

Michael Bräuninger

Konjunkturbedingte Budgetdefizite und die Entwicklung der Staatsschulden

Im Zuge der weltweiten Wirtschaftskrise steigen die Budgetdefizite der Staaten zum Teil dramatisch an. Dies kann notwendig und sinnvoll sein. Welche langfristigen Konsequenzen können sich daraus ergeben?

Kurzfristig wird die Wirtschaftsentwicklung wesentlich durch die Nachfrageentwicklung bestimmt. Sofern die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zurückgeht, sinken die Produktion, das Einkommen und die Beschäftigung. Typischerweise geben Rückgänge bei Investitionen oder Exporten den Anstoß zu einer Konjunkturkrise. Dieser wird aber durch einen Multiplikatorprozess verstärkt. Wenn Beschäftigung und Einkommen zurückgehen, sinkt der Konsum und damit wiederum die Nachfrage, die Beschäftigung und das Einkommen. Staatliche Aktivität dämpft diesen Multiplikatorprozess. Steuern und Abgaben führen dazu, dass die Änderung der Nettoeinkommen geringer ausfällt als die Änderung der Bruttoeinkommen. Ein Teil der Einkommensänderung wird an den Staat weitergegeben und deshalb nicht auf den Konsum durchschlagen. Schon wenn der Staat seine Ausgaben nicht verändern würde, würde dies den Multiplikator dämpfen. Genauso wirken die Sozialversicherungen wie die Kranken- und die Rentenversicherung. Deren Einnahmen schwanken bei konstanten Beitragssätzen im Konjunkturverlauf, während ihre Ausgaben unabhängig von der Konjunktur sind. Noch stärker stabilisieren Sozialversicherungen, bei denen die Ausgaben in der Krise steigen. So nehmen insbesondere Transferleistungen wie Arbeitslosengeld und Sozialhilfe in der Krise zu. In diesem Sinne wirken das Steuer- und das Transfersystem als automatische Stabilisatoren. Diese Wirkungen sind jedoch international sehr unterschiedlich.

Die Kehrseite der automatischen Stabilisatoren sind zyklische Änderungen des Budgets. In der Konjunkturkrise gehen die staatlichen Einnahmen zurück, während die staatlichen Ausgaben steigen. Die Folge sind Budgetdefizite. In Phasen schwacher Konjunktur sind diese unproblematisch, sofern in konjunkturellen Boomphasen entsprechende Überschüsse entstehen. Dann wäre das staatliche Budget über den Konjunkturzyklus ausgeglichen. Deshalb ist es konjunkturpolitisch auch nicht sinnvoll, ein in jeder Periode ausgeglichenes Budget zu for-

dern. Vielmehr sollte das Budget strukturell, das heißt in der konjunkturellen Normalsituation, ausgeglichen sein.

In den letzten Jahrzehnten hat es in Deutschland wie auch in den meisten großen Industrienationen keine nennenswerten Budgetüberschüsse gegeben. Tatsächlich lagen auch in konjunkturell guten Phasen Budgetdefizite vor. In der Rezession sind die Budgetdefizite dann deutlich angestiegen und haben die in den Maastricht-Kriterien festgelegten Grenzen überschritten. Die Folge war, dass in Krisen Sparmaßnahmen durchgeführt werden mussten. Damit hat sich der Staat prozyklisch verhalten und die Krise verstärkt.

Aktive Stabilisierungspolitik

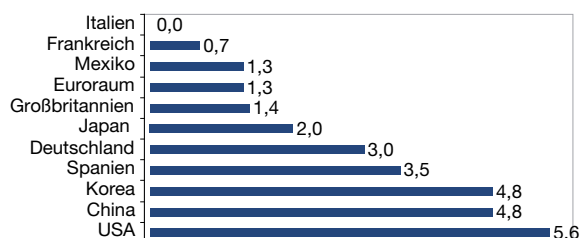
Es stellt sich die Frage, ob in Konjunkturkrisen explizite fiskalpolitische Maßnahmen in Form von Konjunkturprogrammen mit dem Ziel der Verstärkung von Wachstum und Beschäftigung ergriffen werden sollten. Tatsächlich haben die meisten Ökonomen in den beiden letzten Jahrzehnten aktive Konjunkturpolitik und insbesondere die Fiskalpolitik eher abgelehnt.¹ In der aktuellen Krise 2009 ist dies anders. Die Ursache ist aber nicht ein Meinungswechsel, sondern eine andere ökonomische Situation. Geld- und Fiskalpolitik beeinflussen die Nachfrage und sind deshalb in erster Linie geeignet, Schocks, die die gesamtwirtschaftliche Güternachfrage betreffen, zu bekämpfen. Beide Instrumente wirken aber erst mit Verzögerungen. Deshalb sollte eine aktive Konjunkturpolitik auf massive Schocks mit einer länger andauernden Wirkung beschränkt bleiben. Reagiert die Politik schon auf kleine Schocks, besteht die Gefahr, dass die Wirkung der Politikmaßnahme erst eintritt, wenn sie nicht mehr notwendig ist und dann schlimmstenfalls sogar kontraproduktiv wirkt.² Die großen Schocks der letzten Jahrzehnte waren die Anstiege der Ölpreise in den 70er Jahren, der Anstieg der Zahl der Erwerbspersonen in den 80er Jahren und

¹ Vgl. dazu: Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie: Zur Begrenzung der Staatsverschuldung nach Art. 115 GG und zur Aufgabe des Stabilitäts- und Wachstums Gesetzes, Gutachten Nr. 01/2008.

² Das Time Lag der Konjunkturpolitik war eine der wesentlichen Kritikpunkte von Friedman an einer aktiven Stabilisierungspolitik, vgl. M. Friedman: A Program for Monetary Stability, New York 1960.

Dr. Michael Bräuninger, 45, ist Leiter des Kompetenzbereichs Wirtschaftliche Trends des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts HWWI.

Abbildung 1
Fiskalpolitische Maßnahmen im internationalen
Vergleich, 2008 bis 2010
 (in % des BIP)



Quellen: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009); HWWI.

die deutsche Wiedervereinigung in den 90er Jahren. Dies waren durchgehend Angebotsschocks. Diese Schocks erfordern Kostenanpassungen und die Schaffung wettbewerbsfähiger Arbeitsplätze. Die alleinige Ausweitung der Nachfrage hilft bei ihrer Bewältigung nicht.

Die Wirtschaftskrise 2009 ist das Resultat einer großen weltweiten Verunsicherung. Ausgangspunkt der Krise war das Platzen der Immobilienblase in den USA, die zu einer weltweiten Krise im Finanzsektor geführt hat. Innerhalb des Bankensektors wurden keine Kredite mehr vergeben. Aber die Zentralbanken sprangen ein und versorgten die Banken mit Liquidität, so dass die Kreditversorgung der Realwirtschaft zunächst kaum tangiert wurde.³ Bis zum September 2008 blieb die Realwirtschaft (die Produktion von Gütern) weitgehend verschont. Mit der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers kam es dann aber zu einem drastischen Wechsel. Innerhalb kürzester Zeit zeigten alle Vertrauensindizes einen dramatischen Rückgang der Zukunftserwartungen von Konsumenten und Investoren. Investitionspläne wurden revidiert. Aufträge wurden storniert oder nicht mehr vergeben. Weltweit kam es zu einem Rückgang der Nachfrage, der Produktion und des Handels. Insofern handelt es sich bei der Krise 2009 um eine Nachfrage- und Vertrauenskrise.

In der Regel sollte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage über die Geldpolitik stabilisiert werden. Dabei kann eine kleine offene Volkswirtschaft über die Geldpolitik den Wechselkurs und den Export beeinflussen. Die Krise 2009 ist aber global, weshalb diese Möglichkeit entfällt. Dafür kann eine weltweit expansive Geldpolitik über den Zinssatz Investitionen anregen. Damit steigt nicht nur die private Nachfrage, sondern auch der Kapitalstock und das Produktionspotenzial wachsen. Es ist jedoch frag-

³ Aus diesen Gründen war die Konjunkturprognose des HWWI im September noch mit der Überschrift: „Rezessionsgefahr gering“ überschrieben, vgl. dazu M. Bräuninger, J. Hinz: Konjunkturschlaglicht: Deutschland in der Rezession, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 88. Jg. (2008), H. 12, S. 823 f.

Tabelle 1
Finanzierungssalden¹ ausgewählter öffentlicher
Haushalte, 2006 bis 2010
 (in % des nominalen BIP)

	2006	2007	2008	2009	2010
Deutschland	-1,5	-0,2	-0,1	-3,7	-5,5
Frankreich	-2,4	-2,7	-3,4	-6,3	-8,1
Italien	-3,4	-1,6	-2,5	-4,5	-5,8
Spanien	2,0	2,2	-3,4	-7,5	-8,9
Niederlande	0,6	0,3	1,0	-2,1	-2,9
Belgien	0,3	-0,3	-0,9	-3,9	-4,5
Österreich	-1,5	-0,4	-0,3	-3,8	-4,4
Griechenland	-2,8	-3,5	-3,4	-4,6	-5,4
Finnland	4,1	5,3	4,5	0,5	-1,5
Irland	3,0	0,2	-6,3	-13	-14
Portugal	-3,9	-2,6	-2,2	-5,3	-6,9
Euroraum ²	-1,3	-0,6	-1,7	-4,9	-6,4
China	-0,7	0,9	-0,3	-3,6	-3,6
Großbritannien	-2,6	-2,6	-5,4	-9,8	-10,9
Japan	-4,0	-2,5	-5,6	-9,9	-9,8
USA	-2,2	-2,9	-6,1	-13,6	-9,7

¹ Gemäß Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. ² Summe der Länder, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2007 in Euro.

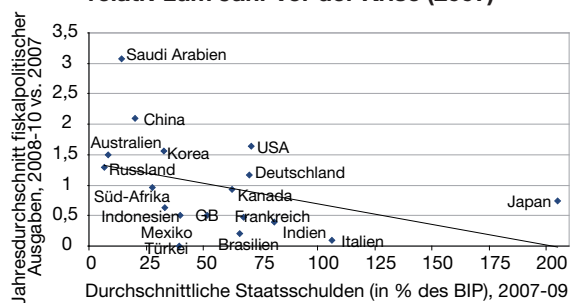
Quellen: Gemeinschaftsdiagnose: Im Sog der Weltrezession, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2009, Essen 2009; International Monetary Fund: The State of Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies After the 2008 Crisis, Washington 2009; International Monetary Fund: Fiscal Implications of the Global Economic and Financial Crisis, Washington 2009.

lich, ob die Geldpolitik in der Krise 2009 in der Lage ist, die konjunkturelle Entwicklung zu stabilisieren. So ist zu befürchten, dass eine expansive Geldpolitik nicht zu einem Sinken der Kreditzinsen führt. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die Marktakteure mit sinkenden Wertpapierkursen rechnen. Die Wirkung der Geldpolitik wird auch dadurch limitiert sein, dass Zinsen zwar sinken, aber aufgrund von Kreditrestriktionen Kredite teilweise nicht vergeben werden, weil die Banken Risiken vermeiden. Und schließlich bleibt noch die Frage, ob sinkende Zinsen in Zeiten von pessimistischen Absatzerwartungen überhaupt zu steigenden Investitionen führen würden. Das heißt aber, dass der Attentismus der Wirtschaftsakteure die sonst stimulierende Wirkung der Geldpolitik beschränkt. In solchen Situationen ist eine aktive Fiskalpolitik notwendig.

Aktive Fiskalpolitik notwendig

Die Wirksamkeit der Fiskalpolitik ist auch durch die Größe der Volkswirtschaft und das Wechselkursregime bestimmt. In einer kleinen offenen Wirtschaft mit flexiblen Wechselkurs führt eine Ausweitung der staatlichen Nachfrage zu einer Aufwertung und damit zu einer Verdrängung der Exporte. Bei fixiertem Wechselkurs ist die Fiskalpolitik hingegen sehr wirksam. Tatsächlich leben wir in einer Welt gemischter Wechselkurse, in der diese zum Teil fixiert und zum Teil flexibel sind. Die Währungs-

Abbildung 2
Staatsschulden und fiskalpolitische Ausgaben,
relativ zum Jahr vor der Krise (2007)



Quelle: IMF (2009).

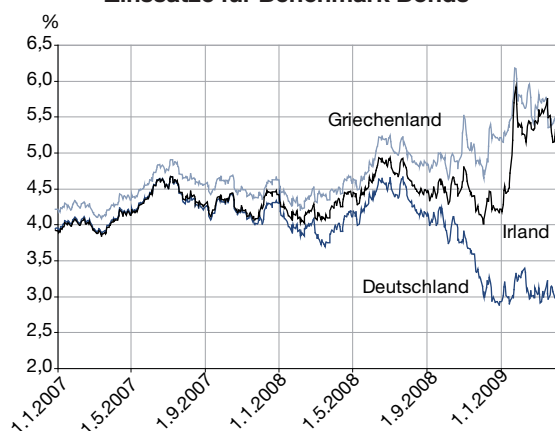
räume, innerhalb derer die Wechselkurse endgültig fixiert sind (Währungsunion), sind in der Regel groß, so dass die Entwicklung innerhalb der Währungsräume auf die Weltwirtschaft hat.⁴ Innerhalb der Währungsräume sind die Länder wirtschaftlich sehr eng miteinander verflochten. Deshalb führen die nachfragestimulierenden Maßnahmen in einem Land zu Streueffekten, d.h., die Produktionssteigerung findet nicht nur im eigenen, sondern vor allem in den umliegenden Ländern statt. Die Multiplikatorwirkung im Inland ist damit sehr gering. In dieser Situation besteht die Gefahr, dass jedes Land auf eine aktive Fiskalpolitik in den umliegenden Ländern wartet und selbst nichts unternimmt.

Da kein Land über die nationale Fiskalpolitik allein die Weltrezession mildern oder gar abwenden kann, sind gemeinsame Anstrengungen der Weltwirtschaft notwendig. Diese wurden auch explizit vom IMF und von der Europäischen Kommission eingefordert.⁵ Dabei hat die EU-Kommission anerkannt, dass eine besondere konjunkturelle Lage vorliegt, die zu einem Überschreiten der Grenzwerte der Maastricht-Kriterien für Budgetdefizite berechtigt. Es wurde vorgeschlagen, dass jeder Staat einen positiven fiskalischen Impuls in der Größenordnung von 1 bis 1,5% des Bruttoinlandsprodukts pro Jahr leisten solle. Dies würde einen Impuls von etwa 90 Mrd. Euro implizieren, von dem Deutschland mindestens 25 Mrd. pro Jahr zu tragen hätte. Abbildung 1 zeigt den Umfang der fiskalpolitischen Maßnahmen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt für einen Länderquerschnitt.

⁴ Für die Fiskalpolitik in der Währungsunion vgl. M. Carlberg: European Monetary Union, Heidelberg, New York 1999.

⁵ Vgl. D. Strauss-Kahn: Wanted urgently: a comprehensive and global solution, in: Financial Times vom 8.10.2008, <<http://www.ft.com/cms/s/0/f8c6ccae-955a-11dd-aedd-000077b07658.html>>. für den IMF und J. M. Barroso: Europe and Asia must be involved with their global partners in finding solutions to this global crisis, Rede auf dem ASEM-Gipfel am 24.10.2008, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/08/557&format=PDF&aged=0&language=EN&guiLanguage=de> für die Europäische Kommission.

Abbildung 3
Zinssätze für Benchmark Bonds



Quelle: Bundesbank Federal Reserve Datastream, HWWI.

Aus konjunkturpolitischer Sicht ist eine möglichst massive Fiskalpolitik sinnvoll. Dennoch muss die Politik auch langfristig durchgehalten werden können. Sie darf deshalb nicht zu übermäßigen Defiziten führen. Tabelle 1 zeigt die erwarteten Defizite für die Euroländer. Es wird deutlich, dass einige Länder erhebliche Defizite aufweisen werden, obwohl der fiskalpolitische Impuls aus diesen Ländern relativ gering ist. Dies könnte an besonders starken automatischen Stabilisatoren liegen. Die Entwicklung der Defizite legt jedoch nahe, dass in diesen Ländern erhebliche strukturelle Defizite den Spielraum für konjunkturelle Maßnahmen begrenzen. Abbildung 2 stellt die Relation zwischen der vorliegenden Verschuldung von Ländern und deren fiskalpolitischen Maßnahmen dar. Es wird deutlich, dass sich Länder mit einer hohen Verschuldung systematisch weniger an der Stabilisierung der Weltkonjunktur beteiligen als Länder mit einer niedrigen Verschuldung.

Ein wesentliches Argument gegen aktive Fiskalpolitik besteht in zukünftigen Belastungen, die diese auslösen. Im Wesentlichen wird argumentiert, dass eine zusätzliche Verschuldung heute zukünftig höhere Steuern erforderlich mache. Haushalte antizipieren dies und sparen deshalb heute mehr und konsumieren weniger. Diese Reduktion des Konsums macht die expansive Wirkung der Staatsverschuldung zunichte.⁶ Tatsächlich setzt dieses Argu-

⁶ Dieses als Ricardianische Äquivalenz bekannte Theorem wurde zunächst von Barro in die Diskussion eingebracht. Auch in der aktuellen Debatte um Fiskalprogramme hat es eine erhebliche Bedeutung. So argumentieren Cogan, Cwik, Taylor, Wieland, dass die zukünftige Steuerbelastung zu Multiplikatoren kleiner Eins führt. Dies würde implizieren, dass eine Ausweitung der Staatsausgaben um 100 das gesamtwirtschaftliche Einkommen um weniger als 100 erhöht. Vgl. R. Barro: Are Government Bonds Net Wealth?, in: Journal of Political Economy, Jg. 82 (1974), H. 6, S. 1095-1117; J. F. Cogan, T. Cwik, J. B. Taylor, V. Wieland: New Keynesian versus Old Keynesian Government Spending Multipliers, <http://www.imfs-frankfurt.de/documents/CCTW_Mar_1.pdf>, 2009.

Tabelle 2
Annahmen für Defizitquoten und Wachstumsraten
(in %)

Land	Defizitquoten			Wachstumsraten		
	2000-2008	2009	2010	2000-2008	2009	2010
Deutschland	2,31	6,14	5,37	2,39	-6,26	-1,35
USA	3,28	9,68	8,40	4,78	-1,84	0,34
Großbritannien	2,56	10,94	9,26	5,00	-2,02	1,47
Frankreich	3,15	6,45	5,79	3,82	-2,03	1,47
Japan	6,66	9,82	9,19	0,11	-5,31	-0,22
Italien	3,20	5,92	5,38	3,53	-3,49	0,31

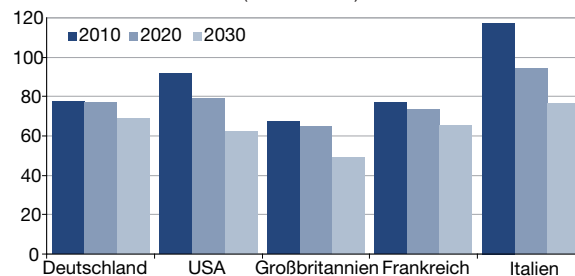
Quellen: IMF, Berechnungen des HWWI.

ment aber voraus, dass jedem Individuum sowohl die genaue makroökonomische Konsequenz der Staatsverschuldung, als auch die genauen Verteilungswirkungen der Steuern bekannt ist. Es ist jedoch selbst für professionelle Beobachter in der Krise schwierig, die genaue Wirkung von Konjunkturprogrammen vorherzusagen. Notwendig wäre ein Vergleich zukünftiger Steuersätze ohne Konjunkturprogramme bei einer größeren Rezession mit den Steuersätzen, die sich mit Konjunkturprogrammen bei einer zumindest abgemilderten Rezession ergeben. Die Wirkungen zukünftiger Steuern auf Einkommen unterschiedlicher Höhe sind abhängig von der in der Zukunft praktizierten Verteilungspolitik, die sich ebenso schwierig abschätzen lässt. Insofern spricht vieles dafür, dass die intertemporalen Verschiebungen nicht zu einem deutlichen Rückgang der Multiplikatoren führen.

Letztlich stellt sich die Frage, ob fiskalpolitische Maßnahmen eher auf der staatlichen Einnahmen- als auf der Ausgabenseite ansetzen sollten. Für staatliche Ausgaben spricht, dass diese direkt Nachfrage entfalten und somit direkt wirken. Der Nachteil liegt darin, dass viele staatliche Ausgaben zu langfristigen strukturellen Verschiebungen führen. Insbesondere wenn die Ausgaben mit einer Ausweitung der staatlichen Beschäftigung verbunden sind, können einmalige Erhöhungen bei besserer Konjunktur nicht einfach rückgängig gemacht werden. Da dies in der Regel nicht erwünscht ist, bleiben nur staatliche Infrastrukturmaßnahmen für die Konjunkturprogramme. Diese sind aber in der direkten Wirkung auf die Bauwirtschaft beschränkt. Um eine breitere Wirkung der Nachfragepolitik zu erzielen, muss der Konsum gefördert werden. Dies ist nur möglich, wenn das verfügbare Einkommen der Haushalte steigt. Dazu können Senkungen der Steuern über die Erhöhung des Freibetrags, die Senkung des Eingangssteuersatzes sowie die Senkung des Beitragssatzes zur Krankenversicherung über staatliche Zuschüsse genutzt werden. Diese Maßnahmen führen schon kurzfristig zu steigenden Nettoeinkommen der Haushalte. Die Reformen sind auch nachhaltig, d.h., sie

406

Abbildung 4
Verschuldungsprognose
(in % des BIP)



Quelle: Berechnungen des HWWI.

müssen nicht rückgängig gemacht werden: Mit steigenden Einkommen und Preisen werden viele Steuerzahler ohnehin wieder in die Progression hineinwachsen, und eine Absenkung der Beitragssätze zur Sozialversicherung entlastet die Lohnkosten und vergrößert den Abstand zwischen Lohn- und Transfereinkommen. Damit steigen langfristig die Arbeitsanreize. In diesem Sinne ist auch diese Reform dauerhaft sinnvoll.⁷

Zinseffekte

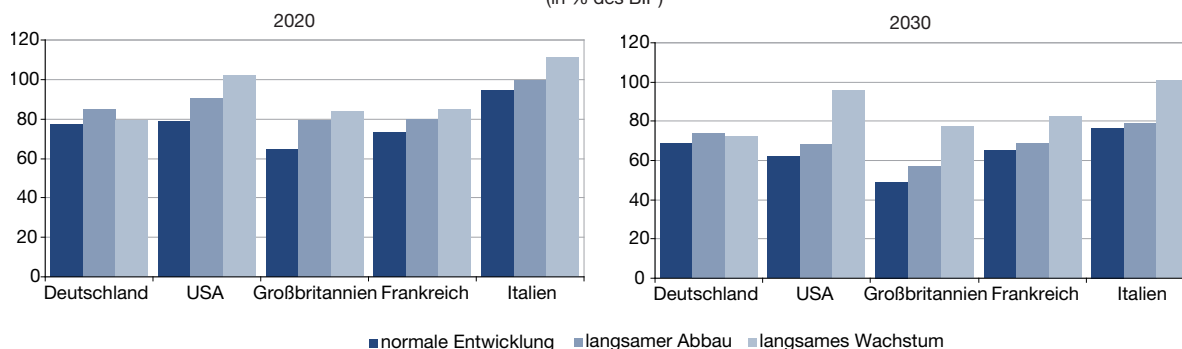
Staatliche Budgetdefizite und steigende Schulden können schon kurzfristig zu zusätzlichen Belastungen im Staatshaushalt führen. Abbildung 3 zeigt die Entwicklung der Zinsen für Staatsanleihen in Deutschland, Irland und Griechenland. Obwohl in Deutschland im Zuge der Wirtschaftskrise die Defizitquote⁸ im Jahr 2009 auf 3,7% und 2010 auf 5,5% steigen könnte, hat sich der Abstand der Zinsen auf Staatsanleihen zu den Notenbankzinsen nicht wesentlich erhöht. Dies stellt sich für Irland und Griechenland anders dar. Dabei sind die Ursachen für den Zinsanstieg unterschiedlich. Der irische Staatshaushalt verzeichnete bis in das Jahr 2007 Überschüsse. Im Zuge der Finanzkrise werden aber Defizite von bis zu 14% des Sozialprodukts erwartet. Darüber hinaus sind die irischen Banken besonders durch die Finanzkrise belastet, und der irische Staat hat weitreichende Garantien übernommen. In Griechenland sind nur Defizitquoten von 4,6% bzw. 5,4% zu erwarten. Allerdings erhöhen diese Defizite erheblich die Staatsschulden. So liegen die Staatsschulden in Griechenland bei 100% des Sozialprodukts, in Deutschland hingegen bei 65%.⁹

⁷ Eine empirische Untersuchung des IMF zeigt, dass eine Kombination von staatlichen Ausgabenprogrammen mit einer Erhöhung der verfügbaren Einkommen die beste Wirkung erzielt, vgl. A. Spilimbergo, S. Symansky, O. Blanchard, C. Cottarelli: Fiscal Policy for the Crisis, IMF Staff Position Note, 2008.

⁸ Die Prognosen für die Defizitquoten stammen aus der Gemeinschaftsdiagnose: Im Sog der Weltrezession, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2009.

⁹ Vgl. Eurostat: Schuldenstand des Staates, <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>>, 2009.

Abbildung 5
Verschuldungsprognose in alternativen Szenarien
 (in % des BIP)



Quellen: Berechnungen des HWWI.

Projektionen

Im Folgenden werden drei Projektionen zu der möglichen Entwicklung der Schuldenquoten in ausgewählten Ländern dargestellt. Getrieben wird die Schuldendynamik durch das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts und durch die Entwicklung der Budgetdefizite. Hier werden drei Szenarien analysiert. Im Basisszenario ergibt sich nach der derzeitigen Krise eine Rückkehr zum Normalen. Sowohl die Wachstumsraten als auch die Defizitquoten gehen hier mittelfristig wieder auf das durchschnittliche Niveau der letzten Jahre zurück (normale Entwicklung). Dann werden verschiedene Variationen über die Entwicklung der Wachstumsraten und Defizitquoten dargestellt.

Ausgangspunkt des Basiszenarios ist die globale Krise, in der sich für die Jahre 2009 und 2010 eine deutlicher Rückgang der Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts und ein starker Anstieg der Defizitquoten ergeben. Dabei werden für Wachstumsraten und Defizitquoten der Jahre 2009 und 2010 die Prognosen des Internationalen Währungsfonds genutzt. Dabei steigt mit den zurückgehenden Sozialprodukten auch die Schuldenquote deutlich an. Für die Zeit nach der Krise wird die Rückkehr zum Normalen unterstellt. So werden die Wachstumsraten ab 2010 wieder dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre vor der Krise entsprechen. Für die Defizitquoten wird eine graduelle Rückkehr zur mittelfristigen Entwicklung unterstellt. Es wird angenommen, dass die Defizitquoten über fünf Jahre zu dem durchschnittlichen Niveau der Jahre vor der Krise zurückgeführt werden. Tabelle 2 enthält die Annahmen über Wachstumsraten und Schuldenquoten für die Länder.

Abbildung 4 zeigt die resultierende Entwicklung der Schuldenquoten. Entsprechend dieser Projektion wird es den dargestellten Ländern gelingen, den Schulden-

stand bis 2020 und dann noch einmal bis 2030 zu verringern. Den USA und Großbritannien gelingt es trotz höherer Defizitquoten, den Schuldenstand schneller zu senken als z.B. Deutschland. Der Grund liegt in einem sehr viel höheren Wachstum. Die Wachstumsraten des nominalen Sozialprodukts in den USA und Großbritannien liegen über 7% während sie in Deutschland nur etwas über 4% liegen. Eine andere Entwicklung der Schuldenquoten zeigt Japan. Diese ist aufgrund der anderen Dimension der Schuldenquoten nicht in der Abbildung dargestellt. In Japan liegt der Schuldenstand 2010 bei 220%. Bei sehr geringem Wachstum und hoher Neuverschuldung wird der Schuldenstand kontinuierlich weiter steigen und 2030 bei 260% ankommen.

Die Annahmen im Basisszenario werden in zwei alternative Szenarien variiert. Im zweiten Szenario wird für die Länder für die Zeit ab 2015 ein einheitliches Wachstum des nominalen Sozialprodukts von 4% unterstellt. Bei einer angenommenen Inflationsrate von 2% bedeutet dies für alle Länder außer Japan eine deutliche Verlangsamung. Insofern wird hier angenommen, dass die derzeitige Krise zu einem langfristig schwächeren Wachstumspfad führt (langsames Wachstum). Dies könnte z.B. der Fall sein, wenn im Zuge der Krise protektionistische Maßnahmen ergriffen würden, die den Globalisierungsprozess nachhaltig stören würden. Im dritten Szenario wird unterstellt, dass die Wachstumsraten zu ihrem alten Niveau zurückkehren, wobei der Konsolidierungsprozess länger als im ersten Szenario benötigt (langsamer Abbau). So wird die durchschnittliche Defizitquote der Jahre 2000 bis 2008 nicht schon 2015 sondern erst 2020 wieder erreicht. Abbildung 5 zeigt die Verschuldungsquoten für die drei Szenarien. Der Rückgang der Verschuldungsquote wird sowohl durch die langsame Konsolidierung als auch durch das langsame Wachstum aufgehalten.