

Werding, Martin et al.

Research Report

Modellrechnungen für den fünften Tragfähigkeitsbericht des BMF. Kurzbericht

ifo Forschungsberichte, No. 112

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Werding, Martin et al. (2020) : Modellrechnungen für den fünften Tragfähigkeitsbericht des BMF. Kurzbericht, ifo Forschungsberichte, No. 112, ISBN 978-3-95942-082-2, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/223225>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Modellrechnungen für den Fünften Tragfähigkeitsbericht des BMF

– Kurzbericht –

*Martin Werding, Klaus Gründler, Benjamin Läpple, Robert Lehmann,
Martin Mosler und Niklas Potrafke*



Modellrechnungen für den Fünften Tragfähigkeitsbericht des BMF

Studie im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen

– Kurzbericht –

Autoren

Prof. Dr. Martin Werding

Dr. Klaus Gründler

Benjamin Läpple

Dr. Robert Lehmann

Martin Mosler

Prof. Dr. Niklas Potrafke

März 2020

ifo INSTITUT

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

ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie
und ifo Zentrum für Makroökonomik und Befragungen

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

ISBN: 978-3-95942-082-2

Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlags ist es auch nicht gestattet, dieses Buch oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) oder auf andere Art zu vervielfältigen.

© ifo Institut, München 2020

Druck: ifo Institut, München

ifo Institut im Internet:
<http://www.ifo.de>

Modellrechnungen für den Fünften Tragfähigkeitsbericht des BMF:

Kurzfassung

Zur Vorbereitung seines Fünften Tragfähigkeitsberichts hat das Bundesministerium der Finanzen das ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V. in Kooperation mit der Ruhr-Universität Bochum mit einer Studie beauftragt. Ihre Aufgabe ist es, aus heutiger Sicht absehbare Effekte des demographischen Wandels mit Hilfe illustrativer Modellrechnungen abzuschätzen und daraus resultierende Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in Deutschland aufzuzeigen.

Die Modellrechnungen beziehen sich auf öffentliche Ausgaben, deren zukünftige Entwicklung stark vom demographischen Wandel beeinflusst wird. Explizit erfasst werden Ausgaben für die Alterssicherung (gesetzliche Rentenversicherung, Beamtenversorgung), für Gesundheit und Pflege (gesetzliche Krankenversicherung, soziale Pflegeversicherung, Beihilfe für Beamte und ihre Angehörigen), für Arbeitslose (Arbeitslosenversicherung, sonstige Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit, Grundsicherung für Arbeitsuchende) sowie für Bildung und Familien (öffentliche Bildungsausgaben, Kerninstrumente des Familienleistungsausgleichs).

Die Projektionen zur zukünftigen Entwicklung dieser Ausgaben basieren auf dem Rechtsstand zum 30. Juni 2019 und reichen bis 2060. Sie stützen sich auf aktuelle Bevölkerungsvorberechnungen des Statistischen Bundesamtes und werden durch ein makroökonomisches Hintergrundscenario ergänzt. Berücksichtigt werden dabei auch Resultate der jüngsten Mittelfrist-Projektion der Bundesregierung (Stand: Frühjahr 2019) zur Entwicklung von Gesamtwirtschaft und öffentlichen Finanzen im Zeitraum bis 2023. Die Ergebnisse der Fortschreibung der betrachteten Ausgaben werden nach einer vom Wirtschaftspolitischen Ausschuss der EU entwickelten Methodik zu Indikatoren für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zusammengefasst.

Basisvarianten: Annahmen

Um zahlreichen Unsicherheiten Rechnung zu tragen, werden für die Modellrechnungen zunächst zwei divergierende Basisvarianten entwickelt, die einerseits auf insgesamt eher optimistischen Annahmen („Variante T+“), andererseits auf eher pessimistischen Annahmen („Variante T-“) beruhen, aber in keinem Fall als extrem erscheinen. Zusammen genommen grenzen die beiden Varianten einen Korridor ab, innerhalb dessen zukünftige Entwicklungen aus heutiger Sicht plausiblerweise liegen werden. Einen Überblick über die wichtigsten Annahmen zur Entwicklung von Demographie, Arbeitsmarkt und gesamtwirtschaftlichem Wachstum, die den beiden Basisvarianten zugrunde liegen, gibt Tabelle 1. Darüber hinaus werden in der Studie zahlreiche Alternativvarianten betrachtet, um die Sensitivität der Resultate zu testen und möglichen extremeren Entwicklungen nachzugehen.

Tabelle 1: Annahmen für die Basisvarianten

	2010	2020	2030	2040	2050	2060
a) Variante T-						
<i>Demographie</i>						
Wohnbevölkerung (Mio.)	80,3	83,4	83,1	80,7	77,5	74,0
Altenquotient ^{a)}	31,4	34,1	44,0	50,4	54,1	59,9
<i>Arbeitsmarkt</i>						
Erwerbsbeteiligung (%)						
– Frauen (15–64)	76,4	81,8	83,2	83,1	83,3	83,5
– Männer (15–64)	85,8	86,8	86,8	86,4	86,3	86,4
Erwerbspersonen (Mio.)	43,8	46,8	44,7	41,5	39,2	36,2
Erwerbstätige (Mio.)	41,0	45,7	42,8	39,2	37,0	34,1
Erwerbslosenquote ^{b)} (%)	6,4	2,7	4,3	5,6	5,6	5,7
<i>Gesamtwirtschaftliche Entwicklung</i>						
Arbeitsproduktivität ^{c)} (%)	0,6	0,6	1,3	1,2	1,1	1,2
Bruttoinlandsprodukt ^{c)} (%)	0,9	1,6	0,6	0,4	0,6	0,4
Zins auf Staatsschuldtitel ^{d)} (%)	1,3	-0,6	0,3	1,2	2,1	3,0
b) Variante T+						
<i>Demographie</i>						
Wohnbevölkerung (Mio.)	80,3	83,4	84,7	85,3	85,6	86,0
Altenquotient ^{a)}	31,4	34,1	42,7	46,4	46,4	47,8
<i>Arbeitsmarkt</i>						
Erwerbsbeteiligung (%)						
– Frauen (15–64)	76,4	81,5	83,5	84,1	84,4	84,5
– Männer (15–64)	85,8	86,7	87,6	87,6	87,6	87,5
Erwerbspersonen (Mio.)	43,8	46,8	46,1	45,2	45,2	44,8
Erwerbstätige (Mio.)	41,0	45,7	44,5	43,5	43,4	43,0
Erwerbslosenquote ^{b)} (%)	6,4	2,7	3,5	3,7	3,8	4,0
<i>Gesamtwirtschaftliche Entwicklung</i>						
Arbeitsproduktivität ^{c)} (%)	0,6	0,6	1,3	1,2	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt ^{c)} (%)	0,9	1,6	1,0	1,0	1,1	1,1
Zins auf Staatsschuldtitel ^{d)} (%)	1,3	-0,6	0,3	1,2	2,1	3,0

Anmerkungen:

a) Personen im Alter 65+ je 100 Personen im Alter 15–64.

b) In % aller Erwerbspersonen.

c) Reale Wachstumsraten (jahresdurchschnittliche Werte im vorangegangenen 10-Jahres-Zeitraum).

d) Realzins (jahresdurchschnittliche Werte für alle umlaufenden Anleihen der öffentlichen Hand).

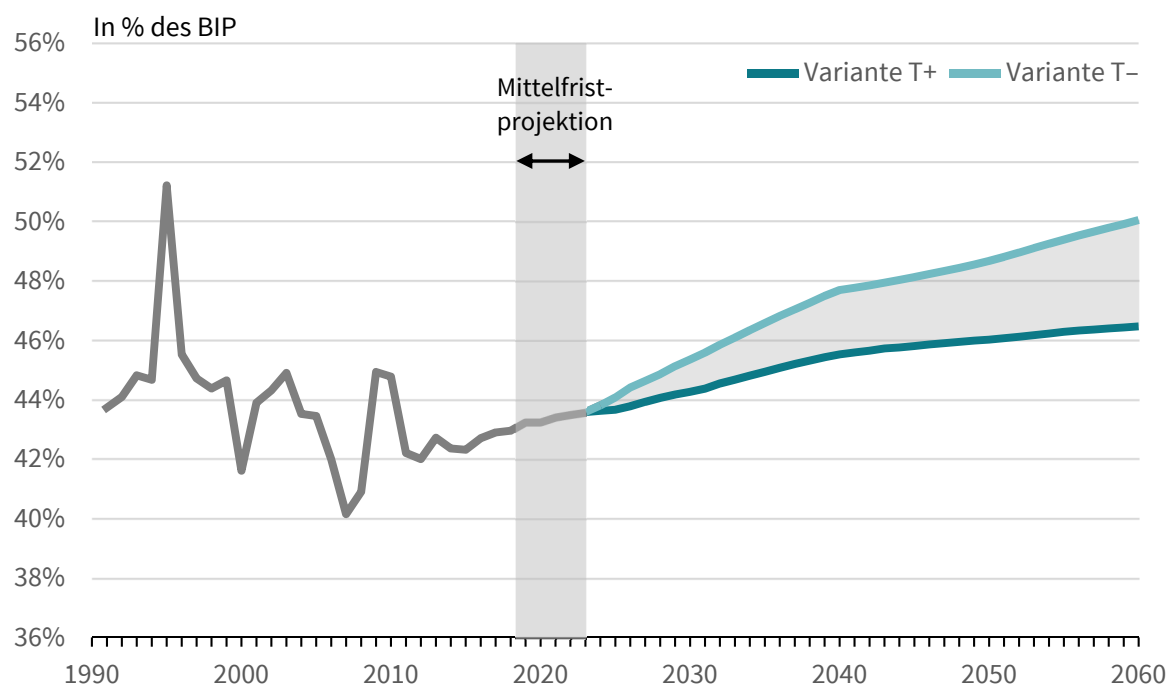
Quellen: Angaben für 2010 basieren auf Ist-Daten aus der amtlichen Statistik; Angaben für 2020 stammen aus der Mittelfristprojektion der Bundesregierung (Stand: Frühjahr 2019); alle weiteren Angaben basieren auf Modellrechnungen mit dem MODEM-Modell und dem Modell SIM.17.

Basisvarianten: Ergebnisse

Die gesamtstaatlichen Primärausgaben (ohne Zinszahlungen) belaufen sich zuletzt (2017) auf 42,9% des BIP, von denen knapp 26 Prozentpunkte bzw. rund 60% auf die in der Studie erfassten Ausgaben entfallen. Nimmt man an, dass die sonstigen Primärausgaben in Relation zum laufenden BIP im gesamten Projektionszeitraum konstant bleiben, führt der demographische Wandel zu einem kontinuierlichen Anstieg der Primärausgabenquote, der sich zwischen 2025 und 2040

beschleunigt, danach jedoch mit verringertem Tempo fortsetzt (vgl. Abbildung 1). Bis 2060 steigt diese Quote in den Basisvarianten auf 46,5% (Variante T+) bis 50,1% (Variante T-) des BIP, um insgesamt 3,6 bis 7,2 Prozentpunkte.

Abbildung 1: Entwicklung der gesamtstaatlichen Primärausgaben (1991–2060)



Anmerkung: Die Primärausgabenquote ergibt sich aus den projizierten Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung, der gesetzlichen Krankenversicherung, der sozialen Pflegeversicherung, der Beamtenversorgung und der Beihilfe, der Arbeitslosenversicherung, der Grundsicherung für Arbeitsuchende sowie der öffentlichen Bildungsausgaben (inkl. Kinderbetreuung) und dem Familienleistungsausgleich, alle bereinigt um Zahlungen zwischen einzelnen Haushalten; alle sonstigen öffentlichen Primärausgaben werden in Prozent des BIP konstant gehalten.

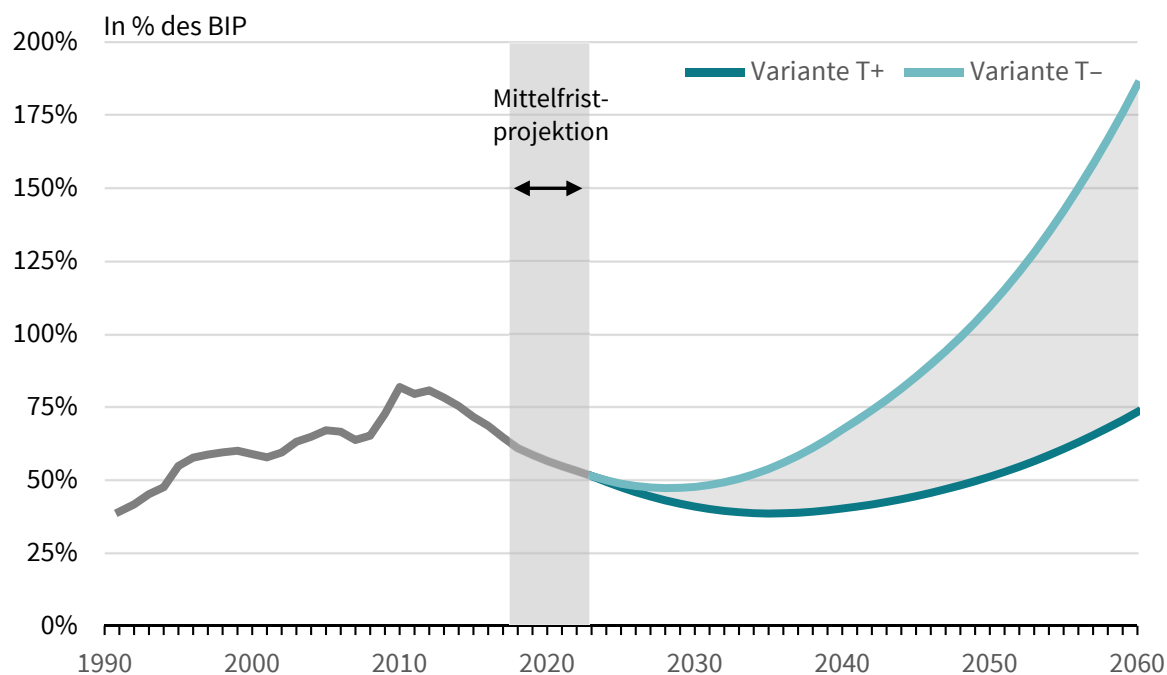
Quellen: Statistisches Bundesamt (VGR); Mittelfristprojektion der Bundesregierung; SIM.17.

Zu diesem Anstieg tragen insbesondere die Ausgaben für die Alterssicherung bei, die vom absehbaren Alterungsprozess der Gesellschaft am unmittelbarsten betroffen sind. Nach den Reformen der Jahre 2001 bis 2007 steigen die Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung allerdings deutlich weniger an als der demographische Altenquotient. Reformen aus jüngerer Zeit erhöhen die Dynamik tendenziell wieder. Der erwartete Anstieg der Ausgaben für Gesundheit fällt im Vergleich dazu eher gering aus, weil für die Projektionen zu den Basisvarianten vor allem unter dem geltenden Recht absehbare, demographisch bedingte Änderungen berücksichtigt werden. Weitere Determinanten der Gesundheitsausgaben, die im Rahmen von Alternativvarianten berücksichtigt werden, führen zu nennenswerten Aufwärts- wie Abwärtsrisiken. Die Ausgaben der sozialen Pflegeversicherung steigen wegen deutlichen Leistungsverbesserungen in den letzten Jahren wiederum eher stark an. Die zukünftige Entwicklung der Ausgaben für Arbeitslose hängt von den Annahmen zur Arbeitsmarktentwicklung ab und differiert daher stark zwischen beiden

Basisvarianten. Ähnliches gilt für die Ausgaben für Bildung und Familien in Bezug auf die Annahmen zur zukünftigen Geburtenentwicklung.

Hält man die öffentlichen Einnahmen in Relation zum laufenden BIP konstant – im Sinne einer zusätzlichen Annahme, mit der die Effekte des demographischen Wandels für die öffentlichen Finanzen voll sichtbar gemacht werden, bevor über Lösungsmöglichkeiten nachgedacht wird – überträgt sich der projizierte Anstieg der Primärausgaben unmittelbar auf die Entwicklung des gesamtstaatlichen Primärsaldos. Zusammen mit Zinszahlungen auf den jeweiligen Schuldenstand resultieren daraus – weiterhin unter der Annahme, dass finanzpolitische Reaktionen auf der Einnahmen- oder Ausgabenseite ausbleiben – im Zeitablauf wachsende gesamtstaatliche Finanzierungsdefizite, die auch die Schuldenstandsquote immer rascher ansteigen lassen (vgl. - Abbildung 2). In den Basisvarianten wird zwar unterstellt, dass die gegenwärtige Niedrigzins-Phase noch lange anhält und sich erst gegen Ende des Projektionszeitraums wieder normalisiert. Trotzdem nimmt die Schuldenstandsquote, die gerade wieder unter die 60%-Grenze fällt, ab etwa 2030 bzw. 2035 wieder zu. Unter optimistischen Annahmen erreicht sie bis 2060 einen Wert von 75% (Variante T+), unter pessimistischen Annahmen steigt sie sogar auf 185% (Variante T-).

Abbildung 2: Rechnerische Entwicklung des gesamtstaatlichen Schuldenstands (1991–2060)



Anmerkung: Die rechnerischen Verläufe der Schuldenstandsquote ergeben sich aus den projizierten Entwicklungen der Primärausgabenquote unter der Annahme einer konstanten Einnahmenquote.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Mittelfristprojektion der Bundesregierung; SIM.17.

Die Auswirkungen des demographischen Wandels auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen werden mit Hilfe verschiedener Indikatoren gemessen (vgl. Tabelle 2). Als umfassendstes Tragfähigkeitsmaß gilt dabei der Indikator S2. Bestimmt wird damit, in welchem Umfang die projizierten Primärsalden (in Prozent des BIP) ab sofort und dauerhaft korrigiert werden

müssen, um die intertemporale Budgetbeschränkung des Staates zeitlich unbegrenzt einzuhalten. Einfachere Indikatoren beziehen sich auf das weniger anspruchsvolle Ziel, die Schuldenstandsquote in einem bestimmten Zeitraum nicht über 60% des BIP steigen zu lassen, etwa bis 2030 ($S1^{2030}$), 2040 ($S1^{2040}$) oder 2060 ($S1^{2060}$). Positive Werte für alle diese Indikatoren messen den jeweils bestehenden Konsolidierungsbedarf, negative Werte zeigen an, dass die öffentlichen Finanzen im Sinne des jeweils betrachteten finanzpolitischen Ziels als tragfähig erscheinen.

Tabelle 2: Tragfähigkeitsindikatoren

Indikatoren	Basisvariante T+		Basisvariante T-	
Mittelfristindikatoren				
	kumulierter Anpassungsbedarf	Anpassungsschritte (2020–24)	kumulierter Anpassungsbedarf	Anpassungsschritte (2020–24)
S1²⁰³⁰	-2,40	-0,48	-1,59	-0,32
S1²⁰⁴⁰	-1,16	-0,23	0,28	0,06
Langfristindikatoren				
	sofortige Anpassung (2020)		sofortige Anpassung (2020)	
S1²⁰⁶⁰	0,24		2,27	
S2	1,49		4,10	
	kumulierter Anpassungsbedarf	Anpassungsschritte (2020–24)	kumulierter Anpassungsbedarf	Anpassungsschritte (2020–24)
S2^{2020–24}	1,52	0,30	4,22	0,84

Anmerkungen: Alle Angaben stellen dauerhafte Verbesserungen des primären Finanzierungssaldos des gesamtstaatlichen Haushalts dar, gemessen in % des laufenden Bruttoinlandsprodukts. Die Anpassungen werden entweder in einzelnen Schritten (2020–24) oder sofort (2020) vorgenommen.

Zugrundeliegende finanzpolitische Ziele:

S1^X: Erreichung einer Schuldenstandsquote in Höhe von 60% im Jahre X.

S2: Einhaltung der intertemporalen Budgetbeschränkung des Staates bei unendlichem Zeithorizont.

Quelle: SIM.17.

Die Resultate für den Mittelfrist-Indikator $S1^{2030}$ belegen, dass es trotz der in naher Zukunft einsetzenden Effekte des demographischen Wandels aus heutiger Sicht als unproblematisch erscheint, die Schuldenstandsquote bis 2030 unter der 60%-Grenze zu halten. Angesichts der Entwicklung des gesamtstaatlichen Haushalts in den vergangenen Jahren – mit einer gezielten Rückführung der Schuldenstandsquote von über 80% im Jahre 2010 auf derzeit rund 60% – ist dies ein durchaus günstiger Befund. Unter den eher optimistischen Annahmen für die Basisvariante T+ lässt sich das 60%-Ziel voraussichtlich auch bis 2040 einhalten, während hierfür in der eher pessimistischen Basisvariante T- ein geringer Konsolidierungsbedarf von rund 0,3% besteht (der sich auch mit fünf jährlichen Anpassungsschritten in Höhe von 0,06% des BIP umsetzen lässt). Nach

den Langfristig-Indikatoren sind die öffentlichen Finanzen dagegen nicht tragfähig. Nach den Indikatorwerten für S2 ergibt sich in den Basisvarianten ein Korrekturbedarf in Höhe von rund 1,5% (Variante T+) oder sogar 4,1% (Variante T-) des BIP. Gemessen an aktuellen Werten entspricht dies Konsolidierungen im Umfang von 51,9 Mrd. Euro bis 142,6 Mrd. Euro im Jahr oder rund 3,4% bis 9,5% der gesamtstaatlichen Primärausgaben. Ihrer Größenordnung nach ähneln diese Resultate – trotz eingeschränkter Vergleichbarkeit – den Ergebnissen, die für den Vierten Tragfähigkeitsbericht ermittelt wurden, mit Indikatorwerten von rund 1,2% bzw. 3,8% des BIP.

Unter den geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen wird ein Teil dieses Konsolidierungsbedarfs sukzessive durch Anpassungen der Beitragssätze der Sozialversicherungen eingelöst. Dies würde zwar die hier skizzierten, rechnerischen Verläufe von Primärsalden und Schuldenstand dämpfen. Bereits im Zeitraum bis 2040, in dem die geburtenstarken Jahrgänge der späten 1950er und 1960er Jahre das Rentenalter erreichen und in dem viele der hier betrachteten Entwicklungen noch mit relativ geringer Unsicherheit behaftet sind, müssten die Beitragssätze dafür nach geltendem Recht aber deutlich steigen. Auch dies verdeutlicht die Herausforderungen durch den demographischen Wandel und wirft seinerseits Fragen nach alternativen Strategien auf, um die nötigen Konsolidierungen auf der Einnahmen- oder Ausgabenseite des gesamtstaatlichen Haushaltes vorzunehmen.

Alternativvarianten

Analysen zahlreicher Alternativvarianten zeigen, welche Determinanten der zukünftigen Ausgabenentwicklung für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen bedeutsam sind. Zugleich lassen sie Ansatzpunkte für politische Maßnahmen erkennen, mit denen die Tragfähigkeit angesichts der Herausforderungen durch den demographischen Wandel verbessert werden kann. Quantitativ spürbare, günstige Effekte für die Resultate hat etwa eine anhaltend hohe Zuwanderung von Arbeitsmigranten. Bei aus heutiger Sicht realistischem Ausmaß der Zuwanderung kann sie die Effekte des demographischen Wandels für die öffentlichen Finanzen zwar deutlich mildern, aber nicht zum Verschwinden bringen. Ohne anhaltende Zuwanderung lassen sich diese Effekte jedoch kaum bewältigen. Bedeutsam ist dabei allerdings auch eine rasche Integration der Zuwanderer in den Arbeitsmarkt, die mit höherer Zuwanderung tendenziell schwieriger wird.

Günstige Auswirkungen auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen hat auch der in den Basisvarianten unterstellte Anstieg der Erwerbsbeteiligung, der sich in Zukunft unter Umständen noch gezielt steigern lässt. Bei Frauen, deren Erwerbsbeteiligung in der Vergangenheit schon deutlich zugenommen hat, sind zwar nur noch gewisse Steigerungen der Erwerbsquote denkbar. Größere Spielräume bietet hier allerdings der im Durchschnitt recht geringe Erwerbsumfang nach Stunden. Starke Effekte hat auch die Erwerbsbeteiligung von Personen im fortgeschrittenen Erwerbsalter und – im Zusammenhang damit – die zukünftige Entwicklung des tatsächlichen durchschnittlichen Renteneintrittsalters. Dies gilt sowohl im Hinblick auf die Erwerbsbeteiligung Älterer im Zuge der laufenden Heraufsetzung der Regelaltersgrenze im Zeitraum bis 2031 als auch für die weitere Entwicklung, einschließlich der Frage nach möglichen weiteren Anhebungen

der Regelaltersgrenze. Die Effekte von Arbeitsmigration und Erwerbsbeteiligung unterstreichen in jedem Fall, dass einer dynamischen Entwicklung des Arbeitsmarktes eine Schlüsselrolle bei der Bewältigung des demographischen Wandels zukommt.

Steigerungen des allgemeinen Produktivitätswachstums durch höhere Investitionen oder stärkeren technischen Fortschritt haben dagegen nur geringe Auswirkungen auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. Unter den geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen erhöhen sich die vom demographischen Wandel beeinflussten öffentlichen Ausgaben dadurch ebenso wie das laufende BIP oder die Löhne aktiver Versicherter. Dafür sorgen z.B. lohnbezogene Rentenanpassungen oder die Tatsache, dass Lohnkosten ein wichtiger Bestimmungsfaktor der Ausgaben in den Bereichen Gesundheit und Pflege sind. Für die Zukunft absehbare finanzielle Anspannungen bleiben daher tendenziell unverändert. Stärkeres Produktivitäts- und Lohnwachstum kann es aber erleichtern, das geltende Recht anzupassen und steigende Einkommen auf angemessene Sozialleistungen und vertretbare Belastungen der Erwerbstätigen aufzuteilen. Dies gilt auch für stärkere Effekte des laufenden Digitalisierungsprozesses, die in den Basisvarianten in moderater Form berücksichtigt werden. Höheres Wachstum beeinflusst die Tragfähigkeit für sich genommen nur wenig. Mit der Digitalisierung verbundene Beschäftigungseffekte, etwa ein Anstieg von Mismatch-Arbeitslosigkeit, erzeugen zusätzliche Tragfähigkeitsrisiken. Gegebenenfalls lassen sich die nötigen Strukturanpassungen bei günstiger Wirtschaftsentwicklung allerdings leichter bewältigen.

Ein längeres Anhalten der Niedrigzins-Phase dämpft den Wiederanstieg des Schuldenstandes. Bei unveränderter Dynamik der Demographie-abhängigen Ausgaben wirken sich die Zinsannahmen auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen aber ebenfalls kaum aus. Eine andere Situation ergäbe sich nur, wenn der Zinssatz auf die Staatsschuld dauerhaft – bis 2060 und darüber hinaus – geringer ausfiele als die Wachstumsrate des BIP. Wie sich die Zinsen langfristig entwickeln und ob sie langfristig unterhalb der Wachstumsrate liegen können, ist in der Fachdiskussion derzeit umstritten. Im Vertrauen auf dauerhaft niedrige Zinsen den Schuldenstand im Zuge des demographischen Wandels stärker anwachsen zu lassen, würde die öffentlichen Finanzen einem enormen Zinsänderungsrisiko aussetzen. Die recht günstige Haushaltssituation erzeugt derzeit zwar gewisse finanzpolitische Handlungsspielräume. Durch die Effekte des demographischen Wandels für die öffentlichen Finanzen werden solche Spielräume nach den hier angestellten Modellrechnungen allerdings bereits ausgeschöpft und sogar überdehnt. Diese Perspektive sollte bei finanzpolitischen Entscheidungen daher bereits kurz- bis mittelfristig berücksichtigt werden.