

## Das Schuldenparadox

### 1. Einleitung

Ein **Schuldenparadox** liegt immer dann vor, wenn eine zusätzliche Staatsverschuldung in der Rezession über expansive Einkommens- und Beschäftigungseffekte dem Staat Mehreinnahmen und Ausgabensparnisse verschafft, deren Umfang zusammengenommen der ursprünglichen Verschuldung weitgehend entspricht oder sogar darüber hinausgeht. Voraussetzung ist nicht, daß derartige Haushaltsverbesserungen auch effektiv zur Schuldentilgung verwendet werden.

Aufgrund seiner ausgeprägten wirtschaftspolitischen Relevanz verdienen die Voraussetzungen und Grenzen des Schuldenparadoxes besonderes wissenschaftliches Interesse. Die Diskussion kann im Sinne der Konzeption der antizyklischen Finanzpolitik auf eine **unterbeschäftigte Wirtschaft** mit einem wesentlichen Anteil konjunkturbedingter Arbeitslosigkeit ausgerichtet werden. Der Staat wird unter Einschluß der Sozialversicherung als einheitliche Instanz betrachtet.

### 2. Fiskalische Wirkungen einer antizyklischen Staatsverschuldung

Die **fiscal policy** basiert auf der Annahme, daß Produktion und Beschäftigung mit der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage variieren, soweit keine parallelen Kosteneffekte auftreten. Nachfrageänderungen führen dementsprechend bei Unterbeschäftigung und konstanten Stückkosten vorwiegend zu Mengenreaktionen. Daher erwartet man von einem **deficit spending** multiplikative sowie akzelerative Einkommens- und Beschäftigungssteigerungen. Diese Wirkungen spielen in der Literatur zu den konjunkturpolitischen Einsatzmöglichkeiten der Staatsverschuldung eine dominierende Rolle.

Die Überlegungen zum Schuldenparadox greifen demgegenüber lediglich einen, allerdings häufig vernachlässigten **Teilaspekt** der antizyklischen Finanzpolitik auf. Es geht um die Rückwirkungen stabilitätspolitischer Maßnahmen auf den öffentlichen Haushalt. Wenn es zu einem Anstieg des Sozialproduktes kommt, ergeben sich einerseits **Mehreinnahmen** aus **Steuern** und **Sozialabgaben**. Zum anderen sinken die konjunkturabhängigen Staatsausgaben, insbesondere die **Transferzahlungen an Arbeitslose**, aufgrund einer Verbesserung der Beschäftigungslage. Das Ausmaß dieser fiskalischen Effekte stellt ein zusätzliches Kriterium zur Beurteilung der Finanzpolitik dar.

#### 2.1. Einkommens- und Budgetmultiplikator

Die grundlegenden Zusammenhänge zwischen deficit spending, Einkommensentwicklung und Staatshaushalt lassen sich anhand eines einfachen Multiplikatormodells verdeutlichen. Ausgangspunkt ist eine zusätzliche Kreditnahme zur Kompensation feh-

lender privater Nachfrage. Obwohl die Verschuldung auch eine Reduktion der Steuerbelastung ermöglicht, werden ihre Wirkungen im folgenden am Beispiel einer **Erhöhung der Staatsausgaben** diskutiert. Dabei stellt sich zunächst die Frage nach dem Einfluß exogener Nachfragevariationen auf das Sozialprodukt.

Nach den Erkenntnissen der Multiplikatortheorie führen kreditfinanzierte Mehrausgaben zu Einkommensverbesserungen, aus denen sich weitere Nachfragesteigerungen ergeben. Der gesamte Einkommenseffekt ( $dY$ ) wird als Produkt aus dem **Einkommensmultiplikator** ( $m$ ) und der ursprünglichen (antizyklischen) Veränderung der Staatsausgaben ( $dG$ ) ermittelt:

$$dY = m \cdot dG. \quad (1)$$

Da die Bestimmungsfaktoren des Einkommensmultiplikators weitgehend bekannt sein dürften, wird hier nicht näher darauf eingegangen (vgl. *Scherf*, 1985, S. 351-354). Akzelerative Folgewirkungen im Sinne einer Zunahme der privaten Investitionen können in der Höhe des Multiplikators berücksichtigt werden.

Unter fiskalischen Aspekten ist nun zu prüfen, wie sich der **staatliche. Budgetsaldo** ( $D$ ), also die Differenz zwischen Gesamteinnahmen ( $T$ ) und -ausgaben ( $G$ ) im Multiplikatorprozeß entwickelt. Wenn man zunächst einmal von den konjunkturabhängigen Transferzahlungen abstrahiert, verändert sich der Budgetsaldo aufgrund der kreditfinanzierten Mehrausgaben und der daraus resultierenden Mehreinnahmen:

$$dD = dT - dG. \quad (2)$$

Hinsichtlich der Einnahmen aus Steuern und Sozialabgaben kann man davon ausgehen, daß sie nach Maßgabe der volkswirtschaftlichen **Abgabenquote** ( $t$ ) weitgehend proportional mit dem Sozialprodukt zunehmen:

$$dT = t \cdot dY = t \cdot m \cdot dG. \quad (3)$$

Aus den Gleichungen (2) und (3) erhält man die Änderung des staatlichen Budgetsaldo in Abhängigkeit von Abgabenquote, Einkommensmultiplikator und antizyklischer Ausgabenvariation:

$$dD = t \cdot m \cdot dG - dG = (t \cdot m - 1) dG = b \cdot dG. \quad (4)$$

Die Größe  $b$  gibt an, wie der Budgetsaldo mittelfristig auf eine Erhöhung der Staatsausgaben reagiert. Sie kann daher – analog zum traditionellen Einkommensmultiplikator – als **Budgetmultiplikator** bezeichnet werden. Eine Selbstkonsolidierung zusätzlicher Defizite kommt immer dann zustande, wenn der Budgetmultiplikator den Wert 0 annimmt, wenn also der Budgetsaldo nach Ablauf der Multiplikatorprozesse dem Ausgangswert entspricht:

$$b = t \cdot m - 1 = 0. \quad (5)$$

Aus dieser **Konsolidierungsbedingung** kann auch der erforderliche Einkommensmultiplikator abgeleitet werden:

$$m = 1 / t. \quad (6)$$

Bei der heutigen Abgabenquote von annähernd 40% würde ein Einkommensmultiplikator von 2,5 genügen, um dem Staat auf Dauer Mehreinnahmen im Umfang der ursprünglichen Neuverschuldung zu verschaffen.

Die Konsolidierungsbedingung bezieht sich in der hier vorgestellten Form ausschließlich auf die Einnahmenseite des öffentlichen Haushalts. Gleichzeitig eintretende Ersparnisse bei den konjunkturabhängigen Transferzahlungen sind zusätzlich zu beachten. Die Gewährung von **Arbeitslosenunterstützung** vermindert die Schwankungen des Sozialprodukts im Konjunkturverlauf (built-in-flexibility), reduziert also die Höhe des Einkommensmultiplikators. Bei einer expansiven Politik kommt es aber zu Ausgabenersparnissen des Staates, die die fiskalischen Wirkungen einer Verminderung des normalen Multiplikators überkompensieren – der Budgetmultiplikator nimmt tendenziell zu. Daher gelangt man zu dem Ergebnis, daß bereits Einkommensmultiplikatoren zwischen 1,5 und 2 (einschließlich der Akzeleratoreffekte) eine Selbstkonsolidierung antizyklischer Defizite herbeiführen (vgl. *Scherf*, 1985, S. 359-363). Diese Werte können als **Richtgröße** für die volle Gültigkeit des Schuldenparadoxes angesehen werden.

Höhere Multiplikatoren haben **Ausgleichseffekte von mehr als 100%** zur Folge. Sie ermöglichen einen Abbau bereits vorhandener Budgetdefizite, d.h. der öffentliche Haushalt kann durch eine vorübergehend vermehrte Kreditnahme mittelfristig entlastet werden. Offensichtlich sind antizyklische Defizite in diesem Fall nicht nur aus beschäftigungspolitischer, sondern auch aus fiskalischer Perspektive angebracht. Es stellt sich daher die Frage, ob entsprechend hohe Einkommens- und Budgetmultiplikatoren erreicht werden können. Das ist dann der Fall, wenn solche Staatsausgaben gewählt werden, bei denen der primäre Nachfrageeffekt bereits höher ausfällt als die Mehrausgaben selbst. Darüber hinaus muß gewährleistet sein, daß crowding-out-Effekte im privaten Sektor, d.h. negative Wirkungen auf die übrigen Nachfragekomponenten, weitgehend unterbleiben.

## 2.2. Erfolgsbedingungen der fiscal policy

Im Hinblick auf ihre **Primärwirkungen** unterscheiden sich die einzelnen Formen einer Variation der Staatsausgaben (und -einnahmen) beträchtlich. Wenn der Staat im Inland produzierte Güter kauft, sind die Primäreffekte gleich 1. Erheblich niedriger liegen sie bereits bei Personalausgaben, denn ein Teil davon wird gespart. Extreme Ergebnisse sind bei **Investitionsprämien** möglich. Soweit sie für ohnehin geplante Investitionen in Anspruch genommen werden (Mitnahmeeffekt), wird überhaupt keine Mehrnachfrage entfaltet. Gelingt es dagegen, die Vergünstigungen auf zusätzliche Investitionen zu konzentrieren, so beträgt der primäre Nachfragezuwachs ein Vielfaches

der haushaltsmäßigen Belastung. Derartige Maßnahmen, die im übrigen auf eine Verbindung von Angebots- und Nachfrageförderung hinauslaufen, müssen den **Schwerpunkt** der **antizyklischen Finanzpolitik** bilden, wenn die zu Beginn erforderliche Staatsverschuldung im Multiplikatorprozeß überkonsolidiert werden soll.

Die Einkommens- und Budgetwirkungen der fiscal policy kommen allerdings nur unter der Voraussetzung, daß **crowding-out-Effekte** im großen und ganzen unterbleiben, voll zum Tragen. Die These von der Verdrängung privater Nachfrage im Zuge expansiver finanzpolitischer Maßnahmen spielt in der aktuellen Diskussion eine herausragende Rolle. Auf die wesentlichen Begründungszusammenhänge soll daher kurz eingegangen werden.

- (1) Solange keine spürbaren Inflationstendenzen auftreten, dürfte die Zentralbank ein Geldmengenwachstum zulassen, das die Finanzierung des steigenden Transaktionsvolumens im Aufschwung ermöglicht. In diesem Fall ist **kein geldmengenbedingtes crowding-out** zu erwarten. Ein Anstieg des Zinsniveaus mit der Folge eines **zinsbedingten crowding-out** kann ebenfalls vermieden werden.
- (2) Häufig wird ein **begrenzttes Sparangebot** als Ursache von Verdrängungseffekten angesehen. Aus den multiplikativen Einkommensverbesserungen resultiert jedoch eine Erhöhung der Ersparnisse (**Einkommensmechanismus**). Darüber hinaus sorgen überproportional steigende Gewinne im Aufschwung für eine Anpassung des Sparens an Veränderungen der Investitionen und der Staatsverschuldung (**Verteilungsmechanismus**).
- (3) Nach der Theorie der **rationalen Erwartungen** geht eine zusätzliche Staatsverschuldung zu Lasten der privaten Nachfrage, weil zukünftige Steuererhöhungen zur Finanzierung des Schuldendienstes antizipiert werden. Gerade rational handelnde Wirtschaftssubjekte müßten aber das Schuldenparadox ebenso wie die positiven Einkommens- und Beschäftigungseffekte berücksichtigen. Ein **erwartungsbedingtes crowding-out** basiert also eher auf irrationalen Ängsten und Befürchtungen der privaten Wirtschaftssubjekte.
- (4) Wenn die Gewerkschaften eine Verbesserung der konjunkturellen Lage zum Anlaß für **expansive Lohnerhöhungen** nehmen, kommt es zu kostenbedingten Preissteigerungen. Diese können eine restriktive Geldpolitik provozieren, die über den Zinsmechanismus einen Rückgang der privaten Investitionen bewirkt. Ein derartiges **lohnbedingtes crowding-out** kann durch eine Orientierung der Lohnerhöhungen am Produktivitätsfortschritt weitgehend vermieden werden.

Angesichts der möglichen Verdrängungseffekte gelangt man zu dem Ergebnis, daß die fiscal policy lohn- und geldpolitisch abgesichert werden muß. Bei adäquater Gestaltung expansiver Maßnahmen lassen sich dann die Erfolgsbedingungen des Schuldenparadoxes erfüllen. Warum aber hat die hohe Staatsverschuldung in den vergangenen Jah-

ren nicht zu einem Abbau der Arbeitslosigkeit und einer Selbstkonsolidierung der öffentlichen Haushalte geführt?

### 3. Die Bedeutung konjunkturbedingter und struktureller Defizite

Die bisherigen Ausführungen bezogen sich ausschließlich auf eine zusätzliche antizyklische Verschuldung des Staates. Sie muß von der konjunkturbedingten und strukturellen Kreditnahme unterschieden werden. **Konjunkturbedingte Defizite** kompensieren lediglich Mindereinnahmen und Mehrausgaben, die aus einer Unterauslastung des Produktionspotentials resultieren. Sie verhindern zwar einen weiteren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage (**built-in-flexibility**), wirken aber nicht expansiv.

Dennoch gilt für die konjunkturbedingten Kredite ein **negatives Schuldenparadox**. Werden sie nämlich unterlassen, so sind Einkommens- und Beschäftigungsverluste zu erwarten, die den Staatshaushalt im Ergebnis belasten. Der Umfang dieser fiskalischen Effekte ist wiederum abhängig von der Höhe der (negativen) Multiplikatorwirkungen. Im Gegensatz zu den antizyklischen konsolidieren sich die konjunkturbedingten Defizite nicht von selbst. Sie gehen erst dann zurück, wenn sich die Wirtschaft durch eine Expansion der privaten Nachfrage wieder der Normalauslastung annähert oder wenn eine antizyklische Finanzpolitik im Aufschwung zu einer Überkonsolidierung der zusätzlichen, über die konjunkturbedingten Kredite hinausgehenden Verschuldung führt.

Die sogenannten **strukturellen Defizite** lassen sich vereinfachend als die Kreditnahme des Staates definieren, die bereits vor Beginn eines wirtschaftlichen Rückschlags bestand und seither andauert. Von ihnen gehen keine expansiven Nachfrageeffekte mehr aus und sie tragen daher auch nicht zu einer Selbstkonsolidierung bei. Der Versuch einer Reduktion bei Unterbeschäftigung wirkt jedoch ähnlich wie ein Unterlassen konjunkturbedingter Kredite, d.h. es muß wiederum mit einem negativen Schuldenparadox gerechnet werden.

Die fiscal policy basiert auf den Wirkungen antizyklischer Kredite. Es darf aber nicht übersehen werden, daß zuvor konjunkturbedingte und meist auch strukturelle Defizite hingenommen werden müssen. Eine Verkennung dieser Zusammenhänge führt zu einer **Unterschätzung der erforderlichen Staatsverschuldung**. Antizyklische Kredite werden nicht mehr aufgenommen und aus den fehlenden expansiven Effekten der übrigen Defizitkomponenten schließt man auf ein Versagen der Finanzpolitik. Hierin liegt eine wesentliche Ursache für die wachsende Neigung, bereits in der Rezession den Versuch eines Abbaus der Neuverschuldung zu unternehmen.

Derartige **Konsolidierungsbemühungen** werden wenigstens zum Teil zunichte gemacht, wenn sie per Saldo negative Multiplikatorwirkungen auslösen. Zwar gehen von einer verminderten Kreditnachfrage des Staates Zinssenkungstendenzen aus, aber die gleichzeitig eintretenden Nachfrageverluste verhindern meist einen Anstieg der privaten Investitionen. Infolgedessen kommt es zu einem negativen Schuldenparadox.

Die **Strategie** der **kurzfristigen Haushaltskonsolidierung** kann trotzdem erfolgreich erscheinen, wenn aus anderen Gründen – zum Beispiel aufgrund einer zunehmenden Auslandsnachfrage – expansive Multiplikatorprozesse auftreten, die den negativen Effekt der staatlichen Konsolidierungspolitik überkompensieren.

Ein wesentlicher Aspekt wurde bisher ausgeklammert. Das Schuldenparadox gilt nur für den **Staat insgesamt**, jedoch nicht für die einzelne Gebietskörperschaft, die sich vermehrt verschuldet oder eine Haushaltskonsolidierung anstrebt. Ihr Schuldenvolumen ändert sich stets in der jeweiligen Richtung, da nur ein Bruchteil der Folgewirkungen bei der handelnden Gebietskörperschaft anfällt. Obwohl eine antizyklische Finanzpolitik im Interesse aller staatlichen Instanzen liegen kann, ist es für die einzelnen Ebenen fiskalisch gesehen vorteilhaft, auf eigene Aktivitäten in der Hoffnung zu verzichten, daß die übrigen entsprechende Maßnahmen ergreifen. Eine Möglichkeit zur Begrenzung dieses free-rider-Verhaltens, auf die hier nur hingewiesen werden kann, besteht in der Einführung eines staatlichen Schuldenfonds (vgl. *Oberhauser*, 1985, S. 346-348).

## Literatur

*Gandenberger*, O. (1983), Thesen zur Staatsverschuldung, in: *Hansmeyer*, K.-H. (Hrsg.), Staatsfinanzierung im Wandel, Berlin, S. 843-865.

*Oberhauser*, A. (1985), Das Schuldenparadox, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. 200, S. 333-348.

*Scherf*, W. (1985), Budgetmultiplikatoren. Eine Analyse der fiskalischen Wirkungen konjunkturbedingter und antizyklischer Defizite, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. 200, S. 349-363.