

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften? Eine vernachlässigte Frage der Föderalismusreform II

*Charles B. Blankart und Erik R. Fasten**

Humboldt-Universität zu Berlin

1. Einleitung

Der deutsche Bundesstaat steckt nach Jahrzehnten der steten Neuverschuldung in der Krise. Der Schuldenstand von Bund, Ländern, Gemeinden und den Sozialversicherungen ist zum Jahreswechsel 2007 auf bedrohliche 1,576 Billionen Euro angewachsen (Destatis, 2008). Als Hauptursache werden die verworrenen Finanzbeziehungen zwischen den gebietskörperschaftlichen Ebenen angeführt. In diesem Aufsatz wird die These aufgestellt, dass die finanzielle Stabilität von Staaten von der Eigenverantwortung der Gebietskörperschaften für ihre Schulden abhängt. Hierzu werden in Teil II die Schuldverhältnisse im Einheitsstaat, Föderalstaat und Bundesstaat herausgearbeitet und an den Beispielen des Kaiserreichs, der Weimarer Republik und der Bundesrepublik Deutschland illustriert. Diese Ordnungen erweisen sich als unterschiedlich anfällig auf Haushaltskrisen. In der Föderalismusreform II von 2008 wird ohne Rücksicht auf die Schuldenverantwortung versucht, Haushaltsstabilität durch zentralstaatliche Verschuldungsaufgaben gegenüber den Ländern zu erreichen, was jedoch schon im Beschlussverfahren auf Widerstände zu stoßen scheint (Teil III). In Teil IV wird stattdessen eine Föderalismusreform in Richtung von mehr dezentraler Schuldnerselbstverantwortung vorgeschlagen und in Teil V hinsichtlich ihrer Anreize beurteilt. Auch das Bundesverfassungsgericht hat sich in seinem Berlin-Urteil von 2006 für mehr finanzielle Selbstverantwortung der Länder und damit indirekt für eine Haftungslösung ausgesprochen. In Teil VI wird das Problem der Altschuldenbewältigung der Bundesländer im Falle einer Reform aufgegriffen und aufgrund des Bundesverfassungsgerichtsurteils eine endogene Lösung entwickelt und vorgeschlagen. In Teil VII werden

*Korrespondenzadresse: Humboldt-Universität Berlin, Spandauer Str. 1, 10178 Berlin, e-mail: blankart@wiwi.hu-berlin.de und fasten@wiwi.hu-berlin.de.

statt Bankanleihen öffentlich aufgelegte Anleihen mit so genannten Collective Action Clauses als innovative Finanzinstrumente beschrieben. Sie stellen, wie in den Schlussfolgerungen (Teil VIII) dargelegt wird, einen ersten Schritt in Richtung insolvenzbasierter öffentlicher Schulden dar.

2 Die Verteilung der Schuldenverantwortung: Drei Modelle

Staatliche Organisationsprinzipien lassen sich grundsätzlich in drei Gruppen unterteilen, die sich hinsichtlich ihrer Schuldenhaftung unterscheiden: Einheitsstaaten E, Föderalstaaten F und Bundesstaaten B. In *Einheitsstaaten* haftet die Zentralregierung für alle Schulden des Staates. Konsequenterweise darf nur sie sich verschulden, nicht aber die untergeordneten Ebenen, die nur Dienststellen der Zentralregierung sind. In *Föderalstaaten* dürfen sich auch die Regierungen der Gliedstaaten verschulden. Aber jede haftet für ihre eigenen Schulden. In *Bundesstaaten* gibt es unterschiedliche Regime. In der Regel haben die Regierungen der Gliedstaaten die Kompetenz sich zu verschulden, wofür sie auch in erster Linie haften. Doch subsidiär steht als Versicherung die Gesamtheit des Bundesstaates für die Schulden der Gliedstaaten ein. Was immer die Regierung eines Gliedstaates tut, sie kann sich darauf verlassen, dass sie am Ende von den anderen Gliedern des Bundesstaates aufgefangen wird. Diese ultimative Haftung wird im Bundesstaat in der Regel durch einen weit reichenden Finanzausgleich ergänzt.

Hinsichtlich der finanziellen Stabilität wird vielfach die Rangfolge gelten: $(F \geq E) > B$. Das heißt: Föderal- und Einheitsstaaten schneiden besser ab als Bundesstaaten, weil die Schuldenverantwortung konzentriert und das Trittbrettfahren daher nicht oder nur beschränkt möglich ist. Ob der Föderalstaat hinsichtlich finanzieller Stabilität besser abschneidet als der Einheitsstaat, lässt sich nicht eindeutig sagen. Tullock (1965) bemerkt, dass in großen Hierarchien ein „Kontrollverlust“ eintritt, in heutiger Sprache: sich ein Prinzipal-Agent-Problem wegen asymmetrischer Informationen stellt, das die finanzielle Stabilität tendenziell gefährdet und somit die strikte Reihenfolge $F > E > B$ nach sich zieht.

Deutschland hat in den vergangenen 140 Jahren alle drei Organisationsprinzipien ausprobiert. Das Kaiserreich kann mit seinen 26 souveränen Bundesstaaten und etwa 40.000 Gemeinden als Föderalstaat bezeichnet werden. Staaten und Gemeinden verfügten über weitgehende Ausgaben- und Finanzautonomie. Es gab weder einen horizontalen noch einen vertikalen Reichsfinanzausgleich und infolgedessen auch keine gegenseitige Haftung der Gebietskörperschaften. Vielmehr galt das Prinzip der *institutionellen Kongruenz*, d.h. die Kreise der Nutznießer, der Entscheidungsträger und der Steuerzahler bildeten in jeder Gebietskörperschaft jeder Ebene deckungsgleich übereinander liegende Kreise, so dass keiner auf Kosten des Nachbarn leben konnte oder zugunsten des Nachbarn leisten musste. Nur der Reichshaushalt bildete eine Ausnahme. Er wurde nicht aus eigenen Steuern, sondern aus Überweisungen

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

der Staaten (Matrikularbeiträgen) und Steueranteilen alimentiert. Im Vordergrund dieses Föderalismus stand die Autonomie. Während heute vielfach der Finanzausgleich als der Kitt des Föderalismus betrachtet wird, war es damals das Prinzip von Treu und Glauben, hinter dem die Staaten standen. So schreibt Smend (1916):

[W]ie neben den sonstigen Vorschriften über den Inhalt der einzelnen Schuldverhältnisse für den Geist ihrer Erfüllung der Grundsatz von *Treu und Glauben* rechtlich maßgebend ist, so für den Inhalt der Vorschriften der Reichsverfassung, soweit die Einzelstaaten irgendwie beteiligt sind, der Grundsatz der *Vertragstreue und der bundesstaatlichen Gesinnung.*“ (Smend, 1916, S. 261) (Hervorhebungen durch die Autoren).

Im Großen und Ganzen waren die 40 Jahre des Kaiserreichs durch finanzielle Stabilität der einzelnen Staaten und Gebietskörperschaften gekennzeichnet. Nur das Reich, das wie erwähnt von der Gunst der Staaten lebte, neigte permanent zu Haushaltsdefiziten (Blankart, Priesmeier und Volckart, 2007).

Das war anders in der Weimarer Republik. Länder und Gemeinden traten ihre Finanzautonomie an das Reich ab und wurden von diesem abhängig. Nach dem Verlust der institutionellen Kongruenz hatten sie nur noch einen verminderten Anreiz, ihre Finanzen in Ordnung zu halten. Moralisches Risiko schlich sich ein und es kam, wie Ullmann (2005) schreibt, zu einer Reihe von Finanzkrisen, die mit Auslösungen durch das Reich endeten. Auch in der Bundesrepublik gelang es nicht, die institutionelle Kongruenz wieder herzustellen.¹ Entsprechend instabil blieb die Finanzverfassung, was sich z.B. im extensiven Finanzausgleich und in den Krisen von Saarland und Bremen seit den 80er Jahren zeigte.² Die beiden letzteren Fälle sind insofern beachtlich, als das Bundesverfassungsgericht durch das von ihm kreierte „bündische Prinzip“ den Bundesstaat zur Auslösung verpflichtete und dadurch dem moralischen Risiko weiteren Auftrieb verlieh.³

3. Die Agenda Setter der Föderalismusreform II von 2008

Die Mängel des Bundesstaates in Deutschland, der als Hybridform weder Föderal- noch Einheitsstaat ist, und daher zu hohen Staatsschulden neigt,

1. Einige Rudimente finden sich im Prinzip des örtlichen Aufkommens bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer, insofern als deren Erträge im Land verbleiben.
2. Vgl. Rodden (2006), der in einer Zwischenüberschrift treffend titulierte: „The Bailout Game in Action: Bremen and Saarland“.
3. Festzuhalten ist, dass das bündische Prinzip im Grundgesetz nicht enthalten ist und auch schwerlich auf vorkonstitutionelle Fundamente zurückgeführt werden kann. In dem vielfach in diesem Zusammenhang zitierten Aufsatz von Rudolf Smend (1916) befindet sich jedenfalls kein Hinweis auf eine vorkonstitutionelle finanzielle Garantie. Im Grundgesetz weist Art. 109 Abs. 1 eher in die umgekehrte Richtung: „Bund und Länder sind in ihrer Haushaltswirtschaft selbständig und voneinander unabhängig.“ Denn selbständig kann nur sein, wer selbstverantwortlich ist. – Allgemein zur Entwicklung des bündischen Prinzips durch das Bundesverfassungsgericht, vgl. Oeter (1998).

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

gaben Anlass zur Föderalismusreform II von 2008. Bund und Länder, vereint in der Föderalismuskommission, sahen sich zwei Alternativen gegenüber ihre Schulden zu stabilisieren. Sie konnten in Richtung eines Föderal- oder eines Einheitsstaates gehen. Dies sollte in der eigens dafür geschaffenen Föderalismuskommission II⁴ entschieden werden. Doch diese Kommission unterlag von Anfang an einem zentralistischen Trend. Obwohl paritätisch zusammengesetzt fielen Länder, die sich als Gruppe schlecht organisieren und zu einem gemeinsamen Konzept im Sinne von Olson (1965) durchbringen konnten, als Agenda-Setter zunächst im Wesentlichen aus. Stattdessen wurde vom Bund, von der Kanzlerin – unterstützt durch den Sachverständigenrat – und schließlich vom Bundesfinanzminister ein eigenes Konzept auf die Agenda gesetzt. Dieses war, den Interessen der Akteure zufolge, zentralistisch. Die Schlagworte hießen: *Schuldenschränken und Schuldenbremsen*. D.h. direkte Kontrollen durch den Einheitsstaat, so dass nicht marktkonforme Maßnahmen Bund und Länder dazu motivieren sollten weniger Schulden zu machen. Schon im Herbst 2006 ließ das Bundesfinanzministerium durch seine Staatssekretärin Barbara Hendrix verkünden: „Wir brauchen ein Bundesgesetz, das regelt, wie besonders schwierige Haushaltslagen verhindert werden können. Dazu müssen wir eindeutige Verschuldungsgrenzen definieren und die Verletzung der Vorgaben mit Sanktionen ahnden.“ (Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 20.10.2006, S. 3). Die Richtung war klar: Nicht die Verschuldungsneigung soll gesenkt, sondern die Verschuldungsmöglichkeiten sollen limitiert werden. Damit knüpft die Staatssekretärin an die Tradition deutscher Schuldenbeschränkungsgesetze an: Vom Preußischen Staatsschuldengesetz von 1820 über die Vorschriften in der Reichsverfassung von 1871 zu denen der Weimarer Republik bis zu Art. 115 Grundgesetz, vor und nach der Großen Finanzreform von 1969. Ähnlichkeit zeigt sich auch zu den Regeln des Eurostabilitätspaktes von 1997, die im Jahr 2005 modifiziert und z.T. beträchtlich aufgeweicht worden sind (vgl. Blankart, 2008). Die deutschen Erfahrungen mit Schuldenschränken sind gemischt. Im Großen und Ganzen lässt sich sagen: Schuldengrenzen wurden erlassen, hielten eine Zeit lang, und wurden dann missachtet oder aufgehoben. Sie belegen die Theorie vom zeitinkonsistenten Regierungsverhalten nach Kydland und Prescott (1977) und anderen.

Der ausgearbeitete Vorschlag des Bundesfinanzministeriums (BMF, 2008) legt seinen Schwerpunkt auf den *Oktroy auf die Länder*: Die Regeln sollen, wie im Zitat der Staatssekretärin enthalten, in ein „Bund und Länder bindendes“ Ausführungsgesetz eingehen. Schon in der Anhörung der Föderalismuskommission protestierte Joachim Wieland von der Universität Frankfurt: Wie die Länder ihre Haushalte gestalten, könne nicht im Grundgesetz geregelt werden. „Art. 79 Abs. 3 GG setzt der Zentralisierung und Steuerung dezentraler Verwaltungseinheiten dort unüberwindbare verfassungsrechtliche Grenzen, wo die

4. Nachdem die Arbeiten der Föderalismuskommission I zur Kompetenzaufteilung zwischen Bund und Ländern im Jahr 2006 in Kraft getreten waren.

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

bundesstaatliche Ordnung Deutschlands unterminiert wird“ (Wieland, 2007, S. 3). Das Bundesfinanzministerium beschwichtigte: Mit einer Schuldenbegrenzungsregel würde die Haushaltsautonomie der Länder nicht tangiert. Die Regel würde „nur einen Rahmen vorgeben, innerhalb dessen [die Länder] ihre Haushalte gestalten können“ (BMF, 2008, Anlage 2, S. 8). Doch wo ist da die Grenze? Dieser Rahmen kann in späteren Novellierungen so weit „verbessert“ und „verfeinert“ werden, bis sich der Gestaltungsspielraum eines Bundeslandes nicht mehr von dem eines französischen Départements unterscheidet. In der Tat würden durch einen solchen Oktroy die Weichen zum Einheitsstaat E gestellt.⁵

Bei diesen Vorschlägen regen sich jedoch Widerstände der Länder, ohne deren Zustimmung sich die Ziele des Bundesfinanzministeriums nicht durchsetzen lassen. Die ärmeren unter ihnen fragen sich: Was erhalten wir, wenn wir dem Bund unsere Haushaltsautonomie opfern und uns einem (noch zu definierenden) Sanktionssystem unterwerfen? Ihre Antwort lautet: „Eigentlich nichts. Warum also sollten wir zustimmen?“ Ihre Zustimmung wäre jedoch u.U. zu erkaufen, wenn der Bund hinreichend Mittel nachschiebt, wenn er beispielsweise einen Schuldenfonds auflegt, der ihnen das Leben erleichtert (wie von Ministerpräsident Oettinger vorgeschlagen). An Disziplin brächte ein solcher Common Pool jedoch nichts. Auch würden die finanzstärkeren Länder wohl nur zustimmen, wenn sie von Beiträgen zum Fonds befreit werden. Was bleibt also vom Konzept der Schuldenschranken und Schuldengrenzen? Allenfalls ein relativ unverbindliches nur von vagen Sanktionen getragenes System von Vorschriften und Subventionen.

4. Eine Föderalismusreform in Richtung Föderalstaat: Eine Utopie?

Wenn aber ein System von Schuldenschranken und Schuldengrenzen nicht oder nur in sehr verwässerter Form politisch durchsetzbar ist, wäre es da nicht sinnvoll, Reformen in Richtung des Föderalstaates zu erwägen?⁶ Ein entscheidender Unterschied zwischen Bundesstaat und Föderalstaat besteht in der Rolle der Gläubiger. Im Bundesstaat steht der Schutz der Gläubiger durch die Staatengemeinschaft an erster Stelle. Selbst wenn die Schuldner dann einen

5. Die Einstellung der Bürger zum Föderalismus ist uneinheitlich. Einer Erhebung der Bertelsmann Stiftung zufolge (Bertelsmann Stiftung, 2008) identifizieren sich die Bürger nur wenig mit ihren Ländern. Werden jedoch Abstimmungsergebnisse (z.B. über die Fusion Berlin/Brandenburg) betrachtet, so fällt das Urteil anders aus.

6. Feld (2004) zeigt detailliert Möglichkeiten für eine Einführung von mehr Autonomie im deutschen Föderalismus und nutzt dabei die Erfahrungen der Schweiz, in der schon über Jahrzehnte ein wettbewerblicher Föderalismus existiert. Blankart und Fasten (2007, 2008) zeigen Wege wie politökonomische Hürden zu überwinden sind und entwickeln ein Modell zum Übergang in einen Föderalstaat.

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

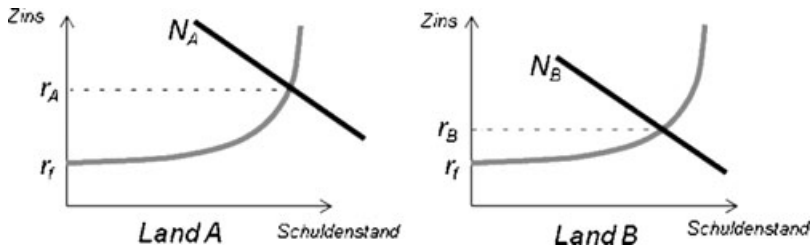


Abbildung 1 Kreditzuteilung und deren Bepreisung

Quelle: Eigene Darstellung.

Anreiz haben, sich übermäßig zu verschulden und die Gläubiger dazu tendieren, den Schuldern sorglos immer neue Kredite zur Verfügung zu stellen und die ganze Rechnung schließlich von den wehrlosen Steuerzahlern beglichen werden muss, ist der Schutz der Gläubiger sakrosankt. Im Föderalstaat gibt es demgegenüber keine Haftung der Staatengemeinschaft. Vielmehr müssen sich die Gläubiger selbst um ihr Risiko sorgen und sich hierfür mit den Schuldern ins Benehmen setzen. Das lässt sich auch ökonomisch rechtfertigen. Die Gläubiger besitzen einen Titel, den sie vor Gericht verwerten können. Daher ist es besser, *sie* beteiligen sich an der Haftung und nicht die Steuerzahler, die keinen verwertbaren Titel haben, keine Ansprüche geltend machen und nicht damit drohen können, ihre Leistungen bei Missverhalten des Schuldners einzustellen.

Im Föderalstaat, unter dem Regime der Nichtauslösung, findet die Zinsbildung nach den jeweiligen finanziellen Möglichkeiten des Schuldners und der Bereitschaft des Gläubigers statt. Projekte werden nach ihren Prioritäten geordnet. Die wichtigsten und Erfolg versprechendsten zuerst, dann folgen die Projekte mit guten Aussichten und schließlich werden die riskanten Konzepte erwogen. Die Kreditgeber entscheiden, zu welchen Konditionen die einzelnen Projekte durchgeführt werden sollen. Damit ergibt sich eine höhere Verzinsung für die riskanten Konzepte. Das Land sieht sich folglich einer steigenden Zinskurve gegenüber (Abbildung 1). Mit steigendem Schuldenstand nimmt der Risikozuschlag zu und schließlich die Nachfrage nach Krediten ab; denn jede weitere Verschuldung ist mit höheren Finanzierungskosten verbunden (Bayoumi, Goldstein und Woglom, 1995). Ab einem bestimmten Schuldenstand stellt sich Kreditrationierung ein. Zusätzlich aufgenommene Risiken können dann nicht mehr durch einen Aufschlag ausgeglichen werden.

Stellt man nun zwei Länder A und B gegenüber, die sich in der Nachfrage nach Krediten unterscheiden, da beispielsweise unterschiedliche Bevölkerungsstrukturen herrschen, oder die Verschuldungspräferenzen divergieren und die Nachfragekurven N_A und N_B in Abbildung 1 daher unterschiedlich weit außen liegen, so ergeben sich am Markt unterschiedliche Zinssätze. Das Land mit der höheren Nachfrage (Land A) wird ceteris paribus einen höheren Zins r_A zahlen, das Land mit der niedrigeren Nachfrage hingegen den niedrigeren Zins r_B .

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

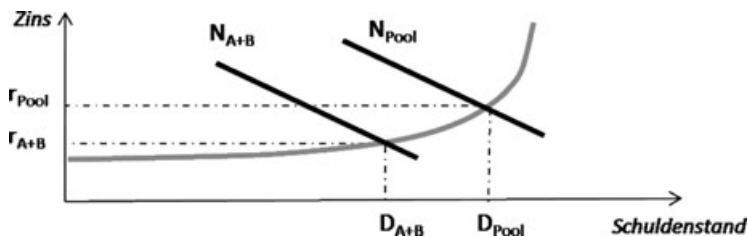


Abbildung 2 Nachfrage nach Krediten unter Selbstverantwortung und gebündelter Verantwortung

Quelle: Eigene Darstellung.

Wenn sich beide Länder im Haftungsverbund des Bundesstaates zusammenschließen, kann eine Ausweitung der Verschuldung folgen. Denn Land A teilt sein Risiko nunmehr mit Land B und Land B umgekehrt mit Land A. Daher ist die vereinte Nachfrage N_{Pool} höher als die Summe der Nachfragen der einzelnen Länder N_{A+B} (Abbildung 2). Die Anreize, sich zu verschulden steigen, da die Finanzierungskosten für das jeweilige Land nicht in Abhängigkeit des eigenen Schuldenstandes, sondern in der des gemeinschaftlich aufgelaufenen steigen. Somit ergibt sich eine Schuldenspirale, die zu keiner nachhaltigen Entwicklung führen kann. Eine Konsolidierung wird ebenso erschwert, da der Grenzbeitrag eines Landes relativ klein ist und dadurch die Refinanzierungskosten nur geringfügig sinken. Im Ergebnis wird durch die Pooling-Lösung moralisches Risiko gefördert.

Hingegen werden unter Selbstverantwortung Regulationsmechanismen des Marktes aktiviert, die im Falle einer Pooling-Lösung nicht genutzt werden. Kreditgeber werden die finanzielle Situation des einzelnen Schuldners analysieren und Wahrscheinlichkeiten für einen Ausfall errechnen. Während der Laufzeit eines Vertrages haben die Gläubiger sodann ein Interesse, sich über das Wohlbefinden ihrer Anlage zu erkundigen. Sie werden Informationen nachfragen und bei riskanten Vorhaben einschreiten, wodurch auch die Transparenz der fiskalischen Entscheidungen erhöht wird. Dies führt langfristig zu einer disziplinierenden Wirkung des Selbstverantwortungsmechanismus und einer *ex-ante Effizienz*, d.h. einer nachhaltigen Vergabe von Krediten, die einer Zahlungsunfähigkeit vorbeugt. Es ist nicht, wie häufig behauptet, von zwangsläufig steigenden Zinsen auszugehen, sondern vielmehr können diese langfristig auch sinken.⁷

7. Häufig wird davon ausgegangen, dass mit größeren Losen die Kosten pro Kapitaleinheit fallen. Allerdings gibt es auch Gegen Tendenzen, weil die Kontrollkosten zunehmen. Ferner ist nicht ausgeschlossen, dass Länder gemeinsam Anleihen geben, bei denen jeder jedoch ausschließlich für seinen Anteil die Haftung übernimmt.

5. Für und Wider der Insolvenzlösung

Trotz der offensichtlichen Vorzüge der Insolvenz als Ordnungsprinzip stehen hinter diesem nicht nur Anhänger, sondern auch Gegner. Zuerst zu den Gegnern:

1. Schon formal wird eingewendet, dass eine Insolvenz einer Gebietskörperschaft vom Gesetzgeber durch § 12 Abs. 1 Insolvenzordnung explizit ausgeschlossen worden ist:

„Unzulässig ist das Insolvenzverfahren über das Vermögen

1. des Bundes oder eines Landes;
2. einer juristischen Person des öffentlichen Rechts, die der Aufsicht eines Landes untersteht, wenn das Landesrecht dies bestimmt.“

Nach Absatz 2 haben alle Länder Insolvenzverfahren für ihre Gemeinden in diesem Sinne „ausgeschlossen“.

Doch was bedeutet es, ein Insolvenzverfahren als unzulässig zu erklären? In der Literatur wird gesagt, ein Staat müsse stark und souverän bleiben. Er dürfe sich daher nicht einem Insolvenzverfahren unterwerfen.⁸ Doch was ist die Alternative zur Insolvenz, wenn dem Staat das Geld ausgeht? Etwa die Repudiation der Schuld? Hier wird übersehen, dass es für einen Kreditvertrag immer die Zustimmung zweier Seiten braucht. Wenn der Staat sich einem Insolvenzverfahren nicht unterziehen will und von Anfang an signalisiert, dass er die Zahlung u.U. verweigern wird, dann wird er weniger glaubwürdig als Vertragspartner und infolgedessen eher gemieden als gesucht. Somit verleiht die Insolvenzunfähigkeit dem Staat nicht Stärke, sondern Schwäche, was sich *ceteris paribus* in einem höheren Zins niederschlagen kann. Ähnliches gilt für die Einschränkungen der Zwangsvollstreckung gegenüber Bund und Ländern nach § 882a ZPO und die entsprechenden Bestimmungen für Gemeinden. Anders als im juristischen Schrifttum behauptet wird, sind auch diese Klauseln nicht dazu geeignet den Staat als Schuldner zu stärken (Faber, 2005).

2. Andere Autoren vertreten die Ansicht, dass ein Staat sich faktisch nicht insolvent erklären dürfe oder könne. So schreibt der Verfassungsrechtler Ferdinand Kirchhof: „Ein Staat kann nicht einfach das Licht ausmachen und sich verabschieden.“ (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.10.2006, S. 16). Diese Vorstellung deutet auf Unverständnis über das, was im Falle einer Insolvenz tatsächlich geschieht. Hierzu ein Beispiel:

Zum Ende des Jahres 1998 wurde der Schweizer Tourismusort Leukerbad mit 1.400 Einwohnern insolvent, weil er innerhalb eines zehnjährigen Investitionsrauschs Schulden in Höhe von 346 Millionen Schweizer Franken (etwa 200 Millionen Euro) angehäuft hatte. Die Gläubiger, im

8. Vgl. Zenker (2003a) sowie Schuppert und Rossi (2006) für einen Überblick über die herrschende Lehre.

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

Wesentlichen Banken, verklagten den für Leukerbad zuständigen Kanton Wallis vor dem Schweizerischen Bundesgericht auf Übernahme der Gemeindeschulden. Doch das Gericht sah keinen Anlass, die Insolvenz durch eine Auslösungsverpflichtung abzuwenden (Schweizer Bundesgericht, Urteil 2C.4/2000/mks, 2003). Der Kanton soll nur eingreifen, falls es um den Schutz der Gemeinde und ihres Vermögens geht, nicht um das der Gläubiger: „Dass die Gemeindeaufsicht darüber hinaus den Schutz der Gläubiger, die und deren Vermögen im Gesetz nicht erwähnt werden, bezweckt, geht aus den Bestimmungen des Gesetzes über die Gemeindeordnung nicht hervor.“ Folglich können die Gläubiger der Gemeinde Leukerbad den Kanton Wallis nicht wegen Verletzung seiner Aufsichtspflichten haftbar machen. Letztlich mussten die Gläubiger für die Insolvenz von Leukerbad haften. Bei ihnen bleibt das so genannte Gläubigerrisiko (Blankart und Klaiber, 2004).

Anders als von Kirchhof befürchtet ging das Licht in Leukerbad mit der Insolvenz nicht aus, sondern es ging eigentlich erst an. Die Gemeinde wurde nicht zerschlagen, sondern grundsaniiert. Darüber hinaus gingen von dem Urteil längerfristige Anreize für den gesamten Markt für öffentliche Kredite aus. Aus der Insolvenz erwuchs ein differenziertes Rating-System, das alle Kantone und zunehmend auch die Gemeinden umfasst und den Gläubigern als Grundlage für ihre Kreditentscheidungen dient. Dies wiederum löste seinerseits Reformen des Rechnungswesens der Kantone und Gemeinden aus, die damit höhere Bonität und günstigere Kredite anstreben. Aus dem Beispiel lässt sich lernen, dass eine saubere ökonomische Argumentation auch zur Erfassung von Ausnahmesituationen wie Zahlungsunfähigkeit Ziel führend ist und kein Grund besteht, in solchen Fällen in ad hoc Thesen Zuflucht zu suchen.

3. Ferner sind Ansteckungseffekte aufgrund der Insolvenz einer Gebietskörperschaft denkbar (Halstead et al., 2004), die einen Anreiz für Hilfeleistung eines Nachbarn nach sich ziehen. Sind die zu erwartenden politisch-ökonomischen Kosten der Insolvenz eines Nachbarn größer als die Kosten einer Sanierung des Nachbarhaushalts, so bestehen Anreize, diese zu übernehmen und eine Auslösung voranzutreiben. Langfristige negative Effekte einer solchen Auslösung werden hierbei häufig nicht berücksichtigt, da in der Regel die Sorge um die Wiederwahlwahrscheinlichkeit im Vordergrund steht, bei der kurzfristige Nutzen höher bewertet werden als langfristige.
4. Im Weiteren wird mit den Kosten der Insolvenz argumentiert: Auch wenn eine Gebietskörperschaft im Insolvenzfall nicht zerschlagen wird, so entstünden dennoch volkswirtschaftliche Kosten aus strategischem Verhalten (Eichengreen und Portes, 1995). Die einen Gläubiger werden versuchen, sich einzelne Aktiva anzueignen und dann das Feld so rasch wie möglich zu verlassen (rush to the exit). Andere werden frühzeitig Gerichtsverfahren anstrengen und bis zum letzten kämpfen, um ihre (vermeintlichen) Rechte durchzusetzen (rush to the court house). Wieder andere

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

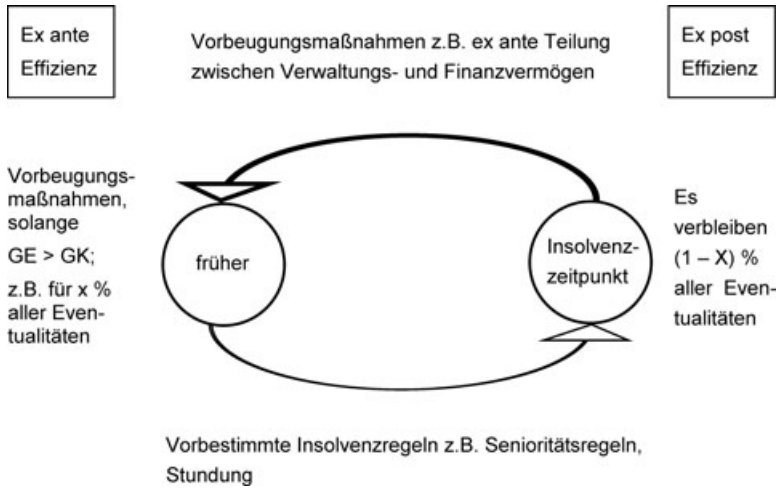


Abbildung 3 Gläubiger und Schuldner optimieren zwischen ex ante und ex post Effizienz

Quelle: Eigene Darstellung.

werden sich Kompromissen verschließen und so genannte Hold-out Positionen einnehmen, um ihren Anteil zu maximieren. Kosten der Insolvenz entstehen auch, wenn sich Gebietskörperschaften mutwillig für zahlungsunfähig erklären, um sich von ihren Schulden zu befreien. Vor diesem Hintergrund habe der Staat – so lässt sich argumentieren – die einmalige Chance, all diese Kosten zu vermeiden, indem er die Insolvenz für Gebietskörperschaften schlicht abschafft, was er im genannten § 12 Abs. 1 Insolvenzordnung auch getan hat.

5. Alle diese Einwände vernachlässigen den Faktor Zeit. Insolvenzen von Gebietskörperschaften entstehen nicht von heute auf morgen, sondern sie müssen langfristig in Rechnung gestellt werden, so dass beide Seiten, Gläubiger wie Schuldner, Zeit haben Vorbeugungsmaßnahmen zu treffen, um eine Zahlungsunfähigkeit, die Schuldner und Gläubigern schadet, gar nicht erst entstehen zu lassen oder sie doch so kostengünstig wie möglich zu bewältigen. In Abbildung 3 ist das Bestreben der Beteiligten dargestellt, Eventualitäten des Insolvenzfalles (rechts in Abbildung 3) durch Vorsorgemaßnahmen auf einen früheren Zeitpunkt (links in Abbildung 3) zu verschieben.

Durch solche Vorbeugemaßnahmen wird die ex post Ineffizienz antizipiert, durch ein zeitkonsistentes ex ante effizientes Arrangement ersetzt und ex ante Effizienz geschaffen (Cornelli und Felli, 1995). Doch damit sind Kosten verbunden. Diese lohnen sich nur solange, bis die Grenzerträge GE von Vorbeugemaßnahmen größer sind als die Grenzkosten GK ; ($GE > GK$). So mögen für einen Großteil der Eventualitäten Vorsorgemaßnahmen sinnvoll und möglich

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

sein (oberer Pfeil), während die verbleibenden Eventualitäten erst angepackt werden, wenn sie sich im Insolvenzfall als regelungsbedürftig erweisen (unterer Pfeil).

Zu diesem Zeitpunkt werden Arrangements aber voraussehbar von strategischem Verhalten überschattet. Hier kann ein staatliches Machtwort nützlich sein. Der Staat kann für absehbare Blockadesituationen Regelungsmuster zwingend festlegen. Dabei entsteht ein schwieriges Abwägungsproblem. Je mehr Regeln der Staat für den Insolvenzfall durch zwingende Regeln festlegt, desto geringer sind die Anreize der Beteiligten, selbst durch Vorsorgemaßnahmen ex ante Effizienz herzustellen. In den Vereinigten Staaten sind solche ex post Regeln im Chapter 9 des Bankruptcy Codes staatlich festgelegt. Denkbar ist aber auch, dass Wirtschaftsverbände solche aushandeln und Schiedsgerichte einsetzen. Was aber beinhalten ex ante und ex post Effizienz konkret?

Zu den ex ante Regeln, die Schuldner und Gläubiger freiwillig vereinbaren können, gehört vor allem die Trennung von Verwaltungs- und darüber hinausgehendem Finanzvermögen. Das Verwaltungsvermögen ist von der Liquidation ausgeschlossen, da es als betriebsnotwendig angesehen wird. Hingegen ist das Finanzvermögen veräußerbar, sodass die Zahlungsunfähigkeit und der damit einhergehende Verlust dieses Vermögens auch für die Gebietskörperschaft schmerzliche Auswirkungen haben. Wird hierüber ex ante nichts vereinbart, so hat die Gebietskörperschaft einen Anreiz, kurz vor der Insolvenz möglichst viele Aktiva vom Finanz- ins Verwaltungsvermögen umzuschichten, um es so der Beschlagnahme durch die Gläubiger zu entziehen. Ein Gläubiger, der dies vorausieht, wird für diese Unsicherheit einen Zinsaufschlag verlangen oder er wird, was vorzuziehen ist, mit dem Schuldner ex ante eine feste Zuordnung vereinbaren und erst dann seine Zinsforderungen, sowie die maximale Kredithöhe festlegen. Eigentumsrechte müssen hierfür klar geregelt und für die Gläubiger transparent sein. Verschiebungen sind auch zwischen den gebietskörperschaftlichen Ebenen vertraglich zu verhindern, da diese die hinterlegten Sicherheiten maßgeblich zu Ungunsten der Gläubiger vermindern würden. Nebenabreden und vergebene Garantien sind hierbei zu berücksichtigen. Gläubiger werden darüber hinaus den zeitnahen Zugang zu präzisen Informationen verlangen, damit ein Monitoring zum Schutz der Investitionen ermöglicht wird. Informationskosten werden somit im Interesse beider Parteien so gering wie möglich gehalten. Zusammengefasst sollen diese ex ante Regeln die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls vorab reduzieren und eine effiziente Kapitalversorgung der Gebietskörperschaften sichern.

Zu den ex post Regeln gehört die Festlegung, wann der Gläubiger, wann der Schuldner Insolvenz wirksam beantragen kann. Eine verfrühte autonome Insolvenzerklärung seitens des Schuldners kann schon dann vermieden werden, wenn Schuldner und Gläubiger (wie oben angedeutet) ex-ante eine Vereinbarung über die Aufteilung von Finanz- und Verwaltungsvermögen treffen. Denn mit der Insolvenz geht das Finanzvermögen zunächst einmal verloren. Umgekehrt darf der Gläubiger erst die Insolvenz beantragen, wenn der Schuldner zahlungsunfähig ist. Dies festzustellen, ist Aufgabe eines unabhängigen

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

Dritten, beispielsweise eines staatlichen Insolvenzverwalters, wodurch vermieden werden soll, dass sich eine Gebietskörperschaft vorschnell für zahlungsunfähig erklärt, um sich seiner Zahlungsverpflichtungen kostengünstig zu entledigen. Im Gegensatz zur Privatsolvenz ist der Zeitpunkt schwierig zu bestimmen, da nicht einfach die Aktiva mit den Passiva verglichen werden können, sondern beispielsweise der Barwert des Steueraufkommens entscheidend ist. Gelegentlich wird die Einsetzung eines Kommissars gefordert, der als unabhängiger Dritter versucht, die Interessen aller Stakeholder zu berücksichtigen, und über die Rechte und Pflichten der Vertragsparteien wacht. Die Durchsetzbarkeit der getroffenen Entscheidungen ist ebenso sicherzustellen, da eine Abweichung von den vereinbarten Regeln zu einer ineffizienten Restrukturierung führen würde.

Vor allem muss ein Windhundrennen der Gläubiger vermieden werden, bei dem jeder versucht, seinen Anteil an der Verhandlungsmasse zu maximieren, ohne dabei die Belange der anderen zu berücksichtigen. Freifahrerverhalten soll so minimiert werden, um ein effizientes Resultat für alle Beteiligten zu erreichen und eine Verhandlungslösung zu ermöglichen. Hierfür wurde in den Vereinigten Staaten die Institution des *automatic stay* entwickelt, die es keinem Stakeholder erlaubt, vorschnell Vereinbarungen zu seinen Gunsten und zu Ungunsten der Anderen zu erlangen. Vielmehr werden durch ihn Anreize gesetzt, in Verhandlungen einzutreten; denn je länger sie andauern, desto mehr Kosten verursacht das Warten und desto größer werden die Anreize einzulernen.

In der zeitlichen Dimension ist auch die *Seniorität* der Verschuldung zu beachten, da Altgläubiger die Lage der Gebietskörperschaft längerfristig und daher mit wesentlich höherer Unsicherheit über die Zukunft bewertet haben, während junge Gläubiger, die für das höhere Risiko mit steigenden Risikoprämien kompensiert werden, den zum Emissionszeitpunkt aktuellen Informationsstand besitzen und entscheiden können, ob sie investieren, oder nicht. Damit einhergeht die Gefahr der Schuldenverwässerung (Fama und Miller, 1972), da neue Schulden, den relativen Wert der Aktiva für die ursprünglichen Gläubiger reduzieren.⁹ Folglich muss zwischen den Interessen der alten und der neuen Schuldner abgewogen werden.

Mittlerweile geht die Zahl der Gegner der Insolvenz von Gebietskörperschaften immer mehr zurück und die der Anhänger nimmt zu. Das gilt nicht nur für die Vereinigten Staaten, wo das Verfahren im genannten Kapitel 9 des Insolvenzgesetzes fest etabliert ist.¹⁰ Auch in Deutschland wächst die Zustimmung. So haben sich die Rechtswissenschaftler Paulus (2002), Zenker (2003a, 2003b) und Faber (2005) im Ganzen positiv zur Insolvenz von Gebietskörperschaften ausgesprochen. In der Ökonomik plädieren die beiden Beiräte beim

9. Anreize für eine Überwachung der Gebietskörperschaft durch die Altgläubiger sollten hingegen nicht vollends reduziert werden.

10. Vor dem IMF hat die Idee des von Anne O. Krueger (2002) vorgetragenen Insolvenzverfahrens zwar einen Rückschlag erlitten, von der Bildfläche verschwunden ist es jedoch nicht.

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

Bundesministerium für Wirtschaft und für Finanzen (2005) dafür, ferner aus dem Wissenschaftszentrum Berlin Jochimsen und Konrad (2007) und Jochimsen (2007). Umgekehrt scheint die Einführung von zentralstaatlichen Schuldenranken vor immer größeren Widerständen zu stehen, da ihre wirksame Durchsetzbarkeit angezweifelt wird.

6. Das Bundesverfassungsgericht setzt neue Akzente: Auslösung in ferner Zukunft

Einen weiteren Grund für Optimismus auf dem Weg zu mehr bundesstaatlicher Selbstverantwortung hat das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil zum Normenkontrollantrag des Landes Berlin von 2006 gesetzt. Wie erinnerlich verlangte das Land Berlin die Anerkennung seines Anspruchs auf Bundesergänzungszuweisungen für seinen Haushalt. Wie sollte das Gericht reagieren? Sollte es wie bei früheren Klagen von Saarland und Bremen auch für Berlin Kreditfinanzierungs- und Zins-Steuerquoten berechnen, feststellen, dass es sich in einer extremen Haushaltsnotlage oder in deren Nähe befindet und ihm den Anspruch auf Bundesergänzungszuweisungen zuerkennen? Damit würde es ein Signal an alle finanzschwachen Bundesländer senden, mit ebensolchen Anträgen an das Gericht heranzutreten, und so eine unabsehbare Subventionslawine auslösen. Oder sollte das Gericht den Antrag Berlins ablehnen, und so mit der im Jahr 1992 für richtig befundenen Logik brechen? Ein solcher Kurswechsel um 180 Grad wäre der Reputation des Gerichts abträglich.

Das Gericht löste das Dilemma, indem es die Zeit als weitere Dimension zwischen Zustimmung und Ablehnung einführte. Grundsätzlich sei es unzulässig, Haushaltslöcher eines Bundeslandes durch Gewährung von Bundesergänzungszuweisungen zu stopfen (1). Denn diese seien dazu geschaffen, die relative Finanznot eines Bundeslandes im Vergleich zu anderen Ländern zu lindern und nicht der Bewältigung von Haushaltsproblemen zu dienen (2). Erst wenn zur relativen auch noch die absolute Not der Leistungsunfähigkeit trete, könne ausnahmsweise auf Bundesergänzungszuweisungen zurückgegriffen werden (3). Hierfür müsse das Land erst darlegen, dass es alle ihm zur Verfügung stehenden Handlungsmöglichkeiten ausgeschöpft habe (4), wobei es mit Einwendungen der anderen Länder und des Bundes rechnen müsse, worüber dann das Bundesverfassungsgericht entscheide (5).¹¹

11. Zu den einzelnen im Text genannten Punkten 1–5 schreibt das Bundesverfassungsgericht im Urteil vom 19. Oktober 2006 in – 2 BvF 3/03 – wie folgt (Randziffern in Klammern):

1. Die vom Land Berlin geforderten Bundesergänzungszuweisungen dürfen grundsätzlich nicht als Sanierungshilfen bei Haushaltsnotlagen verwendet werden. Denn „Bundesergänzungszuweisungen [...] fügen sich nach Zweck und Systematik der Art.104a, Art.106f. GG nicht bruchlos in das verfassungsrechtliche Gefüge des Finanzausgleichs zwischen Bund und Ländern ein.“(172)

2. „Nur solche Länder kommen als Empfänger allgemeiner Bundesergänzungszuweisungen in Betracht, deren Finanzausstattung nach den Ergebnissen des horizontalen Finanzausgleichs

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

Kritiker meinen, durch das Urteil habe sich am Prinzip der Schuldenauslösung nichts Wesentliches geändert. Nur die Bedingungen einer Auslösung seien etwas verschärft worden. Nach wie vor könne ein Bundesland bei Zahlungsunfähigkeit damit rechnen, einen Anspruch auf Bundesergänzungszuweisungen zugesprochen zu erhalten. Aber wann ist denn die Zahlungsunfähigkeit erreicht? Dort wo die Mittel nicht mehr ausreichen, um die „verfassungsrechtlichen Aufgaben“ (190) bereitzustellen. Aber was bedeutet dies? Mit welcher Bedienungsdichte müssen Verfassungsaufgaben wie Polizei, Kindergärten, Schulklassen und Universitäten mindestens arbeiten? Gibt es hier Spielräume, wenn zu wenig Geld vorhanden ist? Und wie ist zu entscheiden, wenn Pflichtdienstleistungen mit den Zinszahlungen auf Altschulden in Konkurrenz treten? Können hier die Zinszahlungen etwas gestreckt werden, wie dies in der Praxis in solchen Fällen so häufig geschah (Manes, 1919)? Das Gericht legt sich hier nicht fest, sondern lässt alle Optionen offen, schließt also die Möglichkeit nicht aus, den kritischen Punkt Zahlungsunfähigkeit mit offenem Ende hinauszuschieben. So kommentiert auch aus juristischer Sicht Stefan Koriath von der Universität München das Bundesverfassungsgericht: „Hierbei ist weiterhin zu beachten, dass vom Bundesverfassungsgericht der ‚bundesstaatliche Notstand‘, der ausnahmsweise Sanierungshilfen von außen rechtfertigen soll, bewusst unbestimmt gelassen worden ist“ (Koriath, 2007, S. 9f.).

7. Quasi-Insolvenz, Collective Action und der „sanfte Tod des Rentners“

Mit der Verkündung des Berlin-Urteils am 19. Oktober 2006 hat das Bundesverfassungsgericht zwar nicht ein Insolvenzregime geschaffen, aber doch eine

in einem Maße unter dem Länderdurchschnitt geblieben ist, das unangemessen erscheint, aus den Mitteln der übrigen Länder jedoch nicht ausgeglichen werden konnte, insbesondere etwa, weil anderenfalls deren Leistungsfähigkeit entscheidend geschwächt würde.“(179)

3. „Erforderliche Voraussetzung für Sanierungshilfen ist deshalb nicht nur eine Haushaltsnotlage im absoluten Sinn einer Existenzbedrohung des Not leidenden Landes, sondern auch im relativen Sinn eines Vergleichs mit den Verhältnissen der übrigen Länder. Dies folgt aus der fehlenden Kongruenz einerseits des Ausgleichszwecks des Art. 107 Abs. 2 Satz 3 GG und andererseits des unmittelbar bundesstaatlich begründeten Gewährleistungszwecks von Sanierungshilfen.“(191)

4. „Das für Sanierungszuweisungen geltende strenge Ultima-Ratio-Prinzip mit der Beschränkung von Sanierungspflichten und Sanierungsansprüchen auf den bundesstaatlichen Notstand fordert insbesondere, dass die eigenen Handlungsmöglichkeiten des Landes ausgeschöpft sind. Insoweit unterliegt das Land einer Darlegungs- und Begründungslast.“ (198)

5. „Solange das Land die Ausschöpfung aller eigenen Potentiale in überzeugungskräftiger, auch in tatsächlicher Hinsicht belegter Weise begründet, ist es im Streitfall Sache des Bundes und der äußerungsberechtigten Länder, dem überzeugungskräftig entgegentreten. Aufgabe des Bundesverfassungsgerichts wird es dann sein, unter Aussonderung evident fehlsamer Einschätzungen der Verfahrensbeteiligten zu entscheiden, ob ein Anspruch dargetan ist.“ (200).

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

„Quasi-Insolvenz“ eröffnet. Anders als bei einer normalen Insolvenz erleidet der Gläubiger nicht einen Kapitalschnitt, sondern einen Kursverlust für seine Wertpapiere. Der Kurs sinkt, weil Verzinsung und Rückzahlung ausgedünnt und ohne konkrete Perspektive hinausgeschoben werden und eine Klage vor Gericht wenig Aussicht auf Erfolg hat. Das Gericht kann dem Land immer vorhalten, dass dies und jenes noch eingespart werden könne und eine Auslösung daher verfrüht sei. Der Kurs der Schuld sinkt dann unter Pari. Er reflektiert die schlechte Finanzlage und die Aussicht auf eine evtl. nur teilweise Verzinsung und Rückzahlung. Die Gläubiger tragen ihr Gläubigerisiko. Keynes (1936, S. 316ff.) spricht vom „sanften Tod des Rentners“. ¹²

Für die finanzschwachen Länder erleichtert sich die Schuldenlast; aber Spuren bleiben zurück. Die Neuverschuldung wird für sie teurer. Daher werden diese Länder alles daran setzen, ihre Verwaltung zu straffen, ihre Finanzen in Ordnung zu bringen und ihre Bonität wiederzuerlangen. Das ist auch im Fall richtiger Insolvenzen zu beobachten. So wurden Orange County wie auch Argentinien nach ihrer Insolvenz und Restrukturierung schon bald wieder kreditfähig. ¹³ Es zeigt sich, dass die (Quasi-) Insolvenz Anreize setzt, um das von der Föderalismuskommission II genannte Ziel der Schuldenstabilisierung nicht nur zu fordern, sondern tatsächlich zu erreichen.

Hingegen wird dieser Selbststeuerungsmechanismus untergraben, wenn sich die Politiker im Rahmen der Föderalismusreform II doch noch auf einen Schuldenfonds einigen. Dann werden alle Gebietskörperschaften füreinander haftbar, die Gläubiger brauchen nicht mehr auf die Bonität zu achten, das Gläubigerisiko wird weiterhin auf die Steuerzahler abgeschoben und die Schuldenspirale kann sich wie gewohnt drehen.

Eine Quasi-Insolvenz stellt jedoch kein perfektes Schuldenbewältigungsverfahren dar. Den Gläubigern wird die Auslösung einer überschuldeten Gebietskörperschaft durch den Bundesstaat in Aussicht gestellt, aber offen gelassen, wann sie kommen wird. Vorzuziehen wäre ein formales Insolvenzverfahren, das zu einem absehbaren Abschluss führt. Ein solches ist aber politisch derzeit wohl schwer durchsetzbar.

Doch was die Politik nicht leistet, wird in der Regel ersatzweise durch Märkte, hier Kreditmärkte erreicht. International besteht eine große Nachfrage nach öffentlichen Krediten auch von Staaten, die selbst keine Staatsinsolvenzverfahren kennen. Hierbei sind die Anleger im Bestreben, ihr Risiko zu streuen, und gelockt durch hohe Renditen internationaler geworden. Als Reaktion darauf werden öffentliche Kredite häufig nicht mehr allein von Banken vergeben, wie es in den 1970er und 1980er Jahren noch der Fall war (Borensztein et al., 2004), sondern sie werden auf dem internationalen

12. Kredit-Ratings decken diesen Zusammenhang derzeit (noch) nicht auf, teils weil eine Auflösung explizit angenommen wird und teils weil die Länder ihre Haushalte schon reformiert haben. – Die von Konrad (2007) vorgeschlagene Trennung in Alt- und Neuschulden scheint nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts nicht mehr erforderlich.

13. Eine nähere Beschreibung findet sich bei Jochimsen (2007).

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

Kapitalmarkt einer Vielzahl von Investoren in Form von Anleihen feil geboten, wodurch eine umfassende Risikostreuung ermöglicht wird. Dabei gab es auch Probleme. Die Vielzahl der neuen Investoren musste koordiniert werden. Wie sollte der Informationsaustausch unter den Anlegern organisiert werden? Wie sollten die gemeinsame Überwachung des Schuldners und die Willensbildung der Gläubiger stattfinden? Neue Rahmenbedingungen waren erforderlich, die – bei Absenz des Staates – aus dem Markt heraus geschaffen werden mussten. So entstanden die Anleihen mit *Collective Action Clauses* (CAC) (Gianviti, 2002).¹⁴

CACs sind Vereinbarungen darüber, wie nach Vertragsschluss gemeinsame Beschlüsse gefasst werden können, ohne dass zwingend alle Beteiligten zustimmen müssen. Gerade bei Zahlungsausfall sind solche Regeln von großer Bedeutung, damit die Entscheidungsfähigkeit der Gläubigergesamtheit aufrechterhalten werden kann. Sie eröffnen, ähnlich einem Insolvenzverfahren die Möglichkeit, auch Vertragsbestandteile zu ändern und so einen effizienten Ausweg für alle Beteiligten zu finden (Eichengreen, Kletzer und Ashoka, 2003). Allerdings betreffen sie, und dies ist der Unterschied zu einem formalen Insolvenzverfahren, zunächst einmal nur die jeweilige Anleihe, in der sie implementiert sind. Sie werden aber in der Regel über Vertragsklauseln mit den anderen CAC-Anleihen verknüpft, so dass nach einer Übergangszeit alle Anleihen umfasst sind (Aggregation). Im Vergleich zu Anleihen ohne Regelungen zur gemeinsamen Beschlussfassung gebieten die CAC-Anleihen dem Freifahrerverhalten und der Blockierung von Lösungen durch Minderheiten (Holdout) Einhalt und erhöhen somit die Wahrscheinlichkeit einer Verhandlungslösung.

In den verschiedenen Rechtsräumen bildeten sich unterschiedliche CACs von unterschiedlicher Intensität heraus, die allein oder in Kombination zu effizienten Arrangements führen können (Tabelle 1).¹⁵ Die wichtigsten sind die Mehrheitsregel (Majority Restructuring Provision, auch Majority Action Provision), die besagt, dass üblicherweise 2/3 oder 3/4 der Gläubiger für alle Gläubiger bindende Entscheidungen treffen können und die Regel zur Durchsetzbarkeit solcher Beschlüsse, ohne dass diese von Minderheiten in Frage gestellt oder torpediert werden können (Majority Enforcement Provision). Des Weiteren werden Abstimmungsmodi und Quoren zur Einberufung von Gläubigerversammlungen geregelt. Die Verbindlichkeit solcher Kollektivbeschlüsse erlaubt es der Gläubigermehrheit Gerichtsbeschlüsse zu umgehen, die einzelne herbeiführen mögen, um zu ihren Gunsten die vorzeitige Liquidation und Verteilung bevorzugter Aktiva zu erzielen.

Zunächst haben diese neuen Anleihebedingungen gemischte Reaktionen hervorgerufen. Hauptargumente gegen CAC sind höhere Zinsen, die Gläubiger

14. Im Englischen Recht finden Collective Action Clauses schon seit Anfang des 19. Jahrhunderts Anwendung.

15. Dieser Prozess ist nicht abschließend zu sehen, da ein Wettbewerb der institutionellen Regeln für weitere Innovationen sorgt.

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

Tabelle 1 Ausgewählte Einzelklauseln der CACs in Anleiheverträgen

Bestimmung	Inhalt
Majority Restructuring (Majority action/amendment)	Die Gläubiger erhalten das Recht, die Zahlungsmodalitäten eines Anleihevertrags durch Mehrheitsbeschluss zu ändern. Eine 2/3 bis 3/4 Mehrheit der Gläubiger ist erforderlich. Änderungen sind verpflichtend für alle Gläubiger.
Majority Enforcement (Non-acceleration)	Eine Minderheit von Gläubigern wird gehindert, eine Klage vorzeitig einzureichen. Dem individuellen Investor wird somit erschwert, ohne Zustimmung der Mehrheit der Gläubiger tätig zu werden. Die Verhandlungen für Restrukturierungsbedingungen werden erleichtert.
Engagement	Frühzeitige Verhandlungen zwischen Schuldner und Gläubigern sollen eine drohende Insolvenz abwenden und die Kosten der finanziellen Misslage minimieren.
Collective Representation	Regelt die Verhandlungsführung und Vertretungsrechte für die Gläubiger.
Initiation	Nur ein bestellter Dritter (Trustee) hat Rechte weitere Schritte infolge einer Insolvenz einzuleiten.
Transparency	Verpflichtung des Schuldners, zeitnahe Informationen zu seiner finanziellen Situation zu liefern
Sharing Clause	Alle erwirkten Titel werden unter den Anleihegläubigern aufgeteilt.
Pari Passu Clause	Anleihen, die zugleich oder zukünftig unbesichert begeben werden sind den bereits begebenen Anleihen gleichzustellen, sodass bei Zahlungsverzug auch auf diese zurückgegriffen werden kann.
Aggregation	Ex ante Implementierung einer Zusammenfassung von Ansprüchen verschiedener Anleihen, um eine gemeinschaftliche Restrukturierung zu erwirken.

(Eigene Darstellung, siehe Gianviti (2002), Geithner et al., 2002).

möglicherweise verlangen, weil sie sich der Gefahr von gegen sie gerichteten Mehrheitsbeschlüssen aussetzen. Allerdings haben Gugiatti und Richards (2003) in ihren Untersuchungen keinen signifikanten Zusammenhang zwischen CACs und Zinssätzen, sowie CACs und dem Wert der bereits begebenen Schulden, nachweisen können.¹⁶ Wichtiger als die Zinssätze scheint die größere Verlässlichkeit zu sein, die Investoren bei Geltung von CAC in das Verfahren setzen können, weil die Neigung zu strategischem Verhalten und Windhunderennen stark vermindert wird. Ein hohes Zustimmungserfordernis vermindert umgekehrt die Wahrscheinlichkeit von Zufallsentscheidungen durch Ad-hoc-Koalitionen. Die Gläubiger können abschätzen, wie im Falle von Zahlungsschwierigkeiten entschieden wird und ihre Dispositionen darauf einstellen.

16. Haeseler (2007) vergleicht weitere empirische Studien und kommt zu dem Schluss, dass Anleihen mit CAC keine höheren Zinsen tragen.

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

CACs sollen wie erwähnt als Substitut für ein nicht vorhandenes öffentliches Insolvenzverfahren gelten. Sie setzen klare Strukturen und Verantwortlichkeiten. Im Prospekt zur Zeichnung der Anleihe kondensieren sich alle Vertragsbedingungen und Vorkehrungen zur Erzielung von ex ante und ex post Effizienz einschließlich des Zinssatzes entsprechend der vom Emittenten eingeschätzten Marktlage, wie sie in Abbildung 1 dargestellt worden sind. Für Deutschland könnten solche strikten Bedingungen dazu beitragen, die diffusen Zuständigkeiten der föderalen Mischfinanzierung aufzubrechen und den Einstieg in die institutionelle Kongruenz voranzutreiben. Solange aber umgekehrt die Regeln des Bundesstaates gelten, ein Insolvenzverfahren fehlt und die Verantwortlichkeiten nicht geklärt sind, sondern der Bundesstaat scheinbar haftet, solange treten die tatsächlichen vor den politischen Kosten einer Insolvenz zurück und andere Kriterien wie „too big to fail“ oder „too small to fail“ treten an ihre Stelle.¹⁷

Doch wer trägt am Ende die Lasten eines Ausfalls? Hierfür ist die Mobilität von Kapital und Arbeit relevant. Sind die Faktoren mobil, so lassen sich diese schwerlich zur Haftung für die Schulden einer Gebietskörperschaft heranziehen. Sie entziehen sich der höheren Besteuerung durch Abwanderung. Die Schuld bleibt an den Gläubigern hängen. Sind die Faktoren hingegen sesshaft, so werden die Wähler die Widerspruchsoption wählen und die übergeordnete Gebietskörperschaft zur Auslösung ihrer kranken Gebietskörperschaft drängen, um die Last auf die Gesamtheit des Bundesstaates zu verteilen, so dass alleinig die Steuerzahler im Bundesgebiet die Kosten übernehmen müssen. Ein föderales Mischsystem, wie das der Bundesrepublik Deutschland, erschwert die genannten Probleme noch zusätzlich. Die unklare Verteilung der Verantwortung trägt dazu bei, dass auch der übergeordneten Gebietskörperschaft eine Mitschuld angelastet wird und sie sich schwerlich aus der Misere wird lösen können, eine Auslösung wahrscheinlicher wird und die Anreize der untergeordneten Gebietskörperschaft zusätzlich verzerrt werden.

Der Kapitalmarkt hingegen bewertet die Lasten differenzierter. Heppke-Falk, Kirsten und Wolff (2008) haben ökonometrisch gezeigt, dass ein positiver Zusammenhang zwischen Pro-Kopf-Verschuldung und Risikoprämien auch für den Markt von Länderanleihen besteht, wenngleich dieser relativ gering ist. Der betrachtete Zeitraum, zwischen 1993 und 2005, umfasst jedoch nicht die Zeit des Urteils des Bundesverfassungsgerichts zur Berlin-Klage, sodass davon auszugehen ist, dass die Spreaddifferenzen weiter steigen werden. Fasten (2006) zeigt für den oben genannten Leukerbad-Fall, dass die Märkte zwar nicht sofort, aber doch allmählich reagieren und institutionelle Änderungen z.B. im Rating-Wesen angestoßen haben. Es bleibt folglich abzuwarten, wie sich die Risikozuschläge für die deutschen Länder ändern werden.

17. Stehen viele Wählerstimmen auf dem Spiel ist der politische Preis der Auslösung relativ hoch („too big to fail“), oder aber wenig Stimmen stehen auf dem Spiel, aber die Auslösesumme ist relativ klein, sodass es tragbar erscheint eine Auslösung durchzuführen („too small to fail“).

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

8. Fazit

Einigkeit herrscht darüber, dass die öffentliche Verschuldung in Anbetracht ihres derzeitigen Umfangs, aber auch der zukünftigen Herausforderungen durch den demografischen Wandel und die Überalterung, nachhaltig eingeschränkt werden muss. Doch ist dies schwerlich durch oktroyierte Schuldenschranken, wie sie den Vorschlägen des Bundesfinanzministeriums (BMF, 2008) zugrunde liegen, zu erreichen, sondern durch Eigenverantwortung der Gebietskörperschaften und ihrer Regierungen und die sich daraus ergebenden innovativen Institutionen. Das Grundgesetz sieht föderale Strukturen vor, deren Vorteile es zu nutzen und deren Risiken es einzugrenzen gilt. So haben schon die Verfassungsmütter und -väter erkannt, dass Selbstständigkeit Innovationen fördert. Sie verlangen daher, dass Bund und Länder in der Haushaltswirtschaft nicht nur „voneinander unabhängig“, sondern auch „selbständig“ und damit selbstverantwortlich sind (Art. 109 Abs. 1 GG). Diese Prinzipien wurden indessen über die Jahre durch politische Interventionen und durch die Rechtsprechung vollends auf den Kopf gestellt. Das Bundesverfassungsgericht hat diesen Missstand in seinem Berlin-Urteil von 2006 erkannt und der Eigenverantwortung der Länder erneut Gewicht verliehen und dadurch den Weg zu institutionellen Innovationen geebnet. Collective Action Clauses, als Vorstufe einer effektiven Insolvenzordnung können hierbei eine tragende Rolle spielen und Sicherheit für alle Beteiligten liefern. So werden der Kreditmarkt aktiviert, die Anreize für eine überbordende Verschuldung eingeschränkt und die Gefahr einer Funktionsunfähigkeit der Gebietskörperschaften zerstreut. Eigenverantwortung gibt Anreize, die institutionelle Inkongruenz zwischen Nutznießer-, Entscheidungsträger- und Steuerzahlerkreisen zu überwinden und eine transparente, nachhaltige Finanzstruktur zu etablieren.

Literaturverzeichnis

- Bayoumi, T., M. Goldstein und G. Woglom (1995), Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers?, *Journal of Money, Credit and Banking* 27, 1046–1059.
- Bertelsmann Stiftung (2008), *Bürger und Föderalismus. Eine Umfrage zur Rolle der Bundesländer*. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Blankart, Ch.B. (2008), *Öffentliche Finanzen in der Demokratie*. Vahlen, München, 7. Auflage.
- Blankart, Ch.B. und E.R. Fasten (2007), Schuldengrenzen im Föderalismus, Ein Optionsmodell für Vielfalt in der Einheit, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 53, 3.3.2007, S. 13.
- Blankart, Ch.B. und E.R. Fasten (2008), Durchsetzbarkeit einer föderalistischen Föderalismusreform, erscheint in: *AVS-Schriftenreihe der Akademie der öffentlichen Verwaltung des Freistaates Sachsen*.
- Blankart, Ch.B. und A. Klaiber (2004), Wer soll für die Schulden von Gebietskörperschaften haften?, in: Ch.A. Schaltegger und St.C. Schaltegger (Hrsg.), *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*. vdf Hochschulverlag AG, 137–150.

Charles B. Blankart und Erik R. Fasten

- Blankart, Ch.B., Ch. Priesmeier und O. Volckart (2007), *Reversed Bailout: Kaiserreich's Budget Policy Revisited*, mimeo, Humboldt Universität zu Berlin.
- BMF (2008), *Notwendigkeit und Inhalt einer neuen Schuldenregelung im Grundgesetz*, Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen, Drucksache 096.
- Borensztein, E., M. Chamon., O. Jeanne, P. Mauro und J. Zettelmeyer (2004), *Sovereign Debt Structure for Crisis Prevention*, IMF Occasional Paper 237, Washington, D.C.
- Cornelli, F. und L. Felli (1995), *The Theory of Bankruptcy and Mechanism Design*, in: B. Eichengreen und R. Portes, (Hrsg.), *Crisis? What Crisis? Orderly Workouts for Sovereign Debtors*. Center of Economic Policy Research, London.
- Destatis (2008), *Finanzen und Steuern – Schulden der Öffentlichen Haushalte*. Statistisches Bundesamt, Fachserie 14 Reihe 5.
- Eichengreen, B. und R. Portes (1995), *Crisis? What Crisis? Orderly Workouts for Sovereign Debtors*. Center of Economic Policy Research, London
- Eichengreen, B., K. Kletzer und A. Mody (2003), *Crisis Resolution: Next Steps*, Washington D.C., IMF Working Paper 196, Washington, D.C.
- Faber A. (2005), *Insolvenzfähigkeit für Kommunen?*, *Eildienst Landkreistag Nordrhein-Westfalen* 12, 441–447.
- Fama, E.F. und M. M. Miller (1972), *The Theory of Finance*. Holt, Rinehart and Winston, New York.
- Fasten, E.R. (2006), *Can Market Rationality Contain Political Irresponsibility? Lessons from the Market for Swiss Municipal Bonds*, mimeo, Humboldt-Universität zu Berlin.
- Feld, L.P. (2004), *Fiskalischer Föderalismus in der Schweiz. Vorbild für die Reform der deutschen Finanzverfassung?*. Bertelsmann Stiftung u.a., Gütersloh u.a.
- Geithner, T., F. Gianviti und G. Häusler (2002), *Collective Action Clauses in Sovereign Bond Contracts – Encouraging Greater Use*, Prepared by the IMF Policy Development and Review, International Capital Markets and Legal Departments.
- Gianviti, F. (2002), *The Design and Effectiveness of Collective Action Clauses*, IMF Staff Paper.
- Gugiatti, M. und A. Richards (2003), *Do Collective Action Clauses Influence Bond yields? New Evidence from Emerging Markets*, RBA Research Discussion Paper 2003–02.
- Haeseler, S. (2007), *Collective Action Clauses in International Sovereign Bond Contracts – Whence the Opposition?*, *German Working Papers in Law and Economics* 5, 2007.
- Halstead, J.M., S. Hegde und L. Schmid Klein (2004), *Orange County Bankruptcy: Financial Contagion in the Municipal Bond and Bank Equity Markets*, *The Financial Review* 39/2, 293–315.
- Heppke-Falk, K.H., H. Kirsten und G.B. Wolff (2008), *Moral Hazard and Bail-Out in Fiscal Federations: Evidence for the German Länder*, *Kyklos* 61, 425–446.
- Jochimsen, B. (2007), *Staatsschulden ohne Haftung – Eine Option für deutsche Bundesländer?*, *Wirtschaftsdienst* 87, 518–524.
- Keynes, J.M. (1936), *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*. Duncker und Humblot, Berlin, 1994.
- Konrad, K.A. (2007), *Ein Ausweg aus der bundesstaatlichen Haftungsverflechtung*, in: K.A. Konrad und B. Jochimsen (Hrsg.), *Der Föderalstaat nach dem Berlin-Urteil*. Peter Lang, Frankfurt am Main, 155–169.
- Konrad, K.A. und B. Jochimsen (2007), *Der Föderalstaat nach dem Berlin-Urteil*. Peter Lang, Frankfurt am Main.

Wer soll für die Schulden im Bundesstaat haften?

- Korioth, S. (2007), Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung der Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen am 22. Juni, Kommissionsdrucksache Nr. 17, Berlin.
- Krueger, A.O. (2002), A New Approach To Sovereign Debt Restructuring, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Kydland, F.E. und E.C. Prescott (1977), Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy* 85, 473–492.
- Manes, A. (1919), *Staatsbankrotte. Wirtschaftliche und rechtliche Betrachtungen*. Siegmund, Berlin, 2. Auflage.
- Oeter, St. (1998), *Integration und Subsidiarität im deutschen Bundesstaatsrecht*. Mohr Siebeck, Tübingen.
- Olson, M. (1965), *The Logic of Collective Action*. Harvard University Press, Cambridge.
- Paulus, C.G. (2002), Rechtlich geordnetes Insolvenzverfahren für Staaten, *Zeitschrift für Rechtspolitik* 9, 383–388.
- Rodden, J.A. (2006), *Hamilton's Paradox: The Promise and Peril of Fiscal Federalism*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Schuppert, G.F. und M. Rossi (2006), Bausteine eines bundesstaatlichen Haushaltsnotlagenregimes. Zugleich Beitrag zur Governance der Finanzbeziehungen im Bundesstaat, Hertie School of Governance Working Paper, No. 3, Berlin.
- Smend, R. (1916), Ungeschriebenes Verfassungsrecht im monarchischen Bundesstaat, in: Otto Mayer, *Zum siebenzigsten Geburtstag dargebracht von Freunden, Verehrern und Schülern*, 29. März 1916, Mohr, Tübingen, 245–274.
- Tullock, G. (1965), *The Politics of Bureaucracy*. Public Affairs Press, Washington D.C.
- Ullmann, H.-P. (2005), *Der deutsche Steuerstaat, Geschichte der öffentlichen Finanzen vom 18. Jahrhundert bis heute*. C.H. Beck, München.
- Wieland, J. (2007), „Schriftliche Stellungnahme zur Anhörung am 8. November 2007“, Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen, Kommissionsdrucksache 074.
- Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (2005), *Zur finanziellen Stabilität des deutschen Föderalstaates*, Berlin.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2005), *Haushaltskrisen im Bundesstaat*, BMF Schriftenreihe, H. 78, Stollfuß Verlag, Berlin.
- Zenker, W. (2003a), Insolvenzverfahren für Staaten – ein Überblick, Berlin/Brandenburger Arbeitskreis für Insolvenzrecht e. V., Berlin.
- Zenker, W. (2003b), Staatliche Insolvenzverfahren – Freifahrtschein oder Weg aus der Krise?, in: U. Mummert und F. Sell (Hrsg.), *Globalisierung und nationale Entwicklungspolitik*. LIT Verlag, Münster, 347–370.

Abstract: *Mutual debt liability of the German federal states (Länder) contributed to the large increase of public debt in Germany over the last half century. A commission eager to impose stricter debt limits on state budgets encountered opposition by the Länder. This article proposes the strengthening of the Länder liability for their respective debt in order to disentangle interdependencies between state layers. A recent Federal Constitutional Court ruling is analyzed which sharply reduced bailout expectations of Länder and hence allows for the evolution of new institutions such as public bonds with collective action clauses as intermediate institutions towards strict bankruptcy procedures.*