

Sparen – nach deutschem Vorbild?

Klemens Himpele, Alexander Recht

Der Ausbruch der Weltwirtschaftskrise hat kurzfristig zu einer Renaissance des Staates zur Stützung der Konjunktur und zur Rettung der Banken geführt. In der Folge hat sich der Schuldenstand der Nationalstaaten teils erheblich vergrößert, so dass sich zunehmend die Frage nach der Tragfähigkeit von Staatsverschuldung stellt. Die Debatte wird dominiert von der Forderung nach Rückführung der Staatsverschuldung: Obwohl die gestiegenen Staatsschulden nicht Auslöser, sondern Folge der Krise sind, ist aus der Weltwirtschaftskrise in der medialen Wahrnehmung eine Staatsschuldenkrise geworden. Unter deutscher Federführung soll europaweit eine Schuldenbremse nach deutschem Vorbild etabliert werden. In Österreich wurde die Schuldenbremse im Dezember 2011 mit einfacher Mehrheit ins Bundeshaushaltsgesetz aufgenommen, für die angestrebte verfassungsmäßige Verankerung fehlt im Parlament jedoch die Mehrheit. Die Vorgabe ist klar: Es soll überwiegend ausgabenseitig ein strukturelles Nulldefizit zementiert werden. Die Einnahmen werden im Vorfeld durch die Steuerpolitik festgelegt und die Ausgaben dann über die Schuldenbremse begrenzt. Insbesondere bei Einbeziehung der Bundesländer – die kaum eigenständige Einnahmeerhöhungsmöglichkeiten haben – wird das Problem der Ausgabenfixierung deutlich (Eicker-Wolf und Himpele 2011).

Hierzu stellen sich mehrere Fragen. Welche ökonomischen Effekte folgen aus öffentlichem Sparen? Worin besteht das Problem öffentlicher Verschuldung? Ist die Schuldenbremse überhaupt ein geeignetes Instrument? Welche Folgen ergäben sich aus einer europaweiten Einführung der Schuldenbremse?

Zur Wirkung öffentlicher Ausgabenpolitik

Angela Merkels Aussage »Wir sparen für die Zukunft«¹ verdeutlicht einen Kern neoklassischer Argumentation: Der Staat soll sparen, damit es uns morgen gut gehe. Insbesondere die Staaten im Süden Europas sollen ihre Sparanstrengungen verstärken. Progressive Politik dagegen befürwortet eine Steigerung bestimmter öffentlicher Ausgaben. Zum einen besteht so – trotz berechtigter Skepsis gegenüber dem bürgerlichen Staat – wenigstens die Möglichkeit demokratischer Einflussnahme. Zum anderen sind mit öffentlichen Ausgaben auch wünschenswerte gesamtwirtschaftliche Wirkungen verbunden (Recht und Werner 2010). Die Staatsausgaben können über Steuern oder Staatsverschuldung finanziert werden.

Konservative Kreise unterfüttern ihre Ablehnung öffentlicher Ausgaben mit der These, dass nur eine Neuverteilung von Nachfrage erfolge: Die private Nachfrage sinke, die öffentliche steige, das Einkommen bleibe gleich. Diese These ist falsch. Dabei hängt die Stärke der Wirkung von Staatsverschuldung auch von der Art der Finanzierung ab. Werden die zusätzlichen Staatsausgaben vollständig durch zusätzliche Steuereinnahmen finanziert, gilt bei vom BIP linear abhängiger Konsum-, Spar- und Konsumquote:

$$\Delta Y \approx \frac{s}{s+m} \cdot \Delta G$$

Die Veränderung des BIP (ΔY) entspricht der Veränderung der Staatsausgaben (die der Steuererhöhung entspricht), multipliziert mit dem Multiplikator $\left(\frac{s}{s+m}\right)$. s ist die Sparquote, m die Importquote. Bei einer Importquote von null beträgt der Multiplikator eins. Jede steuerfinanzierte Staatsausgabenerhöhung führt also zu einem Anstieg von Produktion und Einkommen um den Wert der gestiegenen Staatsausgaben (Haavelmo-Theorem). Die Besteuerung reduziert die effektive Nachfrage nur in Höhe des Produkts aus Steuern und Konsumquote, während die steuerfinanzierten Staatsausgaben zu 100% nachfragewirksam werden. Bei Außenhandel ist die Importquote größer null, was zu einem kleineren Multiplikator führt, der aber größer null bleibt. Zwar versickert ein Teil der zusätzlichen Nachfrage im Ausland bei den Herstellern der Importgüter, aber eine steuerfinanzierte Erhöhung der Staatsausgaben führt gleichwohl noch zur Steigerung von Produktion und Einkommen (Himpele und Recht 2009: 17f.).

Von neoklassischer Seite erfolgt der Einwand, dass zwar das nominale Einkommen steige, nicht jedoch Realeinkommen und Produktion. Denn die Nachfragesteigerung wirke inflationär und reduziere so die sogenannte reale Geldmenge. Da die Menschen für ihre Transaktionen über zu wenig Liquidität verfügten, würden sie Anleihen zu verkaufen trachten, was bei konstanter Anleihennachfrage zu sinkenden Kursen und steigendem Effektivzins führe. Hierdurch würden private Investitionen solange verdrängt, bis die effektive Nachfrage wieder ihr vorheriges Niveau erreiche.

Dieser Einwand ist nicht stimmig. Erstens führt in Zeiten chronischer Nachfrageschwäche eine steigende Nachfrage kaum zu Preissteigerungen, sondern vielmehr zu Mengenausdehnungen des Angebots über höhere Kapazitätsauslastung. Doch selbst bei leichteren Preissteigerungen wäre die gesunkene reale Geldmenge nur von Bedeutung, wenn – zweitens – die reduzierte Liquidität zu steigenden Verkäufen nach Anleihen führte, was nicht zwingend vorausgesetzt werden kann. Doch selbst wenn der Zinssatz stiege, würden – drittens – nur jene Investitionen eingeschränkt, deren erwartete interne Verzinsung bislang über, nun aber unter dem Marktzins liegen. Zudem ist in Rechnung zu stellen, dass wegen der ursprünglich gestiegenen Nachfrage die interne Zinserwartung vermutlich gestiegen ist, so dass die Investitionen in summa womöglich sogar steigen.

Expansive steuerfinanzierte Fiskalpolitik erhöht also die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, da die Staatsnachfrage stärker steigt, als die Privatsnachfrage fällt, und dieser Überschuss multipliziert wird. Die Investitionsnachfrage wird nicht stark fallen, womöglich im Falle positiver Erwartungen sogar steigen, so dass hiervon keine konterkarierenden Effekte zu erwarten sind (Zinn 2002: 169).

Staatsschuldenfinanzierung

Steigende Staatsausgaben können nicht nur über zusätzliche Steuern, sondern auch durch steigende Staatsverschuldung finanziert werden. Dies wird in Wissenschaft, Politik und Bevölkerung noch stärker abgelehnt. Dennoch ist auch diese Ablehnung nicht haltbar. Bei einer Finanzierung zusätzlicher Staatsausgaben durch Schulden gilt:

$$\Delta Y \approx \frac{1}{s+m} \cdot \Delta G$$

Da nicht das gesamte Einkommen gespart wird, gilt wegen $s < 1$:

$$\frac{1}{s+m} > \frac{s}{s+m}$$

Der Multiplikator ist bei der Finanzierung über Staatsschulden größer als bei jener über Steuern. Die zusätzlichen Staatsausgaben werden voll effektiv nachfragewirksam, wohingegen durch den Verzicht auf Besteuerung keine effektive Nachfrage verloren geht.

Von neoklassischer Seite kommen auch hier zwei Einwände. Der erste entspricht jenem bei Steuerfinanzierung: Wegen Preissteigerungen steige zwar das nominale, nicht jedoch das reale Einkommen und die Produktion. Hierauf wurde bereits oben entgegnet. Der zweite Einwand unterstellt, dass der Staat als zusätzlicher Anbieter von Anleihen bei konstanter Anleihennachfrage einen Fall des Kurses und einen *direkten* Anstieg des Marktzinses erwirke. Hierdurch würde Nachfrage durch private Investitionen in derselben Höhe verdrängt, wie sie durch mehr öffentliche Ausgaben erhöht würde.

Doch auch diese neoklassische *crowding-out*-These ist unstimmg. Erstens ist es möglich, dass die Nachfrager der Staatsanleihen sonst keine Anleihen gezeichnet, sondern Liquidität gehalten hätten. Dann aber korrespondiert dem zusätzlichen Angebot an Anleihen eine zusätzliche Nachfrage, so dass der Zins nicht steigt. Zweitens steigen im Zuge der ursprünglichen Nachfrage- und Einkommenssteigerung die Gewinne und bei Thesaurierung die für Selbstfinanzierung zugängliche Ersparnis der Unternehmen. Dadurch sinkt das allgemeine Angebot an Anleihen: Der Kurs steigt, der Zins sinkt. Drittens investieren Unternehmen bei Überakkumulation, Unterkonsumtion und Sättigung ohne staatliche Intervention wenig real und treten selber als Geldkapitalanbieter auf. Steigt nun durch mehr staatliche Nachfrage das volkswirtschaftliche Aktivitätsniveau, werden reale Investitionen eher angeregt (*crowding-in*) als verdrängt. Zwar sinkt dann *eo ipso* die Nachfrage nach Anleihen, was kurssenkend und zinssteigernd wirkt, aber die Steigerung des Aktivitätsniveaus dürfte gegenüber dem Effekt des leichten Zinssatzanstiegs, sofern dieser überhaupt auftritt, überwiegen. Somit kommt es zu keiner Verdrängung, sondern eher zur Ausdehnung privater Investitionen (Kromphardt 1998: 241 ff.).

Allerdings muss auch eine Position, die Staatsverschuldung nicht verdammt, Folgewirkungen zur Kenntnis nehmen. Zwar geht im Jahr der Staatsverschuldung keine effektive Nachfrage verloren, sondern wird zusätzlich geschaffen, aber in der Zukunft müssen die Schulden mit Zinsen bedient und rückgezahlt werden. Würde dies über die Kürzung von Staatsausgaben für Investitionen oder Sozialleistungen geschehen und würden die Zeichner von Anleihen die rückerhaltenen Mittel nicht ausgeben, würde sich der beschriebene Effekt ausgedehnter effektiver Nachfrage bei Staatsverschuldung komplett ins Negative umkehren. Würden die Zeichner der Anleihen die rückerhaltenen Mittel wenigstens zum Teil für zusätzlichen Konsum verwenden, würde der negative Effekt abgeschwächt. In beiden Fällen aber gilt: Mehr Nachfrage im laufenden Jahr hieße weniger Nachfrage in der Zukunft.

Darum sahen die wirtschaftspolitisch dominanten Konzeptionen der 1970er Jahre den Einsatz von Staatsverschuldung als *antizyklisches* Mittel vor. In rezessiven Zeiten unausgelasteter Kapazitäten sollten die Staatsausgaben wegen positiver Nachfrageeffekte durch Staatsschulden erhöht werden. Im Aufschwung mit ausgelasteten Kapazitäten sollten sie gekürzt und Schulden abgebaut werden, da dann die Kapazi-

täten voll ausgelastet seien und die rückläufige Nachfrage nicht zu Einschränkungen der Produktion, sondern zu Preisdämpfungen führen würde.

Da indes die Nachfrage spätestens seit Beginn der 1980er Jahre nicht nur konjunkturell, sondern auch strukturell zu niedrig ist, wird auch im Aufschwung keine Vollbeschäftigung mehr erreicht. Der Trendpfad des Wachstums liegt so deutlich unter dem theoretisch Vollbeschäftigung schaffenden Pfad, dass die konjunkturelle Abweichung nach oben nicht ausreicht. Wird in einer solchen Situation die staatliche Nachfrage gekürzt, wird nicht Inflation gedämpft, sondern Beschäftigung abgebaut (Zinn 1998: 141). Daher stellt sich die Frage, ob Staatsverschuldung, statt erst auf- und dann abgebaut zu werden, nicht gleichsam permanent erfolgen kann. Die folgenden Ausführungen untersuchen, ob und wie eine solche Politik funktionieren kann.

Wirkungen permanenter Staatsverschuldung

Oftmals wird unterstellt, eine permanente Nettoneuverschuldung führe zwangsläufig zu einer über alle Grenzen steigenden Schuldenquote. Dem ist jedoch nicht so (Domar 1979, 107). Bei konstanter BIP-Wachstumsrate (r) sowie einem konstanten Anteil (α) der Nettoneuverschuldung am BIP gilt für die Schuldenquote (q_t), definiert als Quotient aus Staatsschuld und BIP, mit der Zeit (Helmedag 2004; Domar 1979: 107):

$$q_{\max} = \lim_{t \rightarrow \infty} q_t = \frac{\alpha}{r}$$

Dieses Resultat ist bemerkenswert, denn die Schuldenquote konvergiert mit der Zeit gegen einen Grenzwert q_{\max} . Werden wie im Maastrichter Vertrag Schulden- (60%) und Nettoneuverschuldungsquote (3%) als Maximalgrößen vorgegeben, ergibt sich die erforderliche Wachstumsrate:

$$q_{\max} = \frac{\alpha}{r} \Leftrightarrow r = \frac{\alpha}{q_{\max}} = \frac{3\%}{60\%} = 5\%$$

Eine nominale Wachstumsrate von 5% ist ein ehrgeiziges Ziel. Hierauf lässt sich auf drei Wegen reagieren. Erstens könnte ein höheres reales Wachstum avisiert werden. Zweitens ließe sich in Kauf nehmen, dass höhere Preissteigerungen als aktuell stattfinden, denn zwanghaft niedrig gehaltene Preissteigerungen stellen keinen Selbstwert dar. Drittens könnten die maximalen Werte von Schuldenquote bzw. Neuverschuldungsquote an- oder aufgehoben werden, denn es gibt hierfür keine ökonomische Begründung.

Bedingungen nachhaltiger permanenter Staatsverschuldung

Der Primärüberschuss (P) ist die Differenz zwischen staatlichen Einnahmen und Ausgaben (ohne Zinsen und Tilgung). Ist die Differenz positiv, liegt ein Primärüberschuss vor, ist sie negativ, spricht man von einem negativen Primärüberschuss oder einem Primärdefizit. Ist $P < 0$, so sind im staatlichen Haushalt die Ausgaben ohne Zinsen und Tilgung größer als die Einnahmen. Ist $P > 0$, sind die Einnahmen größer als die Ausgaben ohne Zinsen und Tilgung. Der andere Bestandteil des Schuldenzuwachses sind die Sollzinsen auf die bereits bestehenden Schulden D_t .

Nettoneuverschuldung fällt an, wenn die Summe aus Primärüberschuss und Zinsen negativ ist. Sie liegt also nicht nur vor, wenn ein Primärdefizit durch Zinszah-

lungen verstärkt wird. Sie liegt auch vor, wenn zwar die Einnahmen höher sind als die Ausgaben, aber dieser Primärüberschuss kleiner ist als die Zinszahlungen. Für eine konstante Schuldenquote muss das Wachstum der Schulden (\hat{D}) so hoch sein wie jenes des BIP (r). Für eine konstante Schuldenquote müssen Primärüberschuss, Zinssatz (i) und BIP-Wachstum in einem bestimmten Verhältnis zueinander stehen:

$$(i - r) \cdot D_t = P$$

Für eine konstante Schuldenquote muss der Primärüberschuss also so hoch sein wie das Produkt aus Differenz von Zinssatz und BIP-Wachstum sowie Schuldenstand. Ob permanente Staatsverschuldung nachhaltig ist, hängt also von Bedingungen ab. Ein Zinssatz unter der Wachstumsrate ermöglicht sogar bei Primärdefiziten eine konstante Schuldenquote. Dies setzt jedoch eine Abkehr von der bisherigen Politik der EZB voraus. Die Hochzinspolitik zur Inflationsvermeidung muss einer Zinspolitik – etwa über Notenbankkredite für den Staat – weichen, die durch niedrigere Zinsen staatliche Spielräume wieder eröffnet. Revolvierende Staatsverschuldung kann dann höher verzinsten Schulden der Vergangenheit durch niedriger verzinsten neue ablösen.

Zu beachten ist dabei, dass auch die Zinseinkommen auf Staatsschulden Gegenstand der Besteuerung sein können. Wird mit dem Volkseinkommen² (V) operiert und bezieht sich auch die Nettoneuverschuldungsquote (β) hierauf, gilt mit der Zeit für die Steuerlastquote (t) als Quotient von Steuern und steuerbarem Einkommen, das sich aus Volkseinkommen und Zinseinkommen auf Staatsschulden zusammensetzt:

$$t_{\max} = \lim_{t \rightarrow \infty} t_t = \frac{i}{r+i} < 1$$

Selbst bei einem Zinssatz von 7% und einer Wachstumsrate des Volkseinkommens (r) von nur 1% wäre das Ergebnis nicht verheerend. Bei einer Nettoneuverschuldungsquote des Volkseinkommens (β) von 3% betrüge die Steuerlastquote dann 17,35%. Die Steuerlastquote explodiert also keineswegs (Helmedag 2004; Domar 1979: 107).

Allgemeine Wirkungen einer Schuldenbremse

Die Schuldenfinanzierung öffentlicher Aufgaben bedarf einer Begründung, da durch die Aufnahme von Schulden Kosten entstehen. Zwar entsteht im Jahr der Staatsverschuldung zusätzliche effektive Nachfrage, aber in der Zukunft müssen die Schulden mit Zinsen bedient und rückgezahlt werden. Diese Begründung erfolgt mindestens in Form einer Debatte im Parlament, da das Haushaltsrecht des Parlaments auch die Kreditaufnahme umfasst. Darüber hinaus kann es gesonderte Regelungen zur Kreditaufnahme geben.

Die Ausgestaltung des Staatsschuldenrechts ist zentral bei der Frage, welche Politik ermöglicht werden soll, was am deutschen Beispiel gut illustriert werden kann. Lange Zeit war Kreditaufnahme in Westdeutschland zur Finanzierung von Staatsausgaben nicht zulässig (Himpele 2010: 22ff.; Eicker-Wolf und Himpele 2011). Mit der Großen Finanzreform 1969 wurden Kredite neben Steuereinnahmen zu einem regulären Instrument der Finanzierung von Staatsaufgaben. Die Kreditaufnahme des Staates war investitionsgebunden, d. h. Schulden durften nur in Höhe staatlicher Investitionen aufgenommen werden, so dass einer Neuverschuldung immer ein Zugang an Vermögenswerten gegenüber stand. Erst diese Regelung ermöglichte es, den

Ausbau öffentlicher Infrastruktur und Projekte wie die Bildungsreform der 1970er Jahre in Deutschland anzugehen. Das geänderte Staatsschuldenrecht war also ein zentrales Instrument zur Durchsetzung einer öffentlichen Investitionspolitik.

Bereits 1992 kam es zu einer ersten erheblichen Einschränkung des investitionsbezogenen Staatsschuldenrechts, da die Maastricht-Kriterien eine maximale Nettoverschuldung von 3 Prozent des BIP vorschreiben. Selbst bei höheren Investitionen war dadurch eine höhere Schuldenaufnahme nicht mehr möglich. Mit der Föderalismusreform II wurde die Schuldenbremse im Grundgesetz verankert, dadurch wurde der investitionsbezogene Staatsverschuldungsbegriff endgültig außer Kraft gesetzt. Die Revision der Finanzreform von 1969 durch die Föderalismusreformen I (Abschaffung der Gemeinschaftsaufgaben im Bildungs- und Hochschulbereich) und II (Abschaffung der »Goldenen Regel«, Einführung der Schuldenbremse) ist somit ein Bruch mit den finanzverfassungsrechtlichen Prinzipien, die zuvor den Ausbau des Wohlfahrtsstaats und erhebliche Investitionen in Infrastrukturen und öffentliche Bildung ermöglicht hatten.

Die Einführung der Schuldenbremse ist als politisches Projekt zur Durchsetzung neoklassischer Wirtschaftspolitik zu werten. Staatliche Steuerung wird weitgehend abgelehnt, ausgeglichene öffentliche Haushalte seien zentral für die Stabilität der Wirtschaft – nicht die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen. Letztlich folgt hieraus ein Verzicht auf Bildungs- und Sozialreformen sowie auf den gezielten Einsatz von Staatsverschuldung für öffentliche Investitionen.

Wie erläutert, konvergiert die Schuldenquote bei konstanter Nettoneverschuldungsquote gegen einen Maximalwert. Dieser hängt neben der Nettoneverschuldungsquote vom Wachstum des BIP ab, so dass eine makroökonomische Steuerung beide Stellschrauben im Blick behalten muss. Die Schuldenbremse jedoch fokussiert auf Ausgabenkürzungen, wenngleich sie Einnahmesteigerungen nicht verbietet. Damit werden originäre Funktionen der Staatsverschuldung vernachlässigt wie die öffentliche Vermögensbildung durch Finanzierung größerer Investitionen über mehrere Generationen, die jede für sich hieraus Nutzen zieht (Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik 2005, 154ff., 2008: 169ff.; Bajohr 2007).

Die Schuldenbremse in Deutschland

In der öffentlichen Debatte und den Beschlüssen der EU in Reaktion auf die Krise wurde aufgrund der bundesdeutschen Dominanz die im deutschen Grundgesetz verankerte Regelung als Vorbild genommen. Im »EuroPlusPakt«, der im Dezember 2011 um den »Fiskalpakt« erweitert wurde, haben sich die EU-Regierungschefs (außer Großbritannien) die Einführung von Schuldenbremsen in Verfassungsrang vorgenommen. Tatsächlich stößt dieses Vorhaben in den nationalen Parlamenten vieler Mitgliedsstaaten auf Widerstand, und die Verhandlungen sind am Laufen. Da die jeweiligen Mechanismen der Schuldenbremsen ähnlich sind, soll die Funktionsweise der deutschen Schuldenbremse exemplarisch dargestellt werden.³

Die beschriebene Absicht, Staatsverschuldung antizyklisch einzusetzen, findet sich bei der Konstruktion der Schuldenbremse in Art. 109 GG wieder: *»Die Haushalte von Bund und Ländern sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Bund und Länder können Regelungen zur im Auf- und Abschwung symmetrischen Berücksichtigung der Auswirkungen einer von der Normallage abweichenden*

konjunkturellen Entwicklung sowie eine Ausnahmeregelung für Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, vorsehen.»

Die Nettoneuverschuldung des Staates (\hat{D}) wird also in zwei Komponenten aufgeteilt: eine strukturelle (\hat{D}_s) und eine konjunkturelle (\hat{D}_k). Zudem sind Regelungen für Notsituationen möglich, die in der Folge jedoch nicht betrachtet werden sollen (ε).

$$\frac{\delta D}{\delta t} = \dot{D} = \dot{D}_s + \dot{D}_k + \varepsilon$$

Die Regelung sieht vor, dass konjunkturelle Verschuldung erlaubt sein soll. Liegt die Konjunktur unter der Normallage, ist die Aufnahme neuer Schulden erlaubt. Liegt sie jedoch darüber, sind die Schulden zurückzuführen. Eine strukturelle Verschuldung soll für die Länder ab 2020 gänzlich untersagt werden, der Bund darf ab 2016 lediglich 0,35% des BIP als neue strukturelle Schulden aufnehmen (vgl. Art. 115 GG). Das strukturelle Defizit ist als Residuum definiert:

$$\dot{D} = \dot{D}_s + \dot{D}_k \Leftrightarrow \dot{D}_s = \dot{D} - \dot{D}_k$$

In langer Frist soll die strukturelle Staatsverschuldung bei einem nominalen Wachstum von 5 Prozent (hergeleitet aus den Maastricht-Kriterien) wie folgt konvergieren:

$$q_{\max} = \lim_{t \rightarrow \infty} q_t = \frac{\alpha}{r} = \frac{0,35\%}{5\%} = 7\%$$

Methodisch treten hierbei zwei Probleme auf: Zum einen sind konjunkturelle Abweichungen des BIP-Wachstums nur im Verhältnis zu einer hypothetischen Normallage festzustellen. Diese Normallage muss daher durch Konjunkturbereinigung der Daten aus der Vergangenheit ermittelt werden. Dies ist durch verschiedene ökonometrische Methoden möglich, etwa durch Filtermethoden oder Produktionsfunktions-Ansätze. Die Abweichung von der so ermittelten Normallage wird als Produktionslücke gefasst. Zum anderen ist die Budgetsensitivität zu ermitteln, die angibt, wie stark die Abweichung von der Normallage auf das Budget wirkt.

»Die Konjunkturkomponente des staatlichen Finanzierungssaldos ergibt sich danach als Produkt von Produktionslücke und Budgetsensitivität« (Deutsche Bundesbank 2011: 60).

Es sind verschiedene Verfahren zur Ermittlung der Produktionslücke denkbar, die EU hat ihr Verfahren gerade umgestellt (Deutsche Bundesbank 2011). Ein wissenschaftlich unumstrittenes Verfahren zur Konjunkturbereinigung gibt es nicht, verschiedene Kriterien sprechen jedoch dafür, auf komplizierte Schätzungen der Produktionslücke zu verzichten und ein möglichst transparentes und nachvollziehbares Verfahren zu setzen, etwa den Filter von Hodrick und Prescott (1997).⁴

Dieser Filter fasst Zeitreihen als Summe einer zyklischen und einer Trendkomponente auf. Bei der Ermittlung einer Trendkurve werden die BIP-Werte logarithmiert (l_t), da die Differenz zweier logarithmierter BIP-Werte in etwa der BIP-Wachstumsrate (\hat{Y}) entspricht. Logarithmiert man nämlich Y_t und leitet dann nach der Zeit t ab, folgt:

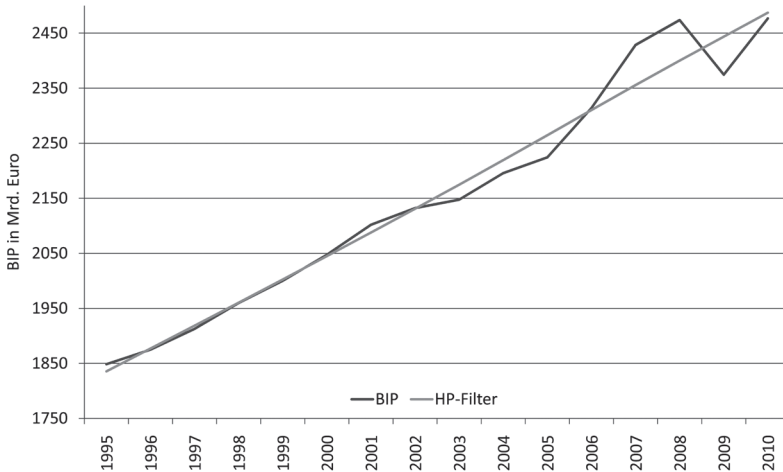
$$l_t - l_{t-1} = \ln Y_t - \ln Y_{t-1} \approx \frac{\delta \ln Y_t}{\delta t} = \frac{\delta \ln Y_t}{\delta Y_t} \cdot \frac{dY_t}{dt} = \frac{1}{Y_t} \cdot \frac{dY_t}{dt} = \frac{\dot{Y}}{Y_t} = \hat{Y}$$

Der Filter wird über eine Minimierungsfunktion errechnet, bei der die Abweichungen zwischen tatsächlichen und Trendwerten möglichst gering sind (Hodrick und Prescott 1997: 3):

$$\min_{g_s, T} \left\{ \sum_{t=1}^T l_{k_t}^2 + \lambda \sum_{t=1}^T [(l_{s_t} - l_{s_{t-1}}) - (l_{s_{t-1}} - l_{s_{t-2}})]^2 \right\}$$

Der erste Term ist die Summe der quadrierten zyklischen Abweichungen der tatsächlichen Werte vom strukturellen Trend ($l_{k_t} = l_t - l_{s_t}$). Er dient der möglichst guten Annäherung des Trends an die beobachtete Zeitreihe. Der zweite Term ist die mit dem Glättungsparameter λ multiplizierte Summe der quadrierten Differenz der Differenzen der Trendkomponente über zwei Perioden hinweg, wobei der Glättungsparameter die Variation dieser Trendkomponente »bestraft«: Je höher der Glättungsparameter λ gewählt wird, desto größer ist diese »Bestrafung«. Für Jahresdaten wird meist $\lambda = 100$ gewählt. Der zweite Term dient der Erzeugung eines möglichst glatten Trendverlaufs. Der große Nachteil des Filters besteht darin, dass es an den Rändern des Untersuchungszeitraums zu Verzerrungen kommen kann, da hier nur auf Daten der Vergangenheit zurückgegriffen werden kann und der Filter so zu einem einseitigen Filter wird.

Abbildung: Deutschland – Bruttoinlandsprodukt und Bereinigtes BIP mit einem HP-Filter, $\lambda = 100$



Quelle: Statistisches Bundesamt Deutschland; eigene Berechnungen; eigene Darstellung

Der Abbildung ist zu entnehmen, dass Deutschland derzeit leicht unter Normalwachstum liegt. Damit wäre die Normallage bestimmt, aber es ist unklar, was dies für die öffentlichen Haushalte bedeutet. In Deutschland liegt das BIP um 10,4 Mrd. € bzw. um 0,4 Prozent unter der durch den HP-Filter definierten »Normallage«. Was heißt das für die erlaubte konjunkturelle Verschuldung?

»Die Budgetsensitivität (...) erfasst die konjunkturbedingte Veränderung des Finanzierungssaldos des Bundes in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, wenn das Bruttoinlandsprodukt um ein Prozent vom Produktionspotential abweicht«, heißt es in der Verordnung über das Verfahren zur Bestimmung der Konjunkturkomponente nach § 5 des Artikel-115-Gesetzes. Die Budgetsensitivität η drückt aus, wie stark die Verschuldung G bei sinkendem BIP steigt, etwa aufgrund höherer Sozialausgaben oder sinkender Steuereinnahmen.

$$\eta_{G,Y} = \frac{\frac{\dot{G}}{G_t}}{\frac{\dot{Y}}{Y_t}} = \frac{\frac{\delta G / \delta t}{G}}{\frac{\delta Y / \delta t}{Y}} = \frac{\delta G}{\delta Y} \cdot \frac{Y}{G}$$

Dabei werden verschiedene Simulationsmodelle herangezogen, um die Budgetsensitivität zu ermitteln.⁵ Die deutsche Bundesregierung unterstellt eine Sensitivität von 0,160, die für das Jahr 2010 ausnahmsweise auf 0,248 erhöht wurde, da es in diesem Jahr einen einmaligen Zuschuss des Bundes an die Agentur für Arbeit gegeben hatte. Der Wert 0,248 bedeutet, dass bei einer Abweichung der tatsächlichen BIP-Werte vom Trend nach unten um 1% die Staatsverschuldung konjunkturell um 0,248% steigen darf.

Der einfache HP-Filter ergibt für die Bundesrepublik 2010 im Sinne einer Abweichung des tatsächlichen BIP vom als Produktionspotential gedeuteten Trendpfad eine Produktionslücke von –10,4 Mrd. €. Bei einer Budgetsensitivität für den Bund von 0,248 ergäbe sich für Deutschland ein (erlaubtes) konjunkturelles Defizit von 2,58 Mrd. €:

$$D_k = (Y_t - Y_{st}) \cdot \eta_{G,Y} = -10,4 \text{ Mrd. €} \cdot 0,248 = -2,58 \text{ Mrd. €}$$

Das tatsächliche Defizit betrug 2010 50,12 Mrd. €, d. h. 50,12 Mrd. € – 2,58 Mrd. € = 47,54 Mrd. € sind als strukturelles Defizit zu betrachten, das gemäß Schuldenbremse zurückzuführen ist. Da diese für den Bund ab 2016 gilt, müsste allein diese strukturelle Neuverschuldung aus dem Jahre 2010 in den Jahren 2011–2014 durch Ausgabenkürzungen oder Einnahmeerhöhungen um jeweils 11,89 Mrd. € reduziert werden. Sollte in dieser Zeit die tatsächliche Entwicklung besser sein als die Normallage, sind zudem konjunkturbedingt Schulden abzubauen – zusätzlich zu den strukturellen Schulden.

Angesichts der Probleme von Ausgabenkürzung und des Verzichts auf die Möglichkeit nachhaltiger permanenter Schuldenpolitik hat die Einführung einer Schuldenbremse verheerende Folgen. Hinzu kommt, dass die Schuldenbremse prozyklisch wirken kann (Horn 2009). Die Normallage der Konjunktur wird aus Daten der Vergangenheit ermittelt, d. h. konjunkturbedingte Schwankungen aus der Vergangenheit werden strukturell interpretiert. Ebenso problematisch ist die Revisionsanfälligkeit der Schätzungen des Produktionspotentials und der BIP-Entwicklung am jeweils aktuellen Rand. Dies kann zu einer systematisch prozyklischen Wirkung der Schuldenbremse führen, da der im Abschwung eingeräumte konjunkturelle Spielraum zu gering und die geforderte Rückzahlung der Schulden im Aufschwung zu schwach ausfällt (2009).

Saldenmechanik

Das Güterangebot aus BIP (Y) und Importen (M) kann nachgefragt werden durch Konsum- (C), Investitions- (I), Staats- (G) und Exportnachfrage (X):

$$Y + M = C + I + G + X$$

Das BIP wird verteilt auf Bruttogewinne (P_b), Bruttolöhne (L_b) und Abschreibungen (A):

$$P_b + L_b + A + M = C + I + G + X \Leftrightarrow P_b + L_b + A = C + I + G + (X - M)$$

Bruttoeinkommen sind die Summe von Nettoeinkommen (P_n bzw. L_n) und Steuern (T):

$$P_n + L_n + T + A = C + I + G + (X - M) \Leftrightarrow P_n + L_n + A = C + I + (G - T) + (X - M)$$

Nettoprofiten können thesauriert (P_{nTh}) oder als Dividende (P_{nDiv}) ausgeschüttet werden:

$$P_{nTh} + P_{nDiv} + L_n + A = C + I + (G - T) + (X - M) \Leftrightarrow$$

$$\underbrace{(P_{nDiv} + L_n - C)}_{\text{Haushaltersparnis}} + \underbrace{(P_{nTh} + A - I)}_{\text{Unternehmensersparnis}} = \underbrace{(G - T)}_{\text{Staatsverschuldung}} + \underbrace{(X - M)}_{\text{Nettokapitalexport}}$$

Die Ersparnis der Haushalte und der Unternehmen entspricht der Staatsverschuldung zzgl. dem Nettokapitalexport (der in etwa dem Exportüberschuss entspricht).

Finanzierungssalden in Deutschland und Griechenland im Jahre 2009 (in Mrd. €)

Land	Haushalte	NFKG	FKG	Staat	Ausland
BRD	151,9	45,0	15,9	-76,1	-136,7
GR	-12,1	16,7	0,6	-36,0	30,8

NFKG bzw. FKG = nichtfinanzielle/ finanzielle Kapitalgesellschaften;

Quelle: Eurostat, Code: nasa_nf_tr; eigene Darstellung

Betrachten wir zwei Länder im Euroraum mit unterschiedlicher Finanzkraft, Deutschland und Griechenland. In der Bundesrepublik sparten die Haushalte 2009 151,9 Mrd. €. Dies ist nicht unüblich. Doch auch die Unternehmen sparten 60,9 Mrd. €, da sie wegen unzureichender Binnennachfrage per saldo nicht Kredite für Investitionen aufnahmen, sondern Teile der thesaurierten Gewinne verzinslich anlegten. In Summe betrug die Ersparnis 212,8 Mrd. €. Ein Teil dieser Ersparnisse, der den vor allem wegen geringer Lohnstückkostenentwicklung erzielten Exportüberschüssen entspricht, wurde als Kapital netto ins Ausland exportiert, nämlich 136,7 Mrd. €. Den Rest der Ersparnisse, 212,8 Mrd. € abzgl. 136,7 Mrd. € = 76,1 Mrd. €, fragte der Staat als Kreditnehmer nach.

Es interessiert, was passieren würde, wenn der bundesdeutsche Staat seine Staatsverschuldung reduzieren würde, ohne dass sich etwas an den Verhältnissen veränderte. Die Staatsnachfrage ginge zurück, so dass Produktion und Einkommen *ceteris paribus* sanken. Hierdurch würden die Ersparnisse der Haushalte und Unternehmen gemindert. Reduziert würden auch die Importe, so dass der Nettokapitalexport anwuchs. Dadurch würden die Salden wieder in Ausgleich gebracht, jedoch um den Preis reduzierter Produktion, verringerter Beschäftigung und verschärfter Exportabhängigkeit.

In Griechenland verschuldeten sich die Haushalte 2009 mit 12,1 Mrd. €, vor allem wegen geringer Lohneinkommen. Die griechischen Unternehmen sparten 17,3 Mrd. €, da sie wegen unzureichender Nachfrage aus dem In- und Ausland per saldo nicht Kredite aufnahmen, sondern größere Teile ihrer thesaurierten Gewinne verzinslich anlegten. In Summe erzielten Haushalte und Unternehmen Ersparnisse von 5,2 Mrd. €. Die Importüberschüsse wegen höherer Lohnstückkostenentwicklung wurden durch Nettokapitalimport aus dem Ausland von 30,8 Mrd. € finanziert. Dieses Handelsbilanzungleichgewicht ist maßgebliche Ursache der griechischen Probleme. Die Staatsverschuldung ist Folge dieses Problems. Denn die Ersparnisse von

5,2 Mrd. € + 30,8 Mrd. € = 36,0 Mrd. € muss der griechische Staat durch Staatsverschuldung absorbieren.

In Griechenland sollen laut EU-Auflagen die Ersparnisse der Haushalte steigen und die Staatsausgaben sinken. Nachfrage, Produktion und Einkommen sänken dann. Die Ersparnisse der Haushalte stiegen nur, wenn die Erhöhung der Sparquote höher wäre als der Rückgang der Einkommen. Die Gewinne der Unternehmen sänken vermutlich, aber die unternehmerische Sparquote könnte steigen, so dass der Effekt unklar ist. Unklar ist, ob Griechenland sein Außenhandelsdefizit abbauen kann. Sofern die Lohnstückkostenentwicklung der Bundesrepublik schwach bleibt, dürfte es Griechenland schwer fallen, seine Exporte zu erhöhen. Durch die rezessive Entwicklung dürften aber die Importe fallen. Bleiben die Ersparnisse von Haushalten und Unternehmen konstant, könnte der Staat bei leicht sinkendem Nettokapitalimport seine Verschuldung reduzieren, sofern die Ausgabenreduzierung größer als der Steuerrückgang wäre, jedoch bei Rückgang von Produktion, Einkommen und Beschäftigung.

Sollen in ganz Europa die Ersparnisse der privaten Haushalte erhöht und die Staatsverschuldung gesenkt werden, müssten kompensatorisch die Ersparnisse der europäischen Unternehmen sinken oder die Exportüberschüsse der EU steigen. Bei sinkendem Konsum der privaten Haushalte sinkt aber die Absatzerwartung der Unternehmen, so dass sie weniger investieren. Da ihre Gewinne als ganze von der Höhe ihrer Investitionen abhängen, dürften jedoch damit auch ihre thesaurierten Gewinne sinken (Himpele und Recht 2009, 17f.). An der Ersparnis der Unternehmen würde sich kaum etwas ändern. Höhere Exportüberschüsse der EU wiederum setzen Abnehmer außerhalb Europas voraus, was nicht garantiert ist. Damit wird aber deutlich, dass ein flächendeckendes Sparen bei sinkendem Konsum, sinkenden Investitionen und sinkenden Gewinnen nicht die Staatsverschuldung mindert, wohl aber Produktion, Einkommen und Beschäftigung.

Sinnvoller als diese »Schrumpfkur« wäre es, wenn in Exportländern wie der Bundesrepublik Löhne und Steuern auf Profiteinkommen stiegen, so dass Konsum und Investitionen anzögen und der Exportüberschuss sänke. Der Nettokapitalexport würde reduziert, und auf der Gegenseite ginge die Ersparnis der Unternehmen zurück. Griechenland hätte so – verbunden mit europäischen Investitionshilfen – die Gelegenheit, sein Außenhandelsdefizit zu reduzieren. Zusammen mit höheren Steuern auf die griechischen Profiteinkommen könnte dadurch die griechische Staatsverschuldung vermindert werden.

Verteilung

Ein zentraler Konflikt der Staatsverschuldung ist die Verteilungsfrage. Intragenerational entspricht der Verschuldung des Staats zugleich ein Anstieg der Vermögensansprüche seiner Einwohner. Allerdings werden Staatsschuldtitel zwar in der Regel von einkommensstarken Personen gekauft, die Zinszahlungen jedoch auch von weniger gut verdienenden Steuerzahlern mitfinanziert. Doch ist dieser potentielle Konflikt kein transferpolitischer. Denn Finanzmittel fließen nicht unmittelbar aus dem Steuersäckel in die Portemonnaies der Inhaber der Staatsanleihen. Vielmehr tritt der Staat als zusätzlicher Kreditnachfrager auf. Zugleich führt Staatsverschuldung *anstelle* von Steuern zu einem leicht erhöhten verfügbaren Einkommen und damit zur Erhöhung

des Kapitalangebots. Es ist unklar, welcher Effekt dominiert. Steigt die Nachfrage stärker als das Angebot, steigt der Zinssatz. Da die temporär gleichgewichtige Kapitalmenge wächst, dürfte dann die Zinssumme auf Staatsanleihen steigen (Gandenberger 1979: 139f.).

Diese Zinseinkommen kommen vor allem Besserverdienenden zugute. Daher sind höhere Steuern auf Kapitaleinkommen und die Abschaffung nicht progressiver Abgeltungssteuern sinnvoll. Allerdings könnte auch der Zinssatz sinken, wie es in den vergangenen Jahren der Fall war. Dann wäre es nicht mehr ausgemacht, dass die Zinssumme steigt. Höhere Steuern auf Kapitaleinkommen sind aber auch dann sinnvoll.

Eine andere Frage ist jene der intergenerationalen Verteilungsgerechtigkeit. Von einem Großteil der Öffentlichkeit wird verkannt, dass mit der staatlichen Verschuldung nicht nur die Belastung zukünftiger Generationen steigt, sondern zugleich durch Investitionen das Sachvermögen der Volkswirtschaft steigt. Es ist aber nicht sinnvoll, den öffentlichen Schuldenstand um den Preis eines Verfalls öffentlicher Vermögen zu reduzieren.

Schlussfolgerungen

Mit dem Vorhaben, öffentliche Verschuldung zum zentralen Problem zu erklären und durch Schuldenbremsen zu bekämpfen, werden die Nachteile von Staatsverschuldung überzeichnet. Zudem werden andere Steuerungsgrößen, die die Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung beeinflussen, vernachlässigt und gesamtwirtschaftliche Folgewirkungen einer gleichzeitigen exzessiven Konsolidierungsoffensive in mehreren Staaten unterschätzt.

Literatur

- Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik (2005) Memorandum 2005. Sozialstaat statt Konzern-Gesellschaft, Köln.
- Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik (2008) Memorandum 2008. Neuverteilung von Einkommen, Arbeit und Macht; Alternativen zur Bedienung der Oberschicht, Köln.
- Bajohr, Stefan (2007) Grundriss staatliche Finanzpolitik. Eine praktische Einführung. 2., aktualisierte Aufl. Wiesbaden.
- Deutsche Bundesbank (2011) Anforderungen an die Konjunkturbereinigung im Rahmen der neuen Schuldenregel, in: Monatsbericht 63/1, 59-64.
- Domar, Evsey D. (1979) »Staatsschuldenbelastung« und Volkseinkommen, in: Ewald Nowotny (Hg.) Öffentliche Verschuldung, Stuttgart, 95-107.
- Eicker-Wolf, Kai/ Himpele, Klemens (2011) Die Schuldenbremse als politisches Projekt, in: *PROKLA* 163, 195-213.
- Fricke, Thomas (2011) An deutschem Blödsinn genesen, in: *Financial Times Deutschland*, 18.02.2011.
- Gandenberger, Otto (1979) Die Wirkung des öffentlichen Kredits auf die Einkommensverteilung, in: Ewald Nowotny (Hg.) Öffentliche Verschuldung, Stuttgart, 138-144.
- Helmedag, Fritz (2004) Ist das starre Festhalten an den Maastricht-Kriterien sinnvoll? In: *Wirtschaftsdienst* 84/9, 601-604.
- Himpele, Klemens (2010) Die Umsetzbarkeit der Schuldenbremse in den Ländern. Studie im Auftrag der Fraktionsvorsitzendenkonferenz der LINKEN, Wien.
- Himpele, Klemens/ Recht, Alexander (2009) Möglichkeiten und Grenzen von Steuerpolitik, in: *PROKLA* 154, 9-26.

- Hodrick, Robert J./ Prescott, Edward C. (1997) Postwar US business cycles. An empirical investigation, in: Journal of money, credit and banking 29/1, 1-16.
- Horn, Gustav A. (2009) Ist die Schuldenbremse eine Wachstumsbremse? In: Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft (Hg.) Investitionen in die Zukunft statt Schuldenbremse. Was ist zu tun? Berlin, 20-24.
- Kromphardt, Jürgen (1998) Arbeitslosigkeit und Inflation. Eine Einführung in die makroökonomischen Kontroversen. 2., neubearb. Göttingen.
- Recht, Alexander/ Werner, Alban (2010) Aufgaben und Instrumente demokratischer Planung, in: Das Argument 286, 181-194.
- Zinn, Karl Georg (1998) Makroökonomie. Einführung in die Einkommens- und Beschäftigungstheorie (Allgemeine Volkswirtschaftslehre III). Aachen.
- Zinn, Karl Georg (2002) Konjunktur und Wachstum. 5., aktualisierte Aufl. Aachen.

Anmerkungen

- 1 Deutsche Bundesregierung: »Wir sparen für die Zukunft«, URL: <http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2010/11/2010-11-24-haushalt-bkin.html>
- 2 Gemeint ist das Volkseinkommen unter Ausklammerung von Zinsen auf Staatsschulden.
- 3 Der österreichische Nationalrat hat am 07.12.2011 mit einfacher Mehrheit eine Schuldenbremse ins Bundeshaushaltsgesetz aufgenommen. Ab 2017 gilt folgende Regelung: »Der Bundeshaushalt ist auszugleichen. Diesem Grundsatz ist entsprochen, wenn das strukturelle Defizit des Bundes 0,35 Prozent des nominellen Bruttoinlandsproduktes nicht übersteigt.« Österreich folgt damit der deutschen Regelung, die Umsetzung ist jedoch noch zu klären.
- 4 In Deutschland wird jedoch eine Produktionsfunktion vom Typ Cobb-Douglas zur Schätzung der Produktionslücke eingesetzt, siehe Verordnung über das Verfahren zur Bestimmung der Konjunkturkomponente nach § 5 des Artikel-115-Gesetzes (Artikel-115-Verordnung).
- 5 Die Verschiedenheit der Methoden bei der Konjunkturbereinigung und der Berechnung der Budgetsensitivität öffnet Spielräume für Willkür bei der Ermittlung struktureller Defizite (Fricke 2011).