

Boss, Alfred

**Working Paper**

## Finanzpolitik in Deutschland: Herausforderungen und Lösungswege

Kiel Working Paper, No. 1547

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Boss, Alfred (2009) : Finanzpolitik in Deutschland: Herausforderungen und Lösungswege, Kiel Working Paper, No. 1547, Kiel Institute for the World Economy (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/28374>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



*Kiel*

## **Working Papers**

**Kiel Institute  
for the World Economy**



### **Finanzpolitik in Deutschland: Herausforderungen und Lösungswege**

by Alfred Boss

1547 | September 2009

Kiel Working Paper 1547 | September 2009

## **Finanzpolitik in Deutschland: Herausforderungen und Lösungswege**

Alfred Boss

Abstract:

In many countries, fiscal policy became strongly expansionary in order to fight the recession. Structural budget deficits increased sharply and might remain high after the end of the recession. This would raise real interest rates and would impair economic growth. Some measures to reduce the budget deficit in Germany are proposed.

Keywords: Fiscal policy, public sector deficits, economic growth

JEL classification: H62, H63, H68

### **Dr. Alfred Boss**

Kiel Institute for the World Economy  
24100 Kiel, Germany  
Telephone: +49 (0) 431-8814 231  
E-mail: [alfred.boss@ifw-kiel.de](mailto:alfred.boss@ifw-kiel.de)

---

*The responsibility for the contents of the working papers rests with the author, not the Institute. Since working papers are of a preliminary nature, it may be useful to contact the author of a particular working paper about results or caveats before referring to, or quoting, a paper. Any comments on working papers should be sent directly to the author.*

*Coverphoto: uni\_com on photocase.com*

# Inhalt

---

<b>1</b>	<b>Problemstellung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Strukturelle Budgetsalden der OECD-Länder vor Beginn der Rezession</b>	<b>1</b>
<b>3</b>	<b>Strukturelle Budgetsalden in Deutschland und in anderen Industrieländern auf die mittlere Frist</b>	<b>2</b>
<b>4</b>	<b>Wirkungen der Staatsverschuldung</b>	<b>5</b>
4.1	Hypothesen	5
4.2	Empirische Überprüfung	7
4.2.1	Neutralität der Staatsverschuldung? Gilt die „Ricardo-Äquivalenz“?	7
4.2.2	Positives Zins-Wachstums-Differential?	7
4.2.3	Der Zinseffekt der Staatsverschuldung	9
4.2.4	Eine Relativierung der Ergebnisse	9
<b>5</b>	<b>Fazit</b>	<b>10</b>
<b>6</b>	<b>Was sollte die Finanzpolitik in Deutschland tun?</b>	<b>10</b>
<b>7</b>	<b>Anhang</b>	<b>13</b>
<b>8</b>	<b>Literatur</b>	<b>14</b>

## **1 Problemstellung**

Die Finanzpolitik ist mit Beginn der Rezession in sehr vielen Ländern drastisch expansiv ausgerichtet worden (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2009: 11). Deswegen und infolge des Wirkens der automatischen Stabilisatoren in der Rezession hat sich die Finanzlage des Staates weltweit verschlechtert. Im Folgenden wird – nach einem knappen Blick auf die vergangenen Jahre – dargestellt, wie sich die öffentlichen Finanzen, insbesondere die strukturellen Budgetsalden, in wichtigen Regionen in den nächsten Jahren entwickeln dürften, welche Folgen für das Zinsniveau bei unverändertem Kurs der Finanzpolitik zu erwarten sind und was finanzpolitisch in Deutschland zu tun ist.

## **2 Strukturelle Budgetsalden der OECD-Länder vor Beginn der Rezession**

Das strukturelle Budgetdefizit der OECD-Länder war im Zeitraum 2000–2003 im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt um 2,8 Prozentpunkte auf 3,7 Prozent gestiegen (OECD 2009: Annex Table 28). Danach nahm es ab, erreichte aber im Jahr 2008 wieder 3,7 Prozent. Im Euroraum stieg das strukturelle Defizit von 1,7 Prozent im Jahr 2000 auf 2,5 Prozent im Jahr 2003 und belief sich im Jahr 2008 auf 2,1 Prozent (OECD 2009). Die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich wiesen im Jahr 2000 einen strukturellen Überschuss von 1 Prozent auf; im Jahr 2008 betrug das strukturelle Defizit jeweils fast 6 Prozent (OECD 2009).

In Deutschland ist das strukturelle Budgetdefizit im Zeitraum 2000 bis 2003 stark gestiegen. Danach entwickelten sich die Staatsfinanzen bis zum Jahr 2008 sehr günstig.<sup>1</sup> Die Staatsausgaben sind in den Jahren 2004 bis 2008 moderat gestiegen; im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt waren sie deutlich rückläufig. Bei der Finanzierung der Ausgaben hat die Bedeutung der Verschuldung drastisch abgenommen. Im Jahr 2008 war das Budget praktisch ausgeglichen. Der Anstieg der öffentlichen Schulden war in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2005 zum Stillstand gekommen. Danach sank die Schuldenrelation. Allerdings wurden im Rahmen der Bewältigung der Finanzkrise Schulden übernommen, die Schuldenrelation nahm im Jahr 2008 wieder zu.

---

<sup>1</sup> Vgl. hierzu im Detail Boss et al. (2009a).

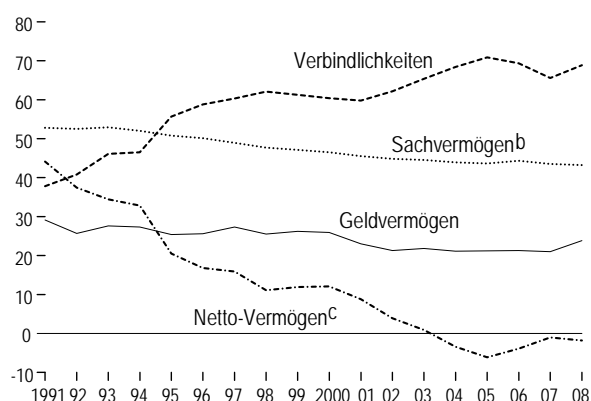
Die Entwicklung der Schuldenrelation spiegelt, weil sie die Bruttoschulden betrifft, nicht notwendigerweise die Entwicklung der Nettovermögensposition des Staates wider. Diese hat sich bis zum Jahr 2005 ungünstiger entwickelt als die Schuldenrelation. Das Nettovermögen des Staates ist im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt viele Jahre lang kräftig gesunken und ist seit 2004 negativ (Abbildung 1). Zum einen war das Geldvermögen relativ und zeitweise auch absolut rückläufig.<sup>2</sup> Zum anderen sank das relative Sachvermögen des Staates infolge der insgesamt schwachen Entwicklung der Sachinvestitionen (bei steigenden Abschreibungen) sowie infolge der beträchtlichen Verkäufe von Grundstücken und Gebäuden. Die Abnahme des Nettovermögens des Staates ist aber im Jahr 2005 zu Ende gegangen. Danach hat sich das Nettovermögen des Staates absolut und tendenziell auch relativ erhöht.

Insgesamt hat sich die Finanzlage des Staates im Zeitraum 2004–2008 konjunkturbedingt, aber auch strukturell verbessert. Die Finanzpolitik hat Wachstum und Beschäftigung in Deutschland gefördert (Boss et al. 2009a).

### 3 Strukturelle Budgetsalden in Deutschland und in anderen Industrieländern auf die mittlere Frist

In Deutschland wird das Budgetdefizit des Staates in den Jahren 2009 und 2010 hoch sein, und die öffentlichen Schulden werden kräftig steigen (Boss et al. 2009b). Dies ist zum Teil bedingt durch die umfangreichen Maßnahmen zur Stimulierung der Konjunktur, zu einem großen Teil ist es konjunkturbedingt. Mit der zu erwartenden Zunahme der Kapazitätsauslastung im Jahr 2011 und danach wird die Neuverschuldung zwar abnehmen. Es ist aber zu

Abbildung 1:  
Vermögen und Verbindlichkeiten des Staates<sup>a</sup> 1991–2008  
(Prozent)



<sup>a</sup>Am Jahresende im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. —  
<sup>b</sup>Netto-Anlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen  
(Wert für 2006 geschätzt). — <sup>c</sup>Geld- und Sachvermögen  
abzüglich Verbindlichkeiten.

Quelle: Deutsche Bundesbank (2009); Boss et al. (2009a);  
Statistisches Bundesamt (2009a, 2009b); eigene Berechnungen.

<sup>2</sup> Die Nettokreditaufnahme des Staates war immer wieder dadurch reduziert worden, dass finanzielle Aktiva (z.B. Aktien) verkauft wurden; dies geschah in der Absicht, der Verfassungsnorm, die das Ausmaß der Neuverschuldung des Bundes und der Länder auf die Investitionsausgaben begrenzt, zu genügen.

vermuten, dass der strukturelle Budgetsaldo in Deutschland angesichts eines abgeschwächten Wachstums des Produktionspotentials (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2009: 63–76) bis zum Jahr 2013 nicht auf das Niveau steigen wird, das vor der Rezession erreicht war.<sup>3</sup>

So bedeuten die im April 2008 und im April 2009 vorgenommenen Eingriffe in die Rentenformel („Aussetzen des Riester-Faktors“, Ausschluss einer Rentenkürzung sogar bei rückläufigem Durchschnittslohn), dass die Aufwendungen für die Altersrenten bei dem zu erwartenden Lohnanstieg, der ein nur geringes Nachholen unterlassener Rentenkürzungen erlaubt, auch mittelfristig größer sein werden, als sie es ohne Eingriffe wären. Zudem dürfte die strukturelle Arbeitslosigkeit mittelfristig – trotz moderater Lohnanhebungen – höher ausfallen als vor der Rezession; damit ergeben sich größere Aufwendungen für das Arbeitslosengeld, für das Arbeitslosengeld II und für arbeitsmarktpolitisch bedingte Ausgaben. Ferner wird die Expansion der Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung wohl nicht in dem Maße geringer sein, in dem die Wachstumsrate des Produktionspotentials kleiner als vor der Rezession sein dürfte. Auch werden die Zinsen auf öffentliche Schulden nachhaltig höher als vor der Rezession sein; zum einen sind die Schulden groß, zum anderen wird wohl das Zinsniveau – jedenfalls der Realzins – höher sein. Darüber hinaus führen verschiedene Steuer-senkungen dazu, dass die Einnahmen des Staates dauerhaft geringer als sonst sein werden. Zwar sind die Reduktionen der Einkommensteuersätze in den Jahren 2009 und 2010 insgesamt gering; sie bedeuten lediglich, dass heimliche Steuererhöhungen – wenngleich in un-systematischer Weise – in den Jahren 2009 und 2010 vermieden werden (vgl. Boss et al. 2009c). Die Korrektur bei der Entfernungspauschale und die Ausweitung des Sonderausgabenabzugs für Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge bzw. -prämien haben aber dauerhaft geringere Einnahmen zur Folge.

Schließlich wird der strukturelle Budgetsaldo durch Änderungen beim mittelfristig wahrscheinlichen Preisniveaustieg beeinflusst. Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts dürfte ebenso wie der des privaten Konsums langsamer als vor der Rezession steigen. Dies bedeutet, dass die heimliche Entwertung nominal fixierter Transfers (z.B. des Kindergeldes) geringer als sonst sein wird, der Staat durch verzögerte diskretionäre Anpassungen also weniger stark profitiert. Auch werden bei einem reduzierten Preisniveaustieg die heimlichen Steuererhöhungen in den Jahren 2011 bis 2013 kleiner als sonst sein. Dagegen wirkt zeitweise entlastend auf den Budgetsaldo, dass die Inflationskomponente im Nominalzins kleiner als vor der Rezession sein dürfte.

---

<sup>3</sup> Das Bundesministerium der Finanzen schätzt die Situation offenbar ähnlich ein (BMF 2009).

Nach der Bundestagswahl werden wohl – auch infolge rechtlicher Verpflichtungen (Stabilitäts- und Wachstumspakt, „Schuldenbremse“ (vgl. hierzu Freigang und Ragnitz 2009)) – Entscheidungen getroffen werden, mit denen der Kurs der Finanzpolitik in Richtung auf Konsolidierung geändert wird, die Einsparmaßnahmen und die Abgabenerhöhungen werden aber wohl gering sein. Jedenfalls dürften sie unzureichend sein angesichts des verlangsamten Anstiegs des Produktionspotentials, mit dem ein reduzierter „finanzpolitischer Spielraum“ einhergeht. Die öffentlichen Schulden werden im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wohl auf mittlere Sicht hoch bleiben.

Eine ähnliche strukturelle Änderung wichtiger finanzwirtschaftlicher Indikatoren ist für viele andere Länder zu erwarten (Tabelle 1). In den Vereinigten Staaten dürfte das strukturelle Budgetdefizit auf fast 9 Prozent im Jahr 2010 steigen und damit um rund 3 Prozentpunkte höher als im Jahr 2008 sein. Eine noch ungünstigere Entwicklung ist für das Vereinigte Königreich absehbar; hier dürfte das strukturelle Defizit im Zeitraum 2008 bis 2010 um 4 ½ Prozentpunkte zu-

nehmen. Für den Euroraum ist mit einem Anstieg des strukturellen Budgetdefizits von 2,1 Prozent im Jahr 2008 auf 3,8 Prozent im Jahr 2010 zu rechnen. In den OECD-Ländern insgesamt dürfte das strukturelle Budgetdefizit von 3,7 Prozent im Jahr 2008 auf 6,4 Prozent im Jahr 2010 steigen (OECD 2009). Vermutlich wird es in den OECD-Ländern in den Jahren 2011–2013 nicht auf das Niveau sinken, das vor der Rezession vorlag.

Eine Berechnung der strukturellen Budgetsalden setzt voraus, dass das Produktionspotential geschätzt wird. Diese Schätzungen sind zwar infolge der scharfen Rezession, die in vielen Ländern mit einer Immobilien- und/oder einer Bankenkrise einhergeht, mit hoher Unsicherheit behaftet. Gleichwohl scheint das Urteil gerechtfertigt, dass die strukturellen Budgetsalden im Durchschnitt der OECD-Länder mittelfristig relativ klein sein werden.

Tabelle 1:  
Struktureller Budgetsaldo in ausgewählten Ländern bzw. Regionen 2000–2010 (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

	2000	2003	2008	2009	2010
Vereinigte Staaten	1,0	-4,3	-5,7	-8,3	-8,8
Japan	-7,1	-7,1	-3,2	-5,9	-6,4
Vereinigtes Königreich	1,0	-3,7	-5,8	-10,5	-10,4
Euroraum	-1,7	-2,5	-2,1	-2,7	-3,8
Deutschland	-1,7	-3,2	-1,1	-1,6	-3,2
OECD-Länder	-0,9	-3,7	-3,7	-5,8	-6,4

Quelle: OECD (2009).



## 4 Wirkungen der Staatsverschuldung

### 4.1 Hypothesen<sup>4</sup>

Wenn der Staat gegebene Ausgaben durch Verschuldung statt durch Steuern finanziert, so hat dies Wirkungen, die davon abhängen, inwieweit die privaten Ersparnisse steigen und die gesamtwirtschaftliche Ersparnis sich verändert. Nehmen die privaten Ersparnisse im Ausmaß der staatlichen Kreditaufnahme zu, so dass sich die gesamtwirtschaftliche Ersparnis nicht ändert, so entstehen keine Effekte („Ricardianische Äquivalenz“). Nehmen die privaten Ersparnisse zu, wenngleich nicht im Ausmaß der öffentlichen Verschuldung, so müssen, damit bei gesunkener gesamtwirtschaftlicher Ersparnis die Gleichgewichtsbedingung für den Kapitalmarkt erfüllt ist, die privaten Investitionen und/oder die Nettokapitalexporte sinken.<sup>5</sup> In diesem Fall ist es für die Auswirkungen, insbesondere für die intergenerativen Umverteilungseffekte, bedeutsam, ob der langfristige Zins größer oder kleiner als die Veränderungsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts ist. Ist der Zins kleiner, so lässt sich ein „Ponzi-Spiel“ spielen; dies bedeutet, dass die Zinsen durch die Aufnahme neuer Schulden finanziert werden. Im anderen Fall führt die Kreditfinanzierung der öffentlichen Ausgaben zu einer Umverteilung zu Lasten künftiger Generationen.<sup>6</sup> Die Anpassung an eine erhöhte Verschuldung des Staates bei rückläufiger Gesamtersparnis kann über zwei Kanäle erfolgen, die kombiniert auftreten können.

Sind die Nettokapitalexporte gegeben, so passen sich die privaten Investitionen an die Differenz zwischen der zusätzlichen Kapitalnachfrage des Staates und der (gegebenenfalls erhöhten) privaten Ersparnis an. Dafür sorgt ein Zinsanstieg. Durch das Crowding-out wächst der private Kapitalstock langsamer als sonst, das reale Bruttoinlandsprodukt fällt geringer aus als bei einer Steuerfinanzierung (einem Verzicht auf eine Verschuldung des Staates). „Dem entspricht, dass es im Hinblick auf die verfügbaren Einkommen und die Konsumniveaus zu einer intergenerativen Umverteilung zu Lasten zukünftiger Generationen kommt“ (Sachverständigenrat 2007: Ziffer 49).

Statt der privaten Investitionen können die Nettoexporte durch die Staatsverschuldung „verdrängt“ werden. Dies geht mit einer Abwertung der heimischen Währung einher. Wird

---

<sup>4</sup> Zu einer klaren Darstellung der Theorie vgl. Sachverständigenrat (2007).

<sup>5</sup> Die Nettokapitalexporte, der Saldo aus Kapitalexporten und Kapitalimporten, sind der Saldo der Kapitalbilanz, der bei Vernachlässigung der unentgeltlichen Vermögensübertragungen und der Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten mit dem Leistungsbilanzsaldo identisch ist.

<sup>6</sup> Werden öffentliche Investitionen durch Kreditaufnahme finanziert, so verfügen künftige Generationen allerdings über erhöhte Aktiva.

die Lücke zwischen zusätzlicher Kapitalnachfrage des Staates und (gegebenenfalls erhöhter) privater Ersparnis durch einen Rückgang des Nettokapitalexports geschlossen,<sup>7</sup> so steigen die Nettozinszahlungen an das Ausland; das Bruttonationaleinkommen und der Konsum der Inländer fallen geringer als sonst aus. Wieder resultiert eine Umverteilung zu Lasten künftiger Generationen.

Ist die Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts größer oder gleich dem langfristigen Zinssatz, so lässt sich die Staatsverschuldung nach Art eines Kettenbriefes finanzieren (von Weizsäcker 1979: 271). Zinsen und Tilgung werden durch Neuverschuldung finanziert. Das ökonomische Knappheitsproblem „löst sich in Luft auf“ (Richter 1992: 180). Wenn die Zinsen auf zusätzliche Schulden in jeder Periode durch die Aufnahme neuer Schulden und nicht durch zusätzliche Steuern finanziert werden, dann werden nachfolgende Generationen nicht belastet, während die „lebende“ Generation von der zusätzlichen Kreditfinanzierung gegebener Staatsausgaben begünstigt wird. Staatsverschuldung ist unproblematisch. Keine Generation ist gezwungen, die Schulden der Vorgeneration per Steuern zu bedienen (Richter 1992: 180). Um die Zahlungsfähigkeit des Staates zu gewährleisten, sind positive Primärüberschüsse in der Zukunft nicht nötig.

Der Fall einer positiven Differenz zwischen Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und Zinssatz erscheint aber theoretisch wie empirisch unplausibel (Homburg 1992). „So hätten ... Länder, die sich durch ein Leistungsbilanzdefizit bei anderen Ländern verschulden, de facto keine intertemporale Budgetrestriktion zu beachten; sie bräuchten dieses Leistungsbilanzdefizit niemals auszugleichen“ (Boss und Lorz 1995: 156). Gleichwohl ist empirisch zu überprüfen, wie die Differenz zwischen der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts und dem langfristigen Nominalzins aussieht.

Werden – anders als bisher unterstellt – zusätzliche Ausgaben des Staates durch Verschuldung finanziert, so kommt es, was die Effekte auf die Produktion, die Beschäftigung etc. betrifft, letztlich auch darauf an, wie sich die Wirkungen der Steuerfinanzierung von denen der Schuldenfinanzierung unterscheiden. Die Effekte der zusätzlichen Ausgaben kommen hinzu; sie sind je nach Ausgabenkategorie unterschiedlich, aber bei den beiden Finanzierungswegen identisch.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Das ist für eine kleine offene Volkswirtschaft, für die der Weltmarktzins gegeben ist, der relevante Fall.

<sup>8</sup> Zum Einfluss des Niveaus und der Struktur der Staatsausgaben auf das Wirtschaftswachstum vgl. Fölster und Henrekon (2001) sowie Sachverständigenrat (2002).

## **4.2 Empirische Überprüfung**

### **4.2.1 Neutralität der Staatsverschuldung? Gilt die „Ricardo-Äquivalenz“?**

Es ist unklar, inwieweit es Ricardo-Äquivalenz gibt. Die empirischen Untersuchungen liefern für viele Länder keine eindeutigen Aussagen. Die Evidenz spricht aber eher dafür, dass die Staatsverschuldung mittel- und langfristig nicht neutral wirkt. Die private Ersparnis steigt nicht im Ausmaß einer Nettokreditaufnahme des Staates. Umgekehrt reduziert eine Verringerung der Neuverschuldung nicht in gleichem Maße die private Ersparnis und wirkt sich ceteris paribus positiv auf das Wirtschaftswachstum aus. Wenn die Hypothese der Ricardo-Äquivalenz nicht oder nur teilweise gilt,<sup>9</sup> dann wird die Entwicklung des Produktionspotentials auf die mittlere Frist durch die Änderung der Einnahmenstruktur bei gegebenen Ausgaben beeinflusst.

### **4.2.2 Positives Zins-Wachstums-Differential?**

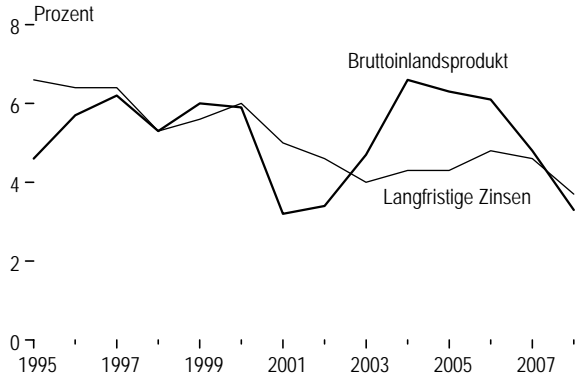
Misst man den langfristigen Zins an der Rendite von Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (OECD 2009), so ist das Zins-Wachstums-Differential im Zeitraum 1995 bis 2008 im Durchschnitt in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich negativ (Abbildungen 2 und 3). Für Japan und für den Euroraum ist es – wiederum im Durchschnitt des Zeitraums 1995 bis 2008 – positiv (Abbildungen 4 und 5). Innerhalb des Euroraums gibt es bedeutsame Unterschiede. Während das Differential in Deutschland (Abbildung 6), Frankreich und Italien (Anhang, Abbildungen A1 und A2) positiv ist, ergibt sich für Spanien, Irland, Portugal und Griechenland ein negatives Differential (Anhang, Abbildungen A3 bis A6).

Jene Länder, die – gemessen an der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts – niedrige Zinsen aufweisen, sind offenbar diejenigen, die mehr oder weniger stark von einer Immobilienkrise betroffen waren. Nähere Untersuchungen hierzu müssen aber an dieser Stelle unterbleiben.

---

<sup>9</sup> Gründe dafür können insbesondere sein eine für bestimmte Gruppen begrenzte Möglichkeit zur Verschuldung, unvollständiger Altruismus in Bezug auf künftige Generationen sowie Kurzsichtigkeit der Akteure hinsichtlich der langfristigen Äquivalenz von Steuer- und Kreditfinanzierung gegebener Ausgaben des Staates. Zu einer ausführlichen Diskussion der Gründe vgl. Boss und Lorz (1995: 163–165).

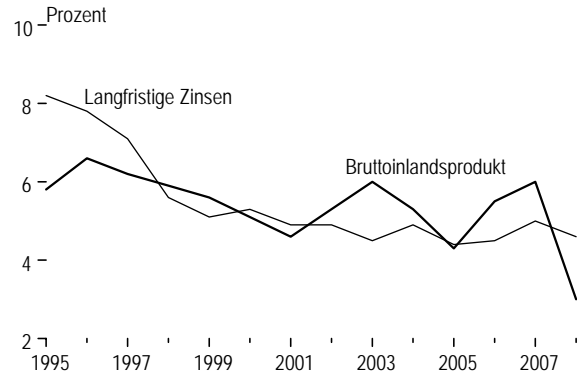
Abbildung 2:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in den Vereinigten Staaten 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

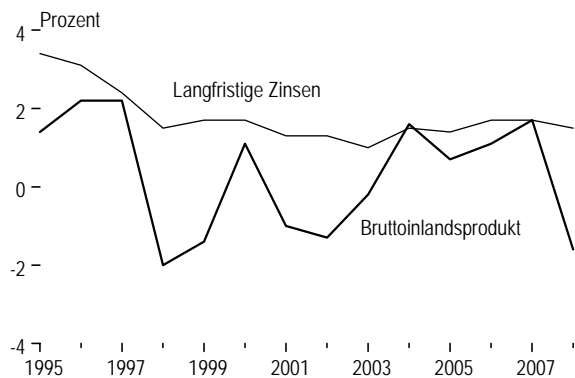
Abbildung 3:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen im Vereinigten Königreich 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

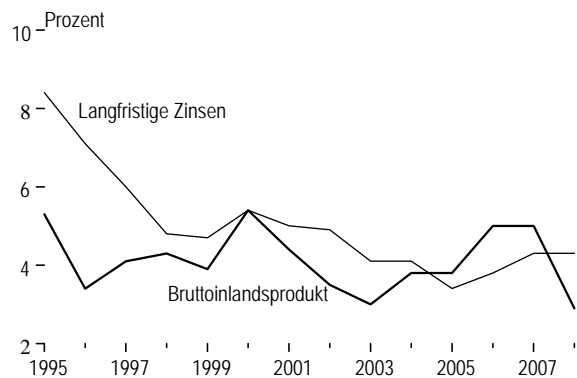
Abbildung 4:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Japan 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

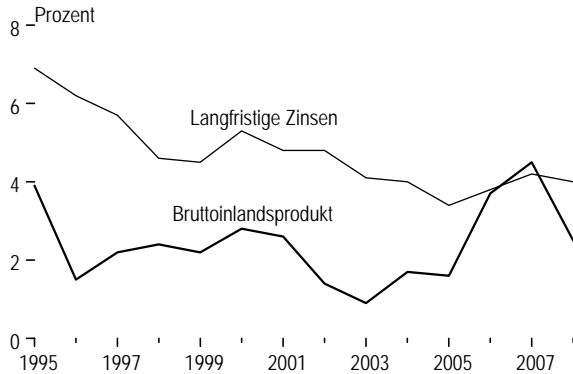
Abbildung 5:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen im Euroraum 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

Abbildung 6:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen  
in Deutschland 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

### 4.2.3 Der Zinseffekt der Staatsverschuldung

Fraglich ist, wie stark der Zinsanstieg ausfällt, wenn die strukturellen Budgetdefizite wichtiger Länder dauerhaft höher als vor der Rezession ausfallen. Empirische Untersuchungen für verschiedene Länder lassen erwarten, dass eine Zunahme des Budgetdefizits im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt um einen Prozentpunkt das Zinsniveau um 25 bis 50 Basispunkte steigen lässt (Sachverständigenrat 2007: Ziffer 51, Kasten 3).<sup>10,11</sup> Selbst bei wenig erhöhten Budgetdefiziten in wichtigen Industrieländern könnten die langfristigen Zinsen mittelfristig deutlich über dem Niveau liegen, das vor der Rezession bestand.

### 4.2.4 Eine Relativierung der Ergebnisse

Nicht auszuschließen ist bei alledem, dass die Ausgaben des Staates verändert werden, wenn dessen Einnahmen sich ändern, also von diesen abhängen. Eine Steuererhöhung, die eine Neuverschuldung entbehrlich machen soll, kann zu zusätzlichen Ausgaben führen. Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte gelingt dann weniger als angestrebt oder überhaupt nicht. Der dämpfende Effekt auf das Zinsniveau kommt nicht zustande. Politökonomisch ist ein solches Ergebnis keineswegs ohne Bedeutung.

<sup>10</sup> Ein Anstieg des Schuldenstandes im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt um einen Prozentpunkt erhöht das Zinsniveau um 2 bis 12 Basispunkte (Sachverständigenrat 2007: Ziffer 51, Kasten 3).

<sup>11</sup> Zu einem Überblick über empirische Untersuchungen und zu Ergebnissen für die Vereinigten Staaten vgl. Laubach (2004).

## 5 Fazit

Eine Verschuldung des Staates belastet die Bürger. Die Belastung entsteht dadurch, dass jeder Kreditaufnahme ein Schuldendienst in der Zukunft gegenübersteht. Die Finanzierung öffentlicher Ausgaben durch Verschuldung stellt also nur eine zeitliche Verschiebung der Steuerbelastung auf nachfolgende Perioden dar (Richter 1992: 173). „Die langfristige Belastung durch die Staatsschuld bestimmt sich ... aus der bestehenden Verschuldungsquote und der langfristigen Differenz zwischen Zins und Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts“ (Boss und Lorz 1995: 156).

Wenn die Finanzierung öffentlicher Ausgaben nicht irrelevant für deren Effekte ist, wenn also nicht „Ricardo-Äquivalenz“ herrscht und – wie jedenfalls in Deutschland – der Nominalzins die Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts übersteigt, dann führt Staatsverschuldung zu einem geringeren Einkommen in der Zukunft und somit zu einer intergenerativen Umverteilung. Der Realzins steigt mit der Folge, dass private Investitionen verdrängt werden. Die Nettokapitalexporte können abnehmen; dies ist umso mehr der Fall, je kleiner die Volkswirtschaft ist mit der Folge, dass der Weltmarktzins gegeben ist.

Bleiben die Budgetdefizite vieler Länder nach der Überwindung der Rezession über dem Niveau, das vor der Rezession bestand, so werden die Zinsen, die auf private und öffentliche Schulden zu zahlen sind, höher als zuvor sein. Wenn die Risikoprämie, die private Schuldner zu tragen haben, als Folge der Finanzkrise höher als vor der Rezession ausfällt, dann fallen die Kapitalkosten für die Privaten noch größer aus, als es ohnehin zu erwarten ist. Es ist freilich möglich, dass die private Ersparnis weltweit – und zwar vor allem in den Vereinigten Staaten – dauerhaft größer als vor der Rezession sein wird mit der Folge, dass unter sonst gleichen Umständen – insbesondere einer weiterhin hohen gesamtwirtschaftlichen Ersparnis in China – der erhöhten Kapitalnachfrage des Staates ein erhöhtes Kapitalangebot gegenübersteht; der Anstieg des Realzinses würde weltweit gedämpft. Sehr wahrscheinlich ist dieser Fall wohl nicht.

## 6 Was sollte die Finanzpolitik in Deutschland tun?

Die Finanzpolitik sollte das strukturelle Budgetdefizit ab dem Jahr 2011 reduzieren. Wenn die Wachstumskräfte durch die Haushaltskonsolidierung nicht geschwächt werden sollen, dann darf die Belastung mit Steuern und Sozialabgaben zumindest nicht steigen, auch nicht

durch heimliche Erhöhungen der Einkommensteuer. Vielmehr muss die Konsolidierung über die Ausgabenseite erfolgen. Da der Anstieg des nominalen Produktionspotentials mittelfristig wohl relativ niedrig sein wird, dürfen die Staatsausgaben nur sehr moderat oder gar nicht ausgeweitet werden, wenn das Budget mittelfristig ausgeglichen werden soll. Dies bedeutet nicht, dass jene öffentlichen Ausgaben gekürzt werden sollen, die dem Wachstum förderlich sind (zur Produktivität öffentlicher Investitionen vgl. Sachverständigenrat 2007: Ziffer 71). Vielmehr sind konsumtive Ausgaben wie die Finanzhilfen zu kürzen. Auch Steuervergünstigungen, die wirkungsanalytisch den Finanzhilfen gleichen, sind zu reduzieren.

Erwägenswert ist es darüber hinaus, die Löhne im öffentlichen Dienst in einigen Jahren nach der Rezession nicht anzuheben. Eine Lohnpause in den Jahren 2011, 2012 und 2013 brächte im Jahr 2013 Minderausgaben in Höhe von rund 10 Mrd. Euro, wenn alternativ mit einem Anstieg der Löhne im öffentlichen Dienst um jahresdurchschnittlich 2 Prozent zu rechnen ist. Über diesen budgetären Effekt hinaus würde eine Lohnpause auf die Tariflohnentwicklung im privaten Sektor ausstrahlen und zu mehr Beschäftigung beitragen und so alle öffentlichen Haushalte entlasten.

Selbst deutliche Steuersatzsenkungen sind damit nicht ausgeschlossen. Nennenswerte Senkungen der Einkommensteuersätze und/oder die Abschaffung des Solidaritätszuschlags setzen aber umso höhere Kürzungen der öffentlichen Ausgaben voraus; denn die Ausgabenkürzungen sollen auch hohe Defizite verhindern. Allerdings ist ein gewisses Maß an Selbstfinanzierung zu erwarten. Auch sind die Ausgaben des Staates nicht völlig unabhängig von den Einnahmen des Staates; aufgrund von Steuersenkungen absehbare Defizite fördern tendenziell die Ausgabendisziplin. Auch dies bedingt in gewissem Maße eine Selbstfinanzierung. Reduktionen der Steuersätze sind demnach möglich, ohne dass die Ausgaben entsprechend dem – statisch errechneten – Volumen einer Steuersenkung gesenkt werden. Die Ausgabenkürzungen dürfen aber nicht deutlich hinter diesem Volumen zurückbleiben.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sieht vor, dass das strukturelle Defizit gesenkt wird. Zudem wurde für Deutschland eine Schuldenbremse beschlossen, nach der eine Neuverschuldung in normalen Zeiten nicht oder nur in sehr geringem Umfang möglich ist (Freigang und Ragnitz 2009). Die Schuldenbremse ist zwar im Prinzip ein sinnvolles Instrument der Politik. Sie ist aber noch keine Garantie für eine gute Finanzpolitik, also eine Politik, die Wachstum und Beschäftigung fördert. Denn ein Budgetausgleich lässt sich auch dadurch erreichen, dass die Steuern und/oder die Sozialbeiträge erhöht werden.

Wenn die Politik einen Sparkurs für einige Jahre ablehnt, wenn aber gleichwohl negative Effekte auf Wachstum und Beschäftigung vermieden werden sollen, dann sind Steuererhö-

hungen unvermeidlich. Eine Finanzierung gegebener Ausgaben durch Verschuldung statt durch Steuern mindert bei den für Deutschland typischen Bedingungen (Nicht-Neutralität der Verschuldung, Zinssatz größer als die Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts) das künftige Einkommen je Einwohner und führt insofern zu einer Umverteilung zu Lasten künftiger Generationen.

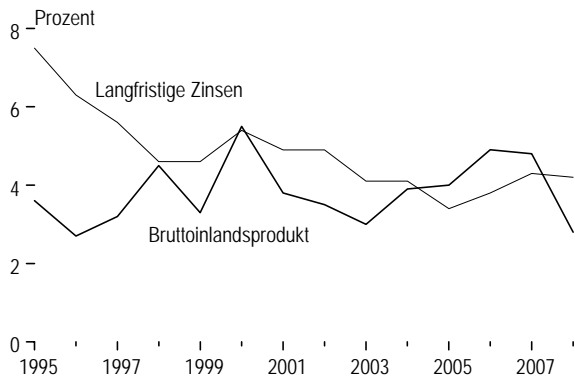
Wenn Steuern erhöht werden sollen, dann sollte die Mehrwertsteuer erhöht werden. Sie schwächt die Leistungs- und Investitionsanreize weniger als die Einkommensteuer. Unabhängig von allen Entscheidungen sollte aufkommensneutral ein einheitlicher Mehrwertsteuersatz eingeführt werden. Eine Satzdifferenzierung hat keine effizienztheoretisch (ökonomische) Begründung. Aus wohlfahrtstheoretischer Sicht lässt sich sogar eher ein erhöhter Satz für Nahrungsmittel begründen, weil die Nachfrage relativ wenig elastisch ist; umgekehrt wäre bei elastischer Nachfrage ein niedriger Satz angebracht. Allerdings fehlt eine ausreichende empirische Basis für das, was als Ramsey-Regel (inverse Elastizitätsregel) aus der Optimalsteuertheorie formal ableitbar ist. Eine Differenzierung des Steuersatzes ist auch verteilungspolitisch problematisch. Es ist nicht einzusehen, warum alle Bürger subventioniert z.B. Brötchen kaufen sollen. Ein einheitlicher Satz, der zwischen 10 und 11 Prozent läge, wäre aus diesen Gründen besser als das jetzige System. Käme es dazu, so wäre im Übrigen ein Beitrag zur Steuervereinfachung geleistet.

Wenn das strukturelle Defizit Deutschlands verringert wird, dann fällt der Zinsanstieg weltweit tendenziell geringer aus als sonst. Die Investitionstätigkeit wird weniger stark beeinträchtigt. Die Belastung der öffentlichen Haushalte durch die Zinsen auf öffentliche Schulden ist aus zwei Gründen niedriger als sonst. Der Zinsanstieg ist geringer als sonst, die Schulden sind geringer. Möglicherweise folgten andere Länder der deutschen Politik. Der dämpfende Effekt auf die Zinsen wäre dann größer.



## 7 Anhang

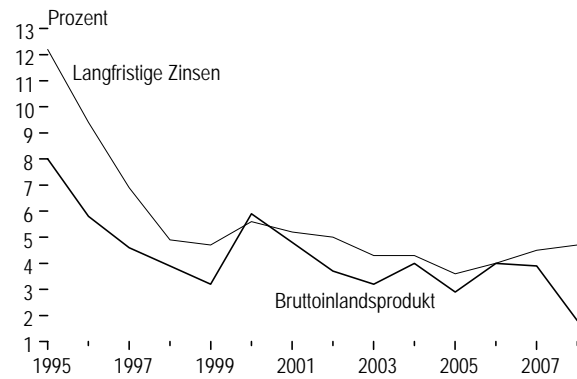
Abbildung A1:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Frankreich 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

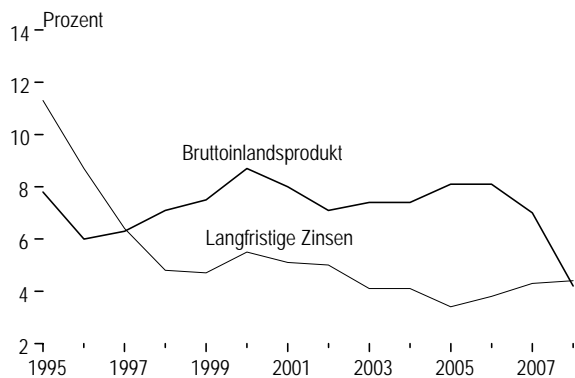
Abbildung A2:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Italien 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

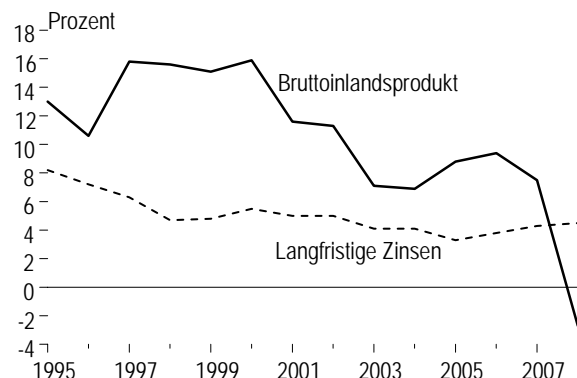
Abbildung A3:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Spanien 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

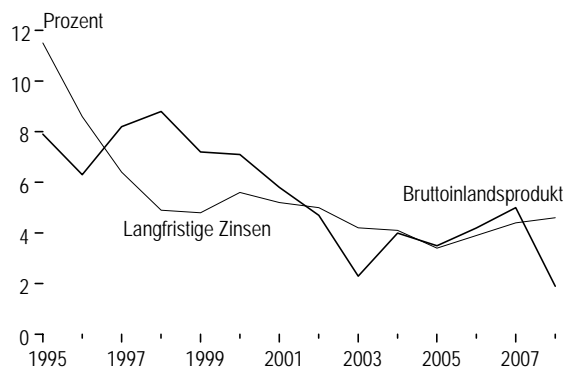
Abbildung A4:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Irland 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

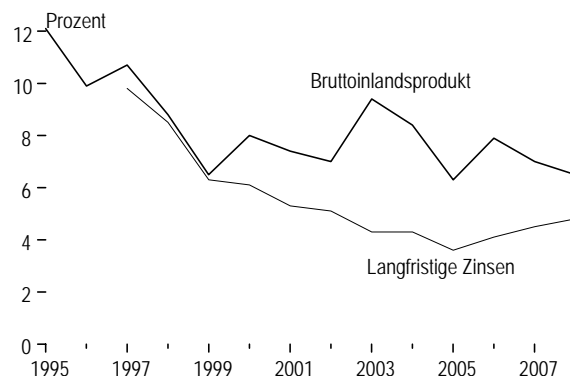
Abbildung A5:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Portugal 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

Abbildung A6:  
Nominales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> und langfristige Zinsen in Griechenland 1995–2008



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (2009).

## 8 Literatur

- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009). Kurz- und mittelfristige Perspektiven der öffentlichen Haushalte in Deutschland. *Monatsbericht des BMF* (August): 55–66.
- Boss, A., J. Dovern, K.-J. Gern, N. Jannsen, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2009a). Ursachenanalyse der langen Phase wirtschaftlicher Schwäche in Deutschland – Schlussfolgerungen für Wachstumspotential, mittelfristige Finanzplanung und zukünftigen Reformbedarf im internationalen Vergleich. Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen. Kiel, Februar.
- Boss, A., J. Dovern, D. Groll, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2009b). Deutschland: Stabilisierung der Produktion auf niedrigem Niveau. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2009*. Kieler Diskussionsbeiträge 466/467. IfW, Kiel.
- Boss, A., A. Boss und T. Boss (2009c). Die Änderungen des Einkommensteuertarifs: Folgen für das Lohnsteueraufkommen und die Leistungsanreize. Kieler Arbeitspapiere 1529. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., und O. Lorz (1995). Die öffentliche Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland. *Jahrbuch für Wirtschaftswissenschaften* 46 (2): 152–183.
- Fölster, S., und M. Henrekson (2001). Growth Effects of Government Expenditure and Taxation in Rich Countries. *European Economic Review* 45 (8): 1501–1520.
- Freigang, D., und J. Ragnitz (2009). Die Ergebnisse der Föderalismusreformkommission II und die Bewertung der Verschuldungsgrenze. *ifo Dresden berichtet* (3): 17–23.
- Homburg, S. (1992). *Efficient Economic Growth*. Berlin.
- Laubach, T. (2004). The Effects of Budget Deficits on Interest Rates: A Review of Empirical Results. In: Banca d'Italia (ed.), *Public Debt*. Rom.
- OECD (Organisation for Economic Co-ordination and Development) (2009). *Economic Outlook*. 85. database. Paris.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009). *Im Sog der Weltrezession. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2009*. Essen.
- Richter, W.F. (1992). Staatsverschuldung. *Staatswissenschaften und Staatspraxis* 3 (2): 171–185.

- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2002). *Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum. Jahresgutachten 2002/03*. Wiesbaden.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2007). *Staatsverschuldung wirksam begrenzen. Expertise im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Technologie*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2009a). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.4: Inlandsproduktberechnung – Detaillierte Jahresergebnisse*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2009b). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.5: Inlandsproduktberechnung – Lange Reihen ab 1970*. Wiesbaden.
- von Weizsäcker, C.C. (1979). Das eherne Zinsgesetz. *Kyklos* 32 (1/2): 270–282.