

Ein Ausweg aus der bundesstaatlichen Haftungsverflechtung

Kai A. Konrad

1. Einleitung

Das Urteil zur Frage einer extremen Haushaltsnotlage des Landes Berlin wurde mit Spannung erwartet, nicht nur, weil es für die Haushaltsplanung von Berlin von Bedeutung ist, sondern auch wegen seiner über die Stadt Berlin hinausragenden Bedeutung für die föderalen Finanzbeziehungen und für die Beziehungen zwischen Gebietskörperschaften und ihren Gläubigern.

Drei Elemente des Urteils (Bundesverfassungsgericht 2006) sind über Berlin hinaus von besonderer Bedeutung. Erstens hat das Gericht den föderalen Status quo in Abschnitt 173 des Urteils so gedeutet, dass Bundesländer grundsätzlich einen verfassungsrechtlichen Anspruch auf Hilfe haben. Nach dem vom Gericht definierten *Ultima-Ratio*-Prinzip sind Sanierungshilfen des Bundes „notwendig und geboten“, wenn die Haushaltsnotlage eines Landes nicht nur relativ – im Verhältnis zu den übrigen Ländern – als extrem zu werten ist, sondern wenn sie auch absolut – „nach dem Maßstab der dem Land verfassungsrechtlich zugewiesenen Aufgaben – ein so extremes Ausmaß erreicht hat, dass ein bundesstaatlicher Notstand im Sinne einer nicht ohne fremde Hilfe abzuwehrenden Existenzbedrohung des Landes als verfassungsgerecht handlungsfähigen Trägers staatlicher Aufgaben eingetreten ist.“

Zweitens legt das Urteil fest, dass ein Land Sanierungshilfen nur dann in Anspruch nehmen kann, wenn „das Land alle ihm verfügbaren Möglichkeiten der Abhilfe erschöpft hat, sodass sich eine Bundeshilfe als einzig verbliebener Ausweg darstellt.“

Drittens stellt das Gericht im gleichen Absatz fest: „Das geltende positive Recht ist nur unzureichend auf die Bewältigung auftretender extremer Haushaltsnotlagen eingestellt“, und an anderer Stelle erinnert es an seinen Auftrag an den Gesetzgeber, wonach Bund und Länder gemeinsam Verpflichtungen und Verfahrensregeln festzulegen haben, „die der Entstehung einer Haushaltsnotlage entgegenwirken und zum Abbau einer eingetretenen Haushaltsnotlage geeignet sind.“ Diese Auflagen sind nicht mit einer zeitlichen Vorgabe für eine Umsetzung versehen und eher unverbindlich. Sie lassen auch einen weiten Gestaltungsspielraum.

Hier soll in Abschnitt 2 im Rahmen einer einfachen haushaltstheoretischen Analyse verdeutlicht werden, dass sich aus der derzeitigen Gesetzeslage eine problematische Situation für die Haushaltspolitik ergibt, gerade für Bundesländer, deren Verschuldungssituation in Ausgangszustand der Betrachtung bereits angespannt ist. Im Ergebnis steht einem hoch verschuldeten Land das Mittel der Kreditfinanzierung weiterhin offen. Diese Kreditaufnahme erfolgt sogar zu Finanzierungskosten, die denen des Bundes oder denen anderer, weniger verschuldeter Länder sehr ähnlich sind. Da, und solange dem Land dieses Mittel zur Verfügung steht, bleibt ihm angesichts der

Ultima-Ratio-Argumentation sogar nur der Weg in die weitere Verschuldung, theoretisch bis zu einem Punkt, in dem das gesamtdeutsche Kreditvolumen ausgeschöpft ist. Konsequenz zu Ende gedacht führt dies in ein finanzpolitisches Debakel. Sowohl der Bund als auch alle Länder müssen deshalb an einer Änderung der verfassungsrechtlichen Rahmenbedingungen ein erhebliches Interesse haben.

Für eine Institutionenreform gibt es gute Vorschläge. Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2005) hat in diesem Zusammenhang mehrere Verfahrensvorschläge aufgegriffen und weiter entwickelt. Der weitestgehende Vorschlag zielt darauf ab, Gebietskörperschaften eine Insolvenzfähigkeit zuzuerkennen und damit die bundesstaatliche Verflechtung der Haftungsverpflichtungen für Kreditverbindlichkeiten einzelner Gebietskörperschaften aufzuheben. Die Vorzüge einer solchen Regelung werden dort erläutert und sind nicht Inhalt der vorliegenden Arbeit. In der Diskussion wird indes häufig darauf verwiesen, dass eine Entlassung hoch verschuldeter Länder aus der De-facto-Haftungsgemeinschaft von Bund und Ländern unweigerlich mit erheblich erhöhten Finanzierungskosten des Landes aus seiner Verschuldung einher gehen müsse, und dass diese Erhöhung der Zinslast zu einer Zuspitzung der Haushaltslage des Landes führen müsse. Dieses Argument soll in Kapitel 4 aufgegriffen werden. Es erweist sich als nicht stichhaltig. Einfache institutionelle Vorkehrungen zur Vorrangigkeit von Altschulden bzw. Nachrangigkeit der Ausweitung der Neuverschuldung und Haftungsfonds für Schulden im Umfang der Altschulden vermeiden eine solche Mehrbelastung. Sie führen zugleich dazu, dass in der hoch verschuldeten Gebietskörperschaft eine wirksame Schuldenbremse greift.

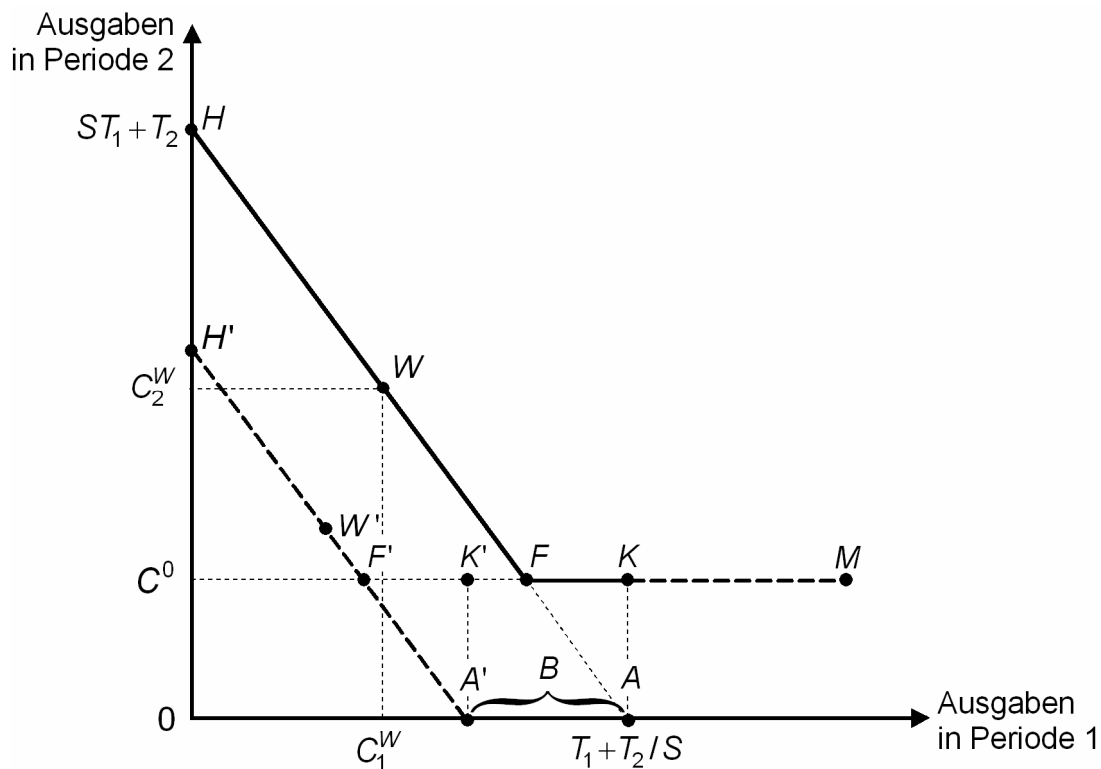
2. Anreizwirkungen der Haftungsverflechtung

Mit seinem Urteil vom 19. Oktober 2006 hat das Bundesverfassungsgericht mehr Rechtssicherheit darüber geschaffen, wann und durch wen ein Bail-out eines überschuldeten Landes erfolgen würde. Zahlen muss zunächst der Bund. Inwiefern der Bund die Ländergemeinschaft im Rahmen einer Anpassung der Verteilung des Steueraufkommens zu einer Beteiligung an den Lasten veranlassen kann, muss dabei zunächst offen bleiben. Die Hilfe durch den Bund wird indes nur fällig, wenn die Misere des Bundeslandes hinreichend groß ist, wenn also eine Sanierung auch durch äußerste Spar- und Sanierungsleistungen des Landes nicht mehr möglich erscheint und das Land angesichts seiner Verpflichtungen gegenüber Gläubigern seine verfassungsgemäßen Aufgaben nicht mehr erfüllen kann. In der Praxis wird es noch darauf ankommen, was an Sparleistungen zumutbar ist, und was genau die verfassungsgemäßen Aufgaben sind. Bevor das Land beispielsweise gegenüber seinen Gläubigern vertragsbrüchig werden müsste, tritt wohl der Bund ein. Gleichzeitig kann dem Land dabei ein Extremmaß an Eigenleistungen abverlangt werden. Die öffentlichen Ausgaben des Landes für Konsum würden spätestens mit dem Einsetzen der Bundeshilfe auf eine ungemütliche Frostgrenze heruntergefahren werden müssen.

Schon vor dem Urteil wurde über die Anreizproblematik reflektiert, die zur Analyse intrafamiliärer Verhältnisse als Samariter-Dilemma in der Literatur beschrieben ist (*Bruce / Waldman* 1990). Das Dilemma ist verwandt mit der Problematik, die Sinn (1983) als BLOOS-Regel eines haftungsbeschränkten Investors beschrieben hat. *Buchholz* und *Wiegand* (1992) und *Homburg* (2000) analysieren Aspekte des Samariter-Dilemmas im Verhältnis des Wohlfahrtsstaats zu seinen Bürgern im Rahmen der Sozialversicherung. Bezogen auf Bundesländer lässt sich das Dilemma wie folgt beschreiben: Landespolitiker, die im Interesse ihrer Bürger handeln und ein gegebenes Finanzvolumen auf Ausgaben heute und Ausgaben morgen verteilen, streben in der Regel ein ausgewogenes Verhältnis dieser Ausgaben über die Zeit an. Erfolgt die öffentliche Ausgabenplanung effizient, dann sollte die letzte Einheit öffentlichen Konsums heute und die Verwendung der aufgezinnten Einheit morgen in beiden Verwendungen das Wohlbefinden der Bürger insgesamt in genau gleichem Umfang steigern. Bundesländer bzw. deren Politiker und deren Bevölkerung möchten angesichts der Situation wie sie das Verfassungsgericht in seinem Urteil gedeutet hat, von dieser Regel mitunter abweichen. Ein Land, das heute seinen öffentlichen Sektor weit über seine Einnahmen ausdehnt und ein die heutigen Einnahmen weit übersteigendes Niveau an öffentlichen Konsumausgaben tätigt, muss sich morgen nicht über ein bestimmtes Maß hinaus einschränken, wenn das Land morgen mit Sanierungshilfen aus der Bund-Länder-Gemeinschaft rechnen kann.

Die Situation ist vereinfacht in Abb. 1 dargestellt. Dabei ist das Haushaltsproblem gedanklich auf ein zwei-periodisches Problem reduziert. Die Periode 1 (Gegenwart) steht dabei für die unmittelbar bevorstehenden Haushaltsjahre, die Periode 2 (Zukunft) steht für Haushaltsjahre, die in weiterer Ferne liegen. Ohne bundesstaatliche Garantien muss ein Land den Barwert seiner Einnahmen auf gegenwärtige und zukünftige Ausgaben verteilen. Die Einnahmen in Periode 1 seien T_1 , die Einnahmen in Periode 2 seien T_2 , und der Zinsfaktor sei S . Der Punkt A bezeichnet die Ausgabenkombination, in der das Land nur Primärausgaben in der Gegenwart tätigt (in Höhe von $T_1 + T_2/S$) und öffentliche Primärausgaben in der Zukunft von null plant. Im Punkt H hat das Land nur in der Zukunft positive Primärausgaben (in Höhe von $T_1 S + T_2$). Die Punkte auf der Budgetlinie zwischen H und A beschreiben mögliche Ausgabenverteilungen für einen intertemporal ausgeglichenen Haushalt. Naturgemäß würde man erwarten, dass die Politik eines Landes im Interesse der Bürger einen Punkt mit einem ausgewogenen Verhältnis zwischen Ausgaben in der Gegenwart und in der Zukunft wählt, beispielsweise den Punkt W , mit Ausgaben C_1^W und C_2^W in den jeweiligen Perioden.

Abb. 1:



Angesichts der bundesstaatlichen Garantien beschreibt die Gerade HA nicht die tatsächlich möglichen Ausgabenkombinationen des Landes. Nimmt das Land heute einen Kredit in Höhe des Barwerts aller zukünftigen Einnahmen auf und verausgabt diesen Kredit zusammen mit den gegenwärtigen Einnahmen in der Periode 1, dann hat es Primärausgaben von $T_1 + T_2 / S$ in Periode 1. In der Periode 2 würden die regulären Einnahmen des Landes gerade ausreichen, die Schulden zu begleichen. Das öffentliche Ausgabenniveau wäre dann gleich null. Damit könnte das Land aber seine verfassungsgemäßen Aufgaben nicht mehr erfüllen. Es würde also ein Bundesnotstand eintreten und der Bund müsste nach dem *Ultima-Ratio*-Prinzip für die Finanzierung wenigstens der verfassungsgemäßen Ausgaben eintreten. Wenn das Ausgabenniveau für solche Aufgaben die Höhe C^0 hat, dann gelangte die Gebietskörperschaft also nicht in den Punkt A , sondern nach K . Das Land wählt mit seinen Ausgaben heute nicht aus der Budgetlinie HA , sondern operiert auf einer Budgetmenge, die durch die Linie HFK begrenzt ist. Der Punkt K mit Ausgaben $C_1 = T_1 + T_2 / S$ in Periode 1 und $C_2 = C^0$ in Periode 2 kann dabei aus der Sicht des Landes attraktiver sein als W . Das Ausgabenverhältnis ist im Punkt K zwar weniger ausgewogen, der Barwert der Ausgaben ist aber um den Betrag C^0 / S höher als z.B. in W .

Das Land wird insbesondere dann den Punkt K bevorzugen, wenn das zukünftige Primärausgabenniveau in einem ausgewogenen intertemporalen Budgetplan wie in W nur wenig höher ist als das bundesstaatlich letztlich garantierte Ausgabeniveau C^0 . Das ist um so eher der Fall, je stärker das Bundesland durch frühere Schuldenaufnahme in seinen Budgetmöglichkeiten bereits eingeschränkt ist. Die Budgettre-

striktion $H'A'$ beispielsweise zeigt die Entscheidungssituation eines Landes, das in der Vergangenheit bereits Schulden im Umfang B akkumuliert hat, bei unveränderten Steuereinnahmen T_1 und T_2 . Die Wahl eines intertemporal ausgeglichenen und ausgewogenen Haushalts in W' stellt dieses Land in Periode 2 nur wenig besser als wenn das Land z.B. den Punkt K' ansteuert.

Nun wurde bislang unterstellt, dass ein Land in der Periode 1 in seiner Kreditaufnahme insofern beschränkt ist, dass es in dieser Periode nicht mehr als die Summe der Barwerte der regulären Einnahmen aus beiden Perioden ausgeben kann. Die Reaktion der Finanzmärkte auf das Berlin-Urteil zeigt, dass solche Restriktionen nicht greifen. Ratingagenturen geben dem Bund und allen Ländern mehr oder weniger die gleichen Ratings. Die Unterschiede sind minimal, trotz gravierender Unterschiede in der Verschuldung, und die Ratingagentur Fitch argumentiert sogar, dass Unterschiede in den Ratings wegen der Haftungsgemeinschaft von Bund und Ländern ohnehin keinen Sinn machen. Damit wird deutlich, dass ein Land in seiner Nettokreditaufnahme nicht wirklich durch die eigenen künftigen regulären Einnahmen, sondern letztlich durch die Möglichkeiten der Kreditaufnahme der Bund-Ländergemeinschaft als Ganzes beschränkt ist. Jedes Land und der Bund können rivalisierend auf dieses Kreditvolumen zugreifen. Die Finanzierungskosten für Kredite erhöhen sich mit zunehmender Verschuldung eines Landes somit für Bund und Länder gleichermaßen und langsam.

Kritisch wird es, wenn die gesamte bundesdeutsche Verschuldung Zweifel an deren Rückzahlungsfähigkeit wach werden lässt. Von diesem Punkt ist die Bund-Länder-Gemeinschaft derzeit weit entfernt. Insofern kann ein Land seine Ausgaben in Periode 1 auch über das durch den Punkt K beschriebene Niveau hinaus, etwa bis zu Punkt M ausdehnen, ohne dass die Ausgaben in der Periode 2 auf ein Niveau unter C^0 sinken.

Ein Paradox ergibt sich aus dem *Ultima-Ratio*-Prinzip, wenn man es sehr eng interpretiert: Sanierungshilfen sollten nur zulässig sein, wenn ein Bundesland seinen verfassungsgemäßen Verpflichtungen aus eigener Kraft nicht mehr nachkommen kann. Unklar ist dabei, ob zu den Mitteln, die ein Land zunächst ausschöpfen muss, auch die Möglichkeit der weiteren Nettokreditaufnahme gehört. Falls dies der Fall ist, folgt aus dem *Ultima-Ratio*-Prinzip in Verbindung mit der Haftungsgemeinschaft von Bund und Ländern, dass in ihrer letzten Konsequenz Sanierungshilfen niemals gezahlt werden. Diese Schlussfolgerung gilt aus folgendem Grund: Sanierungshilfen sind dann nur zulässig, wenn ein Land alle anderen Finanzquellen erschöpft hat. Nun kann ein Land sich aber so lange am Kreditmarkt weiter bedienen, wie die Bund-Länder-Gemeinschaft als Ganzes am Kreditmarkt nicht an Restriktionen stößt. So wird auch ein hoffnungslos verschuldetes Land gezwungen, sich immer weiter zu verschulden und zunehmend Teile der erdrückenden Zinslast aus Neuverschuldung finanzieren. Sanierungshilfen kann es dennoch nicht erhalten, denn so lange die Bund-Länder-Gemeinschaft als Ganzes noch kein Sanierungsfall ist, kann das Land sich durch weitere Kredite finanzieren. Und wenn das Land sich

schließlich nicht mehr durch weitere Kredite finanzieren kann, dann deshalb, weil der Punkt erreicht ist, in dem die Bund-Ländergemeinschaft als Ganze ein Sanierungsfall geworden ist. Dann ist es aber zu spät für Sanierungshilfen, da die helfende Gemeinschaft dann selbst hilfsbedürftig ist.

Diese Überlegungen mögen in der einen oder anderen Hinsicht die Anreize und mögliche Entwicklungen zu zugespitzt darstellen. Politik folgt ihren eigenen Gesetzen und nicht immer der ökonomischen Logik. Die Anreize weisen indes auf ein strukturelles Problem der bestehenden Finanzverfassung hin. Der bundesrepublikanische Sanierungsfall wird zu einem möglichen Ergebnis gleichgewichtigen Handelns, insbesondere wenn der Föderalstaat einen Zustand erreicht hat, in dem ein Land oder mehrere Länder bereits hinreichend hohe Schulden aufgehäuft haben. Die Ursache des Dilemmas ist die Kombination von Verschuldungsautonomie der Länder bei gleichzeitiger gemeinschuldnerischer Haftung. Hier zeigt sich eine Gemengelage, die das Verfassungsgericht in seinem Urteil völlig ausgeblendet hat: die deutschen Gebietskörperschaften können potenziell alle gemeinsam in eine Verschuldungslage gelangen, in der der Barwert der Summe ihrer rechtsverbindlichen Verpflichtungen den Barwert ihrer Steuereinnahmen übersteigen.

In früheren Jahrhunderten haben Fürsten, aber auch demokratische Staaten, Überschuldungssituationen gelegentlich durch eine Währungsreform gelöst. Sie haben die Forderungen gegen den Staat entwertet, indem sie das Medium entwertet haben, in dessen Einheiten die Forderungen lauteten. Die Zeiten, in der ein einzelnes Land eine solche Politik betreiben konnte, gehören für die Mitglieder der Eurozone nach geltender Rechtslage der Vergangenheit an. Es dürfte daher im Interesse aller Mitglieder der Bund-Länder-Gemeinschaft liegen, die deutsche Finanzverfassung geeignet zu reformieren und die Fehlanreize zu beseitigen. Dies liegt nicht nur im Interesse der hoch verschuldeten Länder, sondern auch und gerade im Interesse des Bundes und der gering verschuldeten Länder, deren eigene Bonität letztlich durch die Kreditaufnahme anderer Länder in Mitleidenschaft gezogen würde.

3. Insolvenzfähigkeit

In diesem Zusammenhang haben sich jüngst verschiedene Forscher und Gruppen für die Einführung der Insolvenzfähigkeit von deutschen Gebietskörperschaften ausgesprochen (vgl. u.a. *Paulus* 2003; Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen 2005; *Blankart / Fasten / Klaiber* 2006; *Blankart / Klaiber* 2006; *Schuppert / Rossi* 2005; *Jochimsen / Konrad* 2006). *Jochimsen* (2007) erläutert in diesem Band, dass mit einem solchen Schritt kein politisches Neuland beschritten würde, sondern dass Erfahrungen mit solchen Insolvenzregeln in anderen entwickelten Ländern vorliegen. Das Kernelement einer solchen Finanzverfassung ist eine Regelung, nach der bestimmte Funktionsträger eines Landes bei einer geeigneten Instanz eine Überschuldung des Landes anzeigen können und damit ein geordnetes Verfahren in Gang setzen können, das folgenden Punkten Rechnung trägt.

Dem Land ist auch in der Haushaltsnotlage die Durchführung der politischen und gesellschaftlichen Aufgaben der Landesverwaltung zu ermöglichen. Die Versorgung der Bevölkerung mit öffentlichen Gütern und öffentlichen Dienstleistungen in angemessenem Umfang genießt Priorität. Es wird verhindert, dass Gläubiger ungeordnet und individuell über die Gerichtsbarkeit erfolgreich auf Teile des Landesvermögens zugreifen können. Alle Gläubigerforderungen werden in ein Vergleichsverfahren einbezogen, bei dem eine geeignete Stelle über die Anerkennung der Forderungen entscheidet und in einem geordneten Verfahren einen Ausgleich zwischen Gläubigern und Schuldner herbeiführt. Angesichts der Natur einer Haushaltsnotlage wird in diesem Verfahren ein Teil der Forderungen entwertet werden müssen. Es ist deshalb nützlich, klare Regelungen für die Vorrangigkeit unterschiedlicher Typen von Forderungen zu treffen. Dabei sichert der Vorrang der Erfüllung des verfassungsmäßigen Auftrags eines Landes gegenüber seinen Bürgern, dass Kreditforderungen gegenüber diesen elementaren Landesaufgaben nachrangig sind. Dies führt dazu, dass ein Land auch in der Überschuldungssituation ohne fremde Hilfe durch die Bund-Länder-Gemeinschaft regierungsfähig bleibt und seinen Bürgern eine hinreichende Qualität der Versorgung mit öffentlichen Leistungen gewährleisten kann. Bundeshilfe ist angesichts solcher Regeln weder verfassungsmäßig erforderlich, noch steht sie im unmittelbaren Interesse der Bund-Länder-Gemeinschaft. Eine Insolvenzordnung, in der die Belange der Bürger vorrangig gegenüber den Belangen der Kreditgeber sind, macht ein *no-bailout* mithin auch glaubwürdig.

4. Übergangsprobleme

Naturgemäß würde sich beim Übergang von einer Finanzverfassung, wie sie heute besteht, und einer Finanzverfassung mit Schuldenautonomie *und* Insolvenzfähigkeit eine Reihe von Problemen ergeben. Der Übergang aus einem Regime mit Garantien und Bürgschaften zu einem eigenverantwortlichen Regime ist nicht einfach, aber möglich. Die Privatisierung früherer Staatsunternehmen oder das Auslaufen staatlicher Garantien für Landesbanken zeigen, dass solche Übergänge möglich sind.

Die Entlassung hoch verschuldeter Länder wie Berlin, dem Saarland oder Bremen von heute auf morgen und ohne flankierende Maßnahmen in die finanzpolitische Eigenverantwortung würde Kreditgeber veranlassen, über die Bonität der Staatsschuldtitel dieser Länder neu nachzudenken. Die Ratingagenturen würden vermutlich das Rating dieser Länder gegenüber dem derzeitigen Rating drastisch nach unten abstufen. Das würde zu einer Abwertung der im Umlauf befindlichen Staatsschuldtitel dieser Länder führen. Den Schuldnern könnte das gleichgültig sein, wenn diese Schuldtitel eine unendliche Laufzeit hätten. Da indes ständig alte Schuldtitel an das Ende ihrer Laufzeit geraten, zurückgezahlt werden und durch die Ausgabe von neuen Schuldtiteln refinanziert werden, würde das hoch verschuldete Land das schlechtere Rating bei den Kosten für die Anschlussfinanzierung der bestehenden Altschulden deutlich zu spüren bekommen. Selbst wenn das Land hin-

reichend hohe Primärüberschüsse bilden würde und auf eine Nettoneuverschuldung verzichten würde, würden die Zinskosten des Landes nach wenigen Jahren erheblich gestiegen sein, wenn nämlich ein Großteil der alten Staatsschuldtitel durch neue Schuldverschreibungen zu den neuen Finanzierungskonditionen anchlussfinanziert wurden. Allein die gestiegene Zinslast hieraus könnte ein stark verschuldetes Land in eine ernsthafte Schuldenkrise und in letzter Konsequenz möglicherweise in die Überschuldung führen.

Ein möglicher Weg, dieses Problem zu überwinden, besteht darin, dass die Bund-Länder-Gemeinschaft für die Länder für Kreditverbindlichkeiten bis zur Höhe der Altschulden gemeinschuldnerisch haftet. Die Höhe der Schulden, bis zu denen eine solche Bürgschaft erfolgen soll, muss von der Politik bestimmt werden. Es bietet sich beispielsweise die Wahl des Schuldenstands zu einem bestimmten Stichtag an, möglicherweise zuzüglich eines politisch zu bestimmenden Zuschlags. Die Höhe der bestehenden Altschulden stellt dabei eine Untergrenze für solche Garantien dar. Damit stehen nur Kredite, die das föderal verbürgte Kreditvolumen eines Landes übersteigen, in der alleinigen Verantwortung des Landes. Im Insolvenzfall haftet für das föderal verbürgte Kreditvolumen die Bund-Länder-Gemeinschaft. Nur den Gebern von Krediten, die über dieses verbürgte Volumen hinaus aufgenommen wurden, droht ein ernsthaftes Kreditausfallrisiko.

Damit eine solche Einteilung von „Kredittypen“ bestehen kann, müssen institutionelle Vorkehrungen getroffen werden. Bei der Kreditvergabe muss darauf geachtet werden, dass zwischen föderal verbürgten Krediten und anderen Landeskrediten unterschieden wird. Das zu bewerkstelligen, ist unproblematisch. Auch heute gibt es im Geschäftsleben Kredite mit und ohne Ausfallbürgschaft. Es bedarf nur einer buchhalterischen Kontrolle, dass ein Land nicht mehr laufende Kredite als verbürgte Kredite aufnimmt, als es dem vorgegebenen föderal verbürgten Kreditvolumen entspricht. Was darüber hinaus aufgenommene, unverbürgte Kredite angeht, ist das Land in seiner Verschuldungsautonomie völlig unbeschränkt.

Eine zweite wichtige institutionelle Vorkehrung betrifft Regelungen zur Vorrangigkeit unterschiedlicher Kredite im Falle der Überschuldung des Landes. Wenn es darum geht, Verschuldungsautonomie mit wirksamen Verschuldungsgrenzen über den Kreditmarkt zu verbinden, sollte ein Land die föderal verbürgten Kredite vorrangig gegenüber den darüber hinaus in Eigenverantwortung aufgenommenen Krediten bedienen müssen. Das stellt sicher, dass die zusätzlichen Kredite am stärksten von einer möglicherweise bestehenden Überschuldung betroffen sind und im Falle einer Überschuldung tatsächlich teilweise oder ganz notleidend werden. In diesem Zusammenhang ist auch zu regeln, dass Länder die Nachrangigkeit unverbürgter Kredite nicht durch die Verpfändung von Landesvermögen umgehen.

Durch die Zweiteilung der Kredite und die Nachrangigkeit unverbürgter Kredite ist sicher gestellt, dass die föderal verbürgten Kredite hohe Bonität haben. Die Kreditzinsen, die der Kapitalmarkt für diese Kredite fordert, werden auch nach einem

Regimeübergang nahe am Bereich AAA rangieren. Der Übergang in die Eigenverantwortlichkeit führt damit nicht zu einer Verteuerung der Refinanzierungskosten für die Anschlussfinanzierung der Altschuldenlast. Dieses Problem wird gelöst. Zugleich ergibt sich für Kredite, die ein Land über die föderal verbürgten Kredite hinaus aufnehmen möchte, ein interessanter Wirkungsmechanismus. Da diese Kredite nicht verbürgt sind und mit einer Überschuldung des Landes als erste notleidend werden, wird der Markt für solche Kredite einen erheblichen Aufschlag auf den sicheren Zins erheben, der sicher stellt, dass die Vergabe solcher Kredite sich mindestens im Erwartungswert rechnet.

Abb. 2:

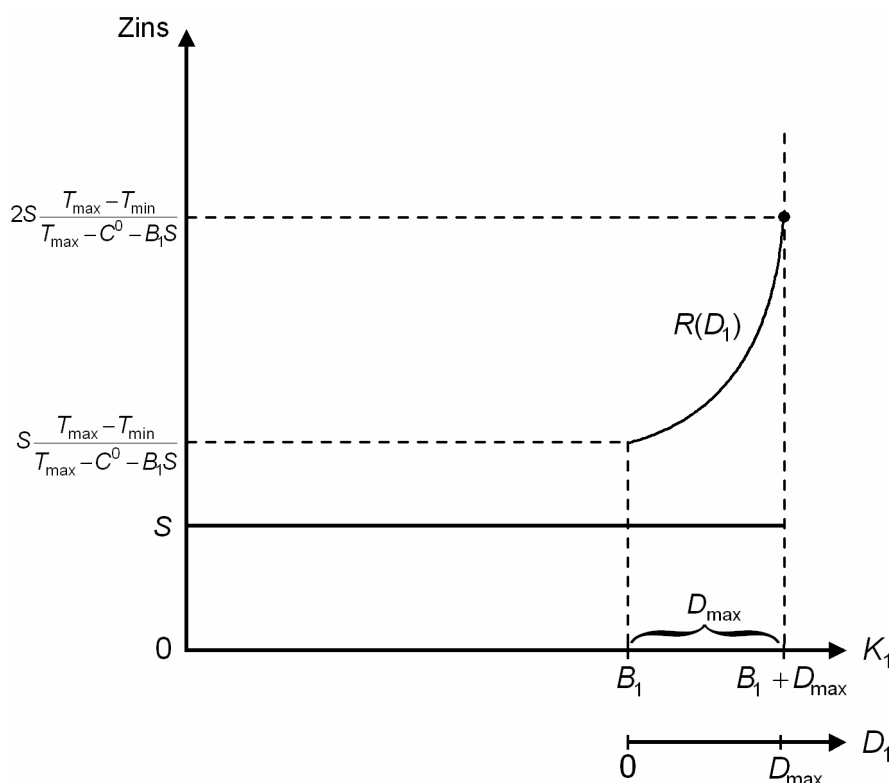


Abb. 2 zeigt den Verlauf der Finanzierungskosten eines Landes in Abhängigkeit von seiner Kreditaufnahme K_1 in Periode 1 in einer Betrachtung mit zwei Perioden. Im Bereich der Schulden zwischen 0 und B_1 bleibt das Land innerhalb der Verschuldungsgrenzen, die föderal abgesichert sind. Entsprechend ist der Zins für diese Schulden gleich dem sicheren Zins, in der Grafik gleich S . Ein einzelnes Land kann mit seiner Verschuldung in diesem Bereich die Bonität des Föderalstaats als Ganzes nicht nachhaltig beeinflussen, deshalb sind die Finanzierungskosten praktisch auf dem gesamten Bereich konstant. Das Land wird bei einer Wahl der Verschuldung bis zur Höhe B_1 auch nur föderal verbürgte Kredite aufnehmen, da diese niedrigere Refinanzierungskosten haben. Entscheidet sich das Land über die Kreditlinie B_1 hinaus zu weiterer Kreditaufnahme im Umfang D_1 , dann muss diese zusätzliche Kreditaufnahme in der Form unverbürgter Kredite erfolgen. Der Kapi-

talmarkt wird dann zwischen Staatsschuldtiteln mit föderaler Bürgschaft und Staatsschuldtiteln ohne föderale Bürgschaft unterscheiden und zudem berücksichtigen, dass letztere im Falle der Überschuldung nachrangig sind. Entsprechend werden die Kosten für die föderal verbürgten Schulden weiterhin gleich S pro Einheit sein, die nominalen Kosten für die nicht verbürgte Schuld werden aber höher sein.

Abb. 2 zeigt auch den Verlauf des Nominalzinses auf diese nicht föderal verbürgten Kredite in Abhängigkeit vom gewählten Volumen. Der Kurvenverlauf ist für eine bestimmte Parametersituation bestimmt, ist aber für ein ganzes Spektrum von Szenarien typisch: R übersteigt S bereits dann, wenn das Land nur einen einzigen zusätzlichen Euro unverbürgten Kredits aufnehmen möchte, jedenfalls dann, wenn die Kreditausfallwahrscheinlichkeit für diese erste Einheit strikt positiv ist. Letzteres ist angesichts des hohen Altschuldenstands vieler Länder aber selbst für den ersten zusätzlichen Euro der Fall.

Der nominale Zins auf diese Kredite ist ferner eine steigende Funktion des Umfangs solcher Kredite. Typischerweise ergibt sich auch ein maximales Volumen für solche ungesicherten Kredite, das sich am Markt überhaupt platzieren lässt. Der nominale Zins bei diesem maximalen Volumen wird nicht unendlich hoch. Es gibt einen endlichen maximalen Wert, der nicht überstiegen wird. Das Land wird also durch den Kapitalmarkt kreditrationiert. Selbst eine Bereitschaft, noch viel höhere nominale Zinsen zu zahlen, kann die Rationierung nicht überwinden, da die Kreditanbieter sich ausrechnen können, dass die Wahrscheinlichkeit, dass das Land diese exorbitanten Zinsen auf einem solchen Kreditvolumen leisten kann, zu klein ist, um das Kreditgeschäft für sie lohnend zu gestalten.

Die Zusammenhänge in Abb. 2 sind das Ergebnis eines Rechenbeispiels, das kein wissenschaftliches Neuland betritt. Es bewegt sich im Rahmen einfacher Arbitrageüberlegungen, wie sie den einfachsten Kreditmarktproblemen bei Abwesenheit weiterer rechtlicher Durchsetzungsprobleme oder Problemen asymmetrischer Information unterliegen. Solche Arbitrageüberlegungen wurden beispielsweise von *Hodgman* (1960) angestellt und liegen modernen empirischen Arbeiten (z.B. *Bayoumi / Goldstein / Woglom* 1995) zu Kreditmarktrestriktionen für öffentliche Körperschaften zu Grunde.

Komplikationen im Zusammenhang mit der Zahlungsmoral des Schuldners und Informationsprobleme sind ein wichtiger Gegenstand der vertragstheoretischen Literatur zu Kreditmärkten. Der Standardkreditvertrag wird von *Gale* und *Hellwig* (1985) beispielsweise aus der Problematik heraus erklärt, dass die Prüfung der Zahlungsfähigkeit eines zahlungsunwilligen Schuldners den beiden Vertragspartnern Kosten verursacht. Eine umfangreiche Literatur beschäftigt sich zudem mit der Frage möglicher Kreditmarkttrationierung angesichts unvollkommener Information bzw. von Informationsvorsprüngen des Kreditnehmers über die wahren Projekteigenschaften seiner Investition oder über seinen Umgang mit dem anvertrauten Kredit (*Stiglitz / Weiss* 1981; *Bester* 1985; *de Meza / Webb* 2006). Diese Informationsprobleme spielen vor allem bei privatwirtschaftlichen Kreditgeschäften eine große Rolle. Im Kreditge-

schäft mit dem öffentlichen Sektor sind informationstheoretische Fragen vielleicht weniger wichtig. Die Verwendung der öffentlichen Kredite ist verhältnismäßig gut beobachtbar, viele Personen haben Zugang zu Informationen über die tatsächliche finanzielle Situation einer Gebietskörperschaft, und diese Informationen lassen sich auch für die Kreditgeber verhältnismäßig gut erschließen. Auch unter diesen günstigen Bedingungen ergibt sich aber, wie das Rechenbeispiel zeigt, eine Kreditrationierung durch den Markt.

5. Zusammenfassung

Das Berlin-Urteil bestätigt die Verschuldungsautonomie der Bundesländer einerseits und den Anspruch eines in extremer Haushaltsnotlage befindlichen Landes auf Sanierungshilfen des Bundes als *Ultima-Ratio* andererseits. Beide Prinzipien gemeinsam führen angesichts hoher Verschuldung einzelner Länder in der Ausgangssituation eine brisante Gemengelage herbei. Konsequenterweise zu Ende gedacht kann diese Gemengelage die hoch verschuldeten Länder in die extreme Überschuldung zwingen und letztlich die Solidität der öffentlichen Finanzen des Bundesstaats selbst gefährden. Eine institutionelle Reform liegt deshalb im dringenden Interesse aller Gebietskörperschaften, auch der Länder, deren Haushalte eine geringe Verschuldung aufweisen und deren eigene Haushaltspolitik als nachhaltig betrachtet werden kann.

Als Reformoption wurde in jüngerer Zeit häufig vorgeschlagen, die Verschuldungsautonomie der Länder beizubehalten und zu stärken, gleichzeitig aber die Eigenverantwortlichkeit zu stärken und die *de facto* bestehende bundesstaatliche Haftungsverflechtung durch die Etablierung einer *Insolvenzfähigkeit* für Länder aufzulösen.

Den Befürwortern dieser Option wurde häufig entgegengehalten, dass eine solche Reform nicht möglich sei, weil sie die bereits hoch verschuldeten Länder in die Insolvenz treibe. In diesem Aufsatz wird beschrieben, wie sich dieses Problem auf einfache Weise lösen lässt. Kernelement der Lösung ist ein föderaler Haftungsfonds für Länderschulden in Höhe der Altschulden bei Systemwechsel, der die Kosten der Anschlussfinanzierung der Altschulden auf niedrigem Niveau hält. Gleichzeitig greift gegenüber einer ausufernden Neuverschuldung über das Niveau der föderal verbürgten Altschulden hinaus eine wirksame Schuldenbremse über den Kreditmarkt. Solche zusätzlichen, unverbürgten Schulden werden nicht nur schnell sehr teuer für das Land, sondern es greifen Rationierungsmechanismen über den Kreditmarkt, die dafür sorgen, dass das Volumen, das ein Land an solchen Krediten zusätzlich aufnehmen kann, sehr begrenzt ist.

6. Anhang

Die der Abb. 2 zu Grunde liegenden Überlegungen lassen sich mit einem Rechenbeispiel verdeutlichen. Dabei wird erneut ein zweiperiodischer Betrachtungsrahmen unterstellt mit Perioden 1 und 2.

In Periode 1 verfügt das Land über ein als bekannt unterstelltes Steuer- und Transferaufkommen in Höhe von T_1 . Es entscheidet sich zu Primärausgaben in Höhe von C_1 . Am Ende der Periode ergeben sich, eventuell unter Berücksichtigung von Schulden aus weiteren Vorperioden damit Schulden in Höhe von K_1 . Die von der Bund-Länder-Gemeinschaft verbürgten Schulden sind gleich dem Minimum von K_1 und einem exogen und über politische Verhandlungen bestimmten Limit in Höhe von B_1 .

In Periode 2 erwartet das Land zukünftige Einnahmen in Höhe von T_2 aus Steuern und über den Finanzausgleich. Diese Einnahmen sind exogen, aber keine sichere Größe. Sie hängen beispielsweise von der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Vereinfachend soll sich die Höhe der Einnahmen im Intervall $[T_{\min}, T_{\max}]$ bewegen und jeder Wert aus diesem Intervall trete mit der gleichen Wahrscheinlichkeitsdichte von $h(T_2) = 1/(T_{\max} - T_{\min})$ ein. Für das Primärausgabenvolumen in Periode 2 sei folgende Festlegung getroffen: das Ausgabenvolumen C_2 kann (wegen der verfassungsmäßigen Landesaufgaben und entsprechender Bund-Länder-Garantien im Sinne des *Ultima-Ratio* Prinzips) nicht unter ein minimales Primärausgabenvolumen in Höhe von C^0 fallen.

Das Land hat in Periode 2 den Schuldenbestand in Höhe von K_1 . Die Zinsen und Tilgung für diesen Kredit hängen davon ab, wie hoch K_1 ist. Wenn $K_1 \leq B_1$ ist, dann ist das gesamte Kreditvolumen föderal verbürgt. Rückzahlungen ergeben sich durch Anwenden eines Zinsfaktors S für sichere Kredite in Höhe von SK_1 . Wenn $K_1 > B_1$ ist, dann ist nur der Teil der Kredite im Umfang B_1 föderal verbürgt und für diesen Teil betragen Zins und Tilgung in Periode 2 also $B_1 S$. Für den B_1 übersteigenden Teil der Kredite besteht keine föderale Bürgschaft. Dieser Kredit im Umfang $D_1 = K_1 - B_1$ ist also von einem Ausfallrisiko bedroht. Zins und Tilgung pro Einheit Kredit entsprechen dem Faktor R , wobei dieser Nominalzins R im Weiteren zu bestimmen sein wird. Im Folgenden wird der interessante Fall unterstellt, in dem $K_1 \geq B_1$ ist, in dem das föderal verbürgte Kreditvolumen mindestens voll ausgeschöpft wird. Der Fall $K_1 < B_1$ ist einfach zu behandeln, aber uninteressant, weil es in der vorliegenden Analyse darum geht, die Zinslast zu bestimmen, die auf unverbürgten Krediten lastet.

Annahmegemäß sind die minimalen Primärausgaben in Höhe von C^0 vorrangig gegenüber Kreditforderungen und der föderal verbürgte Kredit vorrangig gegenüber dem unverbürgten Kredit. Damit ergeben sich in Abhängigkeit von K_1 und T_2 folgende Größen in Periode 2. Das Land hat Primärausgaben in Höhe von

$$C_2 = \max\{C^0, T_2 - SB_1 - RD_1\}. \quad (1)$$

Die Primärausgaben können nicht unter C^0 fallen, selbst wenn die Einnahmen aus Steuern und regulären Transfers entsprechend niedrig sind, weil in diesem Fall Bundeshilfen erfolgen würden, um die verfassungsmäßigen Landesaufgaben zu garantieren (*Ultima-Ratio*). Die verbürgten Kredite würden stets bedient, entweder durch das Land selbst oder über die föderale Bürgschaft. Die unverbürgten Kredite

werden nur bedient, wenn die Einnahmen T_2 entsprechend hoch sind. Für Zins und Tilgung dieser Kredite werden gezahlt:

$$\min\left\{\max\left\{0, T_2 - C^0 - SB_1\right\}, RD_1\right\}. \quad (2)$$

In keinem Fall wird mehr als RD_1 gezahlt, also Zins und Tilgung entsprechend dem Nominalzins. Dieser Betrag kann aber nur gezahlt werden, wenn die Einnahmen T_2 die Summe aus verfassungsmäßigen Mindestausgaben und Schuldendienst aus verbürgten Krediten um mindestens RD_1 übersteigt. Falls das nicht der Fall ist, tritt der Insolvenzfall ein und der Schuldendienst auf unverbürgte Kredite erfolgt nur teilweise, nämlich in dem Umfang, in dem aus den Einnahmen T_2 nach Abzug von C^0 und SB_1 noch ein Überschuss verbleibt, oder sogar gar nicht, falls die Einnahmen nicht einmal ausreichen, um die minimalen Primärausgaben zu finanzieren und den Schuldendienst für verbürgte Kredite zu leisten.

Aus diesen Zusammenhängen gilt es nun, den Nominalzins R für unverbürgte Kredite zu ermitteln. Die zentrale Arbitragegleichung, die für die Kreditaufnahme des Landes über B_1 hinaus erfüllt sein muss, ergibt sich aus dem Kalkül eines Investors. Ein risikoneutraler Investor, der dem Land D_1 Einheiten zusätzlichen, nicht durch die Bundesländer-Gemeinschaft verbürgten Kredit gibt, tut das nur dann, wenn der Erwartungswert der Rückzahlung wenigstens genau so groß ist wie die Rückzahlung, die der Investor erhält, wenn er den Betrag D_1 nicht dem betreffenden Land, sondern einem als sicher eingestuften Schuldner überlässt. Diese Bedingung lässt sich schreiben als

$$D_1 S = \int_{C^0 + B_1 S}^{C^0 + B_1 S + D_1 R} (T_2 - (C^0 + B_1 S)) h(T_2) dT_2 + \int_{C^0 + B_1 S + D_1 R}^{T_{\max}} D_1 R h(T_2) dT_2. \quad (3)$$

Nutzt man die Verteilungsannahmen über T_2 , ergibt sich daraus die Beziehung

$$\frac{D_1 S}{h(T_2)} = -\frac{(D_1 R)^2}{2} + D_1 R (T_{\max} - C^0 - B_1 S). \quad (4)$$

Diese Bedingung bedeutet, dass der nominale Zins R , den das Land zu zahlen hat, wenn es über B_1 hinaus weitere Einheiten Kredit aufnehmen möchte, deutlich höher als S sein kann.

Für die erste B_1 übersteigende Einheit Kredit erhält man den Zins aus der Bedingung (4) durch Herauskürzen von einem D_1 , Einsetzen von $D_1 = 0$ und Auflösen nach R als

$$R(0) = S \frac{(T_{\max} - T_{\min})}{(T_{\max} - C^0 - B_1 S)}. \quad (5)$$

Die Höhe der vereinbarten Rückzahlung R multipliziert mit der Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung ist gleich der Rückzahlung S für sichere Kredite. Deshalb muss der nominale Zins mit dem Kehrwert dieser Wahrscheinlichkeit multipliziert wer-

den, damit sich für den Kreditgeber ein faires Geschäft ergibt. Bereits für die erste Einheit Kredit, die das Land über das föderal verbürgte Kreditvolumen B_1 hinaus aufnehmen möchte, entstehen nominale Rückzahlungskosten, die die Rückzahlungskosten auf verbürgte Kredite übersteigen. Der Nominalzins R an der Stelle $D_1 = 0$ ist umso höher, je höher die verbürgten Kredite B_1 und umso höher die Zinslast auf diesen Altschulden ist. Auch ein höheres minimales Primärausgabenniveau treibt den Nominalzins in die Höhe, weil es die Wahrscheinlichkeit dafür vermindert, dass die Steuereinnahmen die Summe aus Primärausgaben und Schuldendienst auf verbürgte Schulden übersteigen.

Als nächstes kann man betrachten, wie der Nominalzins auf die Wahl höherer zusätzlicher Schulden D_1 reagiert. Dazu transformiert man die Gleichung (4) zu

$$0 = R^2 - R \frac{2(T_{\max} - C^0 - B_1 S)}{D_1} + \frac{2S}{bD_1}. \quad (6)$$

Einsetzen in die Lösungsformel für quadratische Gleichungen und die Wahl der niedrigeren der beiden Lösungen ergibt

$$R(D_1) = \frac{(T_{\max} - C^0 - B_1 S)}{D_1} - \sqrt{\frac{(T_{\max} - C^0 - B_1 S)^2}{(D_1)^2} - \frac{2S}{bD_1}}. \quad (7)$$

Für eine reellwertige Lösung muss der Radikant nicht-negativ sein. Deshalb ist das maximale R erreicht für ein D_1 , bei dem gilt:

$$D_{\max} = \frac{(T_{\max} - C^0 - B_1 S)^2}{2S(T_{\max} - T_{\min})}. \quad (8)$$

Dieses maximale R ist endlich und gleich

$$R_{\max} = \frac{2S(T_{\max} - T_{\min})}{(T_{\max} - C^0 - B_1 S)}. \quad (9)$$

Höhere Kredite als D_{\max} lassen sich am Markt nicht durchsetzen, selbst wenn der Kreditnehmer einen unendlich hohen Zins verspricht.

Abb. 2 fasst diese Zusammenhänge grafisch zusammen. Die horizontale Kurve in Abb. 2 zeigt den sicheren Zins S auf föderal verbürgte Kredite. Über das föderal garantierte Maß an Verschuldung hinaus kann das Land nun Kredite im Umfang von D_1 aufnehmen. Diese Kreditaufnahme ist die einzige hier betrachtete Entscheidungsvariable. Der Kreditnehmer muss bereits für die erste Einheit dieser Sorte Kredit einen Aufschlag gegenüber dem sicheren Zins zahlen. Das Kreditvolumen für unverbürgte Kredite ist beschränkt. Das Land wird vom Markt kreditrationiert. Trägt man den Verlauf der Zinsen in einem Diagramm ab, ergeben sich für die Kreditaufnahme K_1 zwei Zinskurven. Für den Bereich $K_1 \leq B_1$ beträgt der Zins je Einheit Kredit S . Für $K_1 > B_1$ beträgt der Zins für das verbürgte Kreditvolumen

B_1 ebenfalls S pro Einheit. Für den Kredit über B_1 hinaus hängt der Nominalzins R in der grafisch beschriebenen Weise von der Höhe von D_1 ab und das maximale Volumen unverbürgter Kredite ist D_{\max} .

Referenzen

- Bayoumi, Tamim / Goldstein, Morris / Woglom, Geoffrey* (1995), Do credit markets discipline sovereign borrowers? Evidence from U.S. states, *Journal of Money, Credit and Banking*, 27, 1046–59.
- Bester, Helmut* (1985), Screening versus rationing in credit markets with imperfect information, *American Economic Review*, 75, 850–55.
- Blankart, Charles B. / Fasten, Erik R. / Klaiber, Achim* (2006), Föderalismus ohne Insolvenz?, *Wirtschaftsdienst*, 9, 567–70.
- Blankart, Charles B. / Klaiber, Achim* (2006), Subnational government organisation and public debt crises, *IEA Economic Affairs*, 48–54.
- Bruce, Neil / Waldman, Michael* (1990), The Rotten–Kid theorem meets the Samaritan’s dilemma, *Quarterly Journal of Economics*, 105, 155–65.
- Buchholz, Wolfgang / Wiegand, Wolfgang* (1992), Allokative Überlegungen zur Reform der Pflegevorsorge, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, 209, 441–57.
- Bundesverfassungsgericht (2006), 2 BvF 3/03 vom 19.10.2006, Absatz-Nr. (1–257), www.bverfg.de/entscheidungen/fs20061019_2bvff00202.html.
- De Meza, David / Webb, David C.* (2006), Credit rationing: something’s gotta give, *Economica*, 73 (292), 563–78.
- Gale, Douglas / Hellwig, Martin* (1985), Incentive-compatible debt contracts: the one-period problem, *Review of Economic Studies*, 52, 647–63.
- Hodgman, Donald R.* (1960), Credit risk and credit rationing, *Quarterly Journal of Economics*, 74, 258–78.
- Homburg, Stefan* (2000), Compulsory savings in the welfare state, *Journal of Public Economics*, 77, 233–39.
- Jochimsen, Beate* (2007), Haftungsbegrenzungen im internationalen Vergleich: Was kann Deutschland lernen?, in: Konrad, Kai A. / Jochimsen, Beate (Hrsg.), *Der Föderalstaat nach dem Berlin-Urteil*, Frankfurt a. M.
- Jochimsen, Beate / Konrad, Kai A.* (2006), Anreize statt Haushaltsnotlagen, in: Konrad, Kai A. / Jochimsen, Beate (Hrsg.), *Finanzkrise im Bundesstaat*, Frankfurt a.M., 11–27.
- Paulus, Christoph G.* (2003), Ein Insolvenzverfahrensrecht für Staaten, in: Dabrowski, Martin / Fisch, Andreas / Gabriel, Karl / Lienkamp, Christoph (Hrsg.), *Die Diskussion um ein Insolvenzrecht für Staaten*, *Volkswirtschaftliche Schriften*, Heft 530, Berlin, 231–59.

Schuppert, Gunnar F. / Rossi, Matthias (2005), *Vorschlag für ein Haushaltsnotlagengesetz*, Berlin.

Sinn, Hans-Werner (1983), *Economic Decisions under Uncertainty*, Amsterdam.

Stiglitz, Joseph E. / Weiss, Andrew (1981), *Credit rationing in markets with imperfect information*, *American Economic Review*, 71, 393–410.

Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen(2005), *Haushaltskrisen im Bundesstaat*, Bundesministerium der Finanzen, Bd. 78, Berlin.