

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Die Finanzmarktkrise 2008 und die anschliessende globale Rezession führten zu einer drastischen Erhöhung der Staatsverschuldung, vor allem in den Industriestaaten. Die Coronakrise 2020 und die darauffolgende starke Rezession beschleunigen weltweit die zunehmende Staatsverschuldung und führen zu neuen rekordhohen Verschuldungsniveaus.

Die Diskussionen über Ausmass und Grenzen der Staatsverschuldung sind neu entfacht worden und sie werden kontrovers geführt. Einerseits werden die Nachteile einer unverantwortlichen Schuldenwirtschaft betont, die zu höheren Steuern und zu geringerem Wachstum und Wohlstand führten. Andererseits wird der produktive Charakter von Schulden betont: Diese stimulierten die Konjunktur und würden die Finanzierung grosser Infrastrukturprojekte ermöglichen, von denen auch zukünftige Generationen profitieren. Und neuerdings wird auch die These vertreten, dass die negativen Folgen der hohen Staatsverschuldung ein Mythos seien, den es zu überwinden gelte.

Sollte uns die steigende Staatsverschuldung Sorgen bereiten? In der vorliegenden Fallstudie wird das Thema Staatsverschuldung aus verschiedenen Perspektiven betrachtet. Warum machen Staaten überhaupt Schulden? Sind alle Arten von Staatsschulden gleich gut oder schlecht? Wo liegen die Grenzen der Staatsverschuldung? Wie lassen sich die heute rekordhohen Staatsschulden in den nächsten Jahrzehnten wieder abbauen? Ist dies überhaupt notwendig? Und was passiert, wenn ein Staat trotz aller Sanierungsbemühungen bankrottgeht?

«Wenn wir nicht einen kräftigen Einsatz zugunsten einer nachhaltigen Finanzpolitik leisten, riskieren wir, dass wir weder eine Stabilität des Finanzsystems noch ein anhaltendes Wirtschaftswachstum haben werden.»

Ben Bernanke, bis 2014 Chef der amerikanischen Zentralbank Federal Reserve.

“The debt isn’t the reason we can’t have nice things. Our broken thinking is. To fix our broken thinking, we need to overcome more than just an aversion to big numbers with the word debt attached. We need to beat back every destructive myth that hobbles our thinking.”

Stephanie Kelton, The Deficit Myth, 2020

Einige Begriffe zum Thema Staatsverschuldung kurz erklärt:

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 (Schulen, Spitäler, Strassen usw.) verfügt, die er zur Begleichung seiner Schulden veräussern könnte. Die Nettoschulden eines Staates entsprechen den Bruttoschulden abzüglich der Vermögenswerte. Die Nettoverschuldung eines Staates wäre in Bezug auf die Kreditwürdigkeit eines Staates aussagekräftiger als die Bruttoverschuldung. Allerdings existieren hier praktisch keine international vergleichbaren Zahlen, denn die Methoden zur Bewertung der Vermögenswerte sind sehr unterschiedlich.

Binnen- und Auslandsverschuldung

Bei den Schulden eines Staates unterscheidet man interne Schulden, d. h. Staatsschulden in eigener Währung, und externe Schulden, d. h. die Verschuldung in ausländischer Währung. Für den Schuldendienst muss die ausländische Währung zuerst gekauft werden, was das Angebot an eigener Währung erhöht und diese damit abwertet.

Explizite und implizite Verschuldung

Die expliziten Schulden sind die aktuellen, nominell ausgewiesenen Schulden. Zur impliziten oder verdeckten Staatsverschuldung zählen absehbare zukünftige Defizite der öffentlichen Haushalte bzw. nach geltender Gesetzeslage zwingende Ausgaben, insbesondere für Rentenansprüche.

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 rund 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. Staatsanleihen werden normalerweise an den Kapitalmärkten platziert und gelten als liquide und relativ sichere Geldanlage.

Monetisierung

Monetisierung der Staatsschuld bedeutet, dass Schuldtitel der Regierungen von der eigenen Zentralbank aufgekauft werden. Die Regierung muss dann ihre Defizite weder durch Sparanstrengungen noch durch Steuererhöhungen finanzieren. Die Mittel für die Begleichung der Staatsschulden kommen direkt aus der (elektronischen) Druckmaschine. Dadurch wird allerdings die Geldmenge ausgeweitet und es droht eine höhere Inflation in der Zukunft.

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 1

- a. Zum Einstieg ins Thema Staatsverschuldung: Überlegen Sie sich, warum und für welche Ausgaben Sie persönlich bereit wären, Schulden zu machen.

- b. 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 die finanziellen Mittel auch am Geld- und Kapitalmarkt. Dies geschieht in der Regel durch die Ausgabe von Staatsobligationen.

Warum nehmen Staaten Kredite auf und verschulden sich? Überlegen Sie sich, inwiefern die folgenden Gründe ökonomisch sinnvoll sind.

Zeitliche Lastenverteilung (z. B. bei Grossinvestitionen)

Konjunktur- und strukturpolitische Gründe

Ermöglichung einer stetigen Finanzpolitik

Weg des geringsten Widerstands

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 3

Wenn der Staat mehr Ausgaben tätigt, als er Einnahmen erzielt, kann er die Finanzierungslücke einerseits am Kapitalmarkt durch den Verkauf von Staatsobligationen decken. Sofern es die Gesetze zulassen, kann er sich die fehlenden Finanzmittel andererseits aber auch bei der Nationalbank beschaffen, indem diese direkt oder indirekt die Staatstitel kauft.

Welche Auswirkungen haben die beiden Finanzierungsarten?

Finanzierung Staatsanleihen am Geld- und Kapitalmarkt	Finanzierung über die Notenbank
Inflation	
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>
Zinsen	
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	<hr/> <hr/> <hr/> <hr/>
Private Investitionen	
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	<hr/> <hr/> <hr/> <hr/>
Handlungsspielraum des Staates	
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	

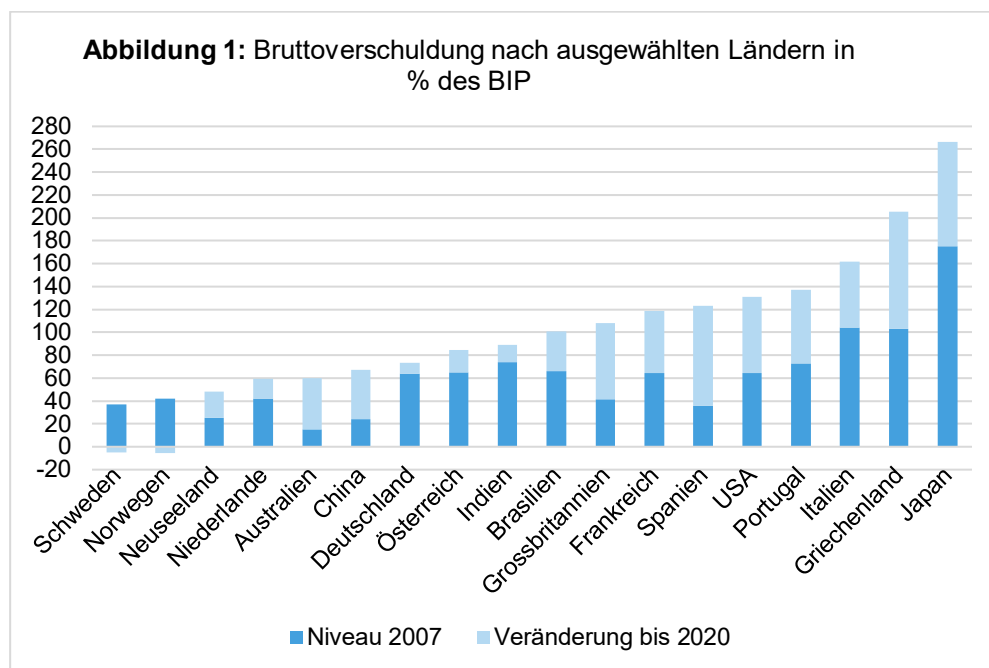
Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 4

Weltweit wurden in den Jahren 2008 und 2009 von den Staaten Rettungspakete zur Bekämpfung der Instabilität im Finanzsystem und zur Ankurbelung der Konjunktur beschlossen. Dies hat in den meisten Staaten, insbesondere in den Industrieländern, zu einem massiven Anstieg der Staatsverschuldung geführt.

Durch die Coronakrise und die dadurch entstandene Rezession hat sich das Gleiche in verschärfter Form ab 2020 weltweit wiederholt, sodass das Niveau der Staatsverschuldung neue Rekordwerte erreicht hat:



Quelle: IWF

Kann diese Entwicklung so weitergehen? Überlegen Sie sich, wo die Grenzen der Staatsverschuldung liegen.

Es gibt keine Höhe für die Verschuldungsquote, welche als «gut» oder «schlecht» beurteilt werden könnte – zu sehr unterscheiden sich die Situationen und die Entwicklungen in den einzelnen Ländern. Die Europäische Union hat allerdings für die Mitgliedsländer der Währungsunion eine willkürliche Obergrenze der Staatsverschuldung von 60% des BIP festgelegt. Die meisten Mitgliedsländer haben diese Grenze mittlerweile deutlich überschritten. Gemäss empirischen Forschungsergebnissen ist eine Verschuldungsquote von über 90% mit negativen Folgen für das Wirtschaftswachstum verbunden (Rogoff). Extrembeispiel in Sachen Staatsverschuldung ist Japan, das Staatsschulden in der Höhe von 237% (2019) des BIP aufweist, ohne dass der Staat bisher bankrottgegangen wäre. Gemäss IWF betrug die durchschnittliche Staatsverschuldung 2019 83% des BIP, und sie wird 2020 auf rund 100% ansteigen.

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 5

In der traditionellen Volkswirtschaftslehre ist klar, dass die Staatsverschuldung in etlichen Staaten das vertretbare Ausmass überschritten hat und ohne entschlossene Gegenmassnahmen zu einer Gefahr für den wirtschaftlichen Aufschwung werden könnte. Nur: Mit welchen Mitteln lässt sich die hohe Staatsverschuldung reduzieren? In der aktuellen Literatur werden vor allem drei mögliche Optionen erwähnt: erhöhte Haushaltsdisziplin (Ausgabenkürzungen und Einnahmenerhöhungen), Inflation und Wirtschaftswachstum.

Überlegen Sie sich, welche Vor- und Nachteile diese drei Optionen zur Reduktion der Staatsverschuldung haben und ob diese realistisch sind.

Ausgabenkürzungen

Einnahmenerhöhungen

Inflation

Wirtschaftswachstum

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 6

Gelingt es einem Staat nicht, einen Weg aus der Schuldenfalle zu finden, wird er über kurz oder lang zahlungsunfähig, er geht bankrott.

Überlegen Sie sich, welche Auswirkungen ein Staatsbankrott auf den Staat, die Gläubiger und die Volkswirtschaft hat.

Staat:

Gläubiger:

Volkswirtschaft:

Dass ein Staat bankrottgeht, ist nicht so selten, wie man meinen könnte. Zwischen 1800 und heute gingen zum Beispiel Spanien und Argentinien achtmal bankrott, Deutschland siebenmal. Seit 1900 waren Brasilien und Chile je siebenmal zahlungsunfähig; Uruguay, Peru, Ecuador, Costa Rica je sechsmal.

Staatsverschuldung

Fallstudien von Peter Eisenhut

Aufgabe 7

Diskutieren Sie in der Klasse oder in Gruppen die folgenden Aussagen von Stephanie Kelton. In ihrem Buch «The Deficit Myth» hat sie Thesen zur Staatsverschuldung aufgestellt, die der traditionellen volkswirtschaftlichen Sichtweise völlig widersprechen. Kelton ist eine Exponentin der sog. «Modern Monetary Theory», kurz MMT, auf Deutsch der Modernen Geldtheorie.

1. «Der Staat unterscheidet sich wesentlich von einer Unternehmung oder von einem Haushalt. Er hat kein Knappheitsproblem mit Geld, solange er die eigene Währung selbst herstellen kann, also nicht Mitglied einer Währungsunion ist. Die staatliche Notenbank kann in beliebiger Menge Geld selbst herstellen. Alle definierten Schuldenobergrenzen (wie z. B. in der Eurozone 60% des BIP) sind rein willkürlich festgelegt und zeigen falsches ökonomisches Denken. Deshalb sind Analogien zwischen dem Staat und Privaten völlig irreführend, der Staat kann nicht pleitegehen!»

2. «Weil der Staat beliebig Geld machen kann, soll er es dazu verwenden, die brachliegenden Ressourcen einer Volkswirtschaft (Arbeitslose, nicht ausgelastete Kapazitäten in den Unternehmungen) mit Staatsaufträgen besser auszulasten. Diese können mit neuen Schulden bei der Notenbank finanziert werden.»

3. «Die einzige Grenze für die Staatsverschuldung liegt in der Höhe der Inflation. Diese ist selbstverständlich auch zu bekämpfen. Der Abbau zu hoher monetärer Kaufkraft erfolgt über die Erhöhung der Steuern. Damit kann auch die üblicherweise durch die Notenbanken gemachte Zinserhöhung vermieden werden, welche die hoch verschuldeten Staaten in Schwierigkeiten bringen würde.»
