

Wo liegen die Grenzen der Staatsverschuldung?

Kurz nach dem Ausbruch der Finanzmarktkrise im Jahr 2008 geriet die Weltwirtschaft in eine Rezession. Als Folge davon stieg die Staatsverschuldung in vielen Ländern weiter drastisch an. Insgesamt beträgt die Schuldenlast in den Industriestaaten 2014 über 105% des Bruttoinlandprodukts – Tendenz steigend. Historisch gesehen, ist es zwar nichts Neues, dass sich Staaten in ausserordentlichen Zeiten stark verschulden – doch wo führt die Entwicklung diesmal hin?

Spätestens seit dem Fall Griechenland steht das Thema Staatsverschuldung ganz oben auf der internationalen Agenda. Kontroverse Diskussionen um Ausmass und Grenzen der Verschuldung werden geführt. Auf der rechten Seite des politischen Spektrums werden dabei die Nachteile einer unverantwortlichen Schuldenwirtschaft betont: Eine hohe Verschuldung führt zu höheren Steuern und damit zu einem geringeren Wohlstand für gegenwärtige und künftige Steuerzahler. Auf der linken Seite wird demgegenüber der produktive Charakter von Schulden hervorgehoben: Staatsausgaben regen die Konjunktur an und ermöglichen die Finanzierung grösserer Projekte, von denen auch zukünftige Generationen profitieren. Welche dieser Sichtweisen ist die richtige? A priori lässt sich diese Frage nicht beantworten: Je nach Fall sprechen für die Aufnahme von Staatsschulden ebenso gute Gründe dagegen wie dafür, das Ausmass der Schulden in einem gewissen Rahmen zu halten.

«Vor Schulden, die man gemacht hat, auch Staatsschulden, kann man nur eine Zeit lang davonlaufen – eingeholt wird man schliesslich doch.»

Milton Friedman, Nobelpreisträger für Wirtschaftswissenschaften (1912–2006).

Sollte uns die steigende Staatsverschuldung Sorgen bereiten? Um sich einer Antwort anzunähern, wird das Thema Staatsverschuldung im vorliegenden Arbeitsauftrag aus verschiedenen Perspektiven betrachtet: Warum machen Staaten überhaupt Schulden? Sind alle Arten von Staatsschulden gleich gut oder schlecht? Welche Folgen hat die Staatsverschuldung, wo liegen ihre Grenzen und wie kann sie wieder abgebaut werden?

Staatsverschuldung

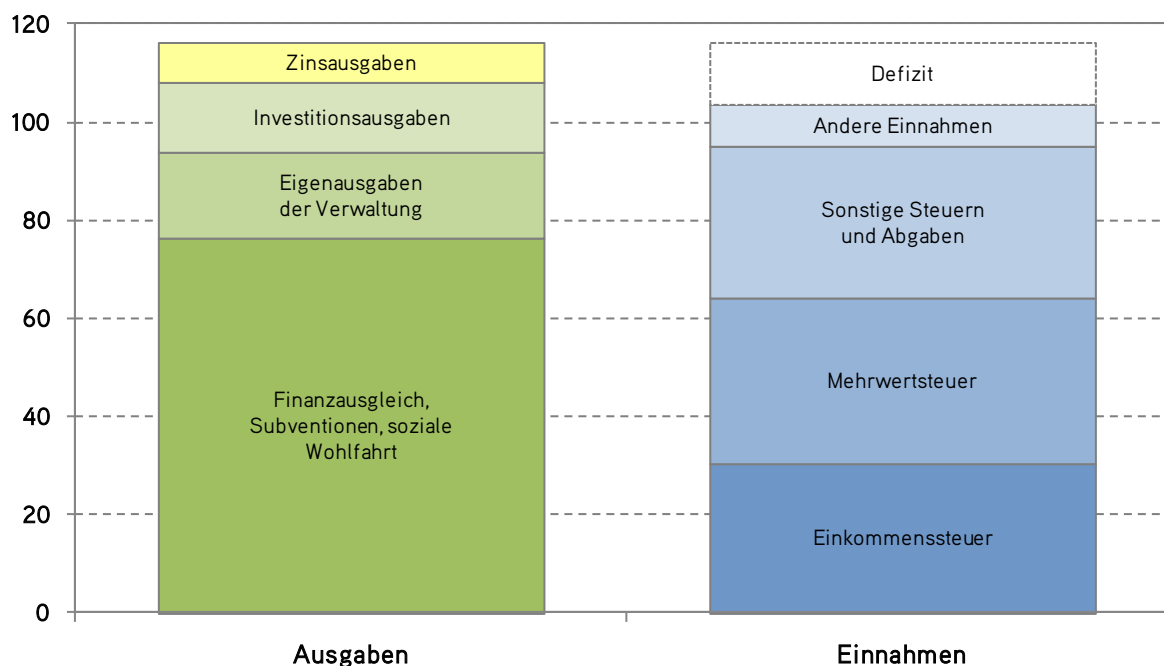
Fallstudien von Peter Eisenhut

Einige Begriffe zum Thema Staatsverschuldung kurz erklärt:

Staatseinnahmen und -ausgaben

In der Staatsrechnung werden die Einnahmen eines Staates seinen Ausgaben gegenübergestellt. Während die Einnahmen in Staaten wie der Schweiz überwiegend aus Steuern und Abgaben stammen, werden die Ausgaben einerseits für die verschiedenen Aufgaben des Staates getätigt (soziale Wohlfahrt und Subventionen, Investitionen in Infrastruktur und Bildung etc.), andererseits fallen aber auch Kosten für die Verwaltungstätigkeit selbst sowie für Zinszahlungen zur Bedienung von aufgenommenen Schulden an. Übersteigt die Summe der Staatseinnahmen diejenige der Ausgaben, so resultiert in einem bestimmten Haushaltsjahr ein Überschuss. Können hingegen, wie im folgenden Beispiel, nicht alle Ausgaben durch die laufenden Einnahmen gedeckt werden, so resultiert ein Defizit. Dieses muss durch die Aufnahme von Staatsschulden finanziert werden.

Abbildung 1: Einnahmen und Ausgaben eines fiktiven Staates
(Begrifflichkeiten angelehnt an die Schweizerische Finanzverwaltung)



Brutto- und Nettoverschuldung

Mit dem Begriff «Staatsverschuldung» sind normalerweise die Bruttoschulden eines Staates gemeint. Bei der Bruttoverschuldung wird nicht berücksichtigt, dass der Staat auch über Vermögenswerte verfügt, die er zur Begleichung seiner Schulden veräußern könnte. Die Nettoschulden eines Staates entsprechen den Bruttoschulden abzüglich seiner Vermögenswerte, wie z. B. der Infrastruktur und der Unternehmungen im Besitz des Staates. Die Nettoverschuldung eines Staates wäre in Bezug auf die Kreditwürdigkeit eines Staates aussagekräftiger als die Bruttoverschuldung. Allerdings existieren kaum international vergleichbare Zahlen, denn es gibt keine einheitlichen Standards zur Bewertung der Vermögenswerte von Staaten.

Binnen- und Auslandsverschuldung

Bei den Schulden eines Staates unterscheidet man interne Schulden (die Gläubiger befinden sich im Inland) und externe Schulden (die Gläubiger befinden sich im Ausland). Externe Schulden haben den Vorteil, dass im Falle eines Staatsbankrotts zumindest ein Teil der Verluste vom Ausland getragen wird und die inländische

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Wirtschaft damit weniger in Mitleidenschaft gezogen wird. Allerdings kann eine hohe Auslandverschuldung des Staates auch dessen Handlungsfähigkeit einschränken, wenn sich die ausländischen Gläubiger gegen einen Schuldenschnitt wehren.

Verschuldung in inländischer und ausländischer Währung

Neben der Unterscheidung zwischen inländischen und ausländischen Schulden spielt auch noch eine Rolle, in welcher Währung ein Staat seine Schulden aufnimmt. Diese Unterscheidung ist wichtig, weil mit der Staatsverschuldung in ausländischer Währung zwei wichtige Konsequenzen verbunden sind: Erstens können solche Schulden nicht direkt monetisiert werden, da das neu in Umlauf gebrachte Geld zuerst in die Schuldenwährung getauscht werden muss und die inländische Währung damit an Wert verliert. Die Abwertung der inländischen Währung macht die Begleichung der Fremdwährungsschulden somit noch schwieriger. Zweitens trägt ein Staat bei Schulden in fremder Währung das Risiko, dass seine eigene Währung an Wert verliert und somit die effektive Last der Schulden steigt.

Konjunkturelle und strukturelle Defizite

Ein konjunkturelles Defizit ist ein Haushaltsungleichgewicht von vorübergehender Natur. Es ist auf die geringeren Steuereinnahmen und höheren Sozialausgaben in Phasen einer Rezession zurückzuführen. Ein strukturelles Defizit ist die dauerhafte Überlastung des Haushalts durch nicht finanzierte Ausgaben. Auch bei guter Konjunktur, typischerweise angesetzt mit mindestens 1,5% Wachstum pro Jahr, wird es nicht abgebaut.

Staatsanleihen

Staatsanleihen sind kurz-, mittel- oder langfristige Schuldverschreibungen, die von der öffentlichen Hand zur Kreditaufnahme ausgegeben werden. Wie bei jeder anderen Anleihe auch, besteht bei Staatsanleihen ein Ausfallrisiko, d. h. ein Risiko, dass Zinsen oder Kapital nicht oder nicht fristgerecht zurückgezahlt werden können.

Monetisierung

Monetisierung der Staatsschuld bedeutet, dass die staatlichen Schuldtitel von der eigenen Zentralbank aufgekauft werden. Viele Zentralbanken, insbesondere diejenige der USA, weiten seit je die Geldmenge über einen Kauf von Staatsanleihen, d. h. über eine Monetisierung der Staatsschulden aus. Dies birgt kein Inflationsrisiko, solange die Geldmengen nicht zu stark erhöht bzw. die Zinssätze von der Zentralbank im Hinblick auf die Preisstabilität gesteuert werden.

Eine schädliche Monetisierung entsteht dann, wenn eine Zentralbank (im Hinblick auf die Staatsschulden) eine zu lockere Geldpolitik mit inflationären Folgen betreibt.

Explizite / implizite Staatsverschuldung

Die offiziellen Statistiken weisen die **explizite Staatsverschuldung** aus. Diese entspricht der Summe der aktuell bestehenden Staatsverpflichtungen. Diese Fallstudie befasst sich ausschliesslich mit der expliziten Staatsverschuldung.

Die **implizite Staatsverschuldung** umfasst zusätzlich auch die nicht gedeckten, wahrscheinlichen zukünftigen Verpflichtungen des Staates wie insbesondere nicht gedeckte Rentenansprüche für Sozialversicherungen. Die (geschätzte) implizite Staatsverschuldung beträgt meist ein Vielfaches der expliziten, sodass die in dieser Fallstudie diskutierte Problematik der (expliziten) Staatsverschuldung in Tat und Wahrheit noch weit gravierender ist.

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgaben

Aufgabe 1

Überlegen Sie sich, warum und für welche Art von Ausgaben Sie persönlich bereit wären, Schulden zu machen.

Was müssen Sie sich bei der Kreditaufnahme überlegen, um nicht in finanzielle Probleme zu geraten?

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 2

Staaten finanzieren ihre Ausgaben nicht nur über Steuern und Abgaben. Wenn die Einnahmen zur Deckung der Ausgaben nicht ausreichen, beschaffen sie sich zusätzliche finanzielle Mittel am Geld- und Kapitalmarkt. Warum nehmen Staaten Kredite auf und verschulden sich? Überlegen Sie sich, inwiefern die folgenden Gründe ökonomisch sinnvoll sind.

Langfristige Verteilung der Finanzierungsbelastung durch Steuern

Konjunktur- und strukturpolitische Gründe

Weg des geringsten politischen Widerstands

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 3

Wenn der Staat mehr Ausgaben tätigt, als er Einnahmen erzielt, so stehen ihm zur Schliessung dieser Finanzierungslücke theoretisch zwei Wege offen: Einerseits kann er sich die zusätzlichen Finanzmittel am Kapitalmarkt beschaffen, indem er Staatsanleihen (= Staatsobligationen) ausgibt und an private Haushalte, Banken oder sonstige Unternehmen verkauft. Andererseits kann er sich die fehlenden Finanzmittel aber auch – sofern es die Gesetze zulassen – durch die Kreditaufnahme bei der Zentralbank besorgen.¹

Beschreiben Sie die Auswirkungen, welche diese beiden Finanzierungswege auf die folgenden Faktoren haben.

Inflation

Private Investitionen

Handlungsspielraum des Staates

¹ Dass eine Zentralbank im Rahmen von Offenmarktoperationen Staatsanleihen aufkauft, ist an sich nicht unüblich (siehe «Einige Begriffe zum Thema Staatsverschuldung kurz erklärt», Schlagwort «Monetisierung»). In jüngster Zeit kauften Zentralbanken aber auch Staatsanleihen von Staaten, die sich in grossen finanziellen Schwierigkeiten befinden.

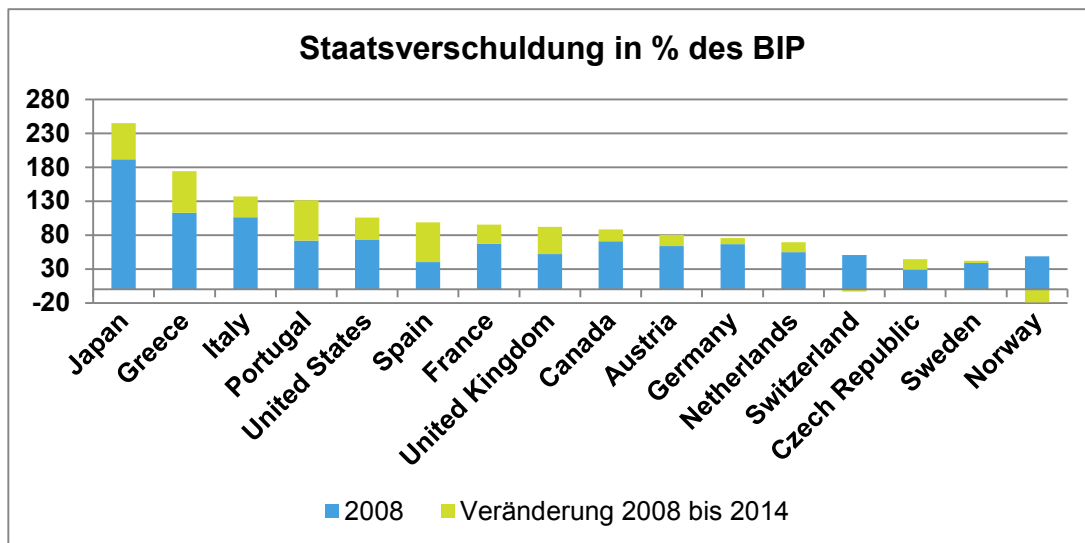
Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 4

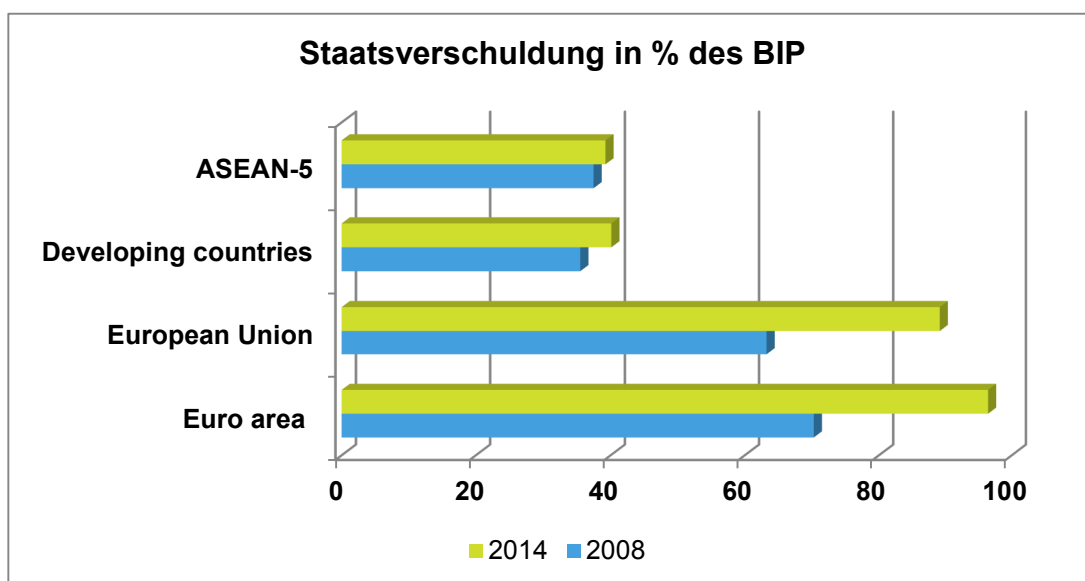
In den auf die Finanzkrise von 2008 folgenden Jahren sind die Staatsausgaben weltweit angestiegen. In vielen Industrieländern wurden Ausgabenpakete zur Bekämpfung der Instabilität im Finanzsystem und zur Ankurbelung der Konjunktur beschlossen. Zusammen mit dem krisenbedingten Wegfall von Steuereinnahmen hat dies vielerorts zu einem Anstieg der Staatsverschuldung geführt. Mittlerweile betragen die Schulden der OECD-Länder etwa 113% des BIP (2014) – noch nie war die Staatsverschuldung in Friedenszeiten so hoch wie heute.

Abbildung 2 Staatsverschuldung einzelner Länder in % des BIP



Quelle: IM

Abbildung 3 Staatsverschuldung von Regionen in % des BIP



Quelle: IMF

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Gibt es eine Obergrenze für die Verschuldung von Staaten?

Wann stossen Staaten an den Kapitalmärkten an die Grenzen der Verschuldung?

Was bedeutet es, wenn ein Staat den Bankrott erklären muss?

Welche Probleme haben Staaten, denen der Bankrott droht?

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 5

Mit welchen Mitteln lässt sich eine zu hohe Staatsverschuldung reduzieren? Im Vordergrund stehen drei Optionen: erhöhte Haushaltsdisziplin (Ausgabenkürzungen und Einnahmeerhöhungen), Inflation und Wirtschaftswachstum.

Überlegen Sie sich, welche Argumente für und gegen diese drei Optionen sprechen und welche Schwierigkeiten ihre Umsetzung jeweils mit sich bringt.

Erhöhte Haushaltsdisziplin (Ausgabenkürzungen und Einnahmeerhöhungen)

Inflation

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Wirtschaftswachstum
