

Scherf, Wolfgang

**Working Paper**

## Staatsschulden - Fluch oder Segen?

Finanzwissenschaftliche Arbeitspapiere, No. 105

**Provided in Cooperation with:**

Justus Liebig University Giessen, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

*Suggested Citation:* Scherf, Wolfgang (2020) : Staatsschulden - Fluch oder Segen?, Finanzwissenschaftliche Arbeitspapiere, No. 105, Justus-Liebig-Universität Gießen, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Gießen

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/224994>

**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.*

Wolfgang Scherf

# Staatsschulden – Fluch oder Segen?

Justus-Liebig-Universität Gießen

Fachbereich Wirtschaftswissenschaften



Bild von Peggy und Marco Lachmann-Anke auf Pixabay

Wolfgang Scherf

## Staatsschulden – Fluch oder Segen?

Nach der aktuellen Prognose der Europäischen Kommission wird die durchschnittliche Schuldenquote der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union im Jahr 2020 auf rund 95 Prozent des Bruttoinlandsprodukts steigen. Der Durchschnitt der Eurozone liegt bei 103 Prozent. Das ist das höchste Niveau seit Bestehen der Europäischen Union. Besonders betroffen sind die Länder, die bereits vor der Corona-Pandemie besonders hohe Schuldenquoten aufwiesen. Die Prognosewerte betragen für Griechenland 196, Italien 159, Portugal 132 und Frankreich 117 Prozent. Für Deutschland wird mit relativ moderaten 76 Prozent gerechnet (European Commission 2020, 188).

Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 wurde das Vorkrisenniveau trotz zuletzt rückläufiger Schuldenquoten noch nicht wieder erreicht. Infolgedessen muss damit gerechnet werden, dass sich die aktuelle Schuldenexplosion weitreichend und langfristig auf die Entwicklung der Wirtschaft und der öffentlichen Finanzen in Europa und weltweit auswirken wird. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage nach den Chancen und Risiken der Staatsverschuldung als Instrument der Wirtschaftspolitik. Inwiefern können „gute“ Schulden zur Überwindung und „schlechte“ Schulden zur Entstehung ökonomischer Krisen beitragen?

Die weiteren Überlegungen sollen den Unterschied zwischen guten und schlechten Schulden verdeutlichen (Scherf 2013). Sie lassen sich kurz gefasst zu folgenden Hypothesen verdichten: (1) Das Kernproblem der Staatsverschuldung besteht nicht in einer Belastung zukünftiger Generationen. (2) Als Instrument der Konjunkturpolitik ist die Staatsverschuldung unverzichtbar. Der Staat muss konjunkturbedingte Defizite in der Rezession akzeptieren und benötigt auch einen Spielraum für den geschickten Einsatz antizyklischer Defizite. (3) Strukturelle Defizite haben negative gesamtwirtschaftliche Wirkungen. Der Staat sollte solche Defizite grundsätzlich vermeiden. Wirtschaftlich günstige Phasen der Normalauslastung oder gar der Hochkonjunktur sind rigoros für die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zu nutzen.

### 1. Werden zukünftige Generationen belastet?

Entgegen der öffentlichen Meinung führt die Staatsverschuldung nicht zwingend zu einer Belastung zukünftiger Generationen. Diese Behauptung basiert auf der falschen, zumindest grob irreführenden Gleichsetzung der öffentlichen Verschuldung mit einem privaten Kredit. Mit einem privaten Kredit kann man sich heute mehr leisten, muss aber

in Zukunft Zinsen und Tilgung an die Bank zahlen. Das ist beim öffentlichen Kredit nicht anders, doch es gibt einen wesentlichen Unterschied. Die Gesellschaft als Ganzes ist – jedenfalls bei der Inlandsverschuldung – Gläubiger und Schuldner zugleich. Der Kredit bleibt sozusagen in der Familie. Zukünftige Generationen erben die Schulden und die Staatspapiere. Nicht nur die Schuldenuhr tickt, sondern zugleich steigt die Vermögensbildung der Bürger gegenüber ihrem Staat.

Auch die Zinsen zahlen wir als Gesellschaft an uns selbst. Die Steuerzahler finanzieren die Erträge, die den Staatsgläubigern zufließen. Der Zins-Steuer-Kreislauf hat Verteilungswirkungen, aber nicht zwischen den Generationen. Vielmehr verschiebt sich die Verteilung zugunsten der Zinseinkommensbezieher, die eher den oberen Einkommensschichten angehören, und zulasten der Durchschnittssteuerzahler. Diese Umverteilung ist auch mit einer Verschiebung gefühlter Lasten zwischen den Generationen verbunden. Zukünftige Steuerzahler empfinden die Finanzierung der Zinsen auf die Staatsverschuldung als Belastung, während zukünftige Staatsgläubiger die Zinsen als verdienten Lohn für den früheren Konsumverzicht betrachten. Dennoch bewirken die Zinsen keine reale Lastverschiebung zwischen den Generationen.

Die generationenbezogene Analogie zum privaten Kredit gilt allenfalls, wenn Schuldner- und Gläubigergesellschaften auseinanderfallen, d.h. wenn der Staat sich im Ausland verschuldet und Zinsen und Tilgung an externe Gläubiger gehen. Der Erwerb inländischer Staatspapiere durch ausländische Gläubiger eröffnet theoretisch die Möglichkeit einer realen Lastverschiebung. Hierzu muss das Schuldnerland bei Kreditaufnahme zusätzliche Güter im Ausland erwerben (Nettoimport) und das Gläubigerland später die Zins- und Tilgungszahlungen zum Kauf von Gütern im Schuldnerland verwenden (Nettoexport). Nur dann werden die jeweiligen Ansprüche an das Sozialprodukt des anderen Landes zu unterschiedlichen Zeitpunkten realisiert. Faktisch besteht jedoch kein klarer Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Nettoexport, so dass eine systematische Lastverschiebung nicht zu erwarten ist.

Dennoch können mit der Staatsverschuldung reale Belastungen einhergehen. Ob und in welcher Weise das geschieht, hängt aber von der Art der Verschuldung und ihren ökonomischen Wirkungen ab. Im Folgenden wird argumentiert, dass „gute“ Schulden keine realen Lasten verursachen, während „schlechte“ Schulden reale Lasten erzeugen, die sich jedoch im Wesentlichen nicht in die Zukunft verschieben lassen.

## 2. Defizite zur Stabilisierung der Konjunktur

Die positiven Aspekte der Staatsverschuldung sind eng mit ihren konjunkturpolitischen Einsatzmöglichkeiten verknüpft. Aufgabe der antizyklischen Finanzpolitik ist es,

die Konjunkturschwankungen zu dämpfen und damit konjunkturelle Arbeitslosigkeit und Inflation zu begrenzen. Das auf der keynesianischen Theorie basierende Konzept liefert keinen Freibrief für eine permanente Verschuldung. Vielmehr wird die Kreditfinanzierung auf Rezessionszeiten begrenzt, in denen die Wirtschaft aufgrund eines Nachfragemangels ihr Produktionspotenzial nicht ausschöpfen kann. In Boomphasen mit Nachfrageüberschuss ist dagegen eine restriktive Finanzpolitik angezeigt, die mit einem Abbau der Verschuldung einhergeht.

Den Schlüssel zum Verständnis der Wirkungen der Staatsverschuldung liefert die Unterscheidung zwischen drei Defizitarten. (1) Das konjunkturbedingte Defizit entsteht durch staatliche Mindereinnahmen und Mehrausgaben infolge einer Rezession. (2) Das antizyklische Defizit umfasst Fehlbeträge, die sich aus der zusätzlichen Kreditfinanzierung von Konjunkturprogrammen ergeben. (3) Das strukturelle Defizit, das auch in einer normal ausgelasteten Wirtschaft vorliegen würde, hat keine konjunkturelle Funktion, kann aber auch nicht unabhängig von der Konjunkturlage konsolidiert werden.

### Konjunkturbedingte Defizite bremsen die Rezession

Konjunkturbedingte und antizyklische Defizite sind die guten Schulden. Wenn das Produktionspotenzial in der Rezession nicht normal ausgelastet ist, weil die privaten Wirtschaftssubjekte weniger für Konsum und Investitionen ausgeben als die Unternehmen produzieren und verkaufen könnten, soll der Staat die Gesamtnachfrage stabilisieren und die Nachfragerücke verkleinern. Die Unterscheidung zwischen konjunkturbedingten und antizyklischen Defiziten ist zweckmäßig, weil zwischen diesen Defizitarten und der Wirtschaftslage unterschiedliche Beziehungen bestehen.

Der Staat ist der wirtschaftlichen Entwicklung teils passiv ausgesetzt, teils beeinflusst er sie aktiv mit seiner Finanzpolitik. Die Sozialproduktverluste in der Rezession verursachen zunächst einmal Steuer- und Beitragsausfälle sowie Mehrausgaben für die Arbeitslosen. Die passive Komponente der Stabilitätspolitik beruht darauf, dass der Staat auf diese Haushaltsbelastungen nicht prozyklisch mit nachfragesenkenden Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen reagiert, sondern die konjunkturbedingten Defizite akzeptiert und so die automatischen Stabilisatoren wirken lässt. Die konjunkturbedingten Defizite bedeuten noch keine expansive Konjunkturpolitik. Sie kehren die rezessive Entwicklung nicht um, verhindern aber den noch tieferen Konjunkturerinbruch, der andernfalls eintreten würde.

Das Ausmaß der konjunkturbedingten Defizite hängt von der Produktionslücke und der Konjunkturrelastizität des öffentlichen Haushalts ab. Die Produktionslücke misst die Differenz zwischen Bruttoinlandsprodukt und Produktionspotenzial, während die Konjunkturrelastizität anzeigt, wie stark der staatliche Budgetsaldo auf eine Verände-

rung des Bruttoinlandsprodukts reagiert. Bei einer Konjunktorelastizität des öffentlichen Haushalts von 50 Prozent führt eine Produktionslücke von 6 Prozent zu einer Erhöhung des Staatsdefizits um 3 Prozent des Produktionspotenzials. Hat der Staat sich an die Vorgaben der EU gehalten und vor der Rezession nur eine Defizitquote von 0,5 Prozent realisiert, dann liegt die Defizitquote jetzt darüber. Eine kräftige Rezession kann also auch bei zuvor regelkonformer Finanzpolitik und ohne expansive Konjunkturpolitik zu einer Überschreitung der 3 Prozent-Grenze führen. Eine Schuldenbremse sollte das berücksichtigen und den konjunkturpolitischen Handlungsspielraum hinreichend bemessen.

Die automatischen Stabilisatoren bremsen den Abschwung, führen aber nicht zur Normalauslastung zurück. Der Stabilisierungsbeitrag der konjunkturbedingten Defizite wird daher leicht unterschätzt. Immerhin befürworten nahezu alle Ökonomen diese Komponente der Staatsverschuldung, unter anderem auch, weil die Defizite im Aufschwung scheinbar genauso automatisch wieder verschwinden wie sie entstanden sind. Letzteres stimmt aber nicht ganz, sondern nur dann, wenn der Aufschwung ohne weitere staatliche Unterstützung zustande kommt.

### Antizyklische Defizite fördern den Aufschwung

Wenn der Aufschwung auf sich warten lässt, kann die passive durch eine aktive Stabilitätspolitik erweitert werden. Hierzu muss der Staat seine Ausgaben erhöhen oder die Steuern senken. Die Finanzierung expansiver Konjunkturprogramme erfordert vorübergehend eine weitere antizyklische Erhöhung der Staatsverschuldung über die konjunkturbedingten Defizite hinaus.

Die expansive Finanzpolitik hat nicht nur positive konjunkturelle Effekte, sondern ist auch fiskalisch relativ unproblematisch. Wenn die Konjunkturprogramme effektiv gestaltet sind, finanzieren sie sich zum Teil von selbst. Sofern der Staat in der Rezession aktiv dazu beiträgt, die Nachfragelücke zu schließen, kommt es zu einem Anstieg des Sozialprodukts. Daraus resultieren Mehreinnahmen und Ausgabenersparnisse, die das zunächst erforderliche antizyklische Defizit wieder reduzieren.

Das Ausmaß der Selbstfinanzierung hängt von den Nachfrageeffekten der staatlichen Maßnahmen und der Höhe des Einkommensmultiplikators ab. Eine volle Nachfragewirksamkeit kann vor allem bei kreditfinanzierten öffentlichen Investitionen erwartet werden. Bei einem Multiplikator von 1,5 erhöhen staatliche Mehrausgaben von 100 Euro das Sozialprodukt um 150 Euro. Wenn die Konjunktorelastizität des öffentlichen Haushalts 50 Prozent beträgt, erhält der Staat 75 Euro zurück, d.h. das antizyklische Defizit reduziert sich von zunächst 100 Euro auf nur noch 25 Euro.

Antizyklische Finanzpolitik kann einen wichtigen Beitrag zur Überwindung der Rezession leisten. Konjunkturbedingte und antizyklische (Rest-) Defizite sind gut investiert. Die heutige Generation verfügt über ein höheres Sozialprodukt als das sonst der Fall wäre. Staat und Unternehmen tätigen höhere Investitionen, was auch den zukünftigen Generationen zugute kommt. Auch wenn sich nur das antizyklische Defizit teils selbst finanziert, verursacht die konjunkturelle Verschuldung insgesamt kein dauerhaftes Problem. Über den Konjunkturzyklus hinweg gleichen sich gute und schlechte Phasen halbwegs aus, so dass konjunkturelle Überschüsse in besseren Zeiten zum Ausgleich der Defizite in der Rezession dienen können. Eventuelle Restdefizite verlieren in einer wachsenden Wirtschaft relativ zum Sozialprodukt schnell an Bedeutung.

### Die Ambivalenz der Corona-Schulden

Die aktuelle Corona-Krise hat zu einem kräftigen Anstieg der Staatsverschuldung geführt. Auch wenn die Konsequenzen für die öffentlichen Haushalte noch nicht völlig absehbar sind, ist eine dauerhafte Verschärfung der Schuldenprobleme wahrscheinlich, insbesondere in den Ländern, die ohnehin relativ hohe Schuldenstände aufweisen. Die Corona-Schulden sind zwar krisenbedingt, aber es handelt sich nicht oder nur zum geringen Teil um konjunkturelle Schulden. Die gesamtwirtschaftlichen Störungen liegen im Wesentlichen auf der Angebotsseite. Dagegen kann eine nachfragebelebende Fiskalpolitik wenig ausrichten.

Die Pandemie zerstört internationale Lieferketten, reduziert das verfügbare Arbeitsangebot und verhindert die Produktion durch staatliche Regulierung. Mit dem in der Wirtschaft durchaus unterschiedlich verteilten Angebotsschock gehen zwar Nachfrageschwächen einher, doch das Hauptproblem besteht in der Wiederherstellung normaler Produktionsbedingungen. Kreditfinanzierte Rettungspakete können bestenfalls vorübergehend die Einkommensausfälle nach dem staatlichen Lockdown kompensieren. Zudem kommt die Nachfragepolitik nicht allein den besonders betroffenen Wirtschaftsbereichen zugute. Sie trägt auch dazu bei, dass ökonomische Strukturen zementiert, Klientelpolitik gestärkt und Anreize zur Anpassung an die vermutlich dauerhaft veränderten Angebotsbedingungen vermindert werden (Berthold 2020).

Mit einer Entlastung der öffentlichen Haushalte durch Selbstfinanzierungseffekte ist vor diesem Hintergrund kaum zu rechnen. Sie setzen ein intaktes Produktionspotenzial voraus, dessen Auslastungsgrad gesteigert werden kann. Die Erfahrungen mit den Ölkrisen der 1970er und 1980er Jahre zeigen, dass Angebotsprobleme durch Nachfragepolitik temporär verschleiert, aber nicht gelöst werden können. Durch kreditfinanzierte Rettungspakete Zeit zu kaufen ist nur dann ein legitimes Anliegen, wenn zügig eine ursachenadäquate Therapie folgt.

Benötigt werden medizinische Lösungen, aber auch eine Stärkung der Wachstumskräfte durch sinkende Kosten. Hierfür ist primär die Lohnpolitik gefordert, vor allem in den Branchen, die vor einem tiefgreifenden Strukturwandel stehen. Auch der Staat kann dazu einen Beitrag leisten, indem er die Abgaben senkt, zumindest aber nicht erhöht. Die bereits angelaufene Diskussion über Steuererhöhungen und der absehbare Anstieg der Sozialausgaben gehen genau in die andere Richtung. Das dürfte die Investitionsbereitschaft der Unternehmen gewiss nicht vergrößern.

Die aktuelle Schuldenpolitik kann hilfreich sein, wenn sie schnell durch Strukturreformen in Staat und Wirtschaft ergänzt wird (Deutsche Bundesbank 2019). Andernfalls können sich die Corona-Schulden in strukturelle Defizite verwandeln und den Keim für eine neue Staatsschulden- und Wirtschaftskrise legen. Die Problematik der strukturellen Defizite war bereits vor der Corona-Pandemie in vielen Ländern ersichtlich, die nach der Wirtschafts- und Finanzkrise ihre Kreditwürdigkeit eingebüßt haben.

### 3. Die Problematik der strukturellen Defizite

Ein Staat, der sich konsequent nach dem Konzept der antizyklischen Finanzpolitik richtet, hat auf Dauer kein Schuldenproblem und braucht auch keine Schuldenbremse. Jedoch wurde in der Vergangenheit vielfach anders gehandelt. Konjunkturelle Spielräume zur Haushaltssanierung wurden auch in Deutschland nicht voll genutzt. Oft hat man sich sogar trotz guter Konjunkturlage neu verschuldet. So sind die strukturellen Defizite entstanden. Zwar scheinen aktuell nicht wenige Ökonomen vor dem Hintergrund der niedrigen Zinsen auch solche staatlichen Defizite für unproblematisch zu halten. Das trifft aber selbst unter den heutigen Bedingungen nicht zu.

#### Strukturelle Defizite haben ungünstige Nebenwirkungen

Die Problematik der strukturellen Defizite wird klar, wenn man die Wirkungen zusätzlicher kreditfinanzierter Staatsausgaben in einer vollbeschäftigten Wirtschaft analysiert. Da nun ein größerer Teil des Sozialprodukts für staatliche Zwecke absorbiert wird, muss der private Sektor auf Güter verzichten. Im Falle der Kreditfinanzierung erfolgt die Verdrängung der privaten Nachfrage über Inflation. Bei Vollbeschäftigung führt die Mehrnachfrage des Staates zu Preissteigerungen, die das Realeinkommen der Bürger und damit ihre Kaufkraft reduzieren. Die Bevölkerung leistet also Konsumverzicht und wird dadurch real belastet; und zwar heute, nicht in der Zukunft.

Betroffen sind in erster Linie die Arbeitnehmer und Transferempfänger. Die Unternehmer profitieren sogar von dieser Entwicklung, denn sie können infolge der Mehrnachfrage höhere Preise erzielen und ihre Gewinne steigern. Strukturelle Defizite haben also ungünstige Nebenwirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Stabilität und die Ein-



kommensverteilung. Weitere unerfreuliche Wirkungen treten ein, wenn die Zentralbank auf den Inflationsimpuls mit einer restriktiven Geldpolitik reagiert. Dann steigen die Zinsen, was die Investitionen tendenziell reduziert. Soweit das geschieht, werden auch zukünftige Generationen durch ein relativ geringeres Wirtschaftswachstum real in Mitleidenschaft gezogen.

Eine Steuerfinanzierung staatlicher Mehrausgaben bei Vollbeschäftigung würde an der realen Belastung der heutigen Generation nichts ändern. Die Belastung würde aber ehrlich ausgewiesen und wäre mit geringeren Nebenwirkungen verbunden. Daher sollte der Staat in einer vollbeschäftigten Wirtschaft keine neuen Schulden aufnehmen. Strukturelle Defizite sind wegen ihrer negativen Stabilitäts- und Verteilungseffekte in der Periode der Kreditaufnahme schlechte Schulden.

Das gilt auch, wenn damit öffentliche Investitionen finanziert werden. Viele Ökonomen meinen zwar, staatliche Investitionen dürften jederzeit mit Krediten finanziert werden, weil sie zukünftigen Generationen einen Nutzen stiften. Der zukünftige Nutzen ist aber auch bei Steuerfinanzierung gegeben und die Kreditfinanzierung ist keineswegs geeignet, zukünftige Generationen wirksam und passgenau zur Finanzierung der Investitionen heranzuziehen. Welche Finanzierungsform die richtige ist, darüber entscheidet die gesamtwirtschaftliche Lage zu dem Zeitpunkt, in dem die Staatsausgaben getätigt werden. Bei Vollbeschäftigung und erst recht in der Hochkonjunktur gibt es keinen guten Grund für eine Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben.

### Staatsverschuldung und Geldpolitik im Teufelskreis

Die Niedrigzinsphase scheint die Problematik der Staatsverschuldung deutlich zu entschärfen. Mit dem Argument, dass der Kredit aktuell nichts koste, lässt sich ein strukturelles Defizit aber noch nicht rechtfertigen. Zum einen steigt der staatliche Schuldenstand durch jede Neuverschuldung. Auch wenn fürs Erste keine Zinsen gezahlt werden müssen, kann die Belastung im Zuge einer späteren Normalisierung der Zinskonditionen schnell auf den erhöhten Schuldenstand durchschlagen und die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen gefährden. Das gilt besonders für Länder, die schon zuvor aufgrund ihrer hohen Schuldenstandsquote als riskante Schuldner eingestuft wurden. Insofern besteht durchaus die Gefahr, dass die Niedrigzinsen die Rückkehr zu einer schuldenfreundlichen Finanzpolitik begünstigen, die sich bereits in der Vergangenheit als Störfaktor der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwiesen hat.

Insbesondere in der Eurozone deutet sich ein selbst verstärkender Teufelskreis zwischen zunehmenden Staatsdefiziten und einer akkommodierenden Geldpolitik an, die den Staaten mit überhöhten Defiziten Flankenschutz gewährt. In der zurückliegenden Wirtschafts- und Finanzkrise sollte die expansive Geldpolitik der EZB den Krisenlän-

dem Zeit für strukturelle Anpassungen einräumen. Dennoch gingen diese Länder mit hohen Defiziten und Schuldenständen in die aktuelle Corona-Krise. Die Nullzinspolitik wird daher auf unbestimmte Zeit fortgesetzt, was den Konsolidierungsdruck weiterhin niedrig hält. Eine Gemeinschaftshaftung für Staatsschulden der Euroländer würde diese Entwicklung noch forcieren. Im Ergebnis trägt die EZB-Politik dazu bei, das Staatsschuldenproblem, das sie entschärfen will, zu perpetuieren und zu verstärken.

Ein Ausweg aus diesem Dilemma ist nicht leicht zu finden. Die positiven konjunkturellen Wirkungen der konjunkturbedingten und antizyklischen Defizite können sich nur entfalten, wenn die bereits vorhandenen strukturellen Defizite vorläufig hingenommen werden. In den guten Zeiten versäumte Sparpolitik lässt sich in der Rezession nicht nachholen. Im Gegenteil, der Staat würde damit den Konjunkturunbruch verstärken und den öffentlichen Haushalt weiter aus dem Gleichgewicht bringen. Sparpolitik in der Rezession ist keine Lösung, sondern ein Problem.

### Haushaltskonsolidierung benötigt Zeit und Regeln

Die Konsolidierung der Staatsfinanzen ist eine langfristige Daueraufgabe. Das Konzept der antizyklischen Finanzpolitik liefert eine solide Basis, sofern darunter keine ständig expansive, sondern eine konjunkturgerechte Finanzpolitik verstanden wird.

Das bedeutet: (1) Der Staat kann die vor der Rezession bestehende Verschuldung nicht in der Rezession abbauen, denn konjunkturbedingte und antizyklische Defizite bauen auf dem strukturellen Defizit auf. (2) Der Staat muss in der Rezession konjunkturbedingte Defizite hinnehmen, damit die automatischen Stabilisatoren wirken können. (3) In einer stärkeren Rezession sollte der Staat darüber hinaus effektive Konjunkturprogramme auflegen. Die hierfür nötigen antizyklischen Defizite finanzieren sich weitgehend aus ihren expansiven Wirkungen auf das Sozialprodukt. (4) Bei Normalauslastung lassen sich neue Schulden zur Finanzierung von öffentlichen Ausgaben nicht rechtfertigen, auch nicht zur Finanzierung öffentlicher Investitionen. (5) Der Staat muss die wirtschaftlich guten Zeiten konsequent zur Rückführung seiner Neuverschuldung und zum Abbau der strukturellen Defizite nutzen.

Der letzte Punkt ist von entscheidender Bedeutung. Solange strukturelle Defizite vorliegen, die ein bestimmtes Mindestmaß überschreiten (z.B. 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts), darf der Staat keine Wohltaten in Form von Steuersenkungen oder Zusatzleistungen mehr verteilen, auch und gerade nicht bei wieder anziehender Konjunktur. Das schließt Steuersenkungen allerdings nicht aus. Statthaft sind sie aber nur, wenn die Politik im Gegenzug die Kraft aufbringt, Staatsleistungen abzubauen, insbesondere im Bereich der vielfältigen Subventionen, aber auch bei den teils überzogenen und keineswegs immer der Gerechtigkeit dienenden Sozialtransfers.

Nach dieser Rezeptur lässt sich das Schuldenproblem auf längere Sicht lösen. Die politische Bereitschaft zu einer dauerhaft tragfähigen Finanzpolitik darf aber nicht überschätzt werden. Offenkundig verleiten kurzfristige politische Opportunitäten wiederkehrend zu einer stabilitätswidrigen Schuldenpolitik. Selbst wenn zuvor Regeln vereinbart wurden, ist die Neigung groß, sie bei nächster Gelegenheit in Frage zu stellen und auszusetzen. Das gilt, wie die aktuelle Diskussion belegt, nicht nur für südeuropäische Krisenstaaten, sondern auch für die Bundesrepublik Deutschland.

Dabei sind die Erfahrungen mit Fiskalregeln wie der deutschen Schuldenbremse durchaus positiv. Sie haben zum Abbau der Staatsdefizite und Schuldenstände beigetragen, ohne das Wirtschaftswachstum in den betreffenden Ländern zu beeinträchtigen. Das frühestmögliche Einhalten der Schuldenbremse nach der Corona-Krise wäre ein wichtiger Konsolidierungsschritt und würde das Vertrauen der Bürger und Unternehmen in die Finanzpolitik stärken (Werding u.a. 2020, 57).

In Deutschland und erst recht in den höher verschuldeten Ländern dürften in naher Zukunft Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich sein, die über ausgeglichene Haushalte hinausgehen. Die Regierung hat die vorhandenen Spielräume zum Schuldenabbau in den letzten Jahren nur begrenzt ausgeschöpft und Sozialausgaben beschlossen, die den Sozialstaat angesichts der demografischen Entwicklung auf Dauer überfordern. Es wird eine große Herausforderung sein, diesen Kurs zu korrigieren und die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen wiederherzustellen, zumal die Konsolidierungsschritte konjunkturgerecht und nicht nach einem fixen Zeitplan erfolgen müssen.

#### 4. Ausblick

Die aktuelle Schuldenexplosion ist kein neues und voraussichtlich auch kein vorübergehendes Phänomen. Schon vor der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 haben viele Länder strukturelle Defizite zugelassen, die sich in der Krise als erstrangiger Störfaktor der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwiesen. Dieser Prozess droht sich nun auf höherem Niveau zu wiederholen. Die Fiskalpolitik verlässt sich weiterhin auf eine expansive Geldpolitik und niedrige Zinsen, unterstützt von Ökonomen, die die keynesianische Botschaft vor dem Hintergrund der gar nicht so neuen Modern Monetary Theory als Aufruf zur permanenten Verschuldung missinterpretieren (Beck, Prinz 2019).

Wer die guten Seiten der Staatsverschuldung betont, darf ihre schlechten Seiten nicht klein reden. Eine konsequent antizyklische Finanzpolitik ist ökonomisch gut zu begründen und hätte die akuten Schuldenprobleme weitgehend verhindert. Für die faktisch asymmetrische Finanzpolitik mit hohen strukturellen Defiziten fehlt eine entsprechende Rechtfertigung. Sie ist im Allgemeinen stabilitätswidrig und hat negative Ver-

teilungseffekte. Letztlich resultieren strukturelle Defizite aus der Neigung, Wähler mit Staatsleistungen zu gewinnen, die scheinbar ohne Belastung der Steuerzahler finanziert werden können. In der EU hat die Möglichkeit der Finanzierung zulasten ausländischer Steuerzahler diese verantwortungslose Haltung erkennbar gefördert.

Wirtschaftliche Stabilisierung und Haushaltskonsolidierung schließen sich nicht prinzipiell aus. Allerdings müssen nicht nur die kurzfristigen Chancen der Verschuldung genutzt, sondern auch ihre langfristigen Grenzen respektiert werden. Das ist der Sinn aller Fiskalregeln, an die sich Politiker jedoch regelmäßig nicht halten. Die politischen Entscheidungen in der Corona-Krise geben wenig Anlass zu der Hoffnung, dass – im positiven Sinne – dieses Mal alles anders ist.

## Literatur

Beck, Hanno / Prinz, Aloys (2019), Wie revolutionär ist die Modern Monetary Theory?, Wirtschaftsdienst 6, 415–420 [<https://t1p.de/tp09>].

Berthold, Norbert (2020), Corona-Schock, Wumms-Ökonomie und Zombie-Wirtschaft [<https://t1p.de/6qfw>].

Deutsche Bundesbank (2019), Strukturreformen im Euroraum, Monatsbericht 10, 83–106 [<https://t1p.de/njhu>].

European Commission (2020), European Economic Forecast. Spring 2020, Luxembourg [<https://t1p.de/vu3o>].

Scherf, Wolfgang / Oberhauser, Alois (2013), Schuldenpolitik zwischen Stabilisierung und Konsolidierung, in: Eschbach, A. u.a. (Hrsg.), Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise, Berlin 2013, 127–140 [<https://t1p.de/gb6k>].

Werding, Martin u.a. (2020), Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen: Spielt sie noch eine Rolle?, ifo Schnelldienst 9, 53–58 [<https://t1p.de/bikh>].