mit fiskalischen Regeln ihre Ausgaben stärker ausweiten als Länder ohne. So ist beispielsweise bekannt, dass Regierungen mit mehr fiskalischem Spielraum auch expansiver auf Finanzkrisen reagieren als Länder mit geringem Spielraum.⁶

Für das Verständnis der Ergebnisse sind zudem einige technische Merkmale von Fiskalregeln wichtig. So enthalten Defizitregeln oft die bereits erwähnten Ausnahmeklauseln und/oder werden zyklisch definiert. Beides zielt darauf ab, zur Bewältigung wirtschaftlicher Schocks flexibler reagieren zu können. Formale Ausnahmeklauseln erlauben ausdrücklich vorübergehende Abweichungen von der Regel im Falle von Naturkatastrophen oder anderen Schocks, die sich der Kontrolle der Regierung entziehen. Ein aktuelles Beispiel ist die Covid-19-Pandemie, die eine Ausnahmeklausel im Stabilitäts- und Wachstumspakt der EU aktivierte, so dass Länder die Defizitgrenze vorübergehend überschreiten können, ohne ein Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits fürchten zu müssen. Somit dürften gut definierte Ausnahmeregeln die erhöhten Staatsausgaben im Katastrophenfall zumindest teilweise erklären.

⁴ Staatliche Transfers an Haushalte sind in der Regel nicht in dieser Kategorie enthalten, es sei denn, die Haushalte fungieren als Produzenten. Stattdessen sind diese Transfers Teil der Sozialleistungen und anderen Ausgaben. Diese Kategorien sind in Ländern mit Fiskalregeln ebenfalls höher nach dem Schock.

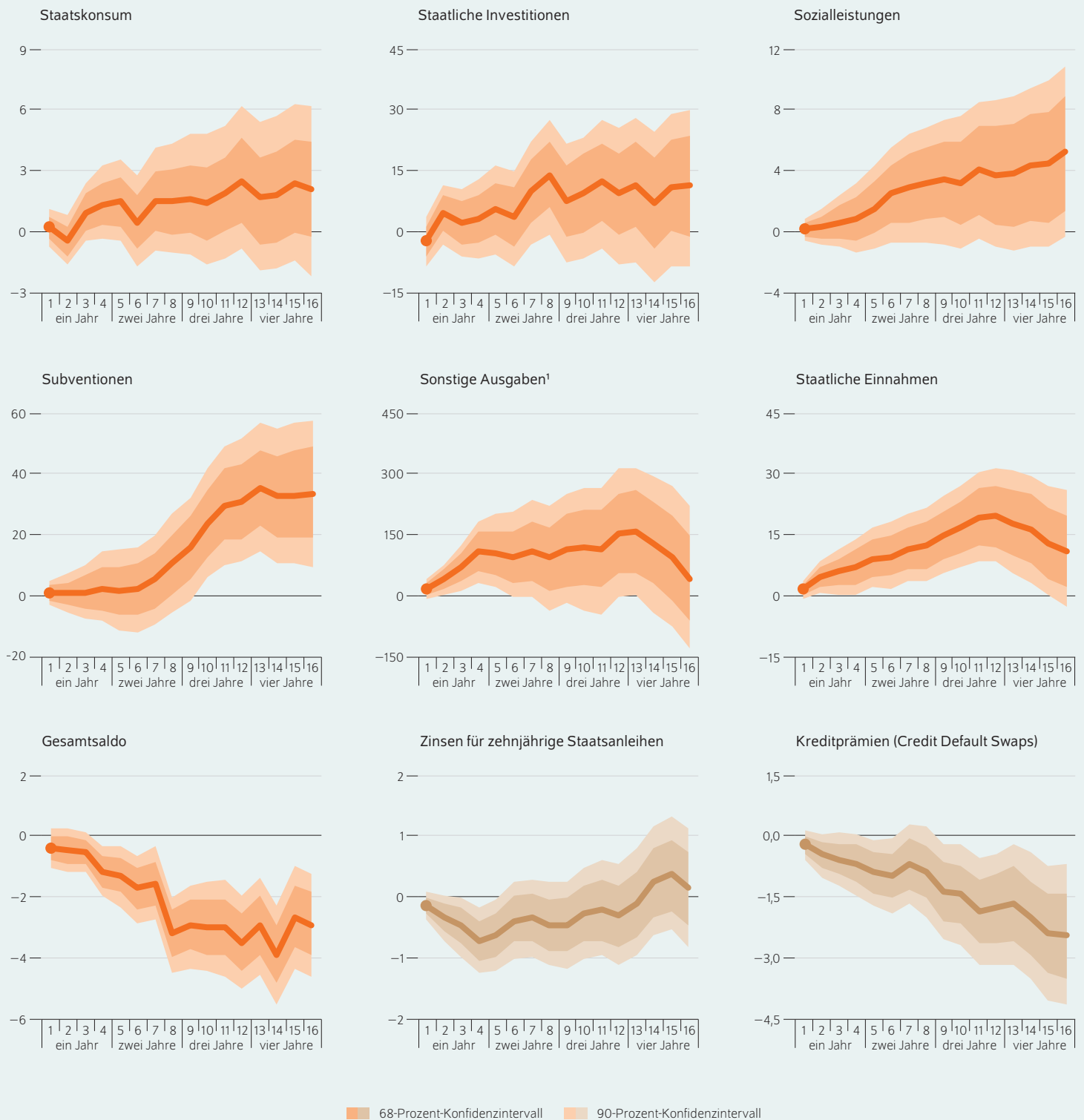
⁵ Friedrich Heinemann, Marc-Daniel Moessinger und Mustafa Yeter (2018): Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. *European Journal of Political Economy* 51, 69–92.

⁶ Christina D. Romer und David H. Romer (2018): Phillips Lecture – Why Some Times Are Different: Macroeconomic Policy and the Aftermath of Financial Crises. *Economica*, No. 337, Vol. 85, 1–40 (online verfügbar).

Abbildung 4

Unterschiede in den Schockreaktionen fiskalpolitischer Instrumente in Ländern mit und ohne Fiskalregeln

Kumulative Differenz zwischen den Ländergruppen in Prozentpunkten



Fazit: Fiskalregeln schaffen Spielräume und wappnen für Krisen

Die Konjunktur in Ländern mit fiskalischen Regeln bricht nach großen negativen Schocks weniger ein als in Ländern ohne diese Regeln. Dies hat sich am Beispiel von vergangenen Naturkatastrophen gezeigt, die durch die exogene Art des Schocks Parallelen zur aktuellen Corona-Pandemie aufweisen. Länder mit Fiskalregeln haben in den vier Jahren nach einem Schock eine signifikant und anhaltend höhere Produktion als andere Länder. Der private Konsum und die Investitionen steigen ebenso.

Fiskalpolitische Regeln bieten vor allem dann genügend finanzpolitische Flexibilität, um auf Schocks zu reagieren, wenn sie mit Notfallklauseln kombiniert oder über mittelfristige Zeithorizonte definiert sind. Gleichzeitig schaffen sie wohl auf lange Sicht erst den fiskalischen Spielraum, den Regierungen kurzfristig benötigen, um die Wirtschaft zu stützen.

Alles in allem deuten die Ergebnisse darauf hin, dass gut konzipierte fiskalische Regeln den vermuteten grundlegenden

Zielkonflikt zwischen der Selbstverpflichtung zu geringer Staatsverschuldung und der Notwendigkeit einer aktiven Fiskalpolitik im Krisenfall nicht verschärfen, sondern mildern. Länder mit fiskalischen Regeln sind wohl besser in der Lage, auf große Schocks mit expansiven Maßnahmen zu reagieren.

In der aktuellen Corona-Krise dürften sich die fiskalpolitischen Regeln bewährt haben. Dies impliziert aber auch, dass in einem überschaubaren Zeitrahmen diese Regeln, die während der Krise ausgesetzt wurden, wieder greifen müssen. Derzeit debattierte Veränderungen der Schuldenbremse, damit unter anderem nachhaltiger investiert werden kann, sind dabei durchaus wünschenswert.⁷ Wichtig ist nur, dass die Schuldenbremse, in welcher Form auch immer, wieder eingesetzt wird. Nur so kann der positive Effekt fiskalischer Regeln auch für künftige Krisen bewahrt werden.

⁷ Michael Hüther und Jens Südekum (2020): A new paradigm for Germany's fiscal policy after Corona. New Economy Working Paper, 16. November (online verfügbar); Marcel Fratzscher, Alexander Kriwoluzky und Claus Michelsen (2019): Gut investierte Schulden sind eine Entlastung in der Zukunft. Wirtschaftsdienst Nr. 5, 307–329 (online verfügbar).

Alexander Kriwoluzky ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | akriwoluzky@diw.de

Laura Pagenhardt ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | lpagenhardt@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | mrieth@diw.de

JEL: E62, C32, E32, H50

Keywords: Fiscal policy, world economy, fiscal regimes, panel data, natural disasters

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 52+53/2020:

www.diw.de/diw_weekly



INTERVIEW



Laura Pagenhardt, wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

„Fiskalregeln müssen im Krisenfall ausgesetzt werden können“

1. Frau Pagenhardt, Sie haben untersucht, wie sich Fiskalregeln auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung nach Krisen auswirken. Was genau versteht man unter Fiskalregeln und wie viele Länder haben sie überhaupt?

Eine Fiskalregel wird vom Internationalen Währungsfonds als eine langanhaltende Beschränkung der Fiskalpolitik durch numerische Grenzen auf öffentliche Haushaltsaggregate definiert. Das heißt vereinfacht, dass eine Fiskalregel begrenzt, wie viel der Staat ausgibt oder wie viele Schulden er macht. Fiskalregeln sind in den letzten Jahren und Jahrzehnten sehr viel beliebter geworden. Wir hatten 1990 sieben Länder weltweit, die irgendeine Art von Fiskalregel hatten, und der letzte Stand von 2015 sagt uns, dass es mittlerweile 91 Länder gibt, die eine Fiskalregel haben. Ein sehr starker Anstieg also.

2. Können Länder mit Fiskalregeln die Folgen einer Krise oder einer Naturkatastrophe besser bewältigen als Länder ohne Fiskalregeln?

Ja. Wir haben Naturkatastrophen als sogenannte Schockvariable verwendet und uns angeschaut, wie sich verschiedene volkswirtschaftliche Aggregate nach so einem Schock verhalten haben. Wir haben herausgefunden, dass verschiedene Aggregate sich sehr viel besser entwickeln, nachdem ein Schock in einem Land mit Fiskalregeln beobachtet wurde. So entwickeln sich zum Beispiel das Bruttoinlandsprodukt, aber auch seine Unteraggregate, wie der private Konsum und die privaten Investitionen, besser in Ländern, die Fiskalregeln haben, gegenüber Ländern, die keine haben. Die Produktion wächst um bis zu zwei Prozentpunkte mehr, die privaten Investitionen sogar um vier Prozentpunkte. Besonders interessant ist die Entwicklung der öffentlichen Ausgaben. Sie steigen in Ländern mit Fiskalregeln um fast 20 Prozentpunkte stärker als in Ländern ohne solche Vorgaben.

3. Woran liegt das? Warum können Länder mit Fiskalregeln Krisen besser wegstecken?

Fiskalregeln als solche werden oft kritisiert, weil befürchtet wird, dass zum Beispiel eine Schuldenregel oder eine Defizitregel eventuell dafür

sorgen könnte, dass im Krisenfall keine stärkeren Ausgaben getätigt werden können. Deswegen ist es wichtig, dass diese Regeln eine Ausnahmeklausel definieren. Das bedeutet, dass in Ausnahmesituationen, zum Beispiel einer Pandemie, die Möglichkeit besteht, diese Regel außer Kraft zu setzen und dem Staat zu erlauben, mehr Geld auszugeben. Zudem ist es wahrscheinlich so, dass Staaten mit Fiskalregeln dem Markt signalisieren, dass sie gut wirtschaften können und es somit für sie in einer Krise leichter und günstiger ist, am Markt Geld zu bekommen.

4. Das heißt aber auch, dass ein Land irgendwann wieder zu den Fiskalregeln zurückkehren muss. Im Falle Deutschlands wäre das die Schuldenbremse. Wann also sollte Deutschland wieder zur Schuldenbremse zurückkehren?

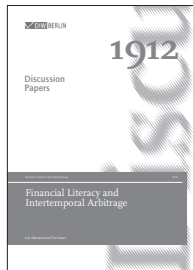
Das ist richtig. Unsere Schlussfolgerung ist, dass es sehr wichtig ist, Fiskalregeln eben mit diesen Notfallklauseln zu haben, und es ist auch richtig, dass diese Regel im Moment ausgesetzt ist, um die Krise zu kompensieren. Aber wir schlussfolgern auch, dass die Fiskalregeln irgendwann wieder eingesetzt werden sollten und zwar möglichst nicht zu spät. Es ist gut, dass wir aktuell für dieses Jahr und auch für das kommende Jahr die Schuldenbremse ausgesetzt haben, um möglichst viel Spielraum zu haben. Gleichzeitig ist es wichtig, dass sie, wenn die Pandemie überstanden ist und die Wirtschaft langsam zum normalen Zustand zurückkehrt, wieder in Kraft tritt, um für potenzielle kommende Krisen gewappnet zu sein.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

Discussion Papers Nr. 1912
2020 | Luis Oberrauch, Tim Kaiser



Financial Literacy and Intertemporal Arbitrage

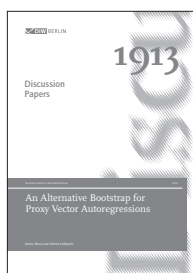
We study the role of financial literacy for inter-temporal decision-making using an adapted version of the Convex Time Budget Protocol (Andreoni and Sprenger 2012). While we find no evidence of dynamically inconsistent preferences in the aggregate, we document substantial heterogeneity in choice-patterns and estimated parameters at the individual-level: We find that subjects with higher levels of financial literacy are more likely to make patient inter-temporal choices, to allocate the entire budget to a single payment-date, allocate the entire budget to corner choices as interest rates increase, and to show individual discount factors which are in line with extra-experimental market rates. At the same time, financial

literacy is uncorrelated with choice consistency and estimated individual error parameters. These results serve as suggestive evidence for inter-temporal arbitrage among financially literate respondents, thereby revealing a potential confound in time-preference elicitation tasks relying on time-dated monetary rewards.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1913
2020 | Martin Bruns, Helmut Lütkepohl



An Alternative Bootstrap for Proxy Vector Autoregressions

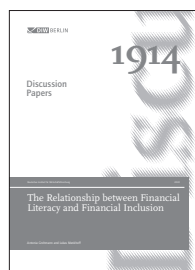
We propose a new bootstrap for inference for impulse responses in structural vector autoregressive models identified with an external proxy variable. Simulations show that the new bootstrap provides confidence intervals for impulse responses which often have more precise coverage than and similar length as the competing moving-block bootstrap intervals. An empirical example shows how the new bootstrap can be applied in the context of identifying monetary policy shocks.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1914

2020 | Antonia Grohmann, Lukas Menkhoff



The Relationship between Financial Literacy and Financial Inclusion

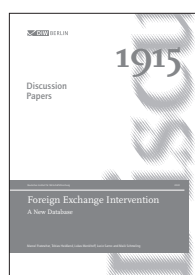
About two billion people in the world do not own a financial account and there are many more who use financial services only occasionally. In the past, initiatives which address these problems of financial exclusion focused on the supply side of financial markets, in particular by increasing the branch network of banks and by offering cheap bank products. While this had the desired effect, recent evidence shows that improving the demand side of financial markets is also helpful. There are numerous initiatives and public policies to enhance financial education and to improve financial literacy. Microeconomic studies, often randomized controlled trials, show that financial literacy has a causal effect on financial inclusion; educated individuals understand the advantages of financial services better but also feel more confident about contacting providers. Cross-country evidence indicates that in poorer countries improved financial supply and demand are substitutes, i.e., they work independently of each other. In higher-income economies, however, these instruments are complements, i.e., it is useful to improve financial literacy in order to make better use of available financial services.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1915

2020 | Marcel Fratzscher, Tobias Heidland, Lukas Menkhoff, Lucio Sarno, Maik Schmeling



Foreign Exchange Intervention: A New Database

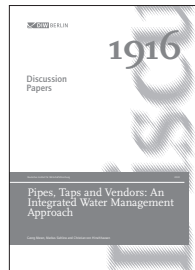
We construct a novel database of monthly foreign exchange interventions for 49 countries over up to 22 years. We build on a text classification approach that extracts information about interventions from news articles and calibrate our procedure to data about actual interventions. Our new dataset allows us to document stylized facts about the use of foreign exchange interventions for countries that neither publish their data nor make them available to researchers. Moreover, we show that foreign exchange interventions are used in a complementary way with capital controls and macroprudential regulation.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1916

2020 | Georg Meran, Markus Siehlow, Christian von Hirschhausen



Pipes, Taps and Vendors: An Integrated Water Management Approach

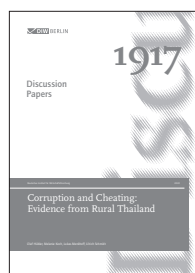
This paper applies a microeconomic-based stylized model to identify the optimal modal split of water supply infrastructure in regions of the Global South against the background of the Sustainable Development Goal (SDG) No. 6. We assume a linear city, with some plausible assumptions on income and willingness-to-pay, and then calculate the optimal tap density, leading in turn to an optimal modal split between piped and unconnected water consumption. From an economic perspective, not all water users need to be connected to a centralized, pipeline infrastructure, and the non-connected households should be served by non-mobile or mobile vendors. The analysis is firstly made for the case of totally inelastic demand functions for simplification reasons and afterwards the analysis becomes more complicated and realistic by addressing elastic demand functions which are based on a simplified version of the Stone-Geary utility function. In terms of policy implications, the paper suggests a role for decentral, offgrid solutions to generalized water supply, with a certain role for water vendors.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1917

2020 | Olaf Hübler, Melanie Koch, Lukas Menkhoff, Ulrich Schmidt



Corruption and Cheating: Evidence from Rural Thailand

This study tests the prediction that perceived corruption reduces ethical behavior. Integrating a standard "cheating" experiment into a broad household survey in rural Thailand, we find clear support for this prediction: respondents who perceive corruption in state affairs are more likely to cheat and, thus, to fortify the negative consequences of corruption. Interestingly, there is a small group of non-conformers. The main relation is robust to consideration of socio-demographic, attitudinal, and situational control variables. Attendance of others at the cheating experiment, stimulating the reputational concern to be seen as honest, reduces cheating, thus indicating transparency as a remedy.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere





HANNES ULLRICH

Mit einer ambitionierten Teststrategie den Schaden begrenzen

Hannes Ullrich ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Unternehmen und Märkte am DIW Berlin. Der Kommentar gibt die Meinung des Autors wieder.

Zu Beginn der Pandemie haben WissenschaftlerInnen schnell festgestellt, dass die Eindämmung der Pandemie im Kern ein Informationsproblem ist. Wäre jede infektiöse Person sofort erkennbar, ließe sich die Übertragung des Virus leicht eindämmen. Dies ist jedoch bei einem Virus wie SARS-Cov-2 dadurch erschwert, dass erkennbare Symptome weitgehend denen gängiger Infekte gleichen und ein beträchtlicher Anteil der Infektionen ohne oder mit milden Symptomen verlaufen. Aus diesem Grund läuft selbst eine gut ausgestattete Kontaktnachverfolgung dem Infektionsgeschehen stets hinterher, besonders insoweit sie symptom basiert erfolgt.

Die beste Technologie zur Erkennung von Infektionen mit SARS-Cov-2 sind die bekannten PCR-Tests, die Infektionen im gesamten Verlauf mit hoher Sicherheit bestätigen und ausschließen können. Diese Art von Tests wurde in Deutschland früh intensiv genutzt, was sicher zum kontrollierten Verlauf im Frühjahr beigetragen hat. Bei steigender Inzidenz stoßen die Labore aber an Kapazitätsgrenzen, was sich in verzögerten Testergebnissen und schließlich der Fokussierung auf symptom-basierte Testungen niederschlägt. Da damit eine kontrollierte Eindämmung quasi unmöglich wird, bleiben nur drastische individuelle Verhaltensänderungen und schließlich der Lockdown mit all seinen sozialen und wirtschaftlichen Folgen.

Während bei der Erforschung von Impfstoffen überragende Erfolge erreicht wurden, erscheint die Umsetzung von skalierbaren Screeningstrategien und -infrastrukturen weniger Beachtung gefunden zu haben. Hürden stellte hierbei unter anderem die Skepsis gegenüber Tests von vermeintlich geringerer diagnostischer Qualität dar. Dabei ist aber entscheidend für die Qualität eines Tests, welches Ziel er verfolgt: PCR-Tests können zuverlässig Infektionen diagnostizieren und die Inzidenz abbilden. Antikörpertests können Hinweise auf überstandene Infektionen liefern. Antigentests können Personen schnell und häufig, zum Beispiel mehrmals pro Woche, informieren, ob von ihnen eine akute Ansteckungsgefahr ausgeht. Regulatorische Vorgaben und Skepsis in medizinischen Kreisen bremsen insbesondere Antigentests aus. Nicht zuletzt werden auch Be-

denken geäußert, dass negative Testergebnisse ungewünschte, risikofreudigere Verhaltensreaktionen hervorrufen könnten. Diese Bedenken basieren aber nicht auf wissenschaftlichen Erkenntnissen. Vergleichbare Bedenken konnten bereits in Sachen Mund-Nasen-Schutz wissenschaftlich widerlegt werden.

Hätte der Staat seine Milliarden auch in Testinfrastrukturen investiert, hätte sich das vermutlich in geringeren Infektionszahlen niedergeschlagen. Es würde sich aber auch heute noch lohnen. Denn mit einer ausreichenden Impfquote, mit der wir wieder zur Normalität zurückkehren können, ist vor dem Sommer 2021 nicht zu rechnen. Die sich im Aufbau befindliche Infrastruktur für Impfungen könnte sich in der Zwischenzeit als Teil einer massiven Ausweitung von Tests anbieten. Dies gäbe unserer Gesellschaft ein leicht zugängliches Instrument zur Infektionskontrolle in die Hand, das weniger scharfe und lange Kontaktbeschränkungen bis zum nächsten Sommer ermöglichen könnte – und der Pandemiemüdigkeit entgegentreten würde.

Einige Gemeinden verfolgen bereits aktive Teststrategien – zum Beispiel Tübingen – und sind damit erfolgreich. Genau wie die Bundesregierung Wirtschaftshilfen in dreistelliger Milliardenhöhe zugesprochen hat, könnten Gemeinden und Länder auch mit einem Milliardenbetrag an Bundesmitteln beim Aufbau von Testinfrastrukturen unterstützt werden. Diese Investition wäre nur ein Bruchteil der bereits getragenen staatlichen und gesellschaftlichen Kosten und würde Leben retten. Es ist daher zu bedauern, dass die Bundesregierung nicht bereits viel umfassender und früher in diesen Teil der Pandemiebekämpfung investiert hat.

Eine mutige Umsetzung einer Teststrategie hätte nicht nur einen direkten positiven Effekt, sondern wäre auch eine sinnvolle Investition in die Zukunft, in der Pandemien mit möglicherweise noch gefährlicheren Krankheitserregern Teil der Realität sein werden.

Dieser Beitrag ist in einer etwas längeren Fassung am 15. Dezember 2020 im Tagesspiegel erschienen.