September 2020

Gibt es Grenzen der Staatsverschuldung?

die seit einigen Wochen wieder erhöhten Infektionszahlen mit Corona führen oft auch zur Diskussion, ob es einen neuen Lock-Down geben sollte. Wie immer an dieser Stelle, wollen wir dies nicht aus medizinischer, sondern rein aus wirtschaftlicher Sicht diskutieren und auf die Risiken entsprechend hinweisen.
Als Folge des ersten Lock-Downs haben die Regierungen immense Hilfspakete geschnürt, die die Staatsverschuldung in neue Höhen geführt haben. Neben diesen nationalen Maßnahmen gibt es noch ergänzende EU-Hilfen, die ebenfalls über – bisher nicht zulässige – eigene Schulden der EU finanziert werden sollen und zudem Programme der Notenbanken. In Summe rechnen viele Ökonomen mit bis zu 20 Billionen Euro (= 20.000.000.000.000 Euro), die für diese Maßnahmen aktuell aktiviert werden.

Die bei der Einführung des einheitlichen Währungsraums in Europa vereinbarten Budgetregeln werden damit erneut deutlich überschritten. Obwohl eigentlich nur 60% Gesamtverschuldung bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP) erlaubt sind, hat die EU-Kommission bereits im Mai für dieses Jahr eine Verschuldung von durchschnittlich über 102% prognostiziert. Dies erscheint uns derzeit allzu optimistisch. Aber auch schon in dieser Prognose sind Länder enthalten, die weit höhere Schuldenquoten aufweisen, u.a. Griechenland mit 196,4%, Italien mit 158,9% oder Frankreich mit 116,5%. Außerhalb des Euro betrachtet, werden die USA voraussichtlich zum Jahresende knapp unter 120% Verschuldungsquote liegen.
Nur einmal zum Vergleich: Als man im Frühjahr 2010 das erste Rettungspaket für Griechenland konzipierte, da die Staatsverschuldung nicht mehr aus eigener Kraft getragen werden konnte, lag die Verschuldung von Griechenland bei unter 150%, also noch unterhalb des jetzt für Italien zu erwartenden Standes.
Auch wenn sowohl der Finanz-, als auch der Wirtschaftsminister in Deutschland den Eindruck erwecken, dass Deutschland kein Problem bei der Finanzierung der Corona-Hilfen hätte, wird die Verschuldung auch bei uns voraussichtlich über 75% liegen und damit auf einem Niveau, welches Deutschland zuletzt zwischen 2010 und 2012 im Rahmen der Staatsschuldenkrise aufgewiesen hatte.

Aber wann ist eigentlich die Grenze der Staatsverschuldung erreicht und was passiert dann? Diese Frage ist unter Ökonomen hoch umstritten und hängt sicherlich von diversen Parametern ab. Bei wem erfolgt die Verschuldung? In lokaler Währung oder in anderer Währung? Zu welchem Zinssatz? Und so weiter….
Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat bereits 2017 ein Arbeitspapier veröffentlicht[1], welches die Grenzen für eine mögliche Staatsverschuldung zwischen 50 und 80% zieht. Bei Überschreiten dieser Werte ist mit einer Verringerung des künftigen Wirtschaftswachstums zu rechnen. Einzig für hoch entwickelte Staaten mit eigener Währung weist die Studie eine (etwas) höhere Verschuldungsmöglichkeit nach. Von daher scheint die seinerzeit gefundene Regelung für die Euro-Zone (sogenannte Maastricht-Regeln) von 60% maximaler Staatsverschuldung als durchaus plausibel und sinnvoll.

Als abschreckendes Beispiel einer zu hohen Verschuldung kann sicherlich Argentinien dienen. Obwohl das Land „nur“ mit 85% des BIP verschuldet ist, steht es an der Schwelle zur neunten Staatspleite, der bereits dritten in diesem Jahrhundert. Auslöser hierfür ist vor allem, dass die Verschuldung in US-Dollar erfolgt ist und die Zinsen aufgrund des hohen Ausfallrisikos hoch sind. Dabei gehörte Argentinien bis in die fünfziger Jahre des letzten Jahrhunderts zu den

[1] Vgl. IMF: Working Paper „Debt Limits and the Structure of Public Debt“ 2017.

Anschrift
Dr. König und Kollegen GmbH
Schlothauerweg 15
52353 Düren

Telefon
02421- 99 45 860
Fax
02421 - 99 45 862

Email
info@koenig-kanzlei.de
Internet
www.koenig-kanzlei.de

Deutsche Bank Düren
BIC: DEUTDEDB395
IBAN DE82 3957 0024 0809 5952 00
USt-ID: DE815387385

reichsten Nationen der Welt. Anschließend folgten Militärregierungen und andere nicht demokratische Regime, die das Land mehrfach ruiniert haben und die eine gesunde Wirtschaft derzeit weitgehend unmöglich machen.

Aktuell wird viel über die „Modern Monetary Theory“ gesprochen, die suggeriert, dass eine Finanzierung über die Notenbank (wie sie ja in deutlichem Ausmaß aktuell in der Euro-Zone mit den diversen Ankaufprogrammen der EZB bereits erfolgt) grundsätzlich unendlich möglich wäre, da jederzeit neues Zentralbankgeld geschaffen werden könnte. Wir teilen diese Einschätzung nicht, da zu erwarten steht, dass ab einem gewissen Umfang solcher Maßnahmen diese von den Akteuren der Wirtschaft antizipiert würden und damit zusätzliche Risiken und vor allem ein deutlicher Anstieg der Inflation entstehen würden.

Fazit:
Die absolute Grenze der Staatsverschuldung in Prozent oder einem nominalen Wert festzulegen, ist ebenso wenig möglich, wie die Ableitung von sofortigen Konsequenzen beim Überschreiten dieser Grenzen.
Allerdings gibt es deutliche Indizien dafür, dass eine zu hohe Staatsverschuldung tendenziell zu geringerem Wachstum und auch einer erhöhten Inflationsrate führt. Das Ergebnis eines geringeren Wachstums, welches ja sehr oft durch Gruppen gefordert wurde, die einen geringeren Ressourcenverbrauch propagieren, verdeutlicht die Corona-Krise gerade sehr deutlich. Weniger Arbeitsplätze (wir haben neben knapp 3 Millionen Arbeitslosen ungefähr 7 Millionen Personen in Kurzarbeit), dadurch weniger Einkommen der Bevölkerung, weniger Steuereinnahmen und damit weniger Möglichkeiten zur Umverteilung und vieles mehr. Durch weniger Wachstum wird auch der individuelle Wohlstand aller Einwohner weniger steigen, als dies sonst möglich wäre. Es gibt also gute Gründe, die öffentliche Verschuldung zu begrenzen. Das aktuelle Vorgehen in der Corona-Krise geht in die gegensätzliche Richtung und es wird zu beobachten sein, welche Auswirkungen dies für alle Bürger haben wird.

Ihr

Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand September 2020. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

Anschrift
Dr. König und Kollegen GmbH
Schlothauerweg 15
52353 Düren

Telefon
02421- 99 45 860
Fax
02421 - 99 45 862

Email
info@koenig-kanzlei.de
Internet
www.koenig-kanzlei.de

Deutsche Bank Düren
BIC: DEUTDEDB395
IBAN DE82 3957 0024 0809 5952 00
USt-ID: DE815387385