

JUSTUS-LIEBIG-



UNIVERSITÄT  
GIESSEN

## Finanzwissenschaftliche Arbeitspapiere

Wolfgang Scherf

### **Gute Schulden – schlechte Schulden**

Die Staatsverschuldung als Instrument der Wirtschaftspolitik

Arbeitspapier Nr. 81 – 2010

ISSN 0179-2806

## Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Prof. Dr. Armin Bohnet  
Volkswirtschaftslehre IV  
Licher Straße 66  
35394 Gießen  
☎ 0641 99 22100

Prof. Dr. Wolfgang Scherf  
Volkswirtschaftslehre II  
Licher Straße 74  
35394 Gießen  
☎ 0641 99 22080

Wolfgang Scherf \*

## Gute Schulden – schlechte Schulden

### Die Staatsverschuldung als Instrument der Wirtschaftspolitik

Konjunkturpolitik ist in der Finanz- und Wirtschaftskrise wieder gefragt. Der Staat soll den Absturz in die Rezession aufhalten und einem Aufschwung den Weg bereiten. Andererseits schrecken die damit verbundenen Staatsdefizite. Hat man nicht gerade erst eine Schuldenbremse im Grundgesetz festgelegt, um die Staatsschulden im Griff zu behalten?

Der aktuelle Kurs der Finanzpolitik ist nicht abenteuerlich, sondern alternativlos, was man durchaus bedauern mag. Allerdings sind die Befürchtungen, die in der öffentlichen Diskussion zu hören sind, weit übertrieben. Aus der Perspektive einer richtig verstandenen Stabilitätspolitik sind Schulden in schlechten Zeiten unentbehrlich, und sie stehen einer mittelfristigen Konsolidierung der öffentlichen Haushalte auch nicht entgegen.

Freilich ist kaum ein finanzpolitisches Thema so emotionsgeladen wie das Thema Staatsverschuldung. Dabei wird die Debatte von einzelwirtschaftlichen Denkweisen geprägt. Und hier steht nicht der wagemutige Unternehmer Pate, der selbstverständlich Kredite zur Finanzierung rentabler Investitionen aufnimmt, sondern der brave Hausvater, der sparsam wirtschaftet und keine Schulden macht.

Staatsschulden sind also negativ besetzt. Wer Schulden macht, lebt über seine Verhältnisse, ja er versündigt sich an seinen Kindern und Kindeskindern.

Diese Verteufelung der Staatsverschuldung ist nicht gerechtfertigt. Sie ist aus volkswirtschaftlicher Sicht wissenschaftlich unhaltbar, und sie versperrt auch die Einsicht in die politischen Chancen, die ein vernünftiger Gebrauch des Instruments Staatsverschuldung eröffnet. Ob Politiker klug genug sind, diese Chancen zu nutzen, sei einmal dahingestellt.

## 1. Arten der Staatsverschuldung

Derzeit führt die ungünstige wirtschaftliche Entwicklung zu neuen Rekorddefiziten, allerdings nur in Euro, nicht relativ zum Bruttoinlandsprodukt. Gerechnet wird für 2010 mit einer Defizitquote von über 5% und einer Schuldenstandsquote von 77%. In der Rezession 1975 lag die Defizitquote freilich mit 5,6% noch höher.

---

\* Wolfgang Scherf ist Professor für Öffentliche Finanzen an der Justus-Liebig-Universität Gießen. Der Beitrag basiert auf einem Vortrag vor der IHK Gießen-Friedberg am 17.03.2010.

So hohe Defizite sind aber keine dauerhafte Erscheinung. Es gab immer wieder Konsolidierungsphasen, in denen die Defizitquote deutlich reduziert wurde, zuletzt zwischen 2003 und 2007 von nahezu 4% auf Null.

### **Drei Arten der Staatsverschuldung**

Die laufenden Defizite allein sagen noch wenig aus. Den Schlüssel zum Verständnis der ökonomischen Wirkungen der Staatsverschuldung liefert die Unterscheidung zwischen drei Defizitarten.

- (1) Das konjunkturbedingte Defizit entsteht durch Mindereinnahmen und Mehrausgaben der öffentlichen Haushalte wegen einer Rezession.
- (2) Das antizyklische Defizit umfasst Fehlbeträge, die sich aus der zusätzlichen Kreditfinanzierung von Konjunkturprogrammen ergeben.
- (3) Das strukturelle Defizit entspricht der Neuverschuldung, die auch in einer normal ausgelasteten Wirtschaft vorliegen würde.

Die verschiedenen Defizitarten sind mit unterschiedlichen ökonomischen Wirkungen verbunden. Manche Wirkungen sind aus gesamtwirtschaftlicher Sicht positiv, andere negativ zu beurteilen. Die tatsächlichen Effekte stimmen übrigens nur selten mit denjenigen überein, die in der öffentlichen Diskussion gehandelt werden.

Ich will im Folgenden zeigen, welche Chancen und Risiken die Staatsverschuldung als Instrument der Wirtschaftspolitik bietet. Ich will Ihnen den Unterschied zwischen guten und schlechten Schulden deutlich machen.

### **Hypothesen zur Staatsverschuldung**

Kurz gefasst, lassen sich meine Überlegungen zu folgenden Hypothesen verdichten:

- (1) Entgegen der öffentlichen Meinung liegt das Hauptproblem der Staatsverschuldung nicht in der Belastung zukünftiger Generationen.
- (2) Strukturelle Defizite haben negative gesamtwirtschaftliche Wirkungen. Der Staat sollte solche Defizite vermeiden, wenn sich die Wirtschaft in einer Phase der Normalauslastung oder gar der Hochkonjunktur befindet.
- (3) Konjunkturbedingte und antizyklische Defizite haben positive gesamtwirtschaftliche Wirkungen. Der Staat muss konjunkturbedingte Defizite in jedem Fall akzeptieren. Er benötigt auch einen Spielraum für den geschickten Einsatz antizyklischer Defizite.
- (4) Die neue Schuldenbremse muss sich daran messen lassen, ob sie die schlechten Schulden verhindert und die guten Schulden erlaubt. Sie ist gut gemeint, aber teilweise nicht gut gemacht.

## 2. Keine Belastung zukünftiger Generationen

Das am meisten verbreitete Vorurteil über die Staatsverschuldung lautet, dass wir damit die zukünftigen Generationen – unsere Kinder und Enkel – belasten würden. Das ist jedoch eine äußerst fragwürdige Behauptung. Sie basiert auf der falschen, zumindest grob irreführenden Gleichsetzung der öffentlichen Verschuldung mit einem privaten Kredit.

### **Wir schulden es uns selbst**

Bei einem privaten Kredit kann ich mir heute mehr leisten, muss aber in Zukunft Zinsen und Tilgung an die Bank zahlen. Das ist beim öffentlichen Kredit nicht anders – mit einem 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 im Tresor. Nicht nur die Schuldenuhr tickt, sondern zugleich steigt auch die Vermögensbildung der Bürger gegenüber ihrem Staat. Und die Zinsen zahlen wir als Gesellschaft auch an uns selbst. Als Steuerzahler finanziert der Bürger aus der einen Tasche, was ihm als Staatsgläubiger an Zinsen in die andere Tasche zurückfließt.

Dieser Zins-Steuer-Kreislauf hat Verteilungswirkungen, aber nicht zwischen den Generationen. Die Verteilung verschiebt sich vielmehr 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 werden den Griff in ihre Tasche zwecks Finanzierung der Zinsen auf die Staatsverschuldung als Belastung empfinden, während zukünftige Staatsgläubiger ihre Zinserträge als wohlverdienten Lohn für den Konsumverzicht in der Vergangenheit betrachten.

### **Reale Lasten lassen sich nicht verschieben**

Dennoch bewirken die Zinsen keine echte Lastverschiebung zwischen den Generationen. Wenn wir die Staatsverschuldung richtig einsetzen, erzeugt sie gar keine realen Lasten. Und wenn wir sie falsch einsetzen, können zwar reale Lasten entstehen, aber diese lassen sich nicht in die Zukunft verschieben.

Ich beginne mit dem zweiten Aspekt, der mit dem erwähnten strukturellen Defizit zusammenhängt. Das ist das Defizit, welches auch bei Vollbeschäftigung vorliegen würde. Seine Wirkungen lassen sich auch am besten erklären, wenn wir für den Moment einmal annehmen, dass wir Vollbeschäftigung haben.

Der Staat will in dieser Situation zusätzliche Ausgaben tätigen, zum Beispiel um von den Bürgern gewünschte Investitionen in das Bildungssystem zu forcieren. Der Finanzminister steht vor der Wahl, die Steuern anzuheben, oder einen Kredit aufzunehmen. Er entscheidet sich für den Kredit und finanziert damit den Ausbau der Schulen und Hochschulen.

In einer vollbeschäftigten Wirtschaft muss nun ein größerer Teil des Sozialprodukts für staatliche Zwecke eingesetzt werden. Die zusätzlichen Staatsausgaben verdrängen somit zwangsläufig private Nachfrage. Hierin liegt die reale Last: Der private Sektor muss zugunsten des Staates auf Güter verzichten. Beispielsweise kann das Bauunternehmen, das die Universität saniert, die dort eingesetzten Kräfte nicht zugleich im privaten Wohnungsbau beschäftigen.

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 Arbeitnehmer und damit ihre Kaufkraft reduzieren. Die Bevölkerung leistet also Konsumverzicht und wird dadurch real belastet – und zwar heute, nicht in der Zukunft.

Die Unternehmer profitieren übrigens von dieser Entwicklung, denn sie können infolge der Mehrnachfrage höhere Preise erzielen und ihre Gewinne steigern.

### **Ungünstige Nebenwirkungen der Verschuldung**

Somit können wir festhalten: Die Staatsverschuldung ist nicht geeignet, den nötigen Verzicht auf Teile des Sozialprodukts in die Zukunft zu verlagern. Sie hat zudem ungünstige Nebenwirkungen auf die Preisniveaustabilität und auf die Einkommensverteilung.

Weitere unerfreuliche Wirkungen können eintreten, wenn die Zentralbank auf die Preissteigerungen mit einer restriktiven Geldpolitik reagiert. Dann steigen die Zinsen, was die Investitionen beeinträchtigen kann. Soweit das geschieht, werden auch zukünftige Generationen durch ein relativ geringeres Wirtschaftswachstum real in Mitleidenschaft gezogen.

Würde der Staat seine Mehrausgaben mit Steuern finanzieren, so würde sich an der realen Belastung der heutigen Generation nichts ändern. Die Belastung würde aber ehrlich ausgewiesen und wäre mit geringeren Nebenwirkungen verbunden.

Das gilt jedenfalls bei einer Erhöhung der Einkommensteuer, die ja überwiegend eine Lohnsteuer ist. Die Arbeitnehmer wären direkt und nicht erst über höhere Preise im Supermarkt zum Konsumverzicht gezwungen. Ihr verfügbares Einkommen und ihre Konsumausgaben würden sofort sinken, und der Volkswirtschaft bliebe der Umweg über die Inflation erspart.

Eine Erhöhung der Mehrwertsteuer wäre demgegenüber weniger transparent und aus stabilitätspolitischer Sicht der schlechtere Weg. Auch die Umsatzsteuer erhöht die Preise. Wie bei der Kreditfinanzierung wird der höhere Staatsanteil am Sozialprodukt über Inflation herbeigeführt.

### **Strukturelle Defizite sind schlechte Schulden**

Somit komme ich zu dem Ergebnis, dass der Staat in einer vollbeschäftigten Wirtschaft keine neuen Schulden aufnehmen, sondern zusätzliche Ausgaben mit der Einkommensteuer finanzieren sollte. Der Grund liegt weniger in der Belastung zukünftiger Generationen, denn die realen Lasten fallen im Wesentlichen heute an. Die negativen Stabilitäts- und Verteilungseffekte der Staatsverschuldung sprechen aber gegen ihren Einsatz. Kurzum: Strukturelle Defizite sind in der Periode, in der sie eingegangen werden, schlechte Schulden.

Das gilt auch, wenn damit öffentliche Investitionen finanziert werden. Viele Ökonomen vertreten zwar die Meinung, staatliche Investitionen dürften jederzeit mit Kredit finanziert werden, weil sie zukünftigen Generationen einen Nutzen stiften. Ich gehöre nicht dazu. Der zukünftige Nutzen ist auch bei Steuerfinanzierung gegeben, und die Kreditfinanzierung ist keineswegs geeignet, die zukünftigen 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. Das sieht allerdings ganz anders aus, wenn wir die Staatsverschuldung in der Rezession betrachten.

## **3. Konjunkturbedingte Defizite bremsen die Rezession**

Die Deutschen sind ein Volk von Sparern. Jedes Jahr bilden wir neues Vermögen in beachtlichem Umfang (2008: 279 Mrd. €). Als Volkswirtschaft erzielen wir ständig Überschüsse im Außenhandel, die mit einer Vermögensbildung gegenüber dem Rest der Welt verbunden sind. Wir geben den Unternehmen Kredit, damit sie ihre Investitionen finanzieren können, und wir kaufen auch bereitwillig Staatspapiere.

### **Wir leben manchmal unter unseren Verhältnissen**

Als Gläubiger finden wir Kredite offenkundig in Ordnung. Wie kann es dann sein, dass wir die Schuldner – unsere Geschäftspartner – manchmal für unseriöse Gesellen halten? Der Kreditnehmer wird leicht verdächtigt, über seine Verhältnisse zu leben. Lebt der Gläubiger dann nicht unter seinen Verhältnissen?

Das ist gar nicht so abwegig, wie es erst einmal klingt. In einer Rezession leben ganze Volkswirtschaften unter ihren Verhältnissen. Sie nutzen ihre Produktionsmöglichkeiten nicht mehr aus, d.h. sie verzichten auf Wohlstand, der mit den vorhandenen Ressourcen an Arbeit und Kapital geschaffen werden könnte.

Dass wir unser Produktionspotential nicht ausschöpfen, liegt an einer zu geringen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Wir geben weniger für Konsum und Investitionen aus, als die Unternehmen produzieren und verkaufen könnten. Wenn das Ausland die Lücke durch seine Nachfrage nach deutschen Exporten nicht schließt, kommt es zu Produktions- und Beschäftigungsverlusten.

In einer Rezession passiert praktisch nichts anderes, als dass der Staat die überschüssigen Ersparnisse der allzu vorsichtigen Wirtschaftssubjekte aufnimmt und diese ausgibt. Dazu muss er sich verschulden. Der Staat muss sich antizyklisch verhalten und in der Krise mehr ausgeben, als er einnimmt, weil der private Sektor genau das Gegenteil tut.

### **Rezession verursacht konjunkturbedingte Defizite**

Das müssen wir uns genauer ansehen. Zwischen Staatshaushalt und Wirtschaftslage bestehen wechselseitige Beziehungen. Der Staat ist der wirtschaftlichen Entwicklung teils passiv ausgesetzt, teils beeinflusst er sie aktiv mit seiner Finanzpolitik. Betrachten wir zunächst die passive Komponente der Stabilitätspolitik, die so genannten automatischen Stabilisatoren.

Wenn die Wirtschaft aufgrund eines Ausfalls privater Nachfrage in die Rezession verfällt, kommt es typischerweise zu einem negativen Multiplikatorprozess, zu einer Abwärtsbewegung, die über den Primäreffekt hinausgeht. Der Nachfrageausfall in der ersten Runde senkt Produktion und Einkommen, worauf die Konsumenten und Investoren in den Folgeperioden mit Ausgabekürzungen reagieren. Je stärker diese Sekundäreffekte ausfallen, umso stärker gehen Produktion und Beschäftigung zurück.

Die Sozialproduktverluste haben Rückwirkungen auf den öffentlichen Haushalt. Ohne dass der Staat irgendetwas dafür kann, treten Steuer- und Beitragsausfälle sowie Mehrausgaben für die Arbeitslosen ein, die den Staatshaushalt belasten. Diese konjunkturbedingten Defizite haben noch nichts mit expansiver Konjunkturpolitik zu tun, sie allein können aber schon zu kapitalen Haushaltsbelastungen führen.

### **Ausmaß konjunkturbedingter Defizite**

Ein Beispiel soll das illustrieren. Zum Verständnis benötigen wir zwei Begriffe.

- (1) Die „Konjunkturalastizität“ zeigt, wie stark der staatliche Budgetsaldo auf eine Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ( $\Delta BS : \Delta BIP$ ) reagiert. Ein Wert von 50%

bedeutet, dass ein Rückgang des Sozialprodukts um 100 Euro den öffentlichen Haushalt mit 50 Euro an Mindereinnahmen und Mehrausgaben belastet.

- (2) Die „Produktionslücke“ misst die Differenz zwischen dem Bruttoinlandsprodukt und dem Produktionspotential (BIP – PP) : PP. Eine Produktionslücke von 6% bedeutet, dass die tatsächliche Produktion um 6% unter dem Niveau liegt, das bei normaler Auslastung der Kapazitäten möglich wäre.

Bei einer Konjunkturalastizität des öffentlichen Haushalts von 50% führt eine Produktionslücke von 6% zu einer Erhöhung des Staatsdefizits um 3% des Produktionspotentials. Hat der Staat sich brav an die Vorgaben der EU gehalten und vor der Rezession nur eine Defizitquote von 0,5% realisiert, dann liegt die Defizitquote jetzt bereits bei 3,5% des Produktionspotentials. Bezogen auf das tatsächliche Bruttoinlandsprodukt wären das schon  $3,5\% : 94\% = 3,7\%$ . Und das ist knapp geschätzt, da die tatsächliche Konjunkturalastizität über 50% liegt.

Eine kräftige Rezession führt also auch bei zuvor seriöser Finanzpolitik und noch ohne Konjunkturpakete zu einer Überschreitung des magischen 3%-Defizitkriteriums. Und diese Defizite muss der Staat in jedem Fall eingehen, um Schlimmeres zu verhindern. Würde der Staat die konjunkturbedingten Defizite nicht akzeptieren, dann würde er eine Parallelpolitik betreiben, wie Brüning in den 30er Jahren.

### **Parallelpolitik würde die Rezession verschärfen**

Die Folgen wären fatal. Der Staat müsste seine Ausgaben senken oder die Steuern erhöhen. In beiden Fällen würde er die Nachfrageausfälle vergrößern und zur Verschärfung der Rezession beitragen. Dass damit genau die Haushaltslöcher wieder entstehen, die man schließen wollte, sollte schon genügen, um von einer solchen prozyklischen Finanzpolitik Abstand zu nehmen.

Die automatischen Stabilisatoren wirken also nur, wenn der Staat in der Rezession seine Ausgaben für Güter und Dienste relativ zum Produktionspotential aufrechterhält und die konjunkturbedingten Mindereinnahmen und Mehrausgaben in den öffentlichen Haushalten (inklusive der Sozialversicherungen) in Kauf nimmt.

Man muss sich auch darüber im klaren sein, dass die automatischen Stabilisatoren den Abschwung nur bremsen, die Wirtschaft aber nicht zur Normalauslastung zurückführen. Ihre positiven Wirkungen erkennt man nur im Vergleich zur Parallelpolitik. Sie wirken im Verborgenen und werden daher leicht unterschätzt.

Konjunkturbedingten Defizite werden von allen ernst zu nehmenden Ökonomen akzeptiert, weil sie automatische Stabilisierungseffekte sicherstellen und auch, weil sie im Aufschwung scheinbar automatisch wieder verschwinden. Letzteres stimmt aber nur dann, wenn der Aufschwung ohne staatliches Zutun zustande kommt.

## 4. Antizyklische Defizite befördern den Aufschwung

Was aber, wenn der Aufschwung auf sich warten lässt? Dann schlägt die Stunde der aktiven Stabilitätspolitik. Hierzu muss der Staat Ausgabenerhöhungen oder Steuer-senkungen vornehmen. Der Staat, der schon durch die konjunkturbedingten Defizite belastet ist, legt also zusätzlich expansive Konjunkturprogramme auf, deren Finanzierung anfangs eine weitere Erhöhung der Staatsverschuldung erfordert.

### **Aktive Fiskalpolitik mit antizyklischen Defiziten**

Noch mehr Schulden, kann das gut gehen? Es kann. Dieser aktive Part der Finanzpolitik kann sich sogar richtig lohnen. Gut gemachte Konjunkturprogramme finanzieren sich überwiegend oder ganz von selbst. Wie sieht die Rechnung aus?

Der Staat versucht in der Rezession, die Nachfragerlücke zu schließen, z.B. durch vorgezogene und vermehrte öffentliche Investitionen. Die Mehrausgaben erfordern zunächst ein antizyklisches Defizit in gleicher Höhe. Anschließend kommt es jedoch zu einem Anstieg des Sozialprodukts. Daraus resultieren Mehreinnahmen und Ausgabenersparnisse des Staates, die das antizyklische Defizit wieder reduzieren.

Der Multiplikatorprozess, der die Wirtschaft in die Rezession geführt hat, wirkt nun in die andere Richtung. Der Nachfrageimpuls des Staates erhöht Produktion und Einkommen, worauf die Konsumenten und Investoren mit Mehrausgaben reagieren. Insgesamt steigen Nachfrage, Produktion und Beschäftigung also um ein Vielfaches der staatlichen Initialzündung.

### **Selbstfinanzierungseffekte antizyklischer Defizite**

Wegen des finanzpolitisch erzeugten Aufschwungs kann der Staat erhebliche Selbstfinanzierungseffekte erwarten. Eine Selbst- und Überkonsolidierung der antizyklischen Defizite ist durchaus möglich. Bei einer Konjunkturrelastizität des öffentlichen Haushalts von 50% reicht schon ein Multiplikator von 2 für eine komplette Selbstfinanzierung der Konjunkturprogramme aus.

Konkret heißt das: Staatliche Mehrausgaben von 100 Euro erhöhen das Sozialprodukt um 200 Euro. 50% davon entlasten den Staat durch Mehreinnahmen und Ausgabenersparnisse, macht also 100 Euro an Rückflüssen. Dies entspricht genau der zunächst erforderlichen antizyklischen Verschuldung.

Ein solches Schuldenparadox ist also keineswegs illusorisch. Es kommt allerdings darauf an, antizyklische Maßnahmen so zu gestalten, dass die Nachfragewirksamkeit erreicht wird, die für eine Selbstkonsolidierung erforderlich ist. Entscheidend hierfür sind die Primäreffekte der eingesetzten Instrumente.

Öffentliche Investitionen schneiden hierbei gut ab, denn sie werden in voller Höhe nachfragewirksam. Das unterscheidet sie positiv von Steuersenkungen, die das verfügbare Einkommen erhöhen und nur nach Maßgabe der Konsumneigung der Steuerpflichtigen zu Mehrausgaben führen.

Noch besser eignen sich Instrumente, bei denen der staatliche Mitteleinsatz schon in der ersten Runde durch private Zusatzausgaben verstärkt wird. Das gilt beispielsweise für Investitionsprämien oder Abschreibungserleichterungen für zusätzliche Investitionen, aber auch für die Förderung der Sanierung und Modernisierung von Altbauten, die zudem vorwiegend der mittelständischen Wirtschaft hilft.

### **Lohnpolitik und Geldpolitik müssen mitspielen**

Die antizyklische Finanzpolitik kann also einen wichtigen Beitrag zur Überwindung der Rezession leisten. Voraussetzung für eine hohe Beschäftigungswirksamkeit der Konjunkturprogramme ist aber nicht nur eine adäquate Gestaltung. Andere Politikbereiche müssen ebenfalls mitspielen.

Die Zentralbank muss den Aufschwung mit niedrigen Zinsen finanzierbar machen. Das wird sie aber nur tun, wenn Produktion und Beschäftigung steigen, ohne dass die Preise kräftig anziehen.

Gefahr droht hier besonders von der Lohnpolitik. Lohnerhöhungen sind unproblematisch, solange sie sich am Produktivitätsfortschritt ausrichten. Mehr darf es aber nicht sein. Sonst steigen Stückkosten und Preise trotz Unterbeschäftigung. Dann tritt die Zentralbank auf die geldpolitische Bremse, die Zinsen steigen und der Aufschwung wird abgewürgt, bevor er richtig in Gang kommt.

Wir brauchen also eine moderate Lohnpolitik zur Absicherung der Globalsteuerung. Keynes hat übrigens nie etwas anderes gesagt. Die Kaufkrafttheorie, nach der höhere Löhne die Wirtschaft ankurbeln, ist nicht auf seinem Mist gewachsen, wenngleich sie dorthin gehört.

### **Ein zyklischer Budgetausgleich ist zu erwarten**

Von einer konjunkturgerechten Finanz-, Geld- und Lohnpolitik – einer konzertierten Aktion – profitieren wir alle. Die konjunkturbedingten und antizyklischen Defizite sind dann 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. Die konjunkturellen Defizite sind also die guten Schulden.

Auch wenn sich nur der antizyklische Teil der Defizite selbst finanziert, verursacht die konjunkturelle Verschuldung 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 wachsen sich aus, denn sie verlieren in einer wachsenden Wirtschaft relativ zum Sozialprodukt schnell an Bedeutung.

## 5. Strukturelle Defizite zum rechten Zeitpunkt konsolidieren

Würden sich unsere Politiker am Konzept der antizyklischen Finanzpolitik ausrichten, dann hätten wir kein Schuldenproblem und bräuchten auch keine Schuldenbremse. Leider hat die Politik in der Vergangenheit häufig anders gehandelt. Konjunkturelle Spielräume zur Haushaltssanierung wurden nicht immer genutzt, im Gegenteil, oft genug hat man sich trotz guter Konjunkturlage neu verschuldet.

So sind die strukturellen Defizite entstanden, der schlechte Teil der Verschuldung. Hierin zeigen sich die finanzpolitischen Sünden der Vergangenheit. Wie soll man mit diesem Problem umgehen?

Manche glauben, man sollte die strukturellen Defizite am besten sofort und radikal beseitigen, unabhängig von der aktuellen Konjunkturlage. Das kann aber nicht funktionieren. Diese Defizite bilden leider den Bodensatz an Verschuldung, auf dem die Stabilitätspolitik aufbauen muss. Die positiven konjunkturellen Wirkungen der konjunkturbedingten und der antizyklischen Defizite können sich nur entfalten, wenn die bereits vorhandenen strukturellen Defizite vorläufig hingenommen werden.

In der Hochkonjunktur versäumte Sparpolitik lässt sich in der Rezession eben nicht nachholen. Im Gegenteil: Der Staat würde den Konjunkturéinbruch verstärken und am Ende den öffentlichen Haushalt weiter aus dem Gleichgewicht bringen. Sparpolitik in der Rezession ist ein Problem, keine Lösung.

Das strukturelle Defizit müssen wir anders anpacken. Wir müssen zukünftige, durch Wachstum entstehende Haushaltsspielräume konsequent für eine Rückführung der Defizite ausschöpfen, sobald und soweit es die Konjunkturlage erlaubt. Wohltaten in Form von Steuersenkungen oder Zusatzleistungen kann der Staat dann aber nicht mehr verteilen, auch und gerade nicht bei wieder anziehender Konjunktur.

Das schließt Steuersenkungen nicht aus. Statthaft sind sie aber nur, wenn die Politik im Gegenzug die Kraft aufbringt, überflüssige Staatsleistungen abzubauen und insbesondere die vielfältigen Steuersubventionen zu beseitigen, statt neue zu schaffen.

## 6. Schuldenbremse – Gut gemeint, aber nicht gut gemacht

Vielleicht kann die Schuldenbremse dabei helfen, den Haushalt mittelfristig in Ordnung zu bringen. Sie soll einen Budgetausgleich über den Konjunkturzyklus hinweg

erzwingen, erlaubt aber kurzfristige Abweichungen. In der Rezession sind Defizite zulässig, doch müssen sie in besseren Zeiten ausgeglichen werden. Das entspricht prinzipiell der Grundidee einer antizyklischen Politik.

Allerdings hängt das Ausmaß der Defizite, die zur Überwindung einer Wirtschaftskrise erforderlich sind, von der Länge und Tiefe der Rezession ab. Dies berücksichtigt die Schuldenbremse nicht. Vielmehr verlangt sie eine symmetrische Vorgehensweise bei Abweichungen und limitiert diese auch noch auf 1,5% des Bruttoinlandsprodukts. Das engt den Spielraum der Konjunkturpolitik allzu stark ein.

Wenn die Rezessionsphasen länger anhalten und kräftiger ausfallen als die Boomphasen, gibt es keine volle Symmetrie der konjunkturellen Defizite und Überschüsse. Auf dem Kontrollkonto, das die auszugleichenden Beträge erfasst, bleiben dann Defizite bestehen, die womöglich nie, jedenfalls nicht kurzfristig und – so steht es im Gesetz – „konjunkturgerecht“ zurückzuführen sind.

Zudem ist nicht zu erwarten, dass Defizite bis 1,5% des Bruttoinlandsprodukts zur Stabilisierung ausreichen. Diese Marge wird schon bei kleineren Rezessionen und rein passiver Stabilisierung leicht überschritten. Das Bemühen, sie dennoch einzuhalten, erzwingt eine prozyklische Sparpolitik, obwohl in der gegebenen Lage das Gegenteil konjunkturpolitisch richtig wäre.

Hinzu kommt, dass die Schuldenbremse das Problem der Rückführung vorhandener struktureller Defizite nicht befriedigend regelt. Diese Defizite können nicht in der Rezession, sondern erst nach Rückkehr zur Normalauslastung abgebaut werden. Wann eine solche Situation gegeben ist und wie lange sie anhält, entscheidet über die Konsolidierungsmöglichkeiten, nicht ein politisch gewünschter fixer Zeitplan.

Daher kann man nur hoffen, dass die Schuldenbremse in der finanzpolitischen Praxis hinreichend flexibel und unter Betonung des Wortes „konjunkturgerecht“ gehandhabt wird. Ansonsten wird sie zu einem Hemmschuh der wirtschaftlichen Entwicklung, ohne den gewünschten Defizitabbau wirklich zu befördern.

## 7. Konjunkturgerechte Finanzpolitik

Mein Fazit lautet daher: Im Grunde benötigen wir keine Schuldenbremse, sondern eine konjunkturgerechte Finanzpolitik. Das bedeutet:

- (1) Der Staat kann die vor der Rezession bereits 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 wirksame 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 oder Steuersenkungen 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.

Nach dieser Rezeptur können wir das Schuldenproblem im Griff behalten. Viel versprechende Alternativen hierzu gibt es ohnehin nicht. Was am wenigsten hilft, ist die panische Angst vor einer weiteren Verschuldung, selbst wenn diese zur Konjunkturstabilisierung bitter nötig ist. Wir tun späteren Generationen keinen Gefallen, wenn wir uns der unterlassenen Hilfeleistung für eine angeschlagene Wirtschaft schuldig machen.

Man kann und sollte es allerdings positiv wenden. Die Selbstfinanzierungseffekte einer antizyklischen Finanzpolitik erleichtern die Haushaltskonsolidierung. Dahinter steckt die Binsenweisheit, dass nichts den Staatshaushalt so stark entlastet wie ein hohes wirtschaftliches Wachstum. Allerdings fällt Wachstum in der Wirtschaftskrise nicht vom Himmel, sondern muss durch aktive Politik erst stimuliert werden.

Die konjunkturbedingten und antizyklischen Defizite sind also Voraussetzung für eine nachfolgende wirtschaftliche und fiskalische Erholung. Der vorzeitige Tritt auf die Schuldenbremse gefährdet beides. Daher ist eine flexible Auslegung der prinzipiell sinnvollen, aber zu rigide konzipierten Schuldengrenze zu empfehlen.

Haushaltskonsolidierung erfordert genügend Wachstum und einen langen Atem, aber keinen festen Terminkalender !

---

Prof. Dr. Wolfgang Scherf  
Professur für Öffentliche Finanzen  
Justus-Liebig-Universität Gießen  
Licher Straße 74  
35394 Giessen

Email: [prof@wolfgang-scherf.de](mailto:prof@wolfgang-scherf.de)  
Web: [www.oeffentliche-finanzen.de](http://www.oeffentliche-finanzen.de)