

DOI: 10.5771/0342-300X-2021-6-487

Pandemiebedingte Verschuldung entspannt angehen

SEBASTIAN DULLIEN

Die Kosten der Corona-Pandemie und der in der Krise notwendigen wirtschaftspolitischen Stützungsprogramme haben die öffentliche Verschuldung massiv in die Höhe getrieben. War die deutsche Schuldenquote (ausgedrückt als ausstehende Staatsschuld zum Bruttoinlandsprodukt [BIP]) 2019 auf knapp 60 % gefallen, sprang sie 2020 auf fast 70 % in die Höhe. Aufgrund anhaltender Hilfszahlungen und Mehrkosten im Gesundheitsbereich dürfte die Quote 2021 weiter auf 73 % steigen.

Recht früh in der Pandemie setzte deshalb eine neue Debatte um den Umgang mit dieser zusätzlichen Staatsverschuldung ein. Während aus dem liberal-konservativen Lager gefordert wurde, „alle Ausgaben“ auf den Prüfstand zu stellen und möglichst Sozialausgaben zu kürzen, um schnell die Schuldenquote wieder unter die 60%-Marke aus dem Maastricht-Vertrag zu drücken, kam von der Linken die Forderung, die neu aufgelaufenen, Corona-bedingten Schulden über eine zusätzliche Vermögensabgabe zu tilgen.

Tatsächlich bringen jedoch beide Ansätze makroökonomische Probleme mit sich. Statt sich um eine schnelle absolute Tilgung des krisenbedingten Anstiegs der Verschuldung zu bemühen, sollte die gestiegene Staatsverschuldung entspannt angegangen werden.

Tilgungsverpflichtung im Grundgesetz

Juristisch ist die Sache relativ klar: Die Schuldenbremse im Grundgesetz erlaubt krisenbedingte Verschuldung, die über die normale Grenze von 0,35 % des BIP hinausgeht, nur, wenn bei der Verabschiedung des Haushalts zugleich ein Tilgungsplan festgelegt wird. Das hat die Bundesregierung getan. Der Großteil der Tilgung ist dabei bereits in die übernächste Legislaturperiode, ab Mitte des Jahrzehnts, verschoben. Die meisten Zahlungen fallen in den 16 Jahren ab 2026 an.

Von daher besteht rechtlich keine Notwendigkeit, nun hektisch über Ausgabenkürzun-

gen, Steuererhöhungen oder Sonderabgaben die Verschuldung noch schneller anzugehen. Es bleibt allerdings die Verpflichtung, ab Mitte des Jahrzehnts die Schulden zu tilgen. Dabei ist auch diese verzögerte Tilgung makroökonomisch unsinnig, ja möglicherweise schädlich.

Im internationalen Vergleich ist die öffentliche Verschuldung in Deutschland trotz des jüngsten Anstiegs moderat. Für die USA dürfte die Schuldenquote 2021 bei über 130 % liegen, für Japan bei fast 260 % und auch in der Eurozone insgesamt erreicht sie knapp 100 % – ohne dass die einzelnen Länder irgendwelche größeren Probleme damit haben. Auch im historischen Vergleich liegt die deutsche Staatsschuldenquote nicht dramatisch hoch: 2010, nach der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, lag die Schuldenquote noch einmal rund zehn Prozentpunkte höher (*Abbildung 1*). Wirtschaftliche Probleme haben sich daraus nicht ergeben, im Gegenteil: Die Jahre danach erlebte die deutsche Wirtschaft robustes Wachstum und einen Rückgang der Arbeitslosigkeit.

Schulden sind bei Nullzinsen keine Last

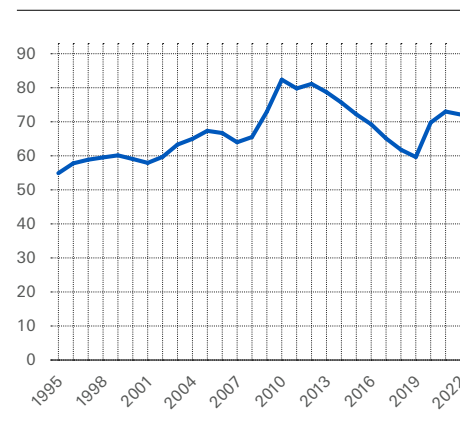
In der Vergangenheit ist gelegentlich argumentiert worden, eine hohe Staatsschuld sei unsozial, weil über die Zinszahlungen von den Steuerzahler*innen zu den Vermögenseigentümer*innen umverteilt werde. Dieses Argument hat heute seine Gültigkeit verloren: Deutsche Staatsanleihen sind derzeit negativ verzinst, das heißt, dass die Anleger am Ende der Laufzeit weniger Geld zurückerhalten, als sie dem Staat heute leihen. Während der Laufzeit fallen so keine Zinszahlungen an, es gibt keine Umverteilung von Steuerzahler*innen zu Vermögenseigentümer*innen.

Das gefallene Zinsniveau zeigt sich auch in der gesamten Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte. Obwohl heute die Schuldenquote höher liegt als etwa in den 1990er Jahren, ist die Belastung des Staatsbudgets durch Zins-

ABBILDUNG 1

Schuldenquote in Deutschland, 1995–2022

Angaben in Prozent des BIP



Quelle: Macrobond;
2021 + 2022 Prognose EU-Kommission

WSI Mitteilungen

zahlungen viel geringer. Wie in *Abbildung 2* zu erkennen, musste die öffentliche Hand 1995 noch 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts für Zinszahlungen aufwenden, aktuell sind es nur noch ein Siebtel, also rund 0,5 % des BIP.

Dieses global niedrige Zinsniveau, aber noch mehr das besonders niedrige deutsche Zinsniveau, deuten darauf hin, dass es eigentlich nicht zu viele deutsche Staatsschulden, sondern aus Anlegersicht möglicherweise zu wenige Bundesanleihen gibt. Trotz der gestiegenen Verschuldung reißen sich die Anleger*innen um deutsche Staatsanleihen. Eine Tilgung würde tendenziell dieses Ungleichgewicht noch weiter verschärfen, weil das Angebot an deutschen Staatsanleihen zusätzlich verknappt würde.

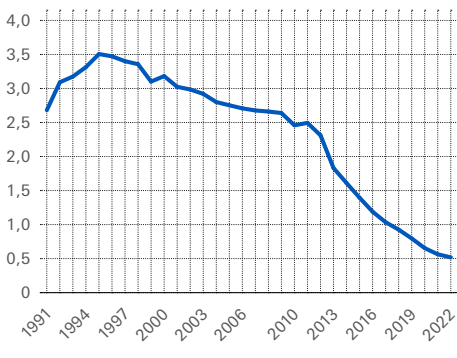
Tilgung ist ökonomisch unsinnig

Darüber hinaus bedeutet die Tilgung, dass die Mittel der öffentlichen Hand an anderer Stelle fehlen. Jeder Euro, der getilgt wird, kann nicht

ABILDUNG 2

Schuldendienst, öffentliche Hand Deutschland, 1991–2022

Angaben in Prozent des BIP



Quelle: Macrobond;
2021 + 2022 Prognose EU-Kommission

WSI Mitteilungen

für Zukunftsinvestitionen, nicht für eine Verbesserung der Bildungschancen und nicht für den Ausgleich der sozialen Ungleichgewichte im Land eingesetzt werden. Makroökonomisch fehlen zudem die Steuereinnahmen, die zur Tilgung eingesetzt werden, der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Das droht das Wachstum zu dämpfen.

Da die gestiegene Verschuldung weitgehend unproblematisch ist, keine laufenden Belastungen für die öffentlichen Haushalte und damit auch keine neuen Verteilungsprobleme schafft, ist auch nicht erkennbar, warum die Schuldenquote nun schnell mit einer Sonderabgabe abgebaut werden sollte.

Eine einmalige Vermögensabgabe wäre mit vergleichsweise hohem administrativen Aufwand verbunden. Gerech (und wahrscheinlich verfassungsgemäß) wäre eine solche Vermögensabgabe zudem nur, wenn auch Betriebsvermögen einbezogen würden. Dann aber stellt sich die Frage, wie bei dieser Abgabe adäquat mit den Corona-Verlusten umgegangen werden sollte. Die Corona-Krise hat auch unter vermögenden Selbstständigen zu Verwerfungen geführt und bei einigen Betrieben massiv Eigenkapital vernichtet. Zwar haben die Eigentümer etwa großer Lebensmittelketten große Gewinne in der Krise eingefahren und ihr Vermögen sprunghaft vermehrt. Ganz anders sieht es jedoch in der Gastronomie, dem Tourismus oder dem Freizeitsektor aus. Hier wurde bei vielen Unternehmen das Eigenkapital trotz Hilfszahlungen zu beträchtlichen Teilen aufgezehrt

und ganze Lebenswerke wurden zerstört. Eine Vermögensabgabe auf das ohnehin stark geschrumpfte Eigenkapital würde hier die Erholung der betroffenen Unternehmen behindern.

Die makroökonomisch beste Lösung im Umgang mit den Corona-Schulden wäre deshalb, diese Schulden einfach in den Büchern stehen zu lassen und nicht zu tilgen, sondern jeweils zum Ablauf der Laufzeit zu refinanzieren. Über die Zeit würde damit ganz von allein die Schuldenquote sinken, weil zum einen die ganz normale Inflation den Realwert der Schulden verringert, zum anderen die Schuldenlast relativ zum Bruttoinlandsprodukt mit dem zu erwarteten Wirtschaftswachstum fällt.

Wie relevant dieses Argument ist, zeigt ein einfaches Rechenbeispiel: Im Herbst 2020, auf dem Höhepunkt der Corona-Krise, lag die Rendite 30-jähriger Bundesanleihen bei minus 0,2%. Kaufkraftbereinigt hätten damit von 1000€, die der Bund damals aufgenommen hätte, 2050 nur knapp die Hälfte zurückgezahlt oder refinanziert werden müssen. Es ist schwer zu argumentieren, warum es für das Gemeinwesen vorteilhafter sein könnte, schnell 1000€ zurückzuzahlen als in 30 Jahren kaufkraftbereinigt nur noch die Hälfte.

Zudem hat das „Herauswachsen“ aus den Schulden schon einmal sehr gut funktioniert, selbst bei etwas höheren Zinsen als heute. Nach der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise lag die Schuldenquote Deutschlands bei mehr als 80%. Bis 2019 war sie auf unter 60% gefallen, wobei der allergrößte Teil des Rückgangs auf das Wirtschaftswachstum und nur ein Bruchteil auf tatsächliche Tilgung zurückzuführen ist.

Internationale Debatte deckt Tilgungsverzicht

Ein solcher Verzicht auf eine Tilgung der Schulden wäre auch von der heutigen internationalen makroökonomischen Debatte gedeckt. In den vergangenen Jahren hat sich vor allem unter führenden US-Makroökonomien wie dem früheren Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds Olivier Blanchard, dem früheren US-Finanzminister Lawrence Summers und dem Vorsitzenden des Council of Economic Advisors unter dem US-Präsidenten Barack Obama, Jason Furman, der Konsens herausgebildet, dass dauerhaft höhere Staatsschuldenquoten ökonomisch problemlos sind und dass ein forciertes Senken der Schuldenquoten von einem Niveau wie dem deutschen gesamtwirtschaftlich eher nachteilig ist.

Leider wäre für eine solche „Corona-Schulden-Endlagerung“ eine Grundgesetzänderung notwendig, da ja die Schuldenbremse eine Tilgung vorsieht. Angesichts der politischen Mehrheiten und der zum Teil von Politiker*innen angefachten Anti-Schulden-Stimmung im Land dürfte eine solche Lösung politisch schwer durchzusetzen sein.

Die nächstbeste Alternative wäre, die Tilgungszeiten der Corona-Schulden weiter in die Zukunft zu strecken. Je später die Schulden zurückgezahlt werden, desto geringer ist die Rückzahlung gemessen an der zukünftigen Wirtschaftsleistung. Das Land Nordrhein-Westfalen hat bereits für die Corona-bedingte Kreditaufnahme eine Tilgung über 50 Jahre beschlossen. Eine entsprechende Verlängerung der Tilgungsfrist für die Schulden des Bundes und all jener Länder, die bislang kürzere Tilgungsfristen eingeplant haben, wäre sinnvoll und ohne Grundgesetzänderung machbar.

Eine solche Politik wäre auch im Sinne der künftigen Generationen, wenn die entsprechenden Mittel stattdessen für Investitionen in Infrastruktur, Bildung und den Klimaschutz verwendet werden: Simulationen des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) haben gezeigt, dass solche öffentlichen Investitionen sich über die kommenden Jahre selbst finanzieren, weil sie das Produktionspotenzial der deutschen Wirtschaft und damit Wirtschaftsleistung und Steuereinnahmen erhöhen. Eine Streckung der Tilgung würde so den künftigen Generationen eine bessere Infrastruktur und höhere Einkommen hinterlassen, ohne dass die Schuldenquoten am Ende höher wären. Schaden würden wir dagegen nicht nur uns selber, sondern auch unseren Kindern und Enkeln, wenn wir jetzt sklavisch an einer schnellen Tilgung der Corona-Schulden festhielten. ■

AUTOR

SEBASTIAN DULLIEN, Prof. Dr., Wissenschaftlicher Direktor am Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung und Professor für Allgemeine Volkswirtschaftslehre, insb. internationale Wirtschaft, an der HTW Berlin. Arbeitsschwerpunkte: Makroökonomie, Wirtschaftspolitik, Internationale Wirtschaftsbeziehungen.

@ sebastian-dullien@boeckler.de