

Oberhauser, Alois

**Article**

## Die Last der Staatsverschuldung

Kredit und Kapital

**Provided in Cooperation with:**

Duncker & Humblot, Berlin

*Suggested Citation:* Oberhauser, Alois (1995) : Die Last der Staatsverschuldung, Kredit und Kapital, ISSN 0023-4591, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 28, Iss. 3, pp. 346-367, <https://doi.org/10.3790/ccm.28.3.346>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/293305>

**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.*



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

# Die Last der Staatsverschuldung

Von Alois Oberhauser, Freiburg

Werner Ehrlicher anlässlich seines 75. Geburtstages  
in dankbarer Verbundenheit gewidmet

Die erhebliche Zunahme der staatlichen Neuverschuldung und des Schuldenstandes in den letzten Jahren haben erneut die Diskussion darüber entfacht, wer die Last der Staatsverschuldung trägt. Sind es die zukünftigen Generationen, bezahlen unsere Kindeskinde die Zeche<sup>1</sup>, wie vielfach vorschnell behauptet wird, oder muß nicht stärker nach den jeweils gegebenen Voraussetzungen differenziert werden?

Beschäftigt man sich mit den Aussagen zur Last der Staatsverschuldung in der Literatur und der politischen Diskussion, so fällt zweierlei auf:

- Es werden sehr verschiedene Lastbegriffe verwandt, die ganz unterschiedliche Tatbestände beinhalten.
- Die Aussagen über Last und Lastverteilung der Staatsverschuldung sind durch stark divergierende Theorien über die Wirkungen der staatlichen Kreditnahme bestimmt, zum Teil aber auch durch ideologische Vorbehalte gegenüber der Kreditfinanzierung staatlicher Ausgaben.

Obwohl bereits viel über die Last der Staatsverschuldung geschrieben wurde, lassen die erheblichen Unterschiede in der Begriffsverwendung und den als relevant angesehenen Wirkungszusammenhängen einen Klärungsbedarf vermuten. Zu einer solchen Klärung sollen die folgenden Ausführungen beitragen. Eine Wirkungsanalyse im eigentlichen Wortsinne ist nicht beabsichtigt. Um aber nicht bei Wenn-Dann-Aussagen stehenzubleiben, wird zum Ausdruck gebracht, welche Wirkungen der Staatsverschuldung und damit welche Lasteffekte der Verfasser als die wahrscheinlicheren ansieht, ohne daß dies im einzelnen begründet wird.

Abgrenzung und Systematisierung der Lastbegriffe kann je nach Fragestellung in verschiedener Weise vorgenommen werden. Im folgenden wird der Versuch unternommen, die in der wissenschaftlichen Diskussion als wesentlich angesehenen Aspekte miteinander zu konfrontieren.

---

<sup>1</sup> Vgl. *W. F. Richter* und *J. Reimann*: Die Zeche bezahlen die Kindeskinde, in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 27./28.6.1992, S. 39.

In stärkerem Maße als in der Literatur üblich werden dabei die Anpassungsvorgänge beim Sparen und die damit verbundenen Änderungen in der Einkommensverteilung zwischen den großen Gruppen der Einkommensbezieher hervorgehoben.

Die Ausführungen beschäftigen sich – von einigen Randbemerkungen abgesehen – lediglich mit der internen Verschuldung. In einer Volkswirtschaft mit freier Konvertierbarkeit der Währungen erfolgt die Verschuldung des Staates stets in mehr oder weniger starkem Umfang auch gegenüber dem Ausland. Daraus ergeben sich erhebliche Modifikationen der Zusammenhänge, doch soll im folgenden nicht darauf eingegangen werden.

### I. Begriffe und Arten der Belastung

Die Neuverschuldung des Staates stellt eine Alternative zur Steuerfinanzierung von Staatsausgaben dar. Es liegt daher nahe, die Last der Staatsverschuldung mit der einer Steuerfinanzierung zu vergleichen, also die Staatsausgaben als anderweitig bestimmt anzusehen. Für die Steuerfinanzierung sei dabei der Einfachheit halber unterstellt, sie gehe zu Lasten des privaten Konsums. Über die vielfältigen Differenzierungen der Steuerwirkungslehre wird hinweggesehen. Am ehesten dürfte die Konsumbelastung für eine Nettoumsatzsteuer vom Konsumtyp zutreffen.

Kein Finanzwissenschaftler dürfte auf den Gedanken kommen, die Last der Nettoumsatzsteuer in der Zahllast zu sehen, die den Unternehmen obliegt. Entscheidend ist vielmehr, wer im Rahmen des Preisbildungs- und Einkommensverteilungsprozesses real auf Einkommen zugunsten des Staates verzichten muß. Oder allgemein: Die Last der Steuern wird nicht durch die Zahlungsverpflichtungen und auch nicht durch die formale Inzidenz, sondern durch die Belastung der Realeinkommen, das heißt die effektive Inzidenz, bestimmt.

Überraschend ist daher, daß bei der Staatsverschuldung als alternativer Finanzierungsform meist nicht in dieser Weise argumentiert wird. Insbesondere bei den intergenerativen Belastungswirkungen wird auf die Zahllast<sup>2</sup> oder auf das Steueropfer (Belastungsgefühl)<sup>3</sup> abgestellt. Als entscheidend wird nicht angesehen, inwieweit der Staat durch Kreditnahme, Verzinsung und Tilgung dem privaten Sektor Güter entzieht, sondern inwieweit dieser zu Steuerzahlungen in den jeweiligen Perioden

---

<sup>2</sup> Vgl. *W. F. Richter*: Staatsverschuldung, in: Staatswissenschaften und Staatspraxis, Band 3, 1992, S. 173 f.

<sup>3</sup> Vgl. *J. M. Buchanan*: Public Principles of Public Debt, Homewood 1958, S. 34 f.

verpflichtet ist. So behauptet Buchanan: „In either case, the taxpayer is the one who pays, who sacrifices real resources<sup>4</sup>.“ Der reale Ressourcenentzug stimmt jedoch mit der Steuerzahlung für Zinsen und Tilgungen meist nicht überein. Wenn die Kreditfinanzierung zum Beispiel zu Preissteigerungen in der Periode der Kreditnahme führt, wird ein Ressourcenentzug über höhere Preise erzwungen. Umgekehrt nimmt der Staat bei steuerfinanzierten Zins- und Tilgungszahlungen keine realen Ressourcen in Anspruch.

Aus derartigen Überlegungen ergeben sich *zwei grundlegend verschiedene Begriffe* der Last der Staatsverschuldung:

- (1) *Last als Reallast* im Sinne eines Entzugs von Gütern, die andernfalls für eine private Verwendung zur Verfügung ständen<sup>5</sup>.
- (2) *Last als einkommens- oder vermögensmäßige Belastung* durch eine Verminderung der Nettoeinkommen über die Erhebung von Steuern.

Bei der Realbelastung steht die Frage im Vordergrund: Wer muß auf eine Güterverwendung zugunsten des Staates verzichten? Dieser Verzicht kann sich in einer Einschränkung des privaten Konsums oder der privaten Investitionen in der Gegenwart zeigen. Werden die Investitionen (im Verhältnis zu einer Steuerfinanzierung) eingeschränkt, kommt es zu einem geringeren Wachstum in der Zukunft. Infolgedessen sind bei der Reallast zwei Unterformen zu unterscheiden:

- (1a) *Last als Einschränkung des privaten Konsums*.
- (1b) *Last als Einschränkung der privaten Investitionen* in der Gegenwart mit entsprechenden Wachstumsverlusten in den Folgeperioden (Wachstumsansatz)<sup>6</sup>. Derartige negative Auswirkungen auf die Höhe des Sozialproduktes können auch von Friktionen bei den Leistungsanreizen, der Investitionsbereitschaft, der Risikopräferenz usw. ausgehen<sup>7</sup>. Sie sollen im weiteren unter die Wachstumswirkungen subsumiert werden.

---

<sup>4</sup> J. M. Buchanan: Concerning Future Generations, in: J. M. Ferguson: Public Debt and Future Generations, Chapel Hill 1964, S. 62.

<sup>5</sup> Dieser Lastbegriff geht auf die Vertreter der sogenannten „Neuen Orthodoxie“ zurück. Vgl. O. Ganderberger: Intertemporale Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung, in: H. Haller/W. Albers (Hrsg.): Probleme der Staatsverschuldung, Berlin 1972, S. 195 ff. und die dort angegebene Literatur.

<sup>6</sup> Vgl. R. A. Musgrave u.a.: Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis, 3. Band, 3. Auflage, Tübingen 1987, S. 212 f.

<sup>7</sup> Vgl. O. Ganderberger: Intertemporale Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung, a. a. O., S. 197.

Ob es überhaupt zu derartigen Realbelastungen kommt, ist in starkem Maße davon abhängig, in welcher konjunkturellen Situation die staatliche Neuverschuldung erfolgt und welche monetären Bedingungen gegeben sind. Folglich muß zwischen Vollbeschäftigungs- und Unterbeschäftigungssituationen unterschieden werden.

Unter dem Aspekt der einkommens- und vermögensmäßigen Belastung ist eine staatliche Kreditnahme, die statt einer Steuerfinanzierung erfolgt, eine relative Entlastung des privaten Sektors. Diese Entlastung in der Gegenwart, die *ceteris paribus* zu einer Vermögensbildung des privaten Sektors gegenüber dem Staat führt, wird mit der Belastung durch den steuerfinanzierten Schuldendienst für Zins- und Tilgungszahlungen in der Zukunft konfrontiert. Dies ist der zentrale Lastbegriff der mikroökonomischen Ansätze zur Lastverschiebung.

Auch dabei kann zwischen zwei Teilaspekten, die in der Literatur eine große Rolle spielen, getrennt werden:

- (2a) Einmal kann man auf die zusätzliche Steuerbelastung abstellen, die für Verzinsung und Tilgung der aufgenommenen Kredite in den zukünftigen Perioden erforderlich ist. Für den privaten Sektor insgesamt kann in diesem Sinne auch von einer *Steuerzahllast* gesprochen werden.
- (2b) Sodann kann man mit Buchanan die *Last* der Staatsverschuldung in dem *Opfer*, dem *Nutzenentgang*, sehen, der mit der Finanzierung des Schuldendienstes über zusätzliche Steuern verbunden ist (Nutzenansatz)<sup>8</sup>. Bei der Kreditgewährung an den Staat habe im Gegensatz zur Steuerfinanzierung niemand das Gefühl, er bringe Opfer; die Zeichnung der Staatspapiere erfolge freiwillig<sup>9</sup>.

In einer makroökonomischen Aggregatbetrachtung werden die Unterschiede zwischen der realen und der einkommens-/vermögensmäßigen Belastung besonders deutlich. Bei der Reallast geht es darum, ob durch die kreditfinanzierte Inanspruchnahme von Teilen des Sozialproduktes durch den Staat private Wirtschaftssubjekte zu einer Einschränkung ihrer Güterverwendung gezwungen werden. Bei der einkommens- und vermögensmäßigen Belastung ist dagegen nicht das privat verfügbare Gütervolumen von Bedeutung, sondern die Höhe des Nettoeinkommens, das den Privaten verbleibt. *Ceteris paribus* ist bei der Kreditfinanzierung im Verhältnis zur Steuerfinanzierung von Staatsausgaben das Net-

---

<sup>8</sup> Vgl. O. Ganderberger: Theorie der öffentlichen Verschuldung, in: HdF, 3. Auflage, S. 30f.

<sup>9</sup> Vgl. J. M. Buchanan: Public Principles of Public Debt, a. a. O., S. 34f.

toeinkommen des privaten Sektors entsprechend höher; zugleich erwirbt er Vermögensansprüche gegenüber dem Staat. Bei einer steuerfinanzierten Schuldentilgung ist das Gegenteil der Fall. Reale und einkommens-/vermögensmäßige Belastung sind daher sehr verschieden, obwohl sie sich letztlich auf dasselbe Sozialprodukt beziehen. Bei der einkommens-/vermögensmäßigen Belastung wird neben der Stromgröße „Einkommen“ auch die Bestandsgröße „privates Vermögen“ beeinflusst.

Bei den bisher genannten Lastbegriffen wird meist nur der private Sektor insgesamt betrachtet. Bei den Überlegungen zu einer intergenerativen Lastverschiebung wird dabei zwischen den in den jeweiligen Perioden steuerpflichtigen Einkommensbeziehern, die als unterschiedliche Generationen bezeichnet werden, getrennt – das heißt zwischen der gegenwärtigen Generation im Zeitpunkt der Schuldaufnahme und den zukünftigen Generationen bei der Verzinsung und Tilgung. Es wird jedoch stets auf die jeweilige Generation insgesamt abgestellt.

Es ist fraglich, ob diese Globalbetrachtung geeignet und ausreichend ist. Wirtschaftssubjekte richten sich kaum an dem aus, was für den privaten Sektor insgesamt gilt, sondern vor allem an ihrer individuellen Situation. Diese wird aber stark durch die Verteilungseffekte bestimmt, die von der Staatsverschuldung ausgehen. Ein erheblicher Mangel der Lastdiskussion ist darin zu sehen, daß die Verteilungseffekte innerhalb der jeweiligen Generationen weitgehend unberücksichtigt bleiben. Es werden höchstens Annahmen der formalen Inzidenz auf die Steuerfinanzierung und die Zinszahlungen angewandt. Verteilungseffekte treten jedoch nicht nur bei der Verzinsung, sondern auch bei der Kreditnahme und der Tilgung auf. Mithin ergibt sich eine weitere Art der Last, die als (3) *verteilungsbedingte Last* bezeichnet werden kann<sup>10</sup>.

Um diese zu erfassen, bietet sich die Kreislauftheorie der Verteilung an. Entsprechend dieser Theorie soll im folgenden zwischen den beiden Gruppen der Bezieher von Lohneinkommen und von Gewinneinkommen (einschließlich der Vermögenseinkommen) unterschieden werden. Weitere Differenzierungen zwischen verschiedenen Gruppen der Einkommensbezieher sind möglich und eigentlich angebracht.

Jeder dieser insgesamt *fünf verschiedenen Lastbegriffe* (einschließlich der Unterformen) hat seine Berechtigung. Nur einen allein zu berücksichtigen, ist einseitig, selbst wenn man die einzelnen Lastarten als

---

<sup>10</sup> Vgl. A. Oberhauser: Gewinnorientierte Einkommenspolitik und Staatsverschuldung, in: H. Haller/L. Kullmer/C. S. Shoup/H. Timm (Hrsg.): Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus, Tübingen 1970, S. 544 ff.

unterschiedlich bedeutsam ansieht. Welche Lastaussagen sich in Abhängigkeit von den Theorien über die Wirkungen der Staatsverschuldung ergeben, wird im folgenden ansatzweise aufgezeigt.

Da in diesem Aufsatz die Last der Staatsverschuldung mit einer Finanzierung von Staatsausgaben durch Steuern verglichen werden soll, die annahmegemäß aus dem Konsum der gegenwärtigen Periode getragen werden, braucht nicht berücksichtigt zu werden, wofür die Beträge verwandt werden. Auch die Frage einer gerechten Lastverteilung zwischen Gegenwart und Zukunft durch öffentliche Investitionen, wie sie beispielsweise im Pay-as-you-use-Prinzip zum Ausdruck kommt<sup>11</sup>, kann zurücktreten. Sie kommt erst dann ins Spiel, wenn über die Durchführung oder Unterlassung zusätzlicher kreditfinanzierter staatlicher Investitionen zu entscheiden ist.

## **II. Last der Staatsverschuldung in einer vollbeschäftigten Wirtschaft**

Weder bei der realen noch bei der einkommens-/vermögensmäßigen Last geht es um ein Nullsummenspiel. Es genügt nicht zu fragen, welche Last sich bei einem jeweils gegebenen Sozialprodukt einstellt; vielmehr ist zu berücksichtigen, inwieweit das Sozialprodukt in der Gegenwart und der Zukunft durch die Staatsverschuldung Änderungen erfährt.

Bei der realen Last der Staatsverschuldung, auf die die „Neue Orthodoxie“ abstellt<sup>12</sup>, geht es vor allem darum, inwieweit die privaten Wirtschaftssubjekte durch die Verschuldung des Staates in Abhängigkeit von der Konjunktursituation auf eine private Verwendung von Gütern verzichten müssen<sup>13</sup>. Die „Neue Orthodoxie“ gelangt zu völlig anderen Ergebnissen als diejenigen Autoren, die stärker neoklassisch argumentieren. Dies ergibt sich im wesentlichen aus den unterschiedlichen Auffassungen über die Wirkungen, die die Staatsverschuldung auf die privaten Investitionen und die Höhe und Entwicklung des Sozialproduktes habe.

---

<sup>11</sup> Vgl. *O. Gandenberger*: Thesen zur Staatsverschuldung, in: *K. H. Hansmeyer* (Hrsg.): Staatsfinanzierung im Wandel, Berlin 1983, S. 860 f.

<sup>12</sup> Vgl. *A. P. Lerner*: The Burden of the National Debt, in: *Income, Employment and Public Policy*, New York 1948, S. 255 ff.

<sup>13</sup> Vgl. *T. Thormählen*: Ist die Staatsverschuldung eine „Zeitmaschine“?, in: *Konjunkturpolitik*, 26. Jg., 1980, S. 81 ff.

### 1. Reallast bei Vollbeschäftigung

Verdrängt die Staatsverschuldung bei Vollbeschäftigung über ein wie auch immer bedingtes crowding-out<sup>14</sup> in entsprechendem Umfang private Investitionen, bleibt bei gegebenem Sozialprodukt der private Konsum unberührt. Der gegenwärtige Konsum wird – im Gegensatz zur Steuerfinanzierung – nicht eingeschränkt; eine reale Belastung des Konsums erfolgt in der Periode der Kreditaufnahme nicht.

Die Verminderung der privaten Investitionen bedeutet jedoch ein geringeres Wachstum des Sozialprodukts und damit auch des Konsums in allen zukünftigen Perioden<sup>15</sup>, solange die Investitionsminderung nicht ausgeglichen wird. Die Realbelastung liegt in diesem Wachstumseffekt. Sie stimmt nicht mit der Steuerbelastung für Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld überein, sondern wird durch ganz andere Faktoren bestimmt. Die Zinsverpflichtungen können nicht einmal als grobe Indikatoren für die relative Minderung des Sozialproduktes in der Zukunft interpretiert werden, da sie per saldo auf keinen Einkommensentzug für den privaten Sektor insgesamt hinauslaufen (siehe Abschnitt IV).

Ob die privaten Investitionen zurückgehen, hängt entscheidend davon ab, inwieweit das private Sparen in der Realität die Summe von privaten Investitionen und Staatsverschuldung<sup>16</sup> begrenzt. Die meisten Autoren nehmen dies an – häufig implizit. Träfe dies in der Realität zu, könnten die privaten Investitionen nur dann konstant bleiben, wenn die privaten Wirtschaftssubjekte aufgrund der Staatsverschuldung mehr sparen. Zum Teil wird in der Literatur in diese Richtung argumentiert: Es wird angenommen, die Wirtschaftssubjekte würden die zukünftigen Steuererhöhungen für Verzinsung und Tilgung bzw. die steuerlichen Belastungen ihrer Erben durch eine Erhöhung ihrer Ersparnisse vorwegnehmen (Ricardianisches Äquivalenztheorem)<sup>17</sup>. Es ist jedoch äußerst unwahr-

---

<sup>14</sup> Vgl. C. Schiller: Staatsausgaben und crowding-out-Effekte, Bern 1983. Der crowding-out-Begriff wird im folgenden nur auf die Verdrängung privater Investitionen und nicht auf die Verdrängung privaten Konsums angewandt.

<sup>15</sup> Vgl. F. Modigliani: Long-run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of die National Debt, in: J. M. Ferguson: Public Debt and Future Generations, a. a. O., S. 107 f.

<sup>16</sup> In einer offenen Volkswirtschaft ist zusätzlich die Veränderung des realen Leistungsbilanzsaldos zu berücksichtigen. Es gilt die Identität, daß das private Sparen stets gleich der Summe der privaten Nettoinvestitionen, der Staatsverschuldung und des Leistungsbilanzsaldos ist.

<sup>17</sup> Vgl. C. Ricardo: Principles of Political Economy and Taxation (hrsg. von R. M. Hartwell), London 1971, Kapitel 17. W. Kitterer: Sind Steuern und Staatsverschuldung äquivalente Instrumente zur Finanzierung der Staatsausgaben?, in:



scheinlich, daß es aus diesen Gründen zu einem zusätzlichen Sparen der privaten Haushalte in Höhe der Staatsverschuldung kommt.

Sehr viel bedeutsamer dürfte ein anderer Anpassungsvorgang sein, der darauf hinwirkt, daß die staatliche Kreditnahme keinen Rückgang der privaten Investitionen bewirkt. Wenn sich entsprechend den Erkenntnissen der kaldorianischen Kreislauftheorie der Verteilung das private Sparen über Änderungen in der Einkommensverteilung (und bei Unterbeschäftigung auch über Änderungen des Einkommens) an die Nachfrage nach investierbaren Mitteln für private Investitionen und Staatsverschuldung anpaßt – was die empirischen Erfahrungen in vielen Ländern bestätigen –, müssen die privaten Investitionen nicht sinken. Die Anpassungen erfolgen hauptsächlich durch Zunahme der Gewinne<sup>18</sup>. Negative Wachstumseffekte unterbleiben. Statt dessen wird ein Rückgang des privaten Konsums über Preissteigerungen erzwungen. Die dadurch eintretende reale Belastung der Konsumenten stimmt für diese weitgehend mit der einer entsprechenden Steuerfinanzierung überein. Die Reallast – gemessen am Konsum – liegt in der Gegenwart.

Die Preissteigerungen haben in diesem Falle eine doppelte Funktion: Sie bewirken den realen Rückgang des Konsums und gleichzeitig über den Anstieg der Unternehmensgewinne die erforderliche Anpassung des Sparens<sup>19</sup>. Die Reallast tragen die Konsumenten, während die Unternehmer eine einkommens- und vermögensmäßige Besserstellung erfahren. Wenn häufig der Staatsverschuldung in der Hochkonjunktur preissteigernde Wirkungen nachgesagt werden, so treten diese nur dann ein, wenn kein (vollständiges) crowding-out bei den privaten Investitionen erfolgt.

In diesem Zusammenhang sind zwei Teilaspekte zusätzlich zu berücksichtigen: Änderungen der Einkommensverteilung über Preissteigerungen zur Anpassung des Sparens sind nur in dem Umfang erforderlich, in dem die Staatsverschuldung über diejenige der Vorperiode hinausgeht.

---

Kredit und Kapital, Bd. 19, 1986, S. 271 ff. C. Blankart: Öffentliche Finanzen und Demokratie, 2. Auflage, München 1994, S. 337 ff.

<sup>18</sup> Vgl. A. Oberhauser: Änderungen in der Einkommensverteilung und Zinsbildung. Eine notwendige Ergänzung der Zinstheorie, in: W. Filc/L. Hübl/R. Pohl (Hrsg.): Herausforderungen der Wirtschaftspolitik, Berlin 1988, S. 98 ff. W. Scherf: Die Bedeutung der nicht ausgeschütteten Gewinne für die Koordination von Sparen und Investieren, in: Discussion Paper des Instituts für Finanzwissenschaft der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg, Nummer 29/1994.

<sup>19</sup> Vgl. W. Scherf: Die Bedeutung des kaldorianischen Verteilungsmechanismus für die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen der staatlichen Neuverschuldung, Frankfurt am Main 1994, S. 77 ff.

Ausschlaggebend sind also die Veränderungen der Nettoneuverschuldung des Staates; denn in Höhe der Verschuldung der Vorperiode ist bereits im privaten Sektor gespart worden, wenn auch die Anpassungsprozesse noch andauern mögen.

Es kann durchaus sein, daß durch eine zusätzliche Staatsverschuldung (im Verhältnis zur Vorperiode) die Zinsen steigen. Dies reicht nicht, um folgern zu können, daß die privaten Investitionen zurückgehen; denn durch die Mehrnachfrage des Staates und den zu erwartenden Anstieg der Unternehmervgewinne nimmt die Investitionsneigung zu. Die investitionshemmenden Effekte der Zinssteigerungen werden durch die gestiegene Investitionsneigung weitgehend oder sogar mehr als ausgeglichen. Insgesamt handelt es sich um eine Art „Überwälzung“ der zusätzlichen Inanspruchnahme von Teilen des Sozialprodukts durch den Staat zu Lasten der Konsumenten (Reallast) und zugunsten der Gewinneinkommensempfänger (einkommensmäßige Begünstigung).

Die „Überwälzungs“möglichkeiten hängen auch von der Elastizität des Geldangebots ab. Wer der Auffassung ist, daß die Geldpolitik jeglichen Preisanstieg zu verhindern vermag und daß sie daher alleinverantwortlich für die Preisniveaustabilität sei, muß zu einem vollständigen crowding-out bei den privaten Investitionen gelangen. Die Vorgänge in der Realität lassen jedoch eher darauf schließen, daß fast immer eine gewisse Elastizität im Geldangebot gegeben ist und daß die Zentralbank begrenzte Preissteigerungen, die vom realwirtschaftlichen Bereich ausgehen, nicht unterbinden kann.

## *2. Einkommens- und vermögensmäßige Belastung*

An diesen Zusammenhängen wird der Unterschied zwischen der Reallast und der einkommens- und vermögensmäßigen Belastung deutlich. Im Vergleich zur Steuerfinanzierung wird dem privaten Sektor insgesamt in der Periode der staatlichen Kreditnahme kein Einkommen entzogen. Sein Nettoeinkommen ist um die Staatsverschuldung höher. Er bildet Vermögen gegenüber dem Staat.

Ob diese Vermögensbildung als zusätzliche private Vermögensbildung erfolgt oder ob sie lediglich eine Umschichtung in der Struktur des neugebildeten Vermögens bedeutet, ist abhängig davon, inwieweit es zu einem crowding-out kommt. Tritt ein volles crowding-out ein, bleibt in der Verschuldungsperiode die Einkommensverteilung unberührt. Die Staatsverschuldung tritt an die Stelle der Vermögensbildung in Form privater Investitionen. In den Folgeperioden fällt allerdings der Anstieg

der Realeinkommen aufgrund des niedrigeren Wachstums geringer aus. Private wie Staat werden davon einkommensmäßig betroffen.

Wenn es zu einer Anpassung des privaten Sparens über Änderungen in der Einkommensverteilung kommt<sup>20</sup>, wird über die eintretenden Preissteigerungen das Realeinkommen der Arbeitnehmer vermindert, obwohl das gesamte private Einkommen im Vergleich zu einer Steuerfinanzierung der staatlichen Ausgaben netto höher ist. Die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen steigen; die Staatsverschuldung schlägt sich zu ihren Gunsten nieder. Sie bilden über Kreislaufgewinne das zusätzliche Vermögen gegenüber dem Staat. Die geringere einkommensmäßige Belastung des privaten Sektors insgesamt (im Verhältnis zu einer Steuerfinanzierung) ist verknüpft mit einer Zusatzbelastung der Arbeitnehmer. Dies macht deutlich, daß es unzureichend ist, bei der Frage nach den Belastungswirkungen der Staatsverschuldung lediglich auf den privaten Sektor insgesamt abzustellen.

### **III. Last der staatlichen Verschuldung bei rezessionsbedingter Unterbeschäftigung**

Während bei Vollbeschäftigung jede kreditfinanzierte Inanspruchnahme des Gütervolumens durch den Staat zu einer Verdrängung privater Güterverwendung führen muß, sind die Lasteffekte bei Unterbeschäftigung vor allem davon abhängig, ob und inwieweit die staatliche Kreditnahme zu einer relativen Erhöhung des Sozialprodukts beiträgt. Von vornherein anzunehmen, daß Staatskredite „keine Ressourcen schaffen, sondern lediglich Ansprüche auf Ressourcen vorverlagern“<sup>21</sup>, ist nicht zutreffend. Bei derartigen Aussagen wird implizit ein völliges crowding-out unterstellt.

#### *1. Reallast der Staatsverschuldung in der Rezession*

Um die Lasteffekte einer (zusätzlichen) Staatsverschuldung zu erfassen, die in einer Rezession über die bereits bestehende strukturelle Verschuldung hinaus eingegangen wird, ist es angebracht, zwischen zwei Arten der Verschuldung zu unterscheiden. Konjunkturbedingte Kredite<sup>22</sup> dienen einerseits zum Ausgleich der verminderten Einnahmen (im Verhältnis zum Produktionspotential), andererseits zur Finanzierung der

---

<sup>20</sup> Vgl. H. J. Hauser: Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung. Eine kreislauftheoretische Inzidenzbetrachtung. Frankfurt am Main 1979, S. 25 ff.

<sup>21</sup> W. F. Richter: Staatsverschuldung, a. a. O., S. 173.

<sup>22</sup> Sie werden in der Literatur auch als rezessionsbedingte Kredite bezeichnet.

Mehrausgaben für die Arbeitslosen. Auf diese Weise sollen ein Rückgang der Staatsnachfrage vermieden und die Einschränkungen der Konsumgüternachfrage der Arbeitslosen vermindert werden. Expansive Nachfrageeffekte sind mit konjunkturbedingten Krediten also nicht verbunden, doch muß auch in einem geringeren Absinken des Sozialproduktes ein realer Vorteil gesehen werden.

Von den konjunkturbedingten Krediten sind die antizyklischen zu unterscheiden. Eine antizyklische Verschuldung liegt nur dann vor, wenn sie über die konjunkturbedingte und die strukturelle Verschuldung hinausgeht. Mit ihr kann unter bestimmten Voraussetzungen eine Zunahme des Sozialproduktes erreicht werden<sup>23</sup>. Gelingt es in einer Rezession, durch konjunkturbedingte und antizyklische Defizite eine relative Erhöhung der volkswirtschaftlichen Gesamtnachfrage, der Produktion und Beschäftigung herbeizuführen, werden dem privaten Sektor keine Güter entzogen<sup>24</sup>. Im Gegenteil: Aufgrund der multiplikativen und akzelerativen Folgewirkungen ergibt sich eine Ausweitung des realen Sozialproduktes, die über die Höhe der Staatsverschuldung hinausgeht. Es kommt zu keiner Reallast, sondern zu einer Verbesserung der wirtschaftlichen Situation. Von ihr profitieren der Staat durch Steuermehreinnahmen und geringeren Ausgabeverpflichtungen für Arbeitslose (Schuldenparadox)<sup>25</sup> sowie der private Sektor durch eine (relative) Erhöhung des Gütervolumens, das ihm für Konsum und Investitionen zur Verfügung steht.

Derartige Wirkungen treten nicht ein, wenn, wie manche Autoren glauben, eine Staatsverschuldung auch in der Rezession durch crowding-out-Effekte zur Wirkungslosigkeit verurteilt ist. Ein zinsbedingtes crowding-out scheidet jedoch weitgehend aus, da die Zinsen in dieser Wirtschaftslage meist sinken – nicht nur aufgrund geldpolitischer Maßnahmen. Ein vertrauensbedingtes crowding-out, das neuerdings vor allem auch vom Sachverständigenrat hervorgehoben wird<sup>26</sup>, ist zwar denkbar,

<sup>23</sup> Vgl. *W. Scherf*: Zur Abgrenzung und finanzpolitischen Bedeutung verschiedener Arten der Staatsverschuldung, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Band 204, 1989, S. 136 ff.

<sup>24</sup> Vgl. *W. Ehrlicher*: Grenzen der Staatsverschuldung, in: *Wirtschaftswissenschaft als Grundlage staatlichen Handelns*, Tübingen 1979, S. 40 ff.

<sup>25</sup> Vgl. *A. Oberhauser*: Das Schuldenparadox, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Band 200, 1985, S. 333 ff. *W. Scherf*: Budgetmultiplikatoren, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Band 200, 1985, S. 349 ff.

<sup>26</sup> Vgl. *R. Peffekoven*: Betreibt die Bundesregierung eine Deflationspolitik?, in: *Wirtschaftsdienst 1994/V*, S. 265 ff. *A. Oberhauser*: Zurück in die 30er Jahre? Zur Haushaltskonsolidierungsstrategie des SVR, in: *Wirtschaftsdienst 1994/II*, S. 101 ff. *M. Hüther/J. Wolff*: Zurück in die 70er Jahre? Eine Replik auf die Kritik von Oberhauser am SVR, in: *Wirtschaftsdienst 1994/IV*, S. 203 ff.

doch wenig wahrscheinlich. Die Höhe der Staatsverschuldung und des staatlichen Schuldenbestandes dürfte weniger Bedeutung für die Investitionsentscheidungen der Unternehmen haben als die steigende Nachfrage nach ihren Produkten. Je stärker die privaten Investitionen von der Nachfrage abhängig sind, um so mehr werden sie durch eine Staatsverschuldung angeregt. Das gilt selbst dann, wenn durch die Staatsverschuldung die Zinsen steigen. In den meisten konjunkturellen Aufschwüngen nehmen die privaten Investitionen zu, obwohl sich bereits die Zinsen nach oben bewegen.

Noch stärker als bei Vollbeschäftigung sind die Anpassungsvorgänge beim Sparen relevant. Gäbe es diese nicht, könnte eine Wirtschaft niemals aus einer Rezession herausfinden; denn jeder Aufschwung durch eine Mehrnachfrage des Auslandes, der privaten Investoren oder der Konsumenten setzt eine Erhöhung des privaten Sparens voraus. Es ist schwer einzusehen, warum bei einer derartigen privaten Mehrnachfrage kein crowding-out zustande kommen soll, wohl aber bei einer Staatsverschuldung.

Die Anpassung des Sparens kann in einer unterbeschäftigten Wirtschaft auf zwei Wegen erfolgen: Durch ein zusätzliches Sparen aus dem erhöhten Einkommen (keynesianischer Einkommensmechanismus) und durch die bereits bei der Vollbeschäftigung erwähnten Änderungen in der Einkommensverteilung, die sich in einer Zunahme der Gewinnquote niederschlagen – vor allem in Form einer Erhöhung der nicht-ausgeschütteten Gewinne (kaldorianischer Verteilungsmechanismus). In jedem wie auch immer bedingten konjunkturellen Aufschwung kommt es erfahrungsgemäß zu diesem Gewinnquotenanstieg.

Sind diese Zusammenhänge gegeben, läuft eine Staatsverschuldung während der Rezession auf eine Verbesserung der wirtschaftlichen Lage hinaus. Die private Güterverwendung wird im Gegensatz zur Vollbeschäftigung nicht zurückgedrängt, sondern sogar ausgeweitet. Wird die Verschuldung unterlassen und kommt es dadurch zu einem relativen Rückgang der Produktion, muß dies als reale Last interpretiert werden<sup>27</sup>. Inwieweit mit der Verzinsung und Tilgung in späteren Perioden eine reale Belastung verbunden ist, wird weiter unten diskutiert.

---

<sup>27</sup> Vgl. *H. J. Hauser*: Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung, a. a. O., S. 100.

## 2. Einkommens- und vermögensmäßige Belastung

In der Periode der Rezession ergibt sich durch eine staatliche Verschuldung weder für die Arbeitnehmer, noch für die Gewinnempfänger eine einkommensmäßige Belastung – selbst im Falle eines crowding-out. Tritt dieses nicht ein, kommt es aufgrund des (relativen) Anstiegs des Sozialprodukts zu der erwähnten Besserstellung aller Gruppen der Einkommensbezieher, einschließlich des Staates. Dadurch, daß es sich nicht um ein Nullsummenspiel, sondern um die Verteilung eines (relativ) erhöhten Sozialprodukts handelt, liegt eine der wenigen wirtschaftlichen Situationen vor, in denen sich nahezu alle real wie einkommensmäßig besserstellen.

Allerdings kommt es zu Verschiebungen in der Einkommensverteilung. Die Gewinneinkommen steigen wegen der Staatsverschuldung und aufgrund positiver Akzeleratoreffekte schneller als die Lohnneinkommen, was Ursache späterer Verteilungskämpfe werden kann. Der Rückgang der Lohnquote im Aufschwung ist jedoch nicht mit einem absoluten Rückgang der Reallöhne, sondern lediglich mit einem relativ geringeren Anstieg im Verhältnis zum Sozialprodukt und insbesondere zu den Gewinneinkommen verbunden.

Kommt es in dieser Situation nicht zu einem crowding-out durch die Staatsverschuldung, sondern werden, wie erwähnt, die privaten Investitionen sogar angeregt, steigt die private Vermögensbildung um mehr als die Kreditnahme des Staates. Dieses zusätzliche Vermögen bildet sich zwar vor allem bei den Gewinneinkommensbeziehern, doch sind auch die Arbeitnehmer in dem Umfang daran beteiligt, in dem sie aus ihrem zusätzlichen Einkommen sparen.

### III. Fiktives Vermögen gegenüber dem Staat?

Zu überlegen ist allerdings, inwieweit es sich bei den Vermögensansprüchen an den Staat um echtes Vermögen handelt. Ist dieses nicht dadurch nur fiktiv, eine Illusion<sup>28</sup>, weil der Staat gleichzeitig in entsprechendem Umfang eine Verschuldung eingeht? Entsprechen nicht die zukünftigen Tilgungsverpflichtungen des Staates gerade den privaten

<sup>28</sup> Vgl. *J. M. Buchanan: Public Debt, Cost Theory, and the Fiscal Illusion*, in: *J. M. Ferguson: Public Debt and Future Generations*, a.a.O., S. 150ff. *R. J. Barro: Are Government Bonds Net Wealth?*, in: *Journal of Political Economy*, Bd. 82, 1974, S. 1095. *Ders.: The Ricardian Approach to Budget Deficits*, Kieler Vorträge, Nr. 113, 1988.

Vermögensansprüchen ihm gegenüber, wobei zusätzlich noch Zinsen zu zahlen sind, die *ceteris paribus* durch eine erhöhte Steuerbelastung aufgebracht werden müssen? „We owe it to ourselves“<sup>29</sup>.“ Seit Ricardo ist immer wieder darüber diskutiert worden.

Betrachtet man die Gesellschaft insgesamt, ist die Verschuldung des Staates gegenüber den (inländischen) Wirtschaftssubjekten durchaus nur fiktives Vermögen, da sich Vermögensansprüche und Tilgungsverpflichtungen entsprechen. Wird dies von den Vermögensbesitzern und Steuerzahlern aber in ihr Kalkül einbezogen<sup>30</sup>? Die Verpflichtungen aus der Staatsverschuldung sind keineswegs die einzigen zukünftigen Verpflichtungen des Staates, ja sogar nur ein kleiner Teil, wie die neueren Ansätze eines „generational accounting“ zu zeigen versuchen<sup>31</sup>. Alle gesetzlich oder vertraglich für spätere Perioden festgelegten Zahlungen – auch die für Gehälter, Pensionen und Transfers – und alle sonstigen staatlichen Verpflichtungen gegenüber inländischen und ausländischen privaten Wirtschaftssubjekten binden zukünftige Staatseinnahmen. Letztlich handelt es sich darum, daß die Verwendung der Steuereinnahmen zukünftiger Perioden im voraus festgelegt ist. Wieso nur bei der Staatsverschuldung eine Gegenrechnung zu den eigenen Vermögensansprüchen gegenüber dem Staat erfolgen sollte, ist schwer einzusehen.

Entscheidender ist, daß wahrscheinlich kein Wirtschaftssubjekt in dieser Weise kalkuliert und seine Sparentscheidungen im Hinblick auf zukünftige staatliche Verpflichtungen trifft. Der einzelne Besitzer von Staatspapieren sieht diese als Teil seines Vermögens an; er rechnet nicht zukünftige Steuerzahlungen dagegen auf. Dies wäre auch schon deshalb falsch, weil durch die späteren Steuerzahlungen für Verzinsung und Tilgung alle Einkommensbezieher herangezogen werden und nicht nur diejenigen, die – zufällig – Teile ihres Vermögens in Staatspapieren angelegt haben. Infolgedessen werden Vermögensansprüche gegenüber dem Staat im allgemeinen subjektiv als echtes Vermögen angesehen, auch wenn diesem für die Gesellschaft insgesamt Verpflichtungen des Staates gegenüberstehen.

Dennoch: Es muß gefragt werden, welche Last mit der Verzinsung des staatlichen Schuldenbestandes und einer Nettotilgung verbunden ist

---

<sup>29</sup> A. P. Lerner: *The Burden of the National Debt*, a. a. O., S. 256.

<sup>30</sup> „How is it possible that society merely by the device of incurring a debt to itself can deceive itself into believing that it is wealthier?“ *J. Tobin: Essays in Economics*, Vol. 1, Macroeconomics, Amsterdam: North-Holland 1971, S. 91.

<sup>31</sup> Vgl. S. Boll: *Intergenerationale Umverteilungswirkungen der Fiskalpolitik in der Bundesrepublik Deutschland*, Frankfurt 1994.

oder verbunden sein kann. Nettotilgungen von Staatsschulden haben in der Vergangenheit nur relativ selten und nur in wenigen Ländern stattgefunden. Im Verhältnis zum steigenden Sozialprodukt hat sich der Schuldenbestand jedoch in den einzelnen Ländern im Zeitablauf sehr unterschiedlich entwickelt. Der Last im Zusammenhang mit der Finanzierung der Zinsen kommt jedenfalls größere Bedeutung als den Nettotilgungen zu.

#### IV. Belastungen durch die Zinszahlungen

Die häufig zu findende Aussage, daß sich die Last der Staatsverschuldung vornehmlich in den Zinszahlungen zeige<sup>32</sup>, ist nicht ohne weiteres zutreffend. Sie basiert auf dem isolierten Aspekt, daß der Staat zur Zahlung der Zinsen *ceteris paribus* zusätzlicher Steuereinnahmen bedarf. Eine reale Belastung des privaten Sektors insgesamt ist damit jedoch nicht ohne weiteres verbunden; denn der Staat nimmt für die steuerfinanzierten Zinszahlungen keinen höheren Anteil des realen Sozialprodukts in Anspruch. Der private Sektor insgesamt erhält gerade den Betrag als Zinseinkommen, den er an zusätzlichen Steuern aufbringen muß. Sein reales Nettoeinkommen vermindert sich folglich nicht. Die erwähnten möglichen Wachstumswirkungen der Staatsverschuldung hängen nicht mit den Zinszahlungen, sondern mit den Wirkungen aufgrund der Kreditnahme zusammen. Stimmen Nutzen der Zinszahlungen und Nutzenentgang durch die (Zins-)Steuern überein, scheint sich per saldo keine Belastung zu ergeben.

Diese Schlußfolgerung ist jedoch voreilig, denn die Steuererhöhungen für Zinszahlungen werden von den Wirtschaftssubjekten im allgemeinen als einkommensmäßige Belastung empfunden, da sie die Steuern nicht gegen die vom Staat gezahlten Zinsen aufrechnen. Es kann daher aufgrund der erhöhten Zinssteuern zu einer Last „im Sinne von Steuerfraktionen“<sup>33</sup> kommen. Es entspricht der normalen Reaktion der Staatsbürger und ist aus ihrer individuellen Sicht auch durchaus zutreffend, daß sie die erhöhte Besteuerung als Last ansehen. Der einzelne Steuerzahler wird keine Verbindung zu seinen Zinseinnahmen herstellen<sup>34</sup>, selbst wenn er einen Teil seines Vermögens in Staatspapieren angelegt hat.

---

<sup>32</sup> Vgl. H. Giersch: Staatsverschuldung in der offenen Gesellschaft. Volkswirtschaftliche Korrespondenz der Adolf-Weber-Stiftung, Nr. 3, 1994, S. 1.

<sup>33</sup> Vgl. R. A. Musgrave: Theorie der öffentlichen Schuld, in: HdF, 2. Auflage, Band 3, S. 92.

<sup>34</sup> Vgl. E. J. Mishan: How to make a Burden of the Public Debt, in: J. M. Ferguson: Public Debt and Future Generations, a. a. O., S. 194.



Noch viel weniger ist eine solche Verknüpfung zu erwarten, wenn – was überwiegend der Fall ist – die Verwendung von Ersparnissen zur Kreditgewährung an den Staat nicht unmittelbar durch den einzelnen Sparer selbst, sondern indirekt über Banken, Investmentgesellschaften oder Versicherungen erfolgt. Was haben aus der Sicht der einzelnen die Zinserträge, die sie für ihre Ersparnisse erhalten, mit der Staatsverschuldung zu tun?

Obwohl also die steuerfinanzierten Zinszahlungen des Staates keine reale Belastung für den privaten Sektor insgesamt sind, werden die (zusätzlichen) Steuern von den Steuerpflichtigen als einkommensmäßige Last empfunden. Auf diesem Tatbestand beruhen die (einseitigen) Überlegungen Buchanans<sup>35</sup>. Sieht man nur die Steuerbelastung, ist es verständlich, warum daraus negative Wirkungen abgeleitet werden. Daß die staatlichen Zinszahlungen aber zugleich auch eine Erhöhung des privaten Einkommens darstellen können, bleibt meist unberücksichtigt.

Dies dürfte damit zusammenhängen, daß die meisten Autoren (implizit) von einem crowding-out bei der Staatsverschuldung ausgehen. Steigt nämlich die private Vermögensbildung durch die staatliche Kreditnahme nicht an, weil private Investitionen in entsprechendem Umfang verdrängt werden, entsteht kein zusätzliches privates Vermögen. Damit bleibt auch die Summe der Vermögenserträge tendenziell gleich; es werden private Kapitalerträge durch staatliche Zinszahlungen substituiert. Kommt es jedoch aufgrund expansiver Wirkungen kreditfinanzierter Staatsausgaben in der Rezession zu einem höheren Sozialprodukt und damit auch zu höheren Steuereinnahmen, sind die Steuern für die Zinszahlungen netto auch keine einkommensmäßige Last.

Welche Verteilungswirkungen mit steuerfinanzierten Zinszahlungen verbunden sind, läßt sich daher nicht einfach sagen. Sie hängen von den jeweiligen ökonomischen Voraussetzungen und Verhaltensreaktionen ab. Es genügt nicht wie beim Transferansatz, von der formalen Inzidenz der relativen Erhöhung der Steuern auf der einen Seite und der Verteilung der Zinszahlungen auf der anderen Seite auszugehen<sup>36</sup>. Gandenberger hat darauf aufmerksam gemacht, daß nicht die Beträge relevant sind, die der Staat einzelnen Gläubigern an Zinsen zahlt, sondern die Steigerungen des Zinsniveaus, die unter Umständen durch die Staatsverschuldung ausgelöst werden<sup>37</sup>. Diese kommen allen zugute, die in der betreffenden Periode Geldvermögensanlagen tätigen.

---

<sup>35</sup> Vgl. O. Gandenberger: Theorie der öffentlichen Verschuldung, a. a. O., S. 30.

<sup>36</sup> Vgl. A. Bohmet: Finanzwissenschaft: Staatliche Verteilungspolitik, Oldenburg 1989, S. 174 ff.

Aber dies ist nur ein Teilaspekt, dem ein crowding-out-Ansatz zugrundeliegt. Entscheidender ist, wie oben ausgeführt, ob die gesamte private Vermögensbildung durch die Staatsverschuldung der früheren Perioden gestiegen ist oder nicht. Des weiteren muß berücksichtigt werden, wie die Empfänger staatlicher Zinszahlungen im Verhältnis zu den steuerlich Belasteten ihr Einkommen verwenden<sup>38</sup>.

Insgesamt ergibt sich, daß die eigentliche Last der Staatsverschuldung nicht in den Zinszahlungen liegt. Sie haben im allgemeinen keine reale Belastung des privaten Sektors insgesamt zur Folge. Eine einkommensmäßige Belastung wird jedoch von denen empfunden, die durch Steuererhöhungen für die Zinszahlungen aufkommen müssen, da sie die Zins-einkommen nicht gegenrechnen. Ferner können Belastungen durch Änderungen in der Einkommensverteilung eintreten.

## V. Last der Schuldentilgung

Als nächstes ist zu fragen, welche Last mit einer (Netto-)Tilgung staatlicher Schulden verbunden ist<sup>39</sup>. Bei einer Nettotilgung müssen die Steuereinnahmen über die staatlichen Ausgaben für Güter und Leistungen hinausgehen. Im Umfang der Tilgungsbeträge erhebt der Staat zwar Steuern, greift aber nicht auf Teile des realen Sozialprodukts zurück.

Hieraus folgt: In der Tilgungsperiode findet keine Realbelastung des privaten Sektors statt, solange das Sozialprodukt nicht zurückgeht. Eine einkommensmäßige Belastung ergibt sich jedoch insofern, als das private Nettoeinkommen aufgrund der Steuerfinanzierung niedriger ist als das privat verfügbare Gütervolumen. Das private Vermögen sinkt *ceteris paribus* um die Tilgungsbeträge; das Vermögen des Staates steigt entsprechend.

Ob allerdings das reale Sozialprodukt durch die Tilgung unberührt bleibt, ist keineswegs sicher. Die Steuerfinanzierung bedeutet einen Nachfrageausfall. Dieser kann durch vermehrte private Investitionen kompensiert werden; denn die Tilgungsbeträge stellen gesamtwirtschaftlich ein zusätzliches Sparen (des Staates) dar. Dieses wirkt tendenziell zinssenkend. Dennoch ist es wenig wahrscheinlich, daß dadurch die pri-

<sup>37</sup> Vgl. O. Gandenberger: Öffentlicher Kredit und Einkommensverteilung, in: Finanzarchiv, Band 29, 1970, S. 1ff. D. Cassel: Wachsende Staatsverschuldung – Wohltat oder Plage, in: List-Forum, Band 10, 1980, S. 273f.

<sup>38</sup> Vgl. H. J. Hauser: Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung, a.a.O., S. 60ff.

<sup>39</sup> Vgl. N. Andel: Probleme der Staatsschuldentilgung, Berlin 1964, S. 42ff.

vaten Investitionen steigen, da gleichzeitig die Nachfrage nach Konsumgütern und damit die Investitionsneigung zurückgehen.

Trotzdem muß es nicht zu einer Einschränkung der Produktion kommen, wenn nämlich die Unternehmen durch relative Preissenkungen, das heißt durch Preissteigerungen, die hinter dem Stückkostenanstieg zurückbleiben, zu einem Wiederanstieg der durch die Steuererhöhung verminderten realen Konsumgüternachfrage beitragen. In diesem Fall sinken die Unternehmergewinne; die Arbeitnehmer können faktisch die von ihnen zusätzlich zu zahlenden Zinssteuern auf die Gewinneinkommen überwälzen. Die einkommensmäßige Last der Steuerfinanzierung wird unter diesen Voraussetzungen über Änderungen der Einkommensverteilung vor allem an die Gewinneinkommensempfänger weitergegeben – insbesondere durch einen Rückgang der nicht-ausgeschütteten Gewinne.

Kommen derartige Anpassungen über Änderungen der Einkommensverteilung nicht zustande, muß das Sozialprodukt zurückgehen. In diesem Fall kommt es auch zu einer realen Belastung des privaten Sektors, wodurch die einkommensmäßige Belastung verstärkt wird. Wie der private Vermögensbestand durch eine staatliche Schuldentilgung beeinflusst wird, ist zusätzlich abhängig von der Reaktion der privaten Investitionen. Die Schuldentilgung läuft im allgemeinen auf eine Verminderung des privaten Vermögens – oder realitätsnäher: auf eine Verminderung der privaten Vermögensbildung in der betreffenden Periode – hinaus, es sei denn, daß in vollem Umfang der Tilgung eine Ausweitung der privaten Investitionen, ein crowding-in, erfolgt.

## VI. Lastverschiebung auf zukünftige Generationen?

Aufgrund der bisher aufgezeigten möglichen Lasteffekte läßt sich auch sagen, ob und wann staatliche Verschuldung eine Lastverschiebung auf zukünftige Generationen bedeutet<sup>40</sup>. Eindeutig falsch ist es, eine solche Lastverschiebung als generell zutreffend anzusehen. Inwieweit zukünftige Generationen belastet werden, ist abhängig von den eintretenden Wirkungen und dem als relevant angesehenen Lastbegriff.

---

<sup>40</sup> Siehe auch C. S. Shoup: Staatsverschuldung und künftige Generationen, in: H. C. Recktenwald (Hrsg.): Finanztheorie, Köln 1969, S. 459 ff. K. I. Vaughn/R. E. Wagner: Public Debt Controversies: An Essay in Reconciliation, in: Kyklos, Band 45, 1992, S. 37 ff.

Eine reale Belastung der zukünftigen Generationen tritt nur dann ein, wenn aufgrund eines crowding-out bei den privaten Investitionen das wirtschaftliche Wachstum zurückgeht. Auch in diesem Fall entspricht die Reallast nicht den Zins- und Tilgungsbeträgen, sondern dem verringerten Sozialproduktwachstum. Kommt es nicht zu einem crowding-out bei den privaten Investitionen, werden in einer vollbeschäftigten Wirtschaft nicht die zukünftigen Generationen belastet, sondern die gegenwärtige Generation, die über Preissteigerungen real ihren Konsum einschränken muß. Bei Unterbeschäftigung unterbleibt eine Realbelastung. Sofern durch die Staatsverschuldung das Sozialprodukt relativ steigt, ergibt sich sogar eine reale Besserstellung.

Kommt es nicht zu einem crowding-out bei den privaten Investitionen, bedeutet die zusätzliche private Vermögensbildung, daß die zukünftigen Generationen sowohl ein höheres Vermögen als auch die damit verbundenen Zinsansprüche erben. Gesamtwirtschaftlich ist dies zwar eine Art fiktiven Vermögens, doch dürfte dies den einzelnen Wirtschaftssubjekten kaum bewußt sein. Die für die Zinszahlungen erforderlichen zusätzlichen Steuern entsprechen den Zinserträgen. Bei steuerfinanzierten Tilgungen wird ein entsprechender Teil dieses fiktiven Vermögens aufgelöst.

Die einzelnen Erben und Steuerzahler in den zukünftigen Generationen sind sich indes über diese gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge nicht im klaren. Sie empfinden die Steuern für Zinszahlungen und Tilgungen als Belastung, zumal kein Entsprechungsverhältnis zwischen den Steuerzahlungen des einzelnen und seiner Vermögensstruktur besteht. Insofern wird stets ein Belastungsgefühl bleiben. Bezogen auf die Summe des privaten Einkommens (einschließlich der staatlichen Zinszahlungen) ergibt sich eine Erhöhung der Steuerquote.

Derartigen Folgerungen liegt die Voraussetzung zugrunde, daß das Vermögen gegenüber dem Staat von der Generation, die zum Zeitpunkt der Schuldenaufnahme lebt, vererbt wird. Diese Annahme kann als weitgehend realistisch angesehen werden. Entgegen manchen Behauptungen in der Literatur handelt es sich beim privaten Sparen im allgemeinen nicht um hinausgeschobenen Konsum, sondern überwiegend um eine ständige Erhöhung des Vermögens, das an die Erben übertragen wird.

Musgrave und andere<sup>41</sup> haben Modelle entwickelt, die zeigen, daß die erste Generation die zukünftige auch real belasten kann, wenn sie ihr

---

<sup>41</sup> Vgl. R. A. Musgrave: *Theorie der öffentlichen Schuld*, a.a.O., S. 72f. W. G. Bowen/R. G. Davis/D. H. Kopf: *The Public Debt: A Burden on Future Generations?*, in: J. M. Ferguson: *Public Debt and Future Generations*, a.a.O., S. 68ff.

Vermögen vor ihrem Ableben aufzehrt. Sparen ist in diesem Falle hinausgeschobener Konsum. Es tritt eine reale Lastverschiebung auf die späteren Generationen ein, die auf Konsum verzichten müssen. Die frühere Generation muß ihr Vermögen aufzehren und darf es nicht vererben, was mit der Wirklichkeit kaum übereinstimmt.

## VII. Zusammenfassung der Ergebnisse

Aufgabe des vorliegenden Beitrags sollte es sein, klärend und ohne nähere Wirkungsanalyse zu zeigen, welche Lasteffekte durch die Staatsverschuldung bei unterschiedlichen Annahmen zustande kommen. Die Ergebnisse, die sich nur auf eine interne Verschuldung des Staates beziehen, lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Es muß zwischen verschiedenen Lastbegriffen unterschieden werden:
  - (1) der realen Belastung, die in einer Einschränkung des Konsums in der Gegenwart (1a) oder in einer Verminderung der privaten Investitionen mit entsprechenden Wachstumseffekten in späteren Perioden (1b) bestehen kann.
  - (2) der einkommens- und vermögensmäßigen Belastung, die vornehmlich in der erhöhten Besteuerung für Zinsen und Tilgungen in den späteren Perioden (2a) oder in dem damit verbundenen Nutzenentgang (2b) gesehen wird.
  - (3) der Belastung durch Änderungen in der Einkommensverteilung zuungunsten bestimmter Gruppen.
- Alle Lastarten sind für die Beurteilung staatlicher Verschuldung relevant. Es ist eine unzulässige Verkürzung der Wirkungszusammenhänge, wenn nur auf eine Art der Belastung abgestellt wird.
- Die Lasteffekte sind davon abhängig, welche Wirkungszusammenhänge als relevant angesehen werden. Je nach Wahl und Gewichtung der Voraussetzungen kann nahezu jede beliebige Lastzurechnung abgeleitet werden. Entscheidend ist vor allem, inwieweit ein crowding-out bei den privaten Investitionen angenommen wird.
- Eindeutig falsch ist es, in der Staatsverschuldung generell eine Belastung zukünftiger Generationen zu sehen. Eine solche Belastungsverschiebung kommt nur unter ganz bestimmten, keineswegs allgemein gegebenen Voraussetzungen zustande.
- Eine reale Belastung zukünftiger Perioden tritt dann ein, wenn durch die Staatsverschuldung ein crowding-out bei den privaten Investitio-

nen bewirkt wird. Die eintretenden negativen Wachstumseffekte stimmen jedoch nicht mit den Zins- und Tilgungszahlungen überein. Crowding-out-Effekte im Umfang der Staatsverschuldung sind auch in einer vollbeschäftigten Wirtschaft nicht ohne weiteres zu erwarten, da sich das private Sparen über Änderungen in der Einkommensverteilung anpassen kann. Die reale Belastung trifft dann die Arbeitnehmer in der Verschuldungsperiode durch Einschränkungen ihres Konsums aufgrund von Preissteigerungen.

- Bei Unterbeschäftigung tritt im allgemeinen keine reale Belastung ein, sofern ein crowding-out vermieden werden kann. In diesem Fall sind positive Multiplikator-, Akzelerator- und Wachstumswirkungen zu erwarten, so daß es zu einem crowding-in kommt.
- Die Steuerfinanzierung der Zins- und Tilgungszahlungen stellt keine reale Belastung des privaten Sektors insgesamt dar. Einkommens- und vermögensmäßig fühlen sich die Wirtschaftssubjekte jedoch belastet, weil sie die erhaltenen Zinszahlungen und das angesammelte (fiktive) Vermögen gegenüber dem Staat nicht gegenrechnen. Das Ricardianische Äquivalenztheorem basiert auf unrealistischen Annahmen.
- Eine (Netto-)Schuldentilgung dürfte weitgehend zu Lasten der Einkommens- und Vermögensposition der Gewinneinkommensbezieher gehen, da mit einem crowding-in im allgemeinen nicht gerechnet werden kann.
- Die Nachteile der Staatsverschuldung in einer vollbeschäftigten Wirtschaft liegen weniger in der Belastung zukünftiger Generationen als in den Umschichtungen in der Einkommensverteilung zugunsten der Gewinnempfänger und Vermögensbesitzer in der Periode der Kreditnahme und entgegengerichteten Wirkungen in der Periode der (Netto-) Tilgung. In den Perioden der Zinszahlungen sind die Verteilungseffekte dagegen relativ gering.

## **Zusammenfassung**

### **Die Last der Staatsverschuldung**

Die Aufgabe des Aufsatzes besteht darin zu zeigen, daß in Abhängigkeit von dem verwandten Lastbegriff und unterschiedlichen Annahmen sehr verschiedene Lasteffekte durch die (interne) Verschuldung des Staates zustande kommen können. Es muß (1) zwischen einer realen Belastung in der Gegenwart oder der Zukunft, (2) einer einkommens- und vermögensmäßigen Belastung und – was meist übersehen wird – (3) einer Belastung einzelner Gruppen von Einkommensbezieher durch Änderungen in der Einkommensverteilung unterschieden werden. Eindeutig unzutreffend ist es, in der Staatsverschuldung generell eine Belastung

zukünftiger Generationen zu sehen. Diese ist insbesondere dann nicht zu erwarten, wenn bei einer kreditfinanzierten Mehrnachfrage bei Unterbeschäftigung crowding-out-Effekte vermieden werden können. Eine Steuerfinanzierung der Zins- und Tilgungszahlungen stellt im allgemeinen keine reale Belastung dar, obwohl sich die Wirtschaftssubjekte einkommens- und vermögensmäßig belastet fühlen. Bei der Kreditnahme begünstigen Umschichtungen in der Einkommensverteilung vor allem die Gewinneinkommensbezieher; bei der Schuldentilgung sind entgegengerichtete Wirkungen wahrscheinlich.

## Summary

### The Burden of the Public Debt

This contribution is to show that – depending on the burden concept employed as well as on divergent assumptions – highly different burden effects may arise from (internal) public indebtedness. It is necessary to differentiate between what must be deemed (1) a real burden on the present or on future generations, (2) a burden on income and wealth and (3) a burden on individual income brackets as a result of changes in income distribution (this latter notion often being overlooked). It is definitely wrong to deem the public debt a burden on future generations in general. This need not be expected to be the case especially where crowding-out effects can be avoided through credit-financed additional demand in situations of underemployment. Tax-financed loan interest and redemption payments do, as a rule, not represent any real burden, although market participants may feel the weight of burdens on their levels of income and wealth. When borrowings are made, shifts in income distribution primarily favour profit income earners, whilst the opposite is likely to be the case with debt repayments.

## Résumé

### Les effets de l'endettement de l'Etat

L'auteur veut montrer dans cet article que les effets de l'endettement (interne) de l'Etat peuvent varier en fonction de la notion utilisée et des différentes hypothèses considérées. Il faut distinguer entre (1) un effet réel dans le présent et dans le futur (2) un effet sur le revenu et la fortune et, ce qui est le plus souvent négligé (3) une charge des différents groupes de bénéficiaires de revenus suite aux changements de répartition des revenus. Il est clairement faux de voir de façon générale dans l'endettement de l'Etat une incidence sur les générations futures. En particulier, il ne faut pas s'y attendre quand, en cas de demande supplémentaire financée par crédit en situation de sous-emploi, des effets de détournement (crowding-out) peuvent être évités. Un financement fiscal des paiements d'intérêts et amortissements n'a en général pas d'effet réel, bien que les sujets économiques aient le sentiment que leurs revenus et leur patrimoine sont grevés. En cas de prise de crédit, des restructurations dans la répartition des revenus favorisent avant tout les personnes bénéficiaires de revenus de bénéfices; en cas d'amortissement de dettes, des effets opposés sont probables.