

Willms, Manfred

Article — Digitized Version

Volkswirtschaftliche Wirkungen einer zunehmenden Staatsverschuldung

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Willms, Manfred (1978) : Volkswirtschaftliche Wirkungen einer zunehmenden Staatsverschuldung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 58, Iss. 9, pp. 439-445

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135230>

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.

STAATSSCHULDEN

Volkswirtschaftliche Wirkungen einer zunehmenden Staatsverschuldung

Manfred Willms, Kiel

Seit 1974 ist der Schuldenbestand der öffentlichen Hand sprunghaft angestiegen. Zum ersten Mal in der Nachkriegszeit sieht sich die Bundesrepublik Deutschland mit den für sie bis dahin wenig relevanten Problemen der Staatsschuld konfrontiert. Die von der Explosion der Staatsschulden ausgehenden möglichen Wirkungen auf die privaten Investitionen, die Inflationsrate und die Einkommensverteilung werden im folgenden Beitrag untersucht.

Die Schulden der öffentlichen Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland sind in den 70er Jahren erheblich stärker gewachsen als in den davor liegenden Perioden. Hierin kommt zum Ausdruck, daß im Vergleich zu den 50er und 60er Jahren ein wesentlich größerer Teil der Staatsausgaben nicht mehr durch Steuereinnahmen gedeckt worden ist. Besonders deutlich wird diese Entwicklung seit Mitte der 70er Jahre (vgl. Tabelle 1). Die Zuwächse der öffentlichen Verschuldung beliefen sich 1974 auf 24,6 Mrd. DM, 1975 auf 64,0 Mrd. DM, 1976 auf 40,3 Mrd. DM und 1977 auf 31,2 Mrd. DM. Damit hat sich der Schuldenbestand innerhalb von nur vier Jahren nahezu verdoppelt. Er stieg von 167,8 Mrd. DM Ende 1973 auf 327,8 Mrd. DM Ende 1977.

Am stärksten erhöhte sich die Verschuldung des Bundes. Während der Schuldenbestand des Bundes (ohne Lastenausgleichsfonds und ohne ERP-Sondervermögen) Ende 1973 61,4 Mrd. DM betrug, belief er sich Ende 1977 auf 150,2 Mrd. DM. Der Zuwachs erreichte damit in vier Jahren ein Volumen von nahezu 90 Mrd. DM. Bei den Ländern lag dieser Zuwachs in derselben Periode bei etwa

50 Mrd. DM und bei den Gemeinden bei 22 Mrd. DM. Der Schuldenbestand erhöhte sich bei den Ländern von Ende 1973 bis Ende 1977 von 39,5 Mrd. DM auf 89,7 Mrd. DM und bei den Gemeinden von 55,5 Mrd. DM auf 77,3 Mrd. DM.

Bei Bund und Ländern ergab sich die starke Zunahme der Verschuldung einerseits durch den extrem niedrigen Anstieg des Steueraufkommens im Rezessionsjahr 1975 und andererseits durch die Ausgabenzuwächse, die teilweise durch konjunkturelle Sonderprogramme beeinflusst worden sind. Bei den Gemeinden erklärt sich die nicht so ausgeprägte Zunahme der Neuverschuldung aus einem geringeren Einbruch bei den Steuereinnahmen und einem weniger expansiv ausgerichteten Ausgabenverhalten. Es zeigt sich hier wieder, daß sich die Gemeinden ähnlich wie private Wirtschaftseinheiten verhalten. Sie passen ihr Ausgabenverhalten stark den jeweils realisierten und erwarteten Einkommensströmen an.

Die Zunahme der Staatsschulden hat die deutsche Volkswirtschaft nicht unbeeinflusst gelassen. Sie hat für viele Wirtschaftseinheiten Konstellationen geschaffen, die ohne sie nicht eingetreten wären. So wurden Staatsausgaben getätigt, die ohne eine Ausdehnung der Staatsschulden nicht finanzierbar gewesen wären. Das Wachstum der Staatsschulden hat die Bedingungen auf den Kreditmärkten verändert. Es hat die Erwartungen und das Verhalten der Wirtschaftseinheiten in bezug auf die konjunkturelle Entwicklung, die Zinsentwicklung und die Inflationsentwicklung geprägt. Darüber hinaus kann es die Einkommensverteilung beeinflusst haben.

Prof. Dr. Manfred Willms, 44, ist Ordinarius für Volkswirtschaftslehre und Direktor des Seminars für Wirtschaftspolitik und Strukturforchung an der Christian-Albrechts-Universität in Kiel. Das Schwergewicht seiner Forschung liegt auf dem Gebiet der Geld- und Währungspolitik.

Die Forderung nach zusätzlichen Staatsausgaben zur Überwindung einer konjunkturellen Abschwungphase findet ihre theoretische Begründung in simplifizierten Multiplikatormodellen der Fiskalpolitik. Bei diesen Modellen wird davon ausgegangen, daß eine zusätzliche Nachfrage des Staates nach Gütern und Dienstleistungen ein Vielfaches des ausgegebenen Betrages an zusätzlicher gesamtwirtschaftlicher Nachfrage schafft. Das Ausmaß der multiplikativen Wirkungen zusätzlicher Staatsausgaben hängt hierbei von der marginalen Sparquote der Wirtschaftseinheiten ab. Ist die marginale Sparquote hoch, ergibt sich ein geringer Multiplikatoreffekt. Bei niedriger marginaler Sparquote ist die Multiplikatorwirkung groß. Eine durchschnittliche marginale Sparquote von 0,2, wie sie für die Verhältnisse in der Bundesrepublik nicht unrealistisch ist, würde in dem einfachen Modell einen Staatsausgabenmultiplikator von 5 ergeben. Staatsausgaben von einer Milliarde DM würden eine zusätzliche gesamtwirtschaftliche Nachfrage von fünf Milliarden DM auslösen.

Entspräche das Multiplikatormodell der ökonomischen Realität, ließen sich konjunkturelle Schwankungen nahezu problemlos neutralisieren. Die konjunkturellen Ausschläge in den Volkswirtschaften würden auf ein Minimum reduziert werden können.

Die jüngsten Erfahrungen mit der staatlichen Ausgabenpolitik haben die in das Multiplikatormodell gesetzten Erwartungen nicht erfüllt. Eine Vielzahl staatlicher Ausgabenprogramme, die seit 1975 in der Bundesrepublik durchgeführt wurden, haben nicht zu einer nachhaltigen Belebung der wirtschaftlichen Aktivität geführt. Eine theoretische Erklärung für diesen Sachverhalt liefern makroökonomische Modelle, die die Finanzierungsseite und die von der Finanzierung zusätzlicher Staatsausgaben ausgehenden Wirkungen explizit berücksichtigen. So verändert jede nicht über Steuereinnahmen finanzierte Ausdehnung der

staatlichen Nachfrage nach Gütern und Leistungen die Höhe und Struktur des Finanzvermögens im privaten Nichtbankensektor. Die hierbei auf den Vermögensmärkten stattfindenden Anpassungsprozesse induzieren Zinssatzänderungen und wertmäßige Änderungen der Vermögensbestände, die ihrerseits auf die private Güternachfrage und die wirtschaftliche Aktivität zurückwirken. Erfolgt die Finanzierung der Staatsausgaben durch den Verkauf von staatlichen Wertpapieren an den Geschäftsbankensektor oder an den privaten Nichtbankensektor, kommt es zu Zinssteigerungen und entsprechenden Minderungen des Wertes der Vermögensbestände. Die Zinssteigerungen und die damit verbundenen Wertminderungen des Vermögens im privaten Sektor können zu einer Zurückdrängung der privaten Güternachfrage führen. Inwieweit hierdurch die Investitionsgüternachfrage beeinflußt wird, hängt entscheidend von der Entwicklung des Wertes des bestehenden Realkapitalstocks ab. Sinkt der Wert mit einer Zinssteigerung ebenso wie der Wert der Staatsschuldtitel, das heißt sind Staatsschuldtitel und Realkapital enge Substitute, kommt es zu einer Verringerung privater Investitionen.

Crowding-out-Effekt

Die Zurückdrängung der privaten Nachfrage, die die Ausdehnung der öffentlichen Nachfrage entweder ganz oder zumindest teilweise neutralisieren kann, wird als crowding-out-Effekt bezeichnet. Der crowding-out-Effekt ist von großer mittelfristiger Bedeutung. Im Gegensatz zu der einmaligen Erhöhung der Staatsausgaben wirkt er von Periode zu Periode solange nach, wie das Budgetdefizit bestehen bleibt und durch die Neuausgabe von Staatsschuldtiteln finanziert wird.

Ein mehr langfristig wirkender crowding-out-Effekt ergibt sich, wenn die Ausdehnung der Staatsausgaben über eine Kreditaufnahme bei der Zentralbank finanziert wird. In diesem Fall kommt es statt

Tabelle 1
Verschuldung der öffentlichen Haushalte
(in Mrd. DM)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
			— Bestand am Jahresende —					
Insgesamt	125,890	140,399	156,063	167,754	192,383	256,389	296,650	327,839
Bund 1)	55,443	56,688	63,115	68,393	78,685	114,978	135,015	155,555
Länder	27,786	33,037	36,963	39,462	47,323	67,001	81,805	89,749
Gemeinden	40,295	47,927	55,984	55,494	61,280	68,841	74,248	77,300
			— Neuverschuldung —					
Insgesamt	7,986	14,509	15,664	11,691	24,629	64,006	40,261	31,189
Bund 1)	1,734	1,245	6,427	5,278	10,292	36,293	20,037	20,540
Länder	2,016	5,251	3,426	2,498	7,862	19,678	14,803	7,944
Gemeinden	3,632	7,632	8,057	0,490	5,786	7,561	5,406	3,052

1) Einschließlich Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen.
Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

zu Zinssteigerungen zumindest kurzfristig zu Zinssenkungen und entsprechenden Wertsteigerungen des Vermögens. Die Ursache hierfür liegt darin, daß über eine derartige Finanzierung die Zentralbankgeldmenge ausgedehnt wird und insgesamt eine Ausweitung des Kreditpotentials erfolgt. Die private Nachfrage wird in diesem Fall nicht durch einen Zinsanstieg zurückgedrängt.

Dennoch ist auch eine solche Finanzierungsstrategie mit einer Ausdehnung des öffentlichen Sektors auf Kosten des privaten Sektors verbunden. Die relative Verschiebung zugunsten des öffentlichen Sektors ergibt sich dadurch, daß der öffentliche Sektor mehr finanzielle Mittel aktiviert und damit relativ mehr zusätzliche Ressourcen für sich binden kann als der private Sektor. Eine Finanzierung von Staatsausgaben durch die Zentralbank führt somit zwangsläufig zu einem crowding-out-Effekt für die private wirtschaftliche Aktivität. Häufig ist eine Finanzierung von Staatsausgaben durch Zentralbankkredite mit der Auslösung inflationärer Impulse verbunden.

Wie stark der crowding-out-Effekt letztlich ist, läßt sich empirisch kaum ermitteln. Es kann lediglich postuliert werden, daß er um so intensiver ausfällt, je kürzer der Erwartungshorizont der Wirtschaftseinheiten ist und je schneller sie auf die staatliche Wirtschaftspolitik mit Lohn-, Zins- und Preissteigerungen reagieren.

Tabelle 2
Entwicklung der Zinssätze und der Inflationsrate

	1970	1971	1972	1973	1975	1974	1976	1977
Nominalzins								
kurzfristig 1)	8,6	6,1	4,3	10,2	8,9	4,4	3,9	4,1
langfristig 2)	8,2	8,2	8,2	9,5	10,6	8,7	8,0	6,4
Realzins 3)								
kurzfristig 1)	5,2	0,8	-1,2	3,3	1,9	-1,6	-0,6	0,2
langfristig 2)	4,8	2,9	2,7	2,6	3,6	2,7	3,5	2,5
Inflationsrate	3,4	5,3	5,5	6,9	7,0	6,0	4,5	3,9

1) Geldmarktsätze für Dreimonatsgeld. 2) Umlaufrendite inländischer Wertpapiere. 3) Nominalzins minus Inflationsrate.
Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

In der Bundesrepublik hat die starke Zunahme der öffentlichen Verschuldung sicherlich auch einen crowding-out-Effekt ausgelöst, obwohl die starke Ausdehnung der Staatsschuld seit 1974 bei sinkenden Zinsen realisiert worden ist (vgl. Tabelle 2). Der Grund hierfür liegt in dem gleichzeitig einsetzenden enormen Rückgang der Kreditnachfrage der Unternehmungen. Viele Unternehmungen verzichteten wegen der schlechten Rendite und Absatzerwartungen auf Neuinvestitionen und zogen es vor, aufgelaufene Mittel in Staatsschuldtiteln anstelle von Realkapital anzulegen. Statt zu Kreditnachfragern wurden sie zum Teil zu Kreditanbietern. So verringerte sich der Nettofinanzierungsbedarf des Unternehmenssektors von 76 Mrd. DM im Jahre 1973 auf 35 Mrd.

DM 1975. Abbildung 1 macht deutlich, daß die öffentlichen Haushalte durch ihre Kreditaufnahme diese gewaltige Lücke gefüllt haben.

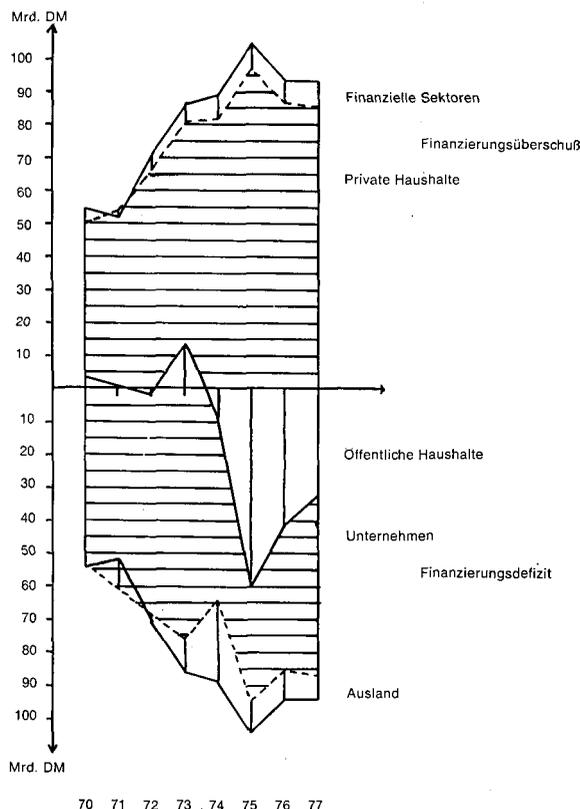
Ohne die öffentliche Neuverschuldung wäre der Kreditzins auf ein Niveau abgesunken, wie es in der Geschichte der Bundesrepublik einmalig gewesen wäre. Mit größter Wahrscheinlichkeit wäre sogar der langfristige Realzins, das heißt der um die Inflationserwartung bereinigte Zins, für langfristige Kredite negativ geworden. Ein starker Anreiz auf die private Investitionstätigkeit hätte dann nicht ausbleiben können.

Monetäre Effekte

Die infiationsfreie Finanzierung einer stark wachsenden Staatsschuld kann ein großes volkswirtschaftliches Problem sein. Viele Regierungen unterliegen immer wieder der Versuchung, einen Teil der Staatsausgaben durch Neuverschuldung anstatt durch Steuern zu finanzieren. Die Erhöhung der Staatsschulden ist meist politisch ein bequemerer Weg als die Erhöhung der Steuern oder eine Kürzung der Staatsausgaben.

Der Grundgedanke der antizyklischen Fiskalpolitik, nämlich in einer Rezessionsphase zusätzliche

Abbildung 1
Vermögensbildung und ihre Finanzierung



Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

Ausgabenprogramme durch Haushaltsdefizite zu finanzieren und die hierbei gemachten Staatsschulden durch Haushaltsüberschüsse in einer Boomphase zu tilgen, wird in fast allen Ländern mißachtet. Die Politiker führen zwar in Rezessionsphasen zusätzliche Ausgabenprogramme durch; eine Konsolidierung der hierbei gemachten Schulden in Boomphasen nehmen sie jedoch kaum vor. Der Bestand an Staatsschulden erhöht sich damit ständig.

Der Bestand an Staatsschuldtiteln stellt solange kein großes ökonomisches Problem dar, wie die Wirtschaftseinheiten des privaten Sektors, bestehend aus den privaten Haushalten, den Wirtschaftsunternehmungen und den Geschäftsbanken, bereit sind, diesen Bestand zu den gegebenen Konditionen zu halten. Zusammen mit dem Zentralbankgeld, das heißt den Forderungen des privaten Sektors gegenüber der Notenbank, repräsentieren die Staatsschuldtitel das finanzielle Nettovermögen der privaten Wirtschaftseinheiten. Darüber hinaus zählt der Realkapitalbestand zu dem Nettovermögen des privaten Sektors. Jede reale Erhöhung des Kapitalstocks, der Staatsschulden oder der Zentralbankgeldmenge führt zu einer Ausdehnung des Nettovermögens der privaten Wirtschaftseinheiten.

Die Ausdehnung der Staatsschulden und der Zentralbankgeldmenge ist ein interessanter saldenmechanischer Vorgang mit weitreichenden ökonomischen Konsequenzen. Zu einer Erhöhung des Bestandes an Staatsschuldtiteln im privaten Sektor kommt es immer dann, wenn die Ausgaben des öffentlichen Sektors die Einnahmen übersteigen und der Ausgabenüberschuß durch Verkäufe staatlicher Wertpapiere an private Wirtschaftseinheiten finanziert wird. Dem Nettozuwachs der Verbindlichkeiten der öffentlichen Haushalte entspricht dann ein Nettozuwachs an Finanzvermögen in Form von Staatsschuldtiteln im privaten Sektor. Da im ökonomischen Kreislauf nichts verloren gehen kann, entsprechen die Defizite und Überschüsse einander. Aus der Ex-post-Betrachtung gibt es somit keine Finanzierungsprobleme für Defizite in den öffentlichen Haushalten.

Geldpolitik der Zentralbank

Ex ante kann es jedoch Abweichungen zwischen der geplanten Neuverschuldung des Staates und den Plänen der Privaten geben. In einer derartigen Situation muß der Staat die Konditionen für die zu emittierenden staatlichen Wertpapiere so gestalten, daß die privaten Wirtschaftseinheiten die geplante Neuverschuldung absorbieren. Mit anderen Worten: Der Staat muß sich den herrschenden Marktbedingungen anpassen. Ist z. B. die Kreditnachfrage von seiten des Unternehmenssektors relativ groß, ist der Staat gezwun-

gen, bessere Bedingungen im Hinblick auf die Zinsen und die Laufzeiten der Wertpapiere zu bieten. Es kommt dann meist zu Zinssteigerungen und Verkürzungen der Laufzeiten. Fällt die Kreditnachfrage der Unternehmungen relativ gering aus, wie dies meist in Rezessionsphasen der Fall ist, kann der Staat seine Schuldenaufnahme zu konstanten oder sogar zu sinkenden Zinsen realisieren. Da eine Vielzahl von Anbietern und Nachfragern am Kreditmarkt operiert, ist ein hoher Kreditbedarf des Staates keine hinreichende Bedingung für Zinserhöhungen. Vielmehr kommt es entscheidend auf die Gesamtkonstellation des Kreditmarktes und auf die Geldpolitik der Zentralbank an.

Die Geldpolitik der Zentralbank ist in zweifacher Weise für die Staatsschuldenpolitik von Bedeutung: Zum einen bestimmt sie die Höhe des Zinssatzes, vor allem des kurzfristigen Zinssatzes, und zum anderen determiniert sie das Ausmaß der Expansion der Zentralbankgeldmenge. Zinssatzvariationen und Veränderungen der Zentralbankgeldmenge sind hierbei eng miteinander verbunden. Dies gilt sowohl für den Fall, daß die Zentralbank verpflichtet werden kann, staatliche Wertpapiere direkt von dem Fiskus aufzukaufen, als auch für den Fall, daß ein solcher Kauf erst später aufgrund von Geldmarktinterventionen der Zentralbank mit dem Zweck der Zinsstabilisierung erfolgt. Im Endeffekt läuft beides auf eine Inflationierung der Wirtschaft dann hinaus, wenn über die Hereinnahme von Staatsschuldtiteln bei der Zentralbank die Geldmenge über den Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion von Gütern und Leistungen hinaus ausgedehnt wird. Eine derartige Situation kann sehr schnell eintreten. Der Spielraum der für ein inflationsfreies Wachstum der Geldmenge möglichen Absorption von Staatsschuldtiteln durch die Zentralbank ist meist nicht sehr groß. In fast allen Ländern bewegt er sich unterhalb des Zuwachses der Staatsschulden.

Keine inflatorischen Impulse

Der enge Zusammenhang zwischen einer Ausdehnung des öffentlichen Sektors über eine exzessive Ausdehnung der Staatsschuld und der Inflationierung einer Volkswirtschaft kann nicht genügend hervorgehoben werden. Es gibt kaum eine Inflation, die nicht mit einer starken Ausdehnung der Staatsschuld verbunden gewesen ist.

In einem System quasi-fester Wechselkurse braucht die Inflation hierbei ihre Ursache nicht in der übermäßigen Ausdehnung der Staatsschuld in jedem einzelnen Mitgliedsländ des Währungsblocks zu haben. Vielmehr genügt es, wenn ein einzelnes Land, meist das Leitwährungsland, große Mengen von Staatsschuldtiteln emittiert. Im Zuge der Interventionspflicht der Zentralbanken auf den Devisenmärkten werden die Staatsschuld-

titel dann auf jene Länder verteilt, die eine mehr stabilitätsorientierte Geldpolitik betreiben als das Leitwährungsland. In diesem Fall kommt es über die Staatsschuldenpolitik des Leitwährungslandes zu einer weltweiten exzessiven Ausdehnung der Geldmenge und zu einem weltweiten Inflationsprozeß.

In der Bundesrepublik haben die Staatsschulden für die Ausdehnung der Geldmenge bisher keine entscheidende Rolle gespielt. Diese Aussage gilt auch für die 70er Jahre. In den Jahren 1970 bis 1974 sind die Einlagen der öffentlichen Haushalte bei der Bundesbank sogar größer gewesen als die Summe der dort aufgenommenen Kredite und der staatlichen Wertpapiere im Portefeuille der Zentralbank (vgl. Abbildung 2). Die öffentlichen Haushalte haben damit von 1970 bis 1974 zu einer Verringerung des Wachstums der Zentralbankgeldmenge, die auch als monetäre Basis bezeichnet wird, beigetragen. Erst ab 1975 ergab sich ein expansiver Beitrag der Nettostaatsschuldposition auf die Zentralbankgeldmenge, deren quantitativer Einfluß allerdings gering war. Über die Ausdehnung der Staatsschuld ist in der Bundesrepublik keine exzessive Ausdehnung der Geldmenge

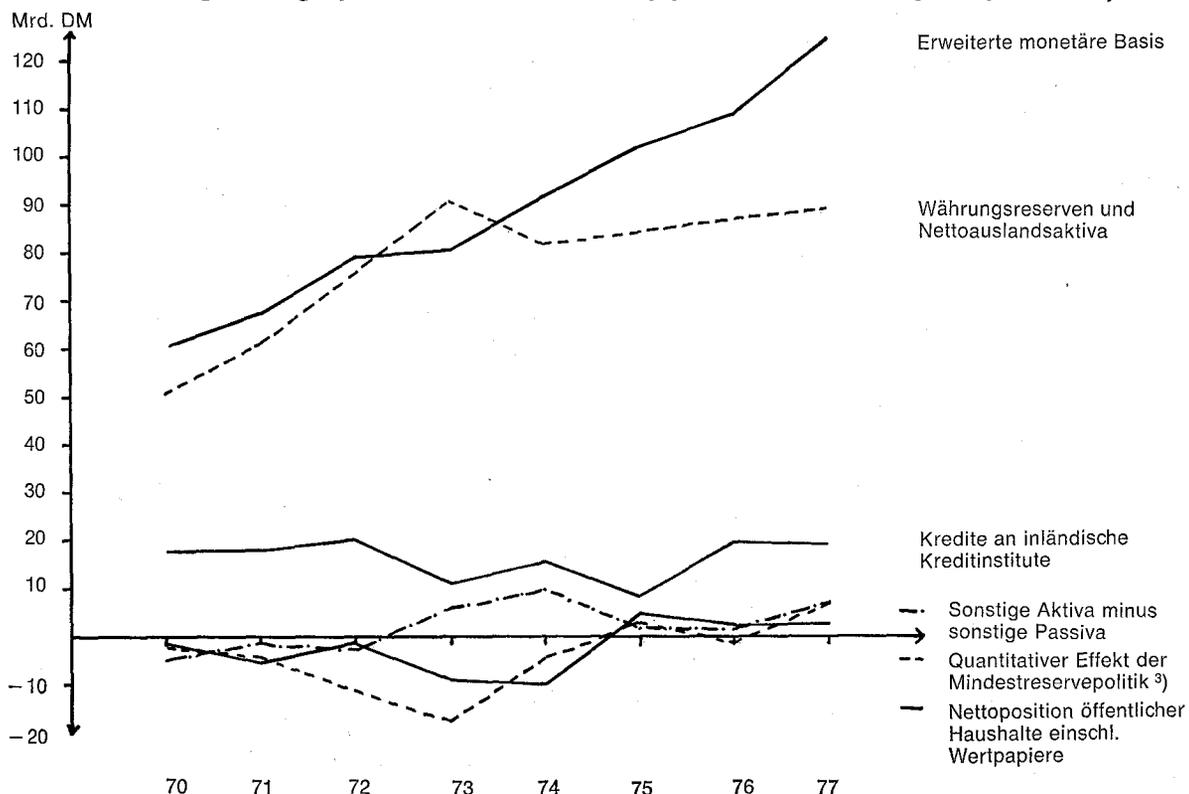
erfolgt. Von Seiten der Staatsschuld sind damit auch keine inflatorischen Impulse ausgelöst worden.

Verteilungseffekte

Die Beurteilung der Verteilungswirkung der Staatsschuld ist in der finanzwissenschaftlichen Literatur sehr umstritten. Insbesondere in der älteren Literatur findet sich häufig die Auffassung, daß die Finanzierung von Staatsausgaben gegenüber einer Finanzierung durch Steuern die Einkommensverteilung zugunsten des relativ wohlhabenderen Bevölkerungsteils verändert. Begründet wird diese These damit, daß die Staatsschuldtitel überwiegend von wohlhabenderen Bevölkerungskreisen erworben werden, während die für die Zinszahlungen erforderlichen Steuereinnahmen überwiegend von kleineren und mittleren Einkommensbezieheren aufgebracht werden. Es wird hier postuliert, daß sich die Staatsschuldtitel in der Hand einkommensstarker Bevölkerungsschichten konzentrieren und daß diese mehr Zinszahlungen erhalten, als sie Zinssteuern entrichten.

Aus einer derartigen Sicht bewirkt die Anleihefinanzierung eine ungleichmäßigere Einkommens-

Abbildung 2
Zentralbankgeldmenge (erweiterte monetäre Basis)¹⁾ und ihre Entstehungskomponenten²⁾



¹⁾ Bei der erweiterten monetären Basis handelt es sich um die um Mindestreserveeffekte korrigierte Zentralbankgeldmenge.

²⁾ Jahresendwerte. ³⁾ Berechnet auf der Grundlage des Basisjahres 1964.

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

verteilung als die Steuerfinanzierung. Nach diesem sogenannten Transferansatz zur Bestimmung der Verteilungswirkungen der Staatsschuld ist die Verwendung der Steuern für Zinszahlungen nur dann verteilungspolitisch neutral, wenn Steuerzahler und Zinsempfänger identisch sind und die Zinszahlung der durch sie ausgelösten Steuer Mehrbelastung entspricht. Eine solche Konstellation wird in der älteren Literatur als nicht realitätsnah angesehen. Selbst wenn sie jedoch gegeben sein würde und die Besitzer von Staatsschulden soviel Zinssteuern zahlen müßten, wie sie an Zinszahlungen erhalten, wird für die Staatsschuldgläubiger in der älteren Literatur eine Besserstellung ihrer Position darin gesehen, daß ihnen die Nutzungen kreditfinanzierter Staatsausgaben ohne entsprechende Steuerleistungen zur Verfügung stehen. Der Transferansatz geht also davon aus, daß sich die Zeichner von Staatsschulden bei einer Kreditfinanzierung von Staatsausgaben in jedem Fall günstiger stellen als bei einer Steuerfinanzierung.

Kritik am Transferansatz

Ein empirischer Nachweis der Aussagen des Transferansatzes ist für die Bundesrepublik nicht erbracht worden. Der Grund hierfür liegt in dem Nichtvorhandensein des relevanten statistischen Materials. Zwei Tatbestände sprechen jedoch dagegen, daß die kräftige Ausdehnung der Staatsschuld in den letzten Jahren mit erheblichen Umverteilungswirkungen zugunsten der höheren Einkommensbezieher verbunden gewesen ist: Erstens das Ausmaß der Zuwächse der öffentlichen Verschuldung und zweitens das Faktum, daß etwa 80% der Staatsschulden von den Kreditinstituten gehalten werden. So ist es völlig unmöglich, daß Zuwächse der Staatsschuldtitel von 64 Mrd. DM oder von 40 Mrd. DM, wie sie 1975 und 1976 erfolgten, von der relativ kleinen Gruppe hoher Einkommensbezieher erworben worden sind. Tatsächlich wurde der größte Teil der Staatsschuldtitel auch nicht von privaten Wirtschaftseinheiten, sondern von Kreditinstituten aufgenommen. Die Kreditinstitute verwenden hierfür die Mittel, die ihnen in Form von Einlagen zufließen.

Der überwiegende Teil der Einlagen aber sind Spareinlagen kleinerer und mittlerer Einkommensbezieher. Über die Zwischenschaltung der Kreditinstitute als finanzielle Intermediäre halten somit die kleineren und mittleren Einkommensbezieher indirekt in erheblichem Umfang Staatsschuldtitel. Sie partizipieren damit auch an den Zinserträgen der Staatsschulden. Zinssteuer und Zinszahlungen entfallen damit weitgehend auf dieselbe soziale Gruppe. Dies schließt nicht aus, daß sich bei der Einkommensverteilung für einzelne Wirtschaftsein-

heiten bei einer Finanzierung von Staatsausgaben durch öffentliche Anleihen andere Ergebnisse einstellen als bei einer Steuerfinanzierung.

Neben dieser Kritik an einer zentralen Aussage des Transferansatzes sind noch weiterreichende Kritikpunkte anzuführen. Ein Kritikpunkt richtet sich dagegen, daß der Transferansatz die Verteilungswirkungen der Staatsschulden nur in bezug auf die personelle Einkommensverteilung sieht. Die Kreditfinanzierung von Staatsausgaben beeinflusst jedoch primär die funktionelle Einkommensverteilung und erst sekundär die personelle Verteilung. Dies wird deutlich, wenn man sich vor Augen führt, daß die Zeichner von Staatsanleihen ein Zinseinkommen allein aufgrund ihrer Sparleistung, das heißt ihres Konsumverzichts in der Gegenwartperiode, erhalten. Das Zinseinkommen fällt also aufgrund einer ökonomischen Funktion als originäres Einkommen an. Der Tatbestand, daß Steuerzahler zur Deckung der Zinskosten von Staatsschulden herangezogen werden, hat vordergründig nichts mit einem Umverteilungsvorgang zu tun.

Die ökonomische Frage, die hier gestellt werden muß, lautet, welches Zinseinkommen wäre von den Sparern realisiert worden, wenn statt der Kreditfinanzierung eine Steuerfinanzierung durchgeführt worden wäre. In diesem Fall wäre die gesamtwirtschaftliche Kreditnachfrage geringer ausgefallen. Bei gegebenem Angebot wäre damit auch der Kreditmarktzins niedriger gewesen. Die Entscheidung zugunsten der Kreditfinanzierung drückt den Kreditmarktzins nach oben. Das Zinseinkommen aller Anbieter von Ersparnissen und nicht nur der Käufer von Staatsschuldstiteln ist höher, als es ohne die Kreditnachfrage der öffentlichen Hand gewesen wäre. Die Emission von Staatsschuldstiteln beeinflusst also nicht nur die Erwerber dieser Titel und diejenigen, die die Zinssteuern aufbringen müssen, sondern sämtliche Anbieter und Nachfrager auf dem Kreditmarkt. Damit ergibt sich gegenüber dem Transferansatz eine erhebliche Verschiebung der Perspektive.

Erhöht die Kreditmarktfinanzierung zusätzlicher Staatsausgaben im Vergleich zur Steuerfinanzierung auf der einen Seite die Kreditnachfrage, führt sie auf der anderen Seite auch zu einer Ausdehnung des Kreditangebots. Die Ausdehnung des Kreditangebots ergibt sich dadurch, daß das verfügbare Einkommen der privaten Wirtschaftseinheiten im Falle der Kreditfinanzierung höher ist als im Falle der Steuerfinanzierung. Derjenige Teil des verfügbaren Einkommens, der nicht konsumiert, sondern gespart wird, trägt zur Erhöhung des Kreditangebots bei. Die Steigerung der Kreditnachfrage ist allerdings stets größer als die Ausdehnung des Kreditangebots. Aus diesem Grund führt die Kreditmarktfinanzierung von

Staatsausgaben immer zu einem Anstieg des Zinsniveaus und einer damit verbundenen Erhöhung aller Zinseinkommen für Kreditverträge, die in der betreffenden Periode abgeschlossen worden sind.

In bezug auf die Verteilungswirkungen läßt sich damit festhalten, daß diese für die Anleihezeichner insgesamt geringer sind, als dies bei dem Transferansatz unterstellt wird. Im Vergleich zu den realwirtschaftlichen und monetären Wirkungen einer Ausdehnung der Staatsschuld dürften die Verteilungswirkungen sogar vernachlässigbar gering sein. Vor allem langfristig dürfte die sich aus der Ausdehnung der Staatsschulden wegen der Zurückdrängung hochproduktiver privater Investitionen ergebende Reduzierung der Wachstumsmöglichkeiten einer Volkswirtschaft viel bedeutender sein als die sich aus der Zunahme der Staatsschuld ergebenden Verteilungswirkungen.

Tabelle 3
Entwicklung des Zinsendienstes

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
	in Mrd. DM							
Öffentliche Haushalte insgesamt	6,54	7,41	8,51	10,24	12,22	14,36	17,75	21,4
Bund	2,46	2,60	2,80	3,33	4,23	5,21	6,88	8,8
Länder	1,68	2,00	2,32	2,70	3,15	3,88	5,25	6,7
Gemeinden	2,40	2,81	3,39	4,21	4,84	5,27	5,62	5,9
Anteil an Gesamtausgaben								
Öffentliche Haushalte insgesamt	2,95	2,90	2,98	3,18	3,37	3,53	4,18	4,8
Bund	2,80	2,64	2,53	2,73	3,17	3,29	4,19	5,1
Länder	2,17	2,24	2,31	2,33	2,35	2,65	3,40	4,1
Gemeinden	4,23	4,15	4,52	4,99	5,05	5,16	5,31	5,3
Anteil an Schuldenbestand								
Öffentliche Haushalte insgesamt	5,55	5,59	5,74	6,55	6,76	5,88	6,24	6,7
Bund	4,95	5,05	5,06	5,42	5,86	4,80	5,36	5,9
Länder	6,04	6,05	6,28	6,84	6,66	5,79	6,42	7,5
Gemeinden	5,96	5,86	6,06	7,59	7,90	7,66	7,57	7,6

Quellen: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank; Finanzberichte des Bundesministeriums für Finanzen.

Das Volumen des Zinsendienstes ist in der Bundesrepublik mit der Zunahme der Staatsschuld ebenfalls stark angestiegen (vgl. Tabelle 3). Die Zinsausgaben aller öffentlichen Haushalte erhöhten sich von 6,5 Mrd. DM im Jahre 1970 auf 21,4 Mrd. DM im Jahre 1977. Entsprechend der Zunahme der Staatsschuld hat die stärkste Steigerung des Zinsendienstes bei dem Bund stattgefunden. Hier expandierten die Zinsausgaben von 2,5 Mrd. DM 1970 auf 8,8 Mrd. DM 1977. Auch für die Länder ist ein starker Anstieg der Zinsbelastung festzustellen, während die Zunahme der Zinsbelastung für die Gemeinden am geringsten ausgefallen ist. Sowohl im Verhältnis zu den Gesamtausgaben als auch im Verhältnis zu dem gesamten Schuldenbestand stellen die Zinsausga-

ben der Gemeinden den höchsten Anteil dar. Dies zeigt, daß die Gemeinden trotz der kräftigen Neuverschuldung von Bund und Ländern nach wie vor finanziell am stärksten durch die Verschuldung belastet sind.

Ergebnisse

Von einer Zunahme der Staatsverschuldung können realwirtschaftliche Effekte, inflationäre Effekte und Einkommensverteilungseffekte ausgehen.

In dem vorliegenden Beitrag wurde versucht aufzuzeigen, daß die von einer mittels Staatsschulden finanzierten Ausdehnung öffentlicher Ausgaben erwarteten kräftigen Multiplikatoreffekte nicht auftreten können. Die kurzfristigen positiven Effekte zusätzlicher Staatsausgaben fallen wegen der Anpassungsreaktionen der Wirtschaftseinheiten auf den Arbeits-, Güter- und Finanzmärkten relativ bescheiden aus. Langfristig können in einer Rezessionsphase vorgenommene staatliche Ausgabenprogramme, die zu einer später nicht korrigierten Ausdehnung des Staatsanteils führen, sogar die Wachstumschancen einer Volkswirtschaft verringern. Der Grund hierfür liegt in der Zurückdrängung hochproduktiver privater Investitionen durch öffentliche Aktivitäten mit geringerer gesamtwirtschaftlicher Produktivität. Eine Zurückdrängung privater Investitionen kann auch bei sinkendem Zinsniveau erfolgen.

Inflatorische Effekte ergeben sich aus einer zunehmenden Staatsverschuldung immer dann, wenn von dem Zuwachs der Nettoposition des Staates bei der Zentralbank ein entscheidender Einfluß auf die Expansion der Zentralbankgeldmenge ausgeht. Dies ist in der Bundesrepublik in der Nachkriegszeit nicht der Fall gewesen. Die Staatsschuldenpolitik hat damit nicht zur Inflationierung der Volkswirtschaft beigetragen.

Verteilungspolitisch ist festzuhalten, daß die Zinsbelastung aller öffentlichen Haushalte in den vergangenen Jahren sowohl absolut als auch relativ stark angestiegen ist. Das für eine Einkommensverteilung zugunsten der Besitzer von Staatsschuldtiteln verfügbare Potential ist stark angewachsen. In theoretischen Ansätzen wird davon ausgegangen, daß eine Finanzierung von zusätzlichen Staatsausgaben durch Staatsschulden gegenüber einer Steuerfinanzierung die Einkommensverteilung zugunsten der wohlhabenderen Einkommenschichten verändert. In der vorliegenden Darstellung wird demgegenüber argumentiert, daß der größte Teil der Staatsschuldtitel aus den Ersparnissen der kleineren und mittleren Einkommensbezieher finanziert wird, die auch den größten Teil der Steuern aufbringen. Den Verteilungswirkungen wird daher keine größere Bedeutung beigemessen.