



Wirtschaftspolitische Blätter

Rudolf Dujmovits und Richard Sturn: Das Dilemma der Staatsverschuldung: Mitunter gefährlich, aber notwendig?

Ausgabe 2/2017 der Wirtschaftspolitischen Blätter

Eine Erörterung der öffentlichen Verschuldung sollte unterschiedliche Perspektiven einbeziehen. Nur so lassen sich irreführende Schlussfolgerungen vermeiden, die sich aus der Vernachlässigung relevanter Aspekte (etwa der politischen Ökonomie) ergeben. Der vorliegende Beitrag diskutiert unterschiedliche theoretische und empirische Zugänge zu Tragfähigkeit und Konsequenzen der Verschuldung, sowie zur Unvermeidlichkeit öffentlicher Verschuldung in bestimmten makroökonomischen Konstellationen. Schließlich werden die Potentiale und Grenzen von fiskalpolitischen Regeln untersucht.

Die Notwendigkeit von Sparen und Schulden

Grundsätzlich legen kreislauftheoretische, finanzpsychologische, saldenmechanische und sogar kapitaltheoretische Zusammenhänge es nahe, dass in Zeiten eklatanter Nachfrage- und Investitionsschwäche im privaten Sektor der öffentliche Sektor nicht umhinkommt, sich in gewissem Umfang zu verschulden. „Sparen“ wird zur unrealisierbaren Fiktion, da ökonomisch sinnvolles Sparen immer damit verbunden ist, zukünftigen Reichtum zu mehren. Der bloße Verzicht auf Geldausgaben reicht dafür gesamtwirtschaftlich nicht aus.

Ein häufiger Fehler ist die Vernachlässigung der politischen Ökonomie der Verschuldung. Diese umfasst ein weites Feld und stellt sich z.B. in den USA anders dar als in kleinen, offenen Volkswirtschaften. Dazu gehören auch die Implikationen für die Einkommens- und Vermögensverteilung, das Vertrauen internationaler Finanzinvestoren, sowie potenziell damit einhergehende machtpolitische Verschiebungen zugunsten letzterer. Langfristig sollte das wünschenswerte Ausmaß an öffentlichen Leistungen im Prinzip steuerfinanziert erfolgen und der demokratischen Legitimation unterliegen.

Die Schuldenbremse kann ein sinnvolles Mittel zur Begrenzung der Verschuldung sein, wenn sie relevante Zusammenhänge angemessen berücksichtigt und geeignete Zielgrößen heranzieht. Ansonsten birgt sie das Risiko von Sparprogrammen zur falschen Zeit, die prozyklisch wirken und damit depressive oder stagnative Tendenzen verstärken können. Diesbezüglich ist es in den letzten Jahren zu einer Art Schuldenstreit gekommen. Einige Autoren argumentieren mit Blick auf Zinserwartungen, dass Schuldenabbau in Post-Krisenphasen den Aufschwung begünstigt. Empirische Evidenz und theoretische Überlegungen relativieren aber die Allgemeingültigkeit dieser Aussagen.

Der Diskurs über öffentliches Sparen findet teilweise nur einseitig statt

Zum Abbau einer zu hoch erachteten öffentlichen Verschuldung wird vielfach öffentliches „Sparen“ gefordert. Das staatliche Budget soll so umgestaltet werden, dass es einen Primärüberschuss aufweist. Primärüberschüsse sind aber nur eine Option, um Verschuldungsprobleme in den Griff zu bekommen.

Erstens existieren andere Instrumente zum Abbau der Staatsverschuldung. Die orthodoxen Maßnahmen umfassen Primärüberschüsse, wachstumsfördernde Maßnahmen und Privatisierungen, zu den heterodoxen zählen der Schuldennachlass, Umschuldungsmaßnahmen, unerwartete Inflation, Vermögensbesteuerung sowie Finanzrepression des privaten Sektors. Historisch gesehen wurden in den Industriestaaten heterodoxe Maßnahmen häufiger eingesetzt als orthodoxe.

Zweitens ist der Primärüberschuss allein kein voll aussagekräftiger Indikator, um die längerfristige Tragfähigkeit staatlicher Verschuldung in einer real wachsenden Wirtschaft beurteilen zu können, sondern muss in Relation zum Zinssatz und zur wirtschaftlichen Wachstumsrate gesetzt werden.

Drittens müssen die Vorstellungen von öffentlichem Sparen hinterfragt werden. Klar ist, dass man auf Dauer nicht mehr Geld ausgeben kann, als man einnimmt. Auch ist das Bild der sparsamen „schwäbischen Hausfrau“ sicherlich kein Negativbild. Trotz eines wahren Kerns solcher Argumente werden sie oft irreführend verwendet. So können einzelwirtschaftlich richtige Aussagen bei ihrer Übertragung auf die Gesamtwirtschaft ihre Gültigkeit verlieren. Das diesbezüglich bekannteste Beispiel ist das Sparparadoxon, wonach das gesamtwirtschaftliche Einkommen sinkt, obwohl bzw. weil mehr „gespart“ wird. Saldenmechanisch betrachtet steht der Verschuldung eines wirtschaftlichen Sektors zwangsläufig ein Überschuss eines anderen Sektors gegenüber. Verschuldungsabbau des Staates bedeutet höhere Verschuldung in anderen Sektoren. Es ist eine Fiktion, dass alle Sektoren einer Wirtschaft gleichzeitig Einnahmenüberschüsse erzielen können.

Schließlich führen kapitaltheoretische Überlegungen zum Schluss, dass unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen in den wirtschaftlich gut entwickelten Ländern inklusive China ein bestimmtes Ausmaß an expliziter und impliziter Staatsverschuldung zwecks Herstellung eines Gleichgewichtes auf den Kapitalmärkten notwendig und unvermeidlich ist.

Die Höhe einer dauerhaft tragbaren Verschuldung ist nicht geklärt

Es stellt sich die grundsätzliche Frage, welches Ausmaß an Staatsverschuldung als dauerhaft tragbar angesehen werden kann. Dazu finden sich zwei Herangehensweisen: Einerseits versuchen empirische Studien einen Zusammenhang zwischen der Verschuldungsquote und dem BIP-Wachstum zu ermitteln, andererseits wird versucht, diese Grenze aus theoretischen Überlegungen abzuleiten.

Aus theoretischen Modellen ergeben sich derzeit leider keine plausiblen Grenzen einer langfristig optimalen Verschuldung und auch die Empirie liefert keine zweifelsfreien Aussagen. Einer stark rezipierten (aber auch stark kritisierten) Studie zufolge liege das Wirtschaftswachstum ab einer Verschuldungsquote von 90 % rund 1 Prozentpunkt unter der Wachstumsrate von Ländern mit geringerer Verschuldung.

Insgesamt sind die Zusammenhänge zwischen Wirtschaftswachstum und Verschuldung theoretisch und empirisch nicht eindeutig. So ist das weit verbreitete Argument zur Begründung von Austeritätspolitik bei einem Schwellenwert von 90 % Verschuldungsquote empirisch gesehen nicht haltbar. Offen ist auch, ob schwaches Wachstum die Ursache für das Ansteigen der Staatsverschuldung ist oder ob es umgekehrt ist.

Schuldenbremse und No-Bailout-Regeln als Maßnahmen zur Schuldenbegrenzung

In den Bundesstaaten der USA existiert eine ausgeprägte Tradition von Budgetausgleichsregeln und Schuldenbegrenzungen. Das Fehlen einer bundesstaatlichen Beistandspflicht (No-Bailout) und der Druck der Kapitalmärkte dürfte zudem dazu beigetragen, dass die amerikanischen Bundesstaaten glaubwürdige Begrenzungsregeln einführen.

Auch in der EU und der Schweiz gibt es Maßnahmen zur Begrenzung der Staatsverschuldung, die ein ausgeglichenes Budget über entsprechende (verfassungsrechtliche) Normen sicherstellen sollen. Der EU Stabilitäts- und Wachstumspakt zielt auf ein ausgeglichenes Budget oder einen kleinen Überschuss, jedoch ohne Mechanismen zur automatischen Anpassungen der Steuern oder Ausgaben. Erst nach einem zeitaufwändigen Konsultationsprozesse zwischen Mitgliedsstaat und EU-Institutionen können Strafgebühren verhängt werden.

In Deutschland verfolgt die grundgesetzlich verankerte Schuldenbremse im Kern zwei Ziele: Zum einen soll das Steuer- und Transfersystem als automatischer Stabilisator nicht gestört werden, Defizite in Rezessionen sollen durch Überschüsse im Aufschwung wieder ausgeglichen werden. Zum anderen wird das jährliche strukturelle Defizit auf 0,35 % des BIP begrenzt. Die Schweizer Schuldenbremse auf Bundesebene schreibt einen ausgeglichenen strukturellen Haushalt vor, für Österreich werden 0,45 % des BIP als Zielgröße vorgegeben.

Obwohl die deutsche Schuldenbremse einen gewissen Automatismus für die Anpassung des Budgets bei Überschreitung der Verschuldungsgrenzen aufweist, sind bei Nichteinhaltung keine Sanktionsmöglichkeiten vorgesehen. Die österreichische Schuldenbremse beinhaltet Strafzahlungen, doch kommen diese nicht sofort zum Tragen. Wie in der Schweiz und Deutschland gibt es Ausnahmen für gewisse Notsituationen, die ein kurzfristiges Überschreiten der Defizitgrenze erlauben, sowie die Möglichkeit übermäßige Defizite auf einem „Kontrollkonto“ zu verbuchen und in den Folgejahren mit Überschüssen zu gegenverrechnen. Insofern bieten derart ausgestaltete Schuldenbremsen einen gewissen Raum für diskretionäre Wirtschaftspolitik.

Differenzierte Fiskalregeln reagieren auf unterschiedliche Konjunkturlagen

Zur gesetzlichen Absicherung der Erzielung eines Primärüberschusses können Fiskalregeln eingesetzt werden. Die konkrete Umsetzung kann durch Ausgabenenkungen oder Steuererhöhungen erfolgen. Empirische Studien zeigen, dass Ausgabenkürzungen mit höherer Wahrscheinlichkeit die Defizite reduzieren und die Verschuldungsquoten senken als Steuererhöhungen. Eine kurzfristig wachstumsfördernde Wirkung von Konsolidierungsmaßnahmen erscheint aber insgesamt unwahrscheinlich, stattdessen treten eher die erwarteten restriktiven Wirkungen ein.

Fiskalregeln sollten differenziert ausgestaltet sein mit dem zyklisch adjustierten Primärdefizit als Zielgröße. Innerhalb einer Währungsunion sollten

spezifische Ziele für die Mitgliedsstaaten ermöglicht werden, um die jeweiligen konjunkturellen Positionen berücksichtigen zu können. Falls die Zentralbank eine hohe Wahrscheinlichkeit für einen Zinssatz von Null sieht, sollte ein „zero lower bound 'knockout'“, also die Unterstützung der Geldpolitik durch Fiskalpolitik zur Überwindung einer schweren Wirtschaftskrise bei einem Zinssatz von Null, vorgesehen werden. Zudem sollten für öffentliche Investitionen getrennte Ziele gelten. Auch Befürworter der „expansiven Austerität“ verweisen auf die grundsätzliche Möglichkeit eines Mittelweges, der einen langsamen Abbau großer Defizite vorsieht, aber eine Neuverschuldung für produktivitätssteigernde Investitionen erlaubt. Die Schuldenbremsen in der Schweiz und in Deutschland sehen entsprechende Ausnahmen nicht explizit vor, was Befürchtungen nährt, dass die Ausgabenreduktionen tendenziell zu Lasten der öffentlichen Investitionen gehen könnten.

Eine breite Perspektive ist beim Thema Schuldenabbau notwendig

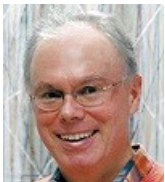
Staatsverschuldung ist ein komplexes Problem. Es gibt zwar einfache Antworten, aber diese führen leider oft in die Irre. Dies gilt für die Parole von der „schwäbischen Hausfrau“ und die Darstellung von Schuldenbremsen als Allheilmittel ebenso, wie für die Unterschätzung der politökonomischen Ursachen und Auswirkungen der Verschuldung und die Vernachlässigung saldenmechanischer Notwendigkeiten. Probleme der Staatsverschuldung können daher nie ausreichend aus einer einzigen Perspektive beurteilt werden.

Auf lange Sicht sind geeignete Schritte zum Verschuldungsabbau zweckmäßig und für das langfristige Wachstum tendenziell vorteilhaft, da diese Erwartungen stabilisieren und Vertrauen in die Nachhaltigkeit des Systems schaffen können. Die öffentliche Verschuldung sollte deshalb umsichtig gehandhabt werden, wobei allerdings offen bleibt, nach welchen Regeln und in welcher Höhe dauerhaft tragbare Defizite und Verschuldungsquoten ökonomisch gut begründet festgelegt werden können.

>> [Download Gesamtbeitrag](#)

Autoreninformation

Prof. Dr. Richard Sturm wurde 1956 in Bregenz am Bodensee geboren und ist derzeit Joseph A. Schumpeter Professor für Innovation und Entwicklung sowie Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft und des Schumpeter Centres der Universität Graz. Er ist er ist Vorsitzender im Ausschuss Wirtschaft und Ethik im Verein für Socialpolitik (German Economic Association), stellvertretender Vorsitzender der Vereinigung für Sozialethik in Mitteleuropa und geschäftsführender Herausgeber des European Journal of the History of Economic Thought sowie des Jahrbuchs für normative und institutionelle Grundlagen der Ökonomik. Forschungsfelder: Ökonomik institutionellen Wandels, Ökonomik der Rechte und Normen, normative Theorie, Theoriesgeschichte.



Dr. Rudolf Dujmovits ist Assistenzprofessor am Institut für Finanzwissenschaft der Universität Graz. Seine Forschungsinteressen umfassen Sozialpolitik, Steuerlehre, Umwelt- und Regionalökonomie.

