

Angenendt, Wolfgang

Article — Digitized Version

Potentialorientierte Staatsverschuldung: Eine finanzpolitische Zeitbombe

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Angenendt, Wolfgang (1980) : Potentialorientierte Staatsverschuldung: Eine finanzpolitische Zeitbombe, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 60, Iss. 5, pp. 235-237

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135437>

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.

Potentialorientierte Staatsverschuldung – eine finanzpolitische Zeitbombe?

Wolfgang Angenendt, Düsseldorf

Die Haushaltsdefizite der Gebietskörperschaften haben sich nach dem außerordentlichen Anstieg in den Rezessionsjahren 1974/75 noch nicht wieder auf den „Normalwert“ der sechziger und frühen siebziger Jahre zurückgebildet. Nach einer kurzen Konsolidierungsphase 1976/77 ist das Defizit im öffentlichen Gesamthaushalt 1978 erneut angestiegen und hat im vergangenen Jahr schon wieder fast 50 Mrd. DM erreicht. Welchen Einfluß übt die ständige Kreditfinanzierung eines Teils der öffentlichen Ausgaben auf den finanziellen Handlungsspielraum des Staates aus?

Die Finanzpläne des Bundes wie der Länder sehen zwar einen allmählichen Defizitabbau vor. Der Realitätsgehalt dieser Planungen unterliegt aber zumindest insoweit gewissen Zweifeln, als die hierbei verwendeten Steuerschätzungen überwiegend auf geltendem Steuerrecht fußen. Die Bundesregierung hat aber bereits für 1981 und 1982 umfangreiche Steuerentlastungen beschlossen. Die Vorstellungen der Opposition im Bundestag unterscheiden sich hier von nur in der Zusammensetzung, nicht aber im Ausmaß der Steuersenkungen.

Auch in den Jahren nach 1982 kann ein Konsolidierungsbeitrag von der Entwicklung der Steuereinnahmen her nicht erwartet werden. Hierfür spricht neben dem offensichtlich gewachsenen Steuerwiderstand auch die Erklärung des Bundesfinanzministers, daß eine höhere Steuerquote von der Bundesregierung nicht angestrebt wird.

Vor diesem Hintergrund erscheint es möglich, daß die in den letzten Jahren realisierte Kreditfinanzierungsquote von rd. 8 bis 10 % der Staatsausgaben sich als dauerhaft erweist. Daher gewinnt die Frage an Gewicht, welchen Einfluß die ständige Kreditfinanzierung eines Teils der öffentlichen Ausgaben auf den finanziellen Handlungsspielraum des Staates ausübt, d. h. die Frage, ob eine auf Dauer angelegte Kreditfinanzierung den Ausgabenpielraum des Staates auch auf lange Sicht erweitert oder ob der durch Verschuldung erzielte Gewinn an Aufgabenerfüllung in der Ge-

genwart wegen der damit verbundenen Zinsverpflichtungen mit einer Abnahme des finanziellen Gestaltungsspielraums in der Zukunft erkauft werden muß.

Verschuldung und Zinsbelastung

Der Sachverständigenrat hat darauf hingewiesen, daß das Verhältnis von Zinszahlungen zu den gesamten öffentlichen Ausgaben einem endlichen Grenzwert zustrebt, wenn sich die jährliche Nettokreditaufnahme im Rahmen einer potentialorientierten Verschuldung hält, d. h. wenn die Nettoneuverschuldung mit der gleichen Rate wie das Produktionspotential (in jeweiligen Preisen) zunimmt¹.

Dieser Grenzwert läßt sich allgemein wie folgt berechnen:

$$(1) \lim_{t \rightarrow \infty} Z_t = k \cdot \frac{D}{W}$$

Hierbei bezeichnet Z_t den Anteil der Zinsausgaben an den Gesamtausgaben (Zinsquote) in der Periode t , k den durch Kredite finanzierten Anteil der Staatsausgaben, p den Zinssatz für Staatsschulden und w die nominale Steigerungsrate des Produktionspotentials sowie – bei konstanter Staatsquote – der Staatsausgaben.

Der Grenzwert der Zinsquote ist danach genau gleich der Kreditfinanzierungsquote, wenn die Zuwachsrates des Produktionspotentials dem Kapitalmarktzins entspricht. In diesem Falle würde der durch Kredite zunächst gewonnene Ausgabenpielraum auf Dauer vollständig durch Zinsausgaben aufgezehrt. Ein

Wolfgang Angenendt, 34, Dipl.-Volkswirt, ist Regierungsrat im Referat „Finanzen“ der Staatskanzlei des Landes Nordrhein-Westfalen.

¹ Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1975/76, Ziffer 233.

zusätzlicher Ausgabenspielraum würde lediglich für die Zeit bis zur Annäherung der Zinsquote an ihren Grenzwert in Höhe der jeweiligen Differenz zwischen Kreditfinanzierungsquote und Zinsquote geschaffen.

Ist der Kapitalmarktzins dagegen höher als die Expansionsrate des Produktionspotentials, wächst die Zinsquote nach einer gewissen Anpassungszeit über die Kreditfinanzierungsquote hinaus. Damit verbunden ist eine endgültige Minderung des Ausgabenspielraums in der Zukunft als Preis für die vorübergehend höhere Aufgabenerfüllung in der Gegenwart.

Ein andauernder und endgültiger Gewinn an finanziellem Spielraum durch staatliche Verschuldung tritt nach Gleichung (1) nur dann ein, wenn das nominale Produktionspotential mit einer Rate steigt, die über dem Kapitalmarktzins liegt. Ist diese Voraussetzung erfüllt, scheint es bei der paradiesischen Natur dieses Entwicklungspfadens nahezuliegen, als politische Zielvorstellung eine möglichst hohe Kreditfinanzierungsquote anzustreben, ja konsequenterweise auf eine Steuerfinanzierung öffentlicher Ausgaben gänzlich zu verzichten. Ein solcher Schluß wäre aber nur dann zulässig, wenn Wirtschaftswachstum und Zinsniveau – wie in Gleichung (1) angenommen – Größen wären, die von der Höhe der staatlichen Finanzierungsdefizite unabhängig sind. Tatsächlich muß jedoch damit gerechnet werden, daß mit zunehmenden Defiziten beim Staat der Kapitalmarktzins steigt und das Wirtschaftswachstum abnimmt.

Zinsbelastung bei rückläufigem Wachstum

Die bisher aufgezeigten Konsequenzen einer potenzialorientierten Verschuldungspolitik wurden unter der Prämisse abgeleitet, daß das Produktionspotential und die Staatsausgaben mit konstanter Rate zunehmen. Ersetzt man die Annahme exponentiellen Wachstums durch die Annahme im Zeitverlauf fallender Zuwachsraten, dann erweist sich der Zinsendienst bei konstanter Kreditfinanzierungsquote, gleich welcher Höhe, über kurz oder lang als Sprengsatz der Etats.

Die Annahme stetig abnehmender Zuwachsraten läßt sich mathematisch recht einfach durch eine geometrische Folge darstellen, in der die jährliche Wachstumsrate w im Jahre t durch die Funktion

$$(2) w_t = w_0 \cdot q^t; \quad 0 < q < 1$$

abgebildet wird.

Setzt man z. B. $q = 0,99$, dann verbindet sich hiermit die Erwartung einer jährlichen um 1 % fallenden Zuwachsrate des nominalen Produktionspotentials. Für

eine jährliche Veränderungsrate w_0 im ersten Jahr des betrachteten Zeitraumes von beispielsweise 6 % beliefen sich also die Wachstumsraten der Folgejahre auf $w_1 = 5,94 \%$, $w_2 = 5,88 \%$, , $w_{20} = 4,91 \%$.

Die marginale Zinsquote z_t – der Quotient aus dem Zuwachs von Zinsausgaben und Gesamtausgaben – eines Jahres t wird durch Gleichung (3) bestimmt².

$$(3) z_t = pk + \frac{pk}{w_0 q^t}$$

Es ist offensichtlich, daß ein endlicher Grenzwert für die nach Gleichung (3) bestimmte Zinsquote nicht existiert. Wenn t über alle Grenzen wächst, konvergiert z_t gegen unendlich³. Praktisch kann z_t zwar allenfalls vorübergehend auf über 100 % steigen. Der ohne diese Restriktion ermittelte Grenzwert zeigt aber, daß die marginale Zinsquote sich zunächst zumindest unaufhaltsam der 100 %-Grenze nähert. Spätestens ab dieser Grenze muß die Staatsquote steigen, um allein den Zinsendienst aus der laufenden Neuverschuldung zu leisten. Kurzfristig könnte ein Anstieg der Staatsquote nur dann vermieden werden, wenn die sonstigen Staatsausgaben kompensatorisch gekürzt würden. Aber selbst damit würde nur Zeit gewonnen, eine höhere Staatsquote aber nicht auf Dauer vermieden werden.

Nun mag man sich damit trösten, daß der Grenzwert der Zinsquote erst im Unendlichen erreicht wird. Es ist daher wichtig, die Zinsdynamik in einem überschaubaren Zeitraum zu kennen. In der folgenden Übersicht ist die Entwicklung der marginalen Zinsquote für eine ausgewählte Wertekombination ihrer Determinanten dargestellt. Sie macht deutlich, welche Explosivkraft der Anstieg der Zinsausgaben selbst bei nur einer geringen Abflachung der Zunahme des Produktionspotentials aufweist.

Jahr	Marginale Zinsquote (Zuwachs der Zinsen in % des Ausgabenzuwachses)				
	1% (q=0,99)	2% (q=0,98)	3% (q=0,97)	4% (q=0,96)	5% (q=0,95)
0	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4
10	13,6	15,0	16,5	18,2	20,2
20	15,0	18,2	22,2	27,1	33,2
30	16,5	22,1	29,8	40,4	55,1
40	18,1	26,9	40,2	60,4	91,5
50	20,0	32,7	54,2	90,5	100
100	32,6	88,7	100	100	100

² Gleichung (3) geht vereinfachend davon aus, daß die Kreditaufnahme jeweils zum Jahresbeginn erfolgt.

³ Mit der marginalen konvergiert auch die gesamte Zinsquote des Etats gegen unendlich.

Die marginale Zinsquote wurde berechnet für

- eine jährliche Ausgabensteigerung von $w_0 = 6\%$ im Referenzjahr $t = 0$,
- eine jährliche Abnahme der Ausgabensteigerung um $1\%, 2\% \dots 5\%$,
- w_0 ist zugleich die Zuwachsrate des nominalen Produktionspotentials,
- einen Kapitalmarktzins $p = 7\%$,
- eine Kreditfinanzierungsquote $k = 10\%$ der Ausgaben.

Dieses Ergebnis widerspricht der Feststellung des Sachverständigenrates, daß die Zinslast einer potentialorientierten Kreditaufnahme begrenzt bleibt⁴. Wie oben gezeigt wurde, gilt die Aussage des Sachverständigenrates nur im Falle einer zeitlich invarianten Zuwachsrate von Produktionspotential und Staatsausgaben. Von dieser Voraussetzung ist der Sachverständigenrat bei seinen Überlegungen offenbar ausgegangen. Wie realistisch ist eine solche Annahme?

Gründe für eine Wachstumsabschwächung

Die Erwartung abnehmender Zuwachsraten des nominalen Produktionspotentials bedarf eigentlich keiner besonderen Begründung, da sie hinsichtlich der Mengenkomponekte des Zuwachses nichts als die Fortsetzung eines seit langem anhaltenden Trends in den hochentwickelten Industrieländern voraussetzt. Begründungsbedürftig wäre daher eher jede andere Erwartung, die eine Umkehr dieses Trends zur Voraussetzung hätte.

Was die Preiskomponente des Potentialzuwachses betrifft, reicht die Annahme ihrer Konstanz aus, um bei rückläufigem Mengenwachstum die Erwartung einer Abschwächung der nominalen Potentialzunahme zu rechtfertigen. Aber selbst eine Zunahme des Preisanstiegs könnte bei rückläufigem Wirtschaftswachstum den Anstieg der Zinsquote nicht verhindern, wenn man realistischerweise annimmt, daß sich Veränderungen des Preisanstiegs im Zinssatz niederschlagen, der Realzins bei stärkerem Preisanstieg also nicht sinkt.

Entscheidend für die Entwicklung der Zinsquote bei potentialorientierter Staatsverschuldung ist daher auf lange Sicht lediglich das Verhältnis von realem Wirtschaftswachstum und realem Kapitalmarktzins.

Betrachtet man die Entwicklungstendenz gewichtiger Bestimmungsgrößen des Wirtschaftswachstums,

erhält man einige Hinweise, die die Erwartung einer abnehmenden Wachstumsrate stützen:

- Der technische Fortschritt als wesentlicher Motor der Produktivitätssteigerung läßt sich bei der erreichten technologischen Spitzenstellung der Bundesrepublik kaum mehr durch Transfer vorhandener Technologie aus dem Ausland sichern. Er erfordert zunehmend eigene Aufwendungen für Forschung und Entwicklung, die dem Gesetz abnehmender Grenzerträge unterliegen.
- Die Kapitalproduktivität sinkt beständig. Die Beibehaltung einer konstanten Zuwachsrate des realen Produktionspotentials erfordert daher eine ständig beschleunigte Steigerung der Investitionstätigkeit. Tatsächlich ist der volkswirtschaftliche Kapitalstock in den siebziger Jahren schwächer gewachsen als in den sechzigern.
- Die Zahl der im Erwerbsleben stehenden Personen wird nach einem vorübergehenden Anstieg bis zum Ende der achtziger Jahre weit unter das heutige Niveau sinken. Das Arbeitsvolumen wird schon in diesem Jahrzehnt nicht mehr wachsen, falls das Tempo der Arbeitszeitverkürzung nicht deutlich abnimmt und die Verkürzung der zeitlichen Erwerbsspanne durch längere Schulbildung und frühere Pensionierung nicht bald zum Stillstand kommt.

Finanzpolitische Konsequenzen

Da eine potentialorientierte Verschuldungspolitik bei realistischen Annahmen über das künftige Wirtschaftswachstum zum finanziellen Kollaps des Staates führt, ist das vom Sachverständigenrat entwickelte Konzept des konjunkturneutralen Haushalts, das als Kernstück die potentialorientierte Verschuldungsregel enthält, als finanzwirtschaftliche Orientierungshilfe nicht brauchbar. Es kann daher nicht als Maßstab für die Formulierung von Konsolidierungszielen herangezogen werden, obwohl es dazu außer vom Sachverständigenrat auch von der Bundesbank verwendet wird.

Tatsächlich hat der Staat bei rückläufigem Wirtschaftswachstum und gegebener Staatsquote langfristig nur die Wahl zwischen einer konstanten Kreditfinanzierungsquote oder einer konstanten Zinsquote. Die Fixierung beider Quoten ist auf Dauer nur mit exponentiellem Wachstum des Produktionspotentials vereinbar. Soll der Zinsanteil an den Ausgaben nicht ständig steigen, muß also – abweichend von der potentialorientierten Verschuldungsregel des Sachverständigenrates – die Kreditfinanzierungsquote der öffentlichen Haushalte im Trend Jahr für Jahr zurückgenommen werden.

⁴ Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1975/76, a. a. O.