ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Härtel, Hans-Hagen

Article — Digitized Version

Kreditstopp für den Staat?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Härtel, Hans-Hagen (1981) : Kreditstopp für den Staat?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 61, Iss. 6, pp. 264-

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/135563

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Hans-Hagen Härtel

Kreditstopp für den Staat?

Das in der deutschen Presse groß aufgemachte Gerücht, Saudi-Arabien habe gegenüber den Bonner Kreditwünschen die kalte Schulter gezeigt, gehört zu jenen Nachrichten, bei denen man sich weniger danach fragen muß, ob sie auf Wahrheit beruhen, sondern eher, warum sie so viel Aufregung verursachen. Sind wir denn inzwischen tatsächlich nicht nur vom arabischen Öl, sondern auch vom arabischen Geld so abhängig, daß wir bei der Finanzierung des Haushaltsdefizits oder des Leistungsbilanzdefizits in die Klemme geraten, wenn die Saudis ihre überschüssigen Öleinnahmen nicht in Bundestiteln anlegen?

Es ist sicherlich nicht die Furcht vor dem immer wieder zitierten Bonner Staatsbankrott, die eine mögliche Zurückhaltung der Saudis erklären könnte; die Haushaltsprobleme in den anderen Industrieländern und erst recht in den Entwicklungsländern sind ja kaum kleiner und die Kreditrisiken einer privaten Bank oder eines privaten Unternehmens werden von ausländischen Anlegern ohnehin größer als die von Regierungen eingeschätzt. Eher ist anzunehmen, daß den Saudis die von Bonn gebotenen Zinsen zu niedrig waren. Darauf braucht der Bundesfinanzminister aber nicht einzugehen, wenn er die Kredite von anderen inländischen oder ausländischen Kapitalgebern billiger bekommt; in diesem Fall benötigt er auch nicht das saudische Geld. Möglicherweise verweigern sich die Saudis den Bonner Kreditwünschen aus Verstimmung über die fehlende Bereitschaft zu Waffenlieferungen. In diesem Fall sind sie aber vielleicht bereit, ihr Geld in deutschen Banktiteln anzulegen, so daß sich der Bund die benötigten Kredite von den Banken besorgen kann.

Es ist ein verbreitetes Mißverständnis, daß der Staat infolge des Leistungsbilanzdefizits zur Kreditaufnahme im Ausland gezwungen sei. Im Prinzip ist es gleichgültig, ob sich der Staat im Ausland verschuldet und den privaten Kreditnehmern die inländischen Kreditquellen überläßt, oder ob er die heimischen Kreditmärkte beansprucht und die Privaten auf die ausländischen Märkte verweist. Die staatliche Kreditaufnahme im Ausland erweist sich aber dann als vorteilhaft, wenn ausländische Anleger in stärkerem Ausmaß staatliche Titel gegenüber privaten Titeln vorziehen als dies inländische Anleger tun. In diesem Fall sind für den Staat ausländische Kredite billiger als inländische und umgekehrt für die Privaten inländische Kredite billiger als ausländische. Man braucht im Fall eines Leistungsbilanzdefizits keine besonderen Vorkehrungen zu treffen; es reicht, daß jeder Schuldner Kredite dort aufnimmt, wo er die für ihn günstigsten Konditionen vorfindet. Bei den sich am Markt bildenden Zinsen und Wechselkursen gibt es stets genügend inländische oder ausländische Anleger, die ihr Geld in DM-Titeln zu halten wünschen.

Richtig ist allerdings, daß höhere Staatsdefizite mit höheren Zinsen und eine niedrigere Attraktivität der D-Mark als Anlagewährung mit einem schlechteren Wechselkurs und/oder ebenfalls mit höheren Zinsen verbunden sind. An dieser Konsequenz führt kein noch so geschicktes Schuldenmanagement vorbei. Der Staat kann, wenn er an seinen Verschuldungsplänen festhält, allenfalls dazu beitragen, daß die sogenannten psychologischen Faktoren auf den Devisen- und Kapitalmärkten nicht zu zeitweiligen Überreaktionen führen. Wenn der Finanzminister glaubt, daß der Markt die D-Mark gegenüber dem Dollar zu niedrig bewertet, so kann er statt eines D-Mark-Kredites einen Dollarkredit aufnehmen und damit den Anlegern das Wechselkursrisiko abnehmen. Es wäre auch zu überlegen, ob der Staat Konsequenzen daraus zieht, daß die Märkte besonders dann nervös reagieren, wenn der Staat als Akteur auftritt. Sofern die Märkte mißtrauisch werden, wenn deutsche Amtsträger im Ausland um Kredite antichambrieren, wäre es vermutlich besser, der Staat nimmt die Kredite von Banken auf und überläßt es diesen, sich das Geld aus den inländischen oder ausländischen Märkten zu beschaffen. Zwar kostet diese Art der Kreditaufnahme ihren Preis, da den Banken eine Zinsmarge bezahlt werden muß, doch wird dies aufgewogen durch den Nutzen, der durch die Anonymität und Flexibilität der Märkte erzielt wird. Auch am Beispiel des Ölmarktes läßt sich zeigen, daß die Ausschaltung der Mineralölunternehmen durch den Übergang zu direkten Regierungsvereinbarungen nicht unbedingt von Vorteil ist.