

Wolfgang Scherf

Elementare Kreislauftheorie der Staatsverschuldung

Justus-Liebig-Universität Gießen

Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Originalpublikation: [WISU – Das Wirtschaftsstudium](#) 4/2012, 558 – 568.

Elementare Kreislauftheorie der Staatsverschuldung

Prof. Dr. Wolfgang Scherf, Gießen

Die Staatsverschuldung gerät immer wieder in die wirtschafts- und finanzpolitische Diskussion. Für die einen ist sie Hauptursache wirtschaftlicher Krisen, für die anderen wesentliches Instrument zu deren Behebung. Der vorliegende Beitrag analysiert Wechselwirkungen zwischen staatlichen Defiziten und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung, deren Kenntnis für eine makroökonomisch fundierte Beurteilung staatlicher Schuldenpolitik unerlässlich ist.

I. Schuldenbedingte Krise versus krisenbedingte Schulden

Die Eurozone befindet sich, folgt man der gängigen medialen Darstellung, in einer **Staats-schuldenkrise**. Einige südeuropäische Staaten, allen voran Griechenland, haben fiskalpolitisch jahrelang gesündigt und damit die Währungsunion an den Abgrund geführt. Nun hilft angeblich nur noch harte **Sparpolitik** in den Krisenländern, flankiert durch milliardenschwere Rettungspakete, um die Staatsfinanzen zu konsolidieren, das Vertrauen der Finanzmärkte zurückzugewinnen und den Euro zu retten.

Fragliche Sparpolitik

Sparen in der Krise ist jedoch keine Lösung, weil die dadurch **verschärfte Rezession** auf die öffentlichen Haushalte zurückschlägt. Geringere Staatsausgaben oder höhere Steuern reduzieren die staatliche oder die private Nachfrage. Die daraus resultierenden Produktions- und Beschäftigungseinbußen schwächen die wirtschaftliche **Basis der Staatsfinanzen**. Rückläufige Einnahmen und wachsende Ausgaben für die Arbeitslosen sorgen für ein Konsolidierungsparadox: Sparpolitik erzeugt am Ende weniger Wachstum und höhere Staatsdefizite, was sich aktuell in der EU und speziell in Griechenland zeigt.

Die skizzierten Zusammenhänge sollten jedem Studierenden der Volkswirtschaftslehre im Grundstudium bekannt sein. Merkwürdigerweise ist das aber nicht der Fall. Eine Ursache hierfür liegt meines Erachtens in der sachlich teils unangemessenen Darstellung der **Staatsverschuldung** in der makroökonomischen **Lehrbuchliteratur**. Ich will im Folgenden die Wechselwirkungen zwischen Staatsverschuldung und Wirtschaftslage anhand der traditionellen Modelle analysieren und dabei einige Schwächen der gängigen Erklärungen aufzeigen.

II. Staatsverschuldung im Einkommen-Ausgaben-Modell

Keynesianisches Modell

Die Analyse startet mit dem einfachen keynesianischen **Einkommen-Ausgaben-Modell**, welches fundamentale Einsichten in die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen der Staatsverschuldung eröffnet. Anschließend folgt das **IS-LM-Modell**, das mit seiner **Crowding-out-Logik** die skeptische Bewertung der Fiskalpolitik stark geprägt hat. Durch einseitige Auslegung werden die Verdrängungseffekte der Staatsverschuldung jedoch überwiegend in ein falsches Licht gerückt und wirtschaftspolitische Fehlurteile suggeriert.

1. Bestimmung des gleichgewichtigen Sozialprodukts

Im Einkommen-Ausgaben-Modell wird das **gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht** aus dem Zusammenspiel von Güterangebot und Güternachfrage abgeleitet. Für eine offene Volkswirtschaft mit Staat gilt die **Verwendungsgleichung**:

$$(1) \quad Y = C + I + G + NX$$

Aggregierte Nachfrage

Im Gleichgewicht muss der produzierte Output bzw. das Sozialprodukt (Y) mit dem nachgefragten Output übereinstimmen. Die **Gesamtnachfrage** setzt sich zusammen aus Konsum (C), privaten Investitionen (I), Staatsausgaben für Güter und Dienstleistungen (G) und Nettoexporten (NX). Letztere stellen den (Handelsbilanz-) Saldo aus Exporten und Importen dar.

Für die einzelnen **Komponenten der Gesamtnachfrage** gelten einfache Funktionen, welche die Nachfrage in autonome und einkommens- bzw. konjunkturabhängige Komponenten zerlegen. **Autonom** bedeutet, dass die betreffenden Faktoren nicht von der Höhe des Sozial-

produkts abhängen. Sie können sehr wohl von anderen ökonomischen Größen beeinflusst werden, die im vorliegenden Modellkontext jedoch (noch) nicht beachtet werden.

Konsumfunktion

Die keynesianische Konsumfunktion umfasst neben dem autonomen Konsum (C^0) eine nach Maßgabe der marginalen **Konsumneigung** (c) vom verfügbaren Einkommen (Y^V) bestimmte Komponente:

$$(2) \quad C = C^0 + c Y^V$$

Steuern mindern und staatliche **Transferzahlungen** erhöhen das verfügbare Einkommen. Da Transfers als Negativsteuern aufgefasst werden können, lassen sich beide Größen miteinander verrechnen. Wir berücksichtigen im Folgenden keine autonomen, sondern nur einkommensabhängige **Nettosteuern**:

$$(3) \quad Y^V = Y - T = (1-t) Y$$

Nettosteuern

Die Nettosteuern ($T = t Y$) bringen zum Ausdruck, dass das Steueraufkommen mit dem Sozialprodukt steigt, während zugleich die Transfers infolge des Rückgangs der Arbeitslosigkeit sinken. Beides schlägt sich in der **Nettosteuerquote** (t) nieder, welche die **Konjunkturalastizität** des Staatshaushalts misst. Für den Konsum folgt aus (2) und (3):

$$(4) \quad C = C^0 + c(1-t) Y$$

Investitionsfunktion

Die privaten Investitionen werden im Einkommen-Ausgaben-Modell üblicherweise als autonom angesehen. Angesichts der starken **Konjunkturanfälligkeit** der Investitionen überzeugt diese Modellierung freilich nicht. Erfahrungsgemäß steigen die Investitionen im Aufschwung, so dass eine mit dem Sozialprodukt nach Maßgabe der marginalen **Investitionsneigung** (π) wachsende Investitionsnachfrage plausibler erscheint:

$$(5) \quad I = I^0 + \pi Y$$

Die **Staatsausgaben** für Güter und Dienstleistungen werden als **autonom** betrachtet:

$$(6) \quad G = G^0$$

Nettoexporte

Die Nettoexporte umfassen die von der Höhe des inländischen Sozialprodukts unabhängigen **Exporte** (X) abzüglich der **Importe** (Im), die nach Maßgabe der marginalen **Importquote** (m) mit dem Sozialprodukt wachsen:

$$(7) \quad NX = X - Im = X^0 - m Y$$

Aus den Gleichungen (4) bis (7) folgt:

$$(8) \quad Y = C^0 + c(1-t) Y + I^0 + \pi Y + G^0 + X^0 - m Y$$

Sozialprodukt

Gleichsetzen des produzierten mit dem nachgefragten Output liefert das **gleichgewichtige Sozialprodukt**:

$$(9) \quad Y = \frac{1}{1 - c(1-t) - \pi + m} [C^0 + I^0 + X^0 + G^0]$$

Dieser Zusammenhang lässt sich etwas kürzer fassen. Der Output entspricht dem Produkt aus dem **Multiplikator** (α) und den **autonomen Ausgaben**. Letztere enthalten die nicht vom Staat beeinflussten autonomen Ausgaben der privaten Wirtschaftssubjekte ($A^0 = C^0 + I^0 + X^0$) und die Staatsausgaben für Güter und Dienste:

$$(10) \quad Y = \alpha (A^0 + G^0)$$

Multiplikator

Der Multiplikator α entscheidet über die Wirkungen autonomer Ausgabeschwankungen auf das Sozialprodukt und ist ein Maß für die **Konjunkturanfälligkeit** des Systems. Er steigt mit der marginalen Konsum- und Investitionsneigung, während er mit der marginalen Importquote und Nettosteuerquote sinkt. Staat und Außenhandel dämpfen also die konjunkturellen Effekte autonomer Nachfrageschwankungen.

Die stabilisierende Wirkung des **öffentlichen Haushalts** basiert darauf, dass der Staat trotz konjunkturell schwankender Nettosteuern seine Ausgaben für Güter und Dienste konstant hält. Demgegenüber würden die privaten Wirtschaftssubjekte auf Einkommensschwankungen mit einer prozyklischen Anpassung ihrer Konsum- und Investitionsausgaben reagieren. Der **Außenhandel** entfaltet eine stabilisierende Wirkung, weil inländische Nachfrageschwankungen zum Teil die Auslandsproduktion treffen.

Frage 1: Ermitteln Sie für $A^0 = 1.000$, $G^0 = 4.000$, $c = 0,9$, $t = 0,4$, $\pi = 0,15$ und $m = 0,19$ das Sozialprodukt bei Normalauslastung. Was geschieht bei einem Rückgang von A^0 um 250?

2. Eine schuldenzentrierte Sicht des IS-Gleichgewichts

Das gleichgewichtige Sozialprodukt lässt sich alternativ aus der notwendigen Übereinstimmung zwischen den **Ersparnissen** (S) und der Nachfrage nach investierbaren Mitteln ableiten. Letztere besteht in einer offenen Volkswirtschaft mit Staat aus der Summe von **Investitionen**, **Nettoexporten** und **Staatsdefizit** (D):

$$(11) \quad S = I + NX + D \quad \Leftrightarrow \quad D = S - I - NX$$

Staatsdefizit

Da das staatliche **Budgetdefizit** hier im Fokus steht, bietet es sich an, diese gesamtwirtschaftliche Identität nach dem Staatsdefizit aufzulösen. Das Staatsdefizit entspricht den **Staatsausgaben** für Güter und Dienstleistungen abzüglich der einkommensabhängigen **Nettosteuern**:

$$(12) \quad D = G - T = G^0 - t Y$$

Die privaten **Ersparnisse** ergeben sich aus dem verfügbaren Einkommen der Wirtschaftssubjekte abzüglich der Konsumausgaben. Sie steigen nach Maßgabe der marginalen **Sparquote** ($1 - c$) mit dem verfügbaren Einkommen:

$$(13) \quad S = Y^v - C = -C^0 + (1 - c) Y^v = -C^0 + (1 - c)(1 - t) Y$$

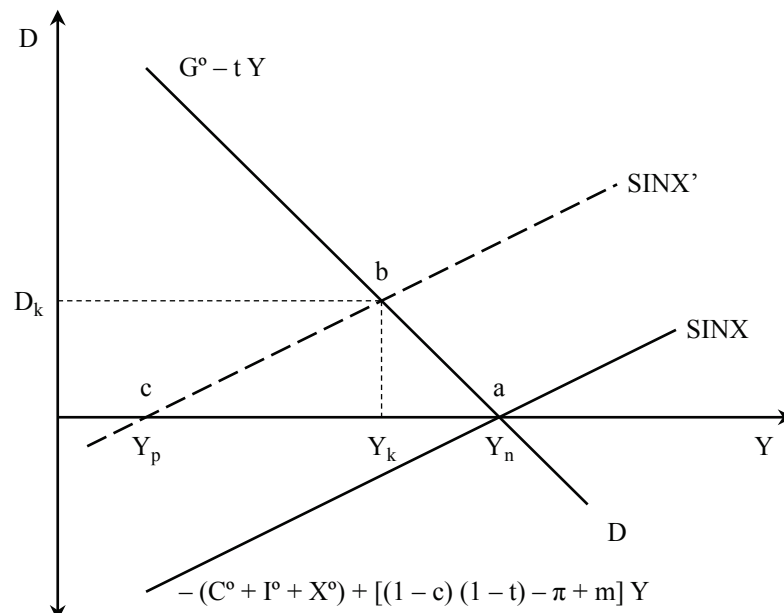
SINX-Funktion

Unter Berücksichtigung der Investitionsfunktion (5) und der Nettoexportfunktion (7) lautet die kombinierte **SINX-Funktion**:

$$(14) \quad S - I - NX = -(C^0 + I^0 + X^0) + [(1 - c)(1 - t) - \pi + m] Y$$

Gleichsetzen von (12) und (14) führt wiederum zum gleichgewichtigen Sozialprodukt (9). Die Identität der Plangrößen von **Güterangebot und Güternachfrage** und die Gleichheit von geplanten **Ersparnissen und Investitionen** (zuzüglich des Staatsdefizits und der Nettoexporte) sind nur zwei äquivalente Formulierungen für das Gleichgewicht auf dem Gütermarkt.

Abbildung 1: Konjunkturbedingtes Defizit und passive Stabilisierung



Gleichgewicht

Die Darstellung als erweitertes IS-Gleichgewicht hat den Vorteil, dass **Sozialprodukt und Staatsdefizit** grafisch simultan bestimmt werden können. **Abbildung 1** enthält die Defizitfunktion (12) und die SINX-Funktion (14). Die **Defizitfunktion** zeigt einen negativen Zusammenhang zwischen Staatsdefizit und Sozialprodukt, der darauf beruht, dass eine Erhöhung des Sozialprodukts dem Staat Mehreinnahmen und Ausgabensparnisse verschafft, die einen Abbau der Neuverschuldung ermöglichen. Die **SINX-Funktion** weist im Allgemeinen eine

positive Steigung auf, weil Ersparnisse und Importe insgesamt stärker auf das Sozialprodukt reagieren als die Investitionen.

Defizit und Sozialprodukt

Der Schnittpunkt der beiden Funktionen markiert das gleichgewichtige **Sozialprodukt** und die **dazu gehörige Staatsverschuldung**. Beide Größen hängen also voneinander ab und lassen sich nur in ihrem wechselseitigen Zusammenhang begreifen. Die Darstellung in der hier vorgeschlagenen Form erleichtert das Verständnis der **Interdependenzen** zwischen **Konjunktur und Staatshaushalt** erheblich. Die folgenden Anwendungen des Modells zur Erklärung der automatischen Stabilisatoren und der Wirkungen antizyklischer Finanzpolitik werden das bestätigen.

Abbildung 1 illustriert das erweiterte IS-Gleichgewicht für eine Volkswirtschaft, deren Produktionspotential zunächst normal ausgelastet ist. Zum **Vollbeschäftigungssozialprodukt** Y_n entsprechen die Staatseinnahmen den Staatsausgaben, d.h. es liegt kein **strukturelles Defizit** vor ($D_n = 0$). Diese Konstellation eignet sich als Ausgangslage für die Analyse der Frage, wie eine Volkswirtschaft in die Rezession geraten und welchen Beitrag der Staat zur Behebung der Krise leisten kann.

3. Automatische Stabilisatoren und konjunkturbedingte Defizite

Im Einkommen-Ausgaben-Modell führt ein **Rückgang der autonomen Ausgaben** zu einem multiplikativen Rückgang von Produktion und Beschäftigung. Desgleichen kann eine **Vermin-derung des Multiplikators** das Sozialprodukt reduzieren. Im Folgenden wird davon ausgegangen, dass sich der Staat (erst einmal) passiv verhält und somit nicht als Auslöser restriktiver oder expansiver Prozesse in Betracht kommt. Eine **Rezession** kann dann nur auf eine Senkung der autonomen privaten Ausgaben (C^o, I^o, X^o), eine Senkung der Konsum- oder Investitionsneigung (c, π) sowie eine Erhöhung der Importneigung (m) zurückgehen.

Privatnachfrage sinkt

Abbildung 1 illustriert eine Reduktion der autonomen privaten Ausgaben ($\Delta A^o < 0$). Sie verschiebt die **SINX-Funktion** parallel nach oben und verlagert den Schnittpunkt mit der Defizitfunktion von Punkt a nach links oben zu Punkt b. Das **gleichgewichtige Sozialprodukt** sinkt nach Maßgabe des Multiplikators auf das konjunkturbedingte niedrigere Niveau Y_k :

$$(15) \quad Y_k = Y_n + \Delta Y = Y_n + \alpha \Delta A^o$$

Staatsdefizit steigt

Zugleich wächst das staatliche Budgetdefizit (ausgehend von $D_n = 0$) infolge der konjunkturbedingten Mindereinnahmen und Mehrausgaben für Arbeitslose. Dieses Defizit kommt ohne staatliches Handeln allein als Reflex der ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zustande und wird daher als **konjunkturbedingtes Defizit** (D_k) bezeichnet:

$$(16) \quad D_k = -t \Delta Y = -t \alpha \Delta A^o$$

Das **konjunkturbedingte Defizit** trägt zur Stabilisierung des Sozialprodukts bei, doch wird dieser hilfreiche Effekt leicht übersehen. Er erschließt sich nur bei einem theoretischen Vergleich der **passiven Stabilisierung** mit einer so genannten **Parallelpolitik**. Will der Staat im Falle einer Rezession seinen Haushalt unverändert ausgeglichen halten, so muss er seine Ausgaben reduzieren oder seine Einnahmen erhöhen, um die konjunkturbedingten Deckungslücken zu kompensieren. Damit verschärft er jedoch die wirtschaftliche Talfahrt. Infolgedessen wird die Volkswirtschaft ihr neues Gleichgewicht nicht mehr bei Y_k finden.

Parallelpolitik schadet

Wenn der Staat seine Ausgaben für Güter und Dienstleistungen reduziert, dann muss er die **Defizitfunktion** soweit parallel nach unten verlagern, bis sie die $SINX'$ -Funktion auf der Sozialproduktsachse schneidet. Der Punkt c markiert somit das **Gleichgewicht bei Parallelpolitik**. Ein solches Vorgehen reduziert das Sozialprodukt im Vergleich zur Strategie der passiven Stabilisierung um ein Vielfaches. Die Differenz zwischen Y_p und Y_k ist den automatischen **Stabilisatoren** zuzuschreiben, die jedoch nur wirken können, wenn die konjunkturbedingten Defizite akzeptiert werden.

Frage 2: Wie reagiert der Staatshaushalt auf den unter Frage 1 erörterten Nachfrageausfall? Warum ist der Staatshaushalt ein automatischer Stabilisator?

Stabilisatoren

Die meisten Ökonomen sprechen sich dafür aus, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen (vgl. Krugman/Wells, S. 943). Sie sollten dann aber auch die damit verbundenen **konjunkturbedingten Defizite** als notwendige Begleiterscheinung kenntlich machen. Angesichts

der verbreiteten Vorurteile gegenüber der Staatsverschuldung sollte man in der finanzpolitischen Debatte die Nützlichkeit der konjunkturbedingten Defizite sehr viel stärker betonen.

Defizitkomponenten

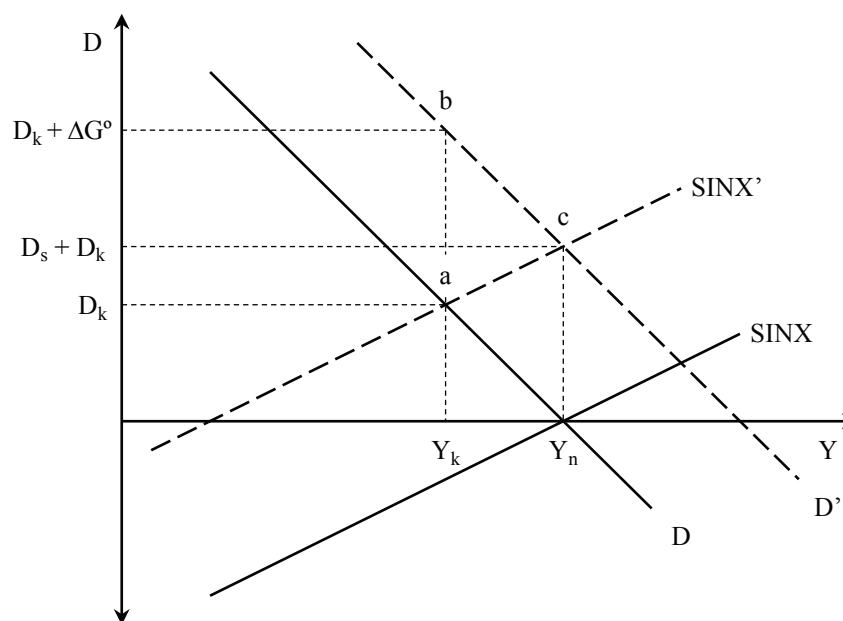
Diese Aufforderung richtet sich gleichermaßen an die Lehrbuchliteratur, in der nicht genau zwischen den **verschiedenen Defizitkomponenten** differenziert wird. Zwar werden die automatischen Stabilisatoren erklärt (vgl. Bofinger, S. 372 ff.), aber meist getrennt von der diskretionären Fiskalpolitik. So geht verloren, dass **expansive Maßnahmen** in der Rezession nicht von einem Nulldefizit ausgehen, sondern auf einem bereits vorhandenen **konjunkturbedingten Defizit** aufsetzen. Häufig muss auch noch ein strukturelles Defizit vorläufig hingenommen werden. Wer das nicht berücksichtigt, unterschätzt leicht den stabilitätspolitischen Verschuldungsbedarf und schließt aus relativ hohen Defiziten in der Krise voreilig auf eine geringe **Effizienz antizyklischer Maßnahmen**. Deren tatsächlicher Umfang kommt aber in den laufenden Defiziten nicht zum Ausdruck. Sie müssen vielmehr um strukturelle und konjunkturbedingte Elemente bereinigt werden.

4. Diskretionäre Fiskalpolitik und antizyklische Defizite

Aktive Stabilisierung

Das hier verwendete Instrumentarium lässt sich gut nutzen, um die Wirkungen tradierter **Fiscal Policy** ins rechte Licht zu rücken. Abbildung 1 liefert mit der passiven Stabilisierung den Ausgangspunkt für eine darüber hinausgehende **aktive Stabilisierung** der Volkswirtschaft mit diskretionären konjunkturpolitischen Maßnahmen. Wenn das System durch einen Nachfrageausfall im privaten Sektor in die Krise geraten ist, kann der Staat versuchen, den ursprünglichen Nachfrageausfall durch Mehrausgaben oder Steuersenkungen zu kompensieren. **Abbildung 2** zeigt die Wirkungen eines **Konjunkturprogramms** mit höheren öffentlichen Ausgaben für Güter und Dienstleistungen, vorzugsweise öffentlichen Investitionen.

Abbildung 2: Antizyklisches Defizit und aktive Stabilisierung



Konjunkturprogramm

Ohne aktive Fiskalpolitik verharrt die Volkswirtschaft in einem **keynesianischen Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung**, markiert durch den Schnittpunkt a der ursprünglichen Defizitfunktion mit der konjunkturell verschobenen SINX'-Funktion. Das Sozialprodukt ist auf Y_k gesunken, das Defizit automatisch auf D_k gestiegen. Angesichts der Rezession entschließt sich der Staat zu einem kreditfinanzierten Ausgabenprogramm, das der Wirtschaft einen **expansiven Impuls** geben soll. Das Volumen der Mehrausgaben kompensiert exakt den Ausfall an autonomen privaten Ausgaben, der die Rezession verursacht hat ($\Delta G^\circ = -\Delta A^\circ$).

Sozialprodukt steigt

Die zusätzlichen Staatsausgaben verschieben die **Defizitfunktion** um ΔG° parallel nach oben und vergrößern zunächst in vollem Umfang das Staatsdefizit. Die Bewegung vom Gleichgewichtspunkt a auf der alten zum Punkt b auf der neuen Defizitfunktion reflektiert aber nur die **Kreditaufnahme** für das Konjunkturprogramm. Die bei Verausgabung der Mittel entstehen-

den primären Nachfrageeffekte und der im Multiplikatorprozess hinzutretende Anstieg der induzierten Privatnachfrage sorgen jedoch für ein **Wachstum des Sozialprodukts** auf Y_n :

$$(17) \quad Y_n = Y_k + \Delta Y = Y_k + \alpha \Delta G^o$$

Antizyklisches Defizit

Der Schnittpunkt c der verschobenen D'-Funktion mit der SINX'-Funktion markiert das neue Gleichgewicht. Gegenüber der Rezessionslösung ist das Staatsdefizit zwar gestiegen, aber um weit weniger als den zunächst erforderlichen Kreditbetrag. Der durch die Mehrausgaben für Güter und Dienste angestoßene Aufschwung entlastet den öffentlichen Haushalt durch **Mehreinnahmen und Ausgabensparnisse**. Per Saldo gilt für das **antizyklische Defizit** (D_a), das aus dem expansiven Konjunkturprogramm resultiert:

$$(18) \quad D_a = \Delta G^o - t \Delta Y = (1 - t \alpha) \Delta G^o$$

Schuldenparadox

Das ist der begrenzte Preis der aktiven Stabilisierung. Bei einer **Konjunkturalastizität** des öffentlichen Haushalts von $t = 0,5$ (vgl. Blanchard/Illing, S. 816) würde ein Staatsausgabenmultiplikator von 2 genügen, um das antizyklische Defizit im dadurch induzierten Aufschwung komplett verschwinden zu lassen (Schuldenparadox). Die erheblichen **Selbstfinanzierungseffekte antizyklischer Maßnahmen** dürfen freilich nicht als konjunkturbedingte Haushaltsverbesserung verbucht werden, denn sie fußen nicht auf einer Erholung der privaten Nachfrage, sondern auf staatlichen Stützungsmaßnahmen. Bei Y_n liegt nun ein Gesamtdefizit vor, das sich aus einem **konjunkturbedingten Defizit** sowie einem **antizyklischen Restdefizit** zusammensetzt. Das mag befremdlich klingen, wenn eine Wirtschaft auf Normalauslastungsniveau operiert. Dennoch trifft die Charakterisierung zu, denn bei Wegfall der fiskalpolitischen Maßnahmen würde die Wirtschaft in die Rezession zurückfallen und dort verharren, solange private Auftriebskräfte ausbleiben.

Frage 3: Ausgehend von der unter Frage 1 erörterten Rezession will der Staat die Wirtschaft zur Normalauslastung zurückführen. Wie stark muss er seine Ausgaben erhöhen? Welche Rückwirkungen ergeben sich für den öffentlichen Haushalt?

5. Aktive Konsolidierung der strukturellen Defizite

Strukturelles Defizit ...

In der Literatur wird gemeinhin nur differenziert zwischen **strukturellen** und **konjunkturellen** Defiziten. Erstere umfassen das Haushaltsfehlbeträge, die auch bei Normalauslastung vorliegen würden, letztere die auslastungsbedingten Abweichungen davon. Nach dieser irreführenden Terminologie wäre aber auch das in **Abbildung 2** dargestellte **Gesamtdefizit bei Normalauslastung** struktureller Natur. Tatsächlich resultiert es ausschließlich aus der passiven und aktiven Stabilisierung in der Rezession. Die Abgrenzung des **strukturellen Defizits** als Defizit bei Normalauslastung kann also nicht überzeugen. Sobald neben den konjunkturbedingten auch **antizyklische Defizite** existieren, ist weder der Auslastungsgrad, noch das dabei gemessene Defizit frei von konjunkturpolitischen Einflüssen.

... im engeren Sinne

Der Begriff des strukturellen Defizits sollte daher enger gefasst werden. Es handelt sich um die Verschuldung, die in einer vollbeschäftigten Wirtschaft **ohne negative Konsequenzen für Produktion und Beschäftigung abgebaut** werden kann. Der Nachfrageausfall, der mit jeder Verlagerung der Defizitfunktion nach unten verbunden ist, darf also nur zu **Preissenkungen** führen (relativ zu den Stückkosten). Die Anpassung an das geringere Staatsdefizit erfolgt dann schwergewichtig über einen **Rückgang der Gewinnquote**, der bei gegebenem Sozialprodukt mit einer **Reduktion der Sparquote** einhergeht.

In der Grafik kann man diesen **Verteilungsmechanismus** (vgl. Scherf, S. 419 ff.) durch eine bei Normalauslastung vertikal nach oben wegnickende SINX-Funktion berücksichtigen. Solange die Defizitfunktion die SINX-Funktion im vertikalen Bereich schneidet, gibt es Spielraum zur Verschiebung nach unten bis zur Knickstelle. Damit liegt ein **konsolidierungsfähiges strukturelles Defizit** vor. Ein weiter gehender Defizitabbau kann ohne Konflikt mit dem Beschäftigungsziel nur gelingen, wenn sich auch die SINX-Funktion nach unten verlagert. Das erfordert eine Belebung der **privaten Nachfrage**, die eine Rückführung konjunkturstützender Maßnahmen ermöglicht.

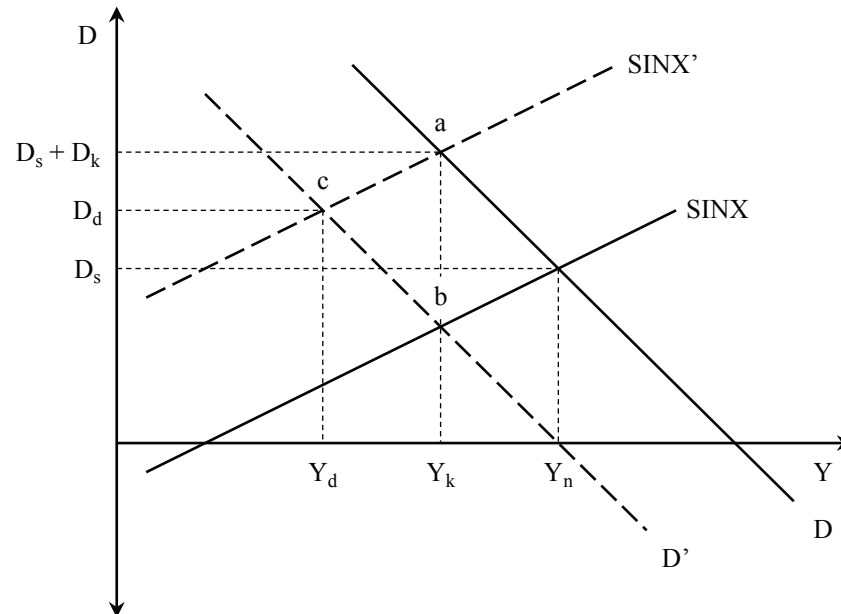
In welchem Maße eine normal ausgelastete Wirtschaft staatliche Konsolidierungsmaßnahmen verkraften kann, ohne in die Rezession zu verfallen, lässt sich nicht leicht quantifizieren. Aus kreislauftheoretischer Sicht kann eine **aktive Konsolidierung** der strukturellen Defizite

im engeren Sinne jedenfalls nicht schon in der Rezession, sondern erst nach Rückkehr zur **Vollbeschäftigung** beginnen. **Abbildung 3** illustriert diesen Sachverhalt unter der Annahme, dass bei Normalauslastung ein strukturelles Defizit D_s besteht.

Sparen in der Krise

Infolge eines Rückgangs der autonomen Privatanfrage befindet sich die Volkswirtschaft im Gleichgewichtspunkt a beim **Unterbeschäftigungssozialprodukt** Y_k . Der Staatshaushalt weist daher neben dem strukturellen auch ein konjunkturbedingtes Defizit D_k auf. Der Staat könnte nun – den angebotstheoretischen Empfehlungen folgend – versuchen, das strukturelle Defizit über **Ausgabenkürzungen** zu konsolidieren. Dazu müsste er die Defizitfunktion nach unten auf D' verschieben. Die D' -Funktion schneidet die Sozialproduktsachse bei Y_n , so dass bei **Normalauslastung** kein Defizit mehr existieren würde. Bei Y_k scheint demzufolge in Punkt b nur noch das allseits akzeptierte konjunkturbedingte Defizit vorzuliegen.

Abbildung 3: Abbau des strukturellen Defizit in der Rezession



Konsolidierung scheitert

Der Konsolidierungsversuch, der mit einer Bewegung von Punkt a nach Punkt b verbunden ist, bleibt aber nicht folgenlos. Die Minderausgaben des Staates haben einen negativen **Multiplikatoreffekt**, so dass Y_k nicht aufrechterhalten werden kann. Das **neue Gleichgewicht** liegt vielmehr im Schnittpunkt c der nach unten verschobenen Defizitfunktion mit der aktuell relevanten $SINX'$ -Funktion. Das Sozialprodukt sinkt infolge der staatlichen Sparpolitik auf Y_d und das dazu gehörige Defizit steigt auf D_d . Der **Konsolidierungsversuch misslingt**, weil der Staat durch den Nachfrageausfall die Haushaltslöcher wieder aufreißt, die er mittels reduzierter Ausgaben eigentlich schließen wollte. Die **Defizitquote** kann dabei ohne weiteres steigen, weil sich das neue Defizit D_d auf das geringere Sozialprodukt Y_d bezieht. Dass der öffentliche Haushalt strukturell ausgeglichen wäre, wenn trotz Sparpolitik Vollbeschäftigung herrschen würde, ist nur ein schwacher Trost.

Frage 4: Warum kann ein strukturelles Defizit nicht jederzeit vollständig konsolidiert werden?

Reihenfolge der Defizite

Abbildung 3 schärft das Bewusstsein dafür, dass die verschiedenen **Defizitarten** aufeinander aufbauen. Soll ein **konjunkturbedingtes** Defizit eingegangen werden, so muss ein vor Rezessionsbeginn bereits vorhandenes **strukturelles** Defizit weiter hingenommen werden. Man kann nicht für konjunkturbedingte Defizite, also gegen eine Parallelpolitik eintreten, und zugleich mit dem schnellen Abbau des strukturellen Defizits das Gegenteil fordern. Genauso wenig ist es möglich, expansive Finanzpolitik mittels **antizyklischer** Maßnahmen zu betreiben, ohne die konjunkturbedingten und strukturellen Ausgangsdefizite in Kauf zu nehmen.

Dieser Sachverhalt wird meist übersehen oder übergangen. So finden sich in der makroökonomischen **Lehrbuchliteratur** typischerweise ausführliche Analysen der Fiskalpolitik, die faktisch – ohne so charakterisiert zu werden – nur die antizyklische Verschuldung betreffen und auf die übrigen Defizitkomponenten nicht eingehen. Daraus ergibt sich ein **lückenhaftes Bild**

von den konjunkturellen Effekten der Staatsverschuldung und den damit verbundenen Rückwirkungen auf den öffentlichen Haushalt.

Eine zentrale Rolle in der Literatur spielt dagegen die **Höhe des Multiplikators**. Die Effizienz der Fiskalpolitik wird vermeintlich durch diverse **Verdrängungseffekte** beeinträchtigt, die ihren sinnvollen Einsatz für manche Ökonomen sogar grundlegend in Frage stellen. Speziell hierfür scheinen das IS-LM-Modell und das AD-AS-Modell einige Argumente zu liefern. Bei korrekter Interpretation der Modelle und richtiger Abgrenzung der verschiedenen Arten der Staatsverschuldung ergibt sich jedoch ein anderes Bild.

III. Staatsverschuldung im IS-LM-Modell

Güter- und Geldmärkte

Das Einkommen-Ausgaben-Modell basiert auf der ungehinderten multiplikativen Fortpflanzung autonomer Nachfrageimpulse auf Produktion und Beschäftigung. Hinsichtlich der Wirkungen antizyklischer Fiskalpolitik erscheint diese Modellkonstellation übertrieben optimistisch, denn sie vernachlässigt dämpfende Rückkoppelungseffekte über die monetären Märkte. Das IS-LM-Modell stellt die **Verbindung zwischen Güter- und Geldmärkten** her.

1. Crowding-out-Effekte im IS-LM-Modell

Zins und Investition

Eine wichtige Modifikation des keynesianischen Einkommen-Ausgaben-Modells ist die Berücksichtigung zinsabhängiger Investitionen. Nach (neo-) klassischer Auffassung sinkt die private Investitionsnachfrage, wenn das Zinsniveau (i) steigt. Das Ausmaß des Investitionseffekts variiert mit der **Zinsabhängigkeit der Investitionen** (b):

$$(19) \quad I = I^0 + \pi Y - b i$$

Die Investitionsfunktion (19) unterscheidet sich von der in der Literatur üblichen durch die Berücksichtigung **konjunkturabhängiger Investitionen** (vgl. Blanchard, Illing, S. 145; Dieckheuer, S. 86). Die Vernachlässigung dieses Faktors ist ein wesentlicher, wenngleich nicht der einzige Grund für die Meinung, kreditfinanzierte Mehrausgaben des Staates würden eine Verdrängung privater Investitionen nach sich ziehen.

Die zinsabhängige Komponente der Investitionsfunktion erweitert als Teil der vom Einkommen unabhängigen Nachfrage die **Gütermarktgleichung** (10) für das Sozialprodukt:

$$(20) \quad Y = \alpha (A^0 + G^0 - b i)$$

Die IS-Funktion

Auflösen nach dem Zinssatz führt zur IS-Funktion, die alle gleichgewichtigen Kombinationen von Zins und Sozialprodukt auf dem **Gütermarkt** darstellt:

$$(21) \quad i = (1/b)(A^0 + G^0) - (1/\alpha b) Y$$

Eine **Zinssenkung** erhöht die Investitionen und löst damit einen multiplikativen Anstieg des Sozialprodukts aus, so dass zwischen beiden Größen ein negativer Zusammenhang besteht. Ohne Kenntnis des Zinssatzes lässt sich das Sozialprodukt nicht mehr berechnen. Diese Unbestimmtheit wird durch Berücksichtigung der monetären Märkte beseitigt.

Für den Geldmarkt unterstellt das IS-LM-Modell eine konstante, durch die Zentralbank kontrollierte **Geldmenge** (M^0), der sich die **Geldnachfrage** (L) anpassen muss. Letztere speist sich aus einer positiv vom Sozialprodukt abhängigen **Transaktionskasse** ($k Y$) und einer negativ vom Zins abhängigen **Spekulationskasse** ($-h i$):

$$(22) \quad M^0 = k Y - h i = L$$

Die LM-Funktion

Aus der **Geldmarktgleichung** (22) resultiert für eine gegebene Geldmenge ein positiver Zusammenhang zwischen Zins und Sozialprodukt:

$$(23) \quad i = (k/h) Y - (1/h) M^0$$

Ein Anstieg des Sozialprodukts erhöht die **Transaktionskasse** und kann daher nur finanziert werden, wenn ein Zinsanstieg Geld aus der **Spekulationskasse** freisetzt.

Das Gleichgewicht

Die Kombination der **IS-Funktion** (21) mit der **LM-Funktion** (23) liefert den Gleichgewichtswert des Sozialprodukts:

$$(24) \quad Y = \alpha' [A^0 + G^0 + (b/h) M^0] \quad \text{mit} \quad \alpha' = \frac{\alpha}{1 + \alpha b (k/h)}$$

Das Sozialprodukt ergibt sich weiterhin als Produkt aus Multiplikator und autonomen Ausgaben. Letztere werden nun von der **Geldmenge** mitbestimmt. Auch die Zentralbank kann das Sozialprodukt vergrößern, indem sie die Geldmenge erhöht und so **Zinssenkungen** sowie wachsende Investitionen hervorruft. Der Multiplikator α' sinkt jedoch gegenüber dem Einkommen-Ausgaben-Modell, sofern die Bedingung $b(k/h) > 0$ erfüllt ist.

Crowding out

Hinter der Verminderung des Multiplikators steckt der **Crowding-out-Effekt**. Ein Anstieg des Sozialprodukts muss finanziert werden, und der hierfür benötigte Geldbedarf lässt sich modellgemäß nur über eine investitionsschädliche **Zinserhöhung** aus der Spekulationskasse freisetzen. Freilich suggeriert das traditionelle IS-LM-Modell nicht nur, dass die **zinsabhängigen** Investitionen sinken, sondern auch, dass die Investitionen insgesamt gehemmt werden. Unter Berücksichtigung **konjunkturabhängiger** Investitionen trifft das aber nicht zu.

Die Investitionsfunktion (19) lässt sich in Kombination mit der LM-Funktion (23) in Form einer Verbindung zwischen **Investitionen und Sozialprodukt** darstellen:

$$(25) \quad I = [I^0 + (b/h) M^0] + [\pi - b(k/h)] Y$$

Einerseits hat ein **Anstieg des Sozialprodukts** direkt eine positive Wirkung auf die Investitionen, andererseits können sich aber mit dem Sozialprodukt **steigende Zinsen** indirekt negativ auf die Investitionen auswirken:

$$(26) \quad \Delta I = \pi \Delta Y - b \Delta i = [\pi - b(k/h)] \Delta Y$$

Crowding in

Unter Beachtung der beiden gegenläufigen Effekte ist eine Verdrängung der Investitionen bei steigendem Sozialprodukt offenkundig nicht zwingend (vgl. Blanchard, Illing, S. 157). Hierzu bedarf es nicht nur eines Zinsanstiegs und einer negativen Reaktion der Investitionen, sondern das zinsbedingte **Crowding out** muss auch noch stärker ins Gewicht fallen als das einkommensbedingte **Crowding in**.

Die Crowding-out-Hypothese wird bei der Darstellung des IS-LM-Modells durchaus relativiert, meist jedoch aus anderen Gründen. Man diskutiert einige besondere Konstellationen, in denen die Durchschlagskraft der Fiskalpolitik von der Modellnorm abweicht (Liquiditäts-, Nominalzins- und Investitionsfalle). Die Ausnahmen laufen darauf hinaus, dass der **Crowding-out-Effekt entfällt**, weil der Faktor $b(k/h)$ den Wert Null annimmt. Der Multiplikator α' entspricht dem des Einkommen-Ausgaben-Modells und die Fiskalpolitik bleibt voll wirksam.

Rolle der Zentralbank

In einer unterbeschäftigten Wirtschaft kommt ein weiterer Aspekt hinzu, der das Crowding-out-Argument relativiert. Die Modellierung der Zentralbank als **Geldmengenfixierer** trifft die Realität nicht besonders gut. Zentralbanken betreiben **Zinspolitik** mit Blick auf die gesamtwirtschaftliche Lage und die als notwendig erachtete Geldversorgung. Weshalb sollten sie der Wirtschaft die Mittel vorenthalten, die zur Finanzierung eines realen Aufschwung erforderlich sind? Solange keine kosteninduzierte **Inflationsgefahr** besteht, gibt es hierfür keinen Grund. Unterhalb der Normalauslastung kann daher mit einer Geldpolitik gerechnet werden, die den wachsenden Transaktionskassenbedarf zu weitgehend stabilem Zins befriedigt.

Frage 5: Verdrängt eine expansive Fiskalpolitik in der Rezession private Investitionen?

2. Der Multiplikator und die Effizienz der Fiskalpolitik

Kehren wir zum **Standardfall** des IS-LM-Modells zurück. Er zeichnet sich durch ein partielles Crowding out der privaten Investitionen und demzufolge durch einen **kleineren Multiplikator** im Vergleich zum Einkommen-Ausgaben-Modell aus. Selbst wenn man die positive Abhängigkeit der gesamten Investitionen von der Höhe des Sozialprodukts in Rechnung stellt, folgt hieraus eine gewisse Verminderung der Wirksamkeit antizyklischer Maßnahmen.

Effizienz der Fiskalpolitik

Dennoch ist es verfehlt, in diesem Zusammenhang von einer reduzierten Effizienz der Fiskalpolitik zu sprechen. Die Fiskalpolitik umfasst ja nicht nur die aktive, sondern auch die passive Stabilisierung. Da diskretionäre **Fiscal Policy** erst auf dem Fundament der **automatischen Stabilisatoren** wirken kann, muss man beide Elemente im Zusammenspiel betrachten, wenn man Aussagen über Kosten und Effizienz antizyklischer Finanzpolitik treffen will.

Zur Veranschaulichung analysieren wir erneut den Fall einer zunächst normal ausgelasteten Wirtschaft ohne strukturelles Staatsdefizit. Infolge eines Ausfalls an autonomer Privatnach-

frage (ΔA^0) gerät die Wirtschaft in eine **Rezession**. Das Sozialprodukt geht nach Maßgabe des IS-LM-Multiplikator α' zurück und das Defizit steigt konjunkturbedingt an:

$$(27) \quad D_k = -t \Delta Y = -t \alpha' \Delta A^0$$

Der Staat entschließt sich nun zu einer expansiven Finanzpolitik. Er kompensiert den Rückgang der autonomen Privatnachfrage vollständig durch **Mehrausgaben** für Güter und Dienstleistungen ($\Delta G^0 = -\Delta A^0$). Hierdurch steigt das Sozialprodukt wieder auf sein Ausgangsniveau und das ursprünglich notwendige **antizyklische Defizit** reduziert sich auf folgenden Betrag:

$$(28) \quad D_a = \Delta G^0 - t \Delta Y = (1 - t \alpha') \Delta G^0$$

Selbstverständlich fallen die **Selbstfinanzierungseffekte** antizyklischer Mehrausgaben kleiner und das verbleibende Restdefizit größer aus, wenn der Multiplikator geringer ist ($\alpha' < \alpha$). Bei Gesamtbetrachtung der passiven und aktiven Stabilisierung spielt der Multiplikator jedoch gar keine Rolle. Nach Rückkehr zur Normalauslastung beläuft sich das Gesamtdefizit auf:

$$(29) \quad D = \underbrace{-t \alpha' \Delta A^0}_{\text{konjunkturbedingt}} + \underbrace{(1 - t \alpha') \Delta G^0}_{\text{antizyklisch}} = \Delta G^0 \quad \text{für } \Delta G^0 = -\Delta A^0$$

Multiplikator irrelevant

Versteht man unter **Effizienz** der Fiskalpolitik die Fähigkeit, eine Volkswirtschaft mit einem bestimmten Defizit aus der Rezession zur Normalauslastung zurückzuführen, dann ist diese Effizienz **unabhängig von der Höhe des Multiplikators**. Ein kleiner Multiplikator bremst nicht nur die aktive Stabilisierung mittels expansiver Fiskalpolitik, sondern stärkt auf der anderen Seite auch die automatischen Stabilisatoren. Das Sozialprodukt geht daher in der Rezession weniger stark zurück, wobei dieser erfreuliche Effekt auch noch mit einem niedrigeren konjunkturbedingten Defizit zusammenfällt. Die **Basis für expansive Fiskalpolitik** liegt demnach günstiger, denn der Staat muss eine vergleichsweise geringere Sozialproduktslücke schließen. Zwar verfügt er auch nur über einen schwächeren Hebel, was die bessere Ausgangslage wieder kompensiert. Per Saldo gleichen sich die Vor- und Nachteile eines geringeren Multiplikators hinsichtlich der Effizienz der Fiskalpolitik jedoch aus.

Zinseffekt stabilisiert

Ein relativ kleiner Multiplikator ist sogar eher von Vorteil, denn er vermindert die Konjunkturanfälligkeit der Wirtschaft und entlastet die Fiskalpolitik von der antizyklischen Gegensteuerung. So gesehen liefert das IS-LM-Modell mit seinem **Zinsmechanismus** nur einen weiteren automatischen Stabilisator. Auf dem Weg in die **Rezession** führt der Rückgang des Transaktionskassenbedarfs zu einer **Zinssenkung**, welche die zinsabhängige (aber nicht die gesamte) Investitionsnachfrage und damit das Sozialprodukt stabilisiert. Auf dem Weg aus der Rezession heraus wird diese konjunkturelle **Zinssenkung rückgängig** gemacht, was den Aufschwung ebenso abschwächt wie die vorhergehende Rezession.

Multiplikatordebatte

Der grundlegende Befund der **Irrelevanz des Multiplikators** für die Effizienz der Fiskalpolitik betrifft alle Crowding-out-Varianten, z.B. auch die Verdrängung der Investitionen infolge einer preisbedingten Entwertung der realen Geldmenge im AD-AS-Modell. Der **reduzierte Multiplikator** ist stets ein Faktor, der die automatischen Stabilisatoren stärkt und das konjunkturbedingte Defizit verringert. Die Kehrseite dieser eigentlich positiven Eigenschaft ist die (isoliert gesehen) herabgesetzte Konjunkturwirksamkeit finanzpolitischer Maßnahmen. Die Multiplikatordebatte die seit langem zwischen Anhängern und Gegnern antizyklischer Konjunkturpolitik geführt wird, beruht im Ergebnis auf einem Denkfehler, der aus der Fokussierung auf die **aktive Stabilisierung** und die damit verbundene **antizyklische Verschuldung** resultiert.

Frage 6: Warum ist der Multiplikator nicht entscheidend für die Effizienz der Fiskalpolitik?

Schulden bremsen

Auch die populären **Schuldenbremsen** berücksichtigen nur konjunkturbedingte Mindereinnahmen und Mehrausgaben und behandeln sonstige Haushaltslücken fälschlich als **strukturelle Defizite**. Zur Fundierung einer Konsolidierungsstrategie taugen sie daher wenig. Die beste Schuldenbremse ist eine **konsequent antizyklische Finanzpolitik**. Dahinter steckt die Erkenntnis, dass nichts den Staatshaushalt so stark entlastet wie ein hohes wirtschaftliches Wachstum. Allerdings fällt das Wachstum in der Wirtschaftskrise nicht vom Himmel, sondern muss durch aktive Politik erst stimuliert werden. **Konjunkturbedingte und antizyklische Defizite** sind also Voraussetzung für eine nachfolgende wirtschaftliche und fiskalische Erholung. Der unzeitige Versuch einer Konsolidierung in der Krise gefährdet beides.

IV. Fazit

Die traditionelle makroökonomische Ausbildung trägt dazu bei, dass die Interdependenzen zwischen Staatshaushalt und konjunktureller Entwicklung zu wenig beachtet werden. In der vorliegenden Arbeit wird gezeigt, dass eine **Differenzierung zwischen konjunkturbedingten, antizyklischen und strukturellen Defiziten** verbunden mit einer **integrativen Sicht der aktiven und passiven Komponente der Fiskalpolitik** zu neuen Einsichten führt. Insbesondere erweist sich die Höhe des Multiplikators als irrelevant für die Effizienz der Fiskalpolitik. Darüber hinaus liefert die korrekte Abgrenzung verschiedener Arten der Staatsverschuldung eine bessere Basis für die Analyse ihrer konjunkturellen Wirkungen und schärft das Bewusstsein für die Möglichkeiten und Grenzen einer Konsolidierung der öffentlichen Haushalte.

Literatur

Blanchard, O., Illing, G.: Makroökonomie, 5. Auflage, München 2009.

Bofinger, P.: Grundzüge der Volkswirtschaftslehre, 3. Auflage, München 2010.

Dieckheuer, G.: Makroökonomik, 5. Auflage, Berlin, Heidelberg 2003.

Krugman, P., Wells, R.: Volkswirtschaftslehre, Stuttgart 2010.

Scherf, W.: Öffentliche Finanzen, 2. Auflage, Konstanz, München 2011.

Frage 1: Ermitteln Sie für $A^0 = 1.000$, $G^0 = 4.000$, $c = 0,9$, $t = 0,4$, $\pi = 0,15$ und $m = 0,19$ das Sozialprodukt bei Normalauslastung. Was geschieht bei einem Rückgang von A^0 um 250?

Der Multiplikator beläuft sich auf 2, die autonomen Ausgaben auf 5.000. Das gleichgewichtige Sozialprodukt beträgt folglich 10.000. Ein Rückgang der autonomen Privatnachfrage um 250 senkt das Sozialprodukt um 500 auf 9.500. Mit dem Sozialprodukt sinkt die einkommensabhängige Nachfrage. Der Konsum vermindert sich um 270 und die Investitionen um 75. Insgesamt sinken die Ausgaben der Inländer um 345. Davon entfallen 95 auf die Importe, so dass ein Rückgang der inlandswirksamen Nachfrage von 250 verbleibt. Dieser verstärkt den negativen Effekt der autonomen Minderausgaben auf das Sozialprodukt.

Frage 2: Wie reagiert der Staatshaushalt auf den unter Frage 1 erörterten Nachfrageausfall? Warum ist der Staatshaushalt ein automatischer Stabilisator?

Der Staatshaushalt ist zunächst ausgeglichen: $D = 4.000 - 0,4 \times 10.000 = 0$. Da der Staat nach Maßgabe der Nettosteuerquote am Rückgang des Sozialprodukts von 500 beteiligt ist, nimmt das Defizit um 200 zu. Die konjunkturbedingte Verschuldung gestattet dem Staat die Aufrechterhaltung seiner Ausgaben für Güter und Dienste und trägt damit zur Stabilisierung der Gesamtnachfrage bei. Im Gegensatz zum Staat reagieren die privaten Wirtschaftssubjekte auf Einkommensverluste mit geringeren Ausgaben. Würde der Staat seine Ausgaben prozyklisch den rückläufigen Nettosteuern anpassen, dann würde er die automatischen Stabilisatoren unterlaufen und den Konjunkturreinbruch durch Parallelpolitik erheblich verschärfen.

Frage 3: Ausgehend von der unter Frage 1 erörterten Rezession will der Staat die Wirtschaft zur Normalauslastung zurückführen. Wie stark muss er seine Ausgaben erhöhen? Welche Rückwirkungen ergeben sich für den öffentlichen Haushalt?

Um die Wirtschaft auf Normalauslastung zu bringen, muss der Staat den Rückgang der autonomen privaten Ausgaben kompensieren und seine Ausgaben um 250 erhöhen, was kurzfristig ein antizyklisches Defizit in gleichem Umfang verursacht. Im Multiplikatorprozess ergeben sich jedoch aus dem Anstieg des Sozialprodukts um 500 Mehreinnahmen und Ausgabensparnisse für den Staat von $0,4 \times 500 = 200$. Per Saldo beläuft sich das antizyklische Restdefizit daher nur auf 50. Wegen der Selbstfinanzierungseffekte der aktiven Stabilisierung steigt das Gesamtdefizit vom konjunkturbedingten Ausgangswert 200 letzten Endes nur auf 250.

Frage 4: Warum kann ein strukturelles Defizit nicht jederzeit vollständig konsolidiert werden?

In einer vollbeschäftigten Wirtschaft kann das strukturelle Defizit im engeren Sinne abgebaut werden, solange die restriktiven Maßnahmen nur zu Preis- und Gewinnsenkungen führen, ohne die Normalauslastung zu unterschreiten. Ein darüber hinausgehender Defizitabbau ist nicht anzuraten, da er eine Rezession auslösen kann. Befindet sich die Wirtschaft bereits in einer Konjunkturkrise, dann muss ein eventuell vorhandenes strukturelles Defizit vorläufig akzeptiert werden. Andernfalls setzt der Staat die automatischen Stabilisatoren außer Kraft und betreibt faktisch eine rezessionsverschärfende Parallelpolitik.

Frage 5: Verdrängt eine expansive Fiskalpolitik in der Rezession private Investitionen?

Im traditionellen IS-LM-Modell führen staatliche Mehrausgaben zu steigenden Zinsen und geringeren Investitionen. Berücksichtigt man neben den zinsabhängigen die konjunkturabhängigen Investitionen, so ist eine Verdrängung insgesamt schon nicht mehr zwingend. Ein Anstieg des Sozialprodukts erhöht die Investitionen (Crowding in), während der damit einhergehende Zinsanstieg sie bremst (Crowding out). Hinzu kommt, dass in der Rezession Bedingungen vorliegen, die dem Verdrängungseffekt entgegenwirken (Liquiditäts-, Nominalzins- und Investitionsfalle). Schließlich muss die Zentralbank sich nicht als Geldmengenfixierer betätigen, sondern kann einen finanzpolitisch induzierten Aufschwung zinspolitisch abfedern.

Frage 6: Warum ist der Multiplikator nicht entscheidend für die Effizienz der Fiskalpolitik?

Der Multiplikator entscheidet über die Transmission autonomer Ausgabeschwankungen auf das Sozialprodukt. Ein niedriger Multiplikator belegt eine hohe Effizienz der automatischen Stabilisatoren. Er reduziert das Ausmaß einer Rezession und das davon abhängige konjunkturbedingte Defizit. Damit verschafft ein geringer Multiplikator der Fiskalpolitik eine günstigere Ausgangsbasis, reduziert aber im Gegenzug die expansive Effekte antizyklischer Maßnahmen. Per Saldo kompensieren sich die Förderung der passiven und die Hemmung der aktiven Komponente der Fiskalpolitik.