



Schwarze Null versus Investitionen in die Zukunft

Hochschule für angewandte Wissenschaft und Kunst (HAWK), Göttingen

von Torsten Windels, Beratender Ökonom, Koordinator der Keynes-Gesellschaft (Regionalgruppe Hannover)

Hannover, 17.12.2019

Agenda

- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
- ▶ Schuldenbremse – Warum?
- ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
- ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Staatsschulden – gut oder böse?

Leitbilder – zur Diskussion

- ▶ Privater Haushalt – wer Schulden macht, kann mit Geld nicht umgehen.
- ▶ Unternehmen – Investitionsrendite $>$ Kreditzins, Kredit maximiert den Profits (positiver leverage-Effekt), Risiken: Zinsänderung, Rendite ist kleiner als erwartet.
- ▶ Öffentliche Aufgaben sind durch öffentliche Einnahmen zeitgleich (zeitkongruent) zu decken (Haushaltsgrundsätze, Konnexität)
- ▶ Schulden sind das Missverhältnis zwischen dem Leistungsanspruch des Bürgers an öffentliche Leistungen und seiner steuerlichen Zahlungsbereitschaft
- ▶ **Generationengerechtigkeit I**
Schuldendienst (Tilgungen, Zinsen) reduzieren die Entscheidungsfreiheit von morgen
- ▶ **Generationengerechtigkeit II**
Öffentliche Investitionen kosten heute und nützen morgen. Die Finanzierung von Investitionen über die Nutzungsdauer ist Nutznießer-gerecht zu finanzieren (Vorfinanzierung durch Kredit – Goldene Regel). Ein maroder öffentlicher Kapitalstock durch unterlassene Investitionen kostet/belastet morgen mehr

Agenda

- Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- Was ist/soll Finanzpolitik?
- Schuldenbremse – Warum?
- Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- Was erlaubt die Schuldenbremse?
- Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- Diskussion

Was ist/soll Finanzpolitik?

Definition des normativen Systems:

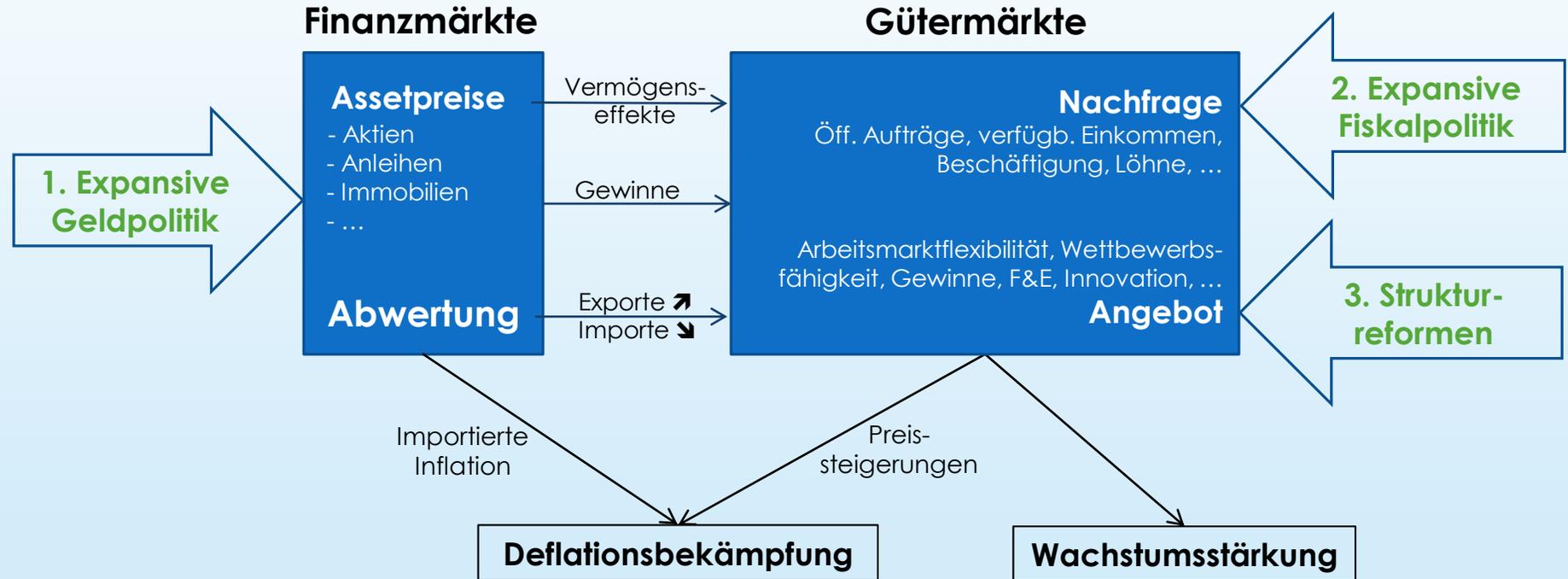
- ▶ **Finanzpolitik** (nach Wikipedia)
 - ▶ „Finanzpolitik sind alle Maßnahmen, die Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte betreffen, also die Haushalte von Bund, Ländern und Kommunen. Die Finanzpolitik ist neben der Geldpolitik ein zentrales Element der Wirtschaftspolitik.“
- ▶ Zu den Zielen der Finanzpolitik können zählen:
 - ▶ Generierung von **Einnahmen** zur Finanzierung öffentlicher Ausgaben
 - ▶ **Wachstum**: das wirtschaftliche Wachstum nachhaltig fördern
 - ▶ **Stabilisierung**: Beeinflussung der Konjunktur z. B. durch antizyklische Fiskalpolitik
 - ▶ **Distribution**: Umverteilung von Geld zur Milderung der Ungleichheit der Einkommensverteilung, z. B. durch eine progressive Einkommensteuer
 - ▶ **Lenkungsfunktion**: durch Steuern (zum Beispiel Tabaksteuer) und Abgaben oder Steuererlass oder -erleichterungen (zum Beispiel Kinderfreibeträge) gesundheits- oder umweltbewusstes Verhalten oder die Kinderbetreuung zu fördern.

Makrosteuerung

- ▶ 4 volkswirtschaftliche **Makroakteure** (und Banken):
 - ▶ Private Haushalte (Konsum und Sparen (normal: $S > 0$))
 - ▶ Unternehmen (Investitionen durch Sparen und Kredit (normal: $S < I$))
 - ▶ Staat (Haushaltssaldo (normal: $?$, Ziel: Stabilitätsgesetz §1 oder Art. 109 III GG Schuldenbremse))
 - ▶ Ausland (Leistungsbilanzsaldo (normal: $?$, Ziel: ausgeglichen (Stabilitätsgesetz §1)))
- ▶ 3 makroökonomische **Variablen**
 - ▶ Zinsen
 - ▶ Wechselkurse
 - ▶ Löhne
- ▶ 3 **Politikfelder** zur wesentlichen makroökonomischen Beeinflussung der Volkswirtschaft
 - ▶ Geldpolitik (Zinsen/Wechselkurse → EZB (unabhängig))
 - ▶ Fiskalpolitik (Steuern und Staatsausgabenpolitik → Staatshoheit)
 - ▶ Lohnpolitik (→ Tarifvertragsparteien)
- ▶ Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft (Stabilitätsgesetz von 1967)
 - ▶ §1 – „Bund und Länder haben bei ihren wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen die Erfordernisse des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts zu beachten. Die Maßnahmen sind so zu treffen, daß sie im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleichzeitig zur Stabilität des Preisniveaus, zu einem hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum beitragen.“ Magisches Viereck

Die drei Pfeile der Makrosteuerung

(sog. Abenomics, nach Shinzō Abe, jap. Premierminister)



Agenda

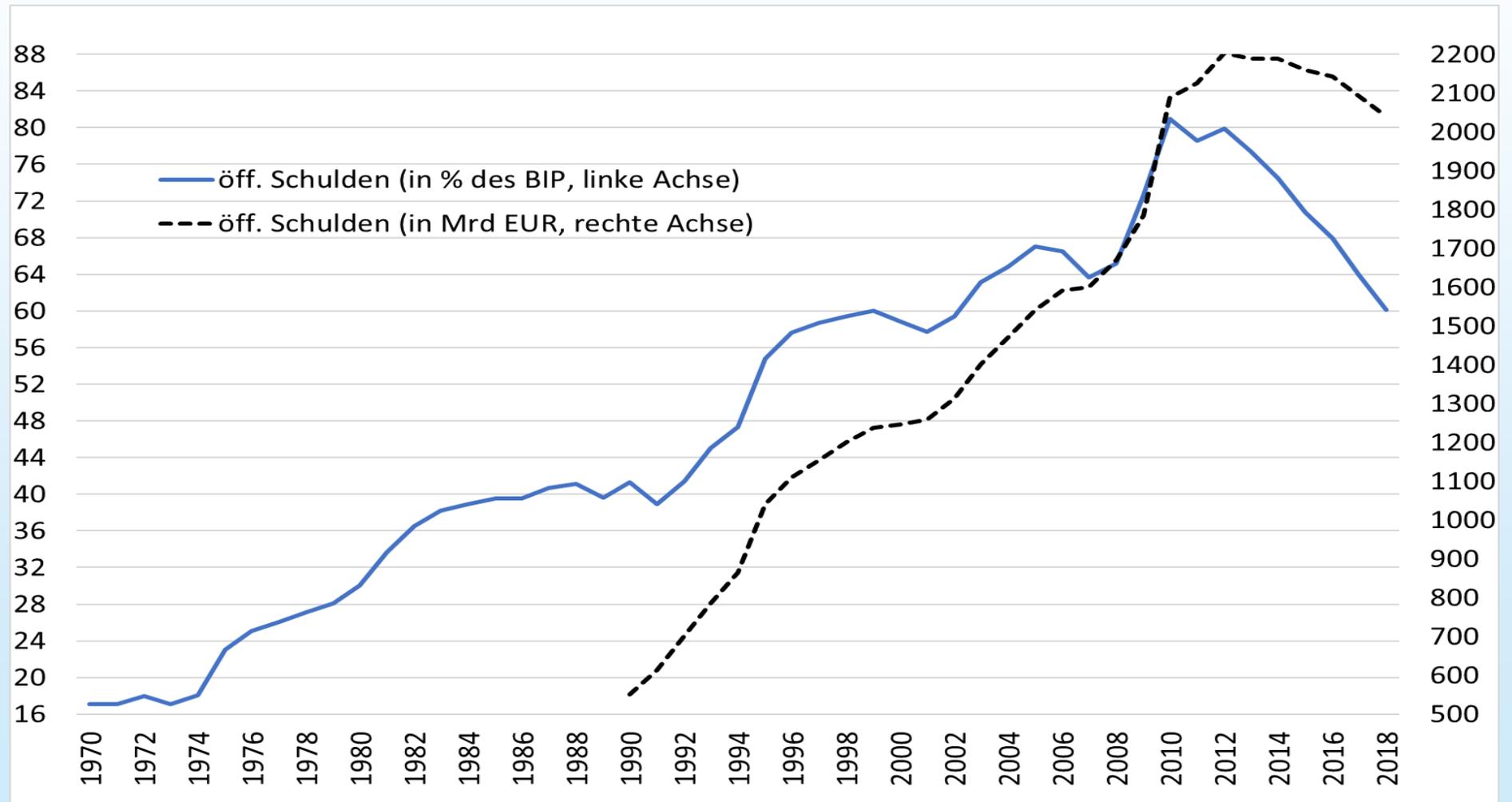
- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
- ▶ **Schuldenbremse – Warum?**
- ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
- ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Schuldenbremse und Schwarze Null

- ▶ USA: Schuldenobergrenze (1941): per Gesetz zu beschließen
- ▶ Schweiz (2001): durch Volksabstimmung mit Verfassungsrang, ähnlich der dt. Regelung
- ▶ EU: Stabilitäts- und Wachstumspakt (1997): 3% des BIP Haushaltsdefizit, 60% des BIP Schuldenstand (mit Sanktionen)
- ▶ EU: Europäischer Fiskalpakt (2013): Verschuldungsbegrenzung auf strukturell 0,5% des BIP (mit Sanktionen), 1% wenn Schuldenstand erheblich unter 60%
- ▶ Deutschland: wellenartiger Anstieg der Staatsverschuldung
 - ▶ 70er/80er Jahre deficit spending
 - ▶ 90er Jahre Deutsche Einheit
 - ▶ 2000er Agenda 2010, Bruch des EU-Stabilitäts- und Wachstumspakts, steigende Zinslasten
- ▶ **Schuldenbremse** soll diese Bewegung stoppen (Föderalismusreform II (2009, Struck/Oettinger))
 - ▶ Bisherige Goldene Regel (Investitionen dürfen kreditfinanziert werden) wurde als unwirksam eingeschätzt
- ▶ **Schwarze Null** seit 2015 (politische Selbstverpflichtung des Bundes)

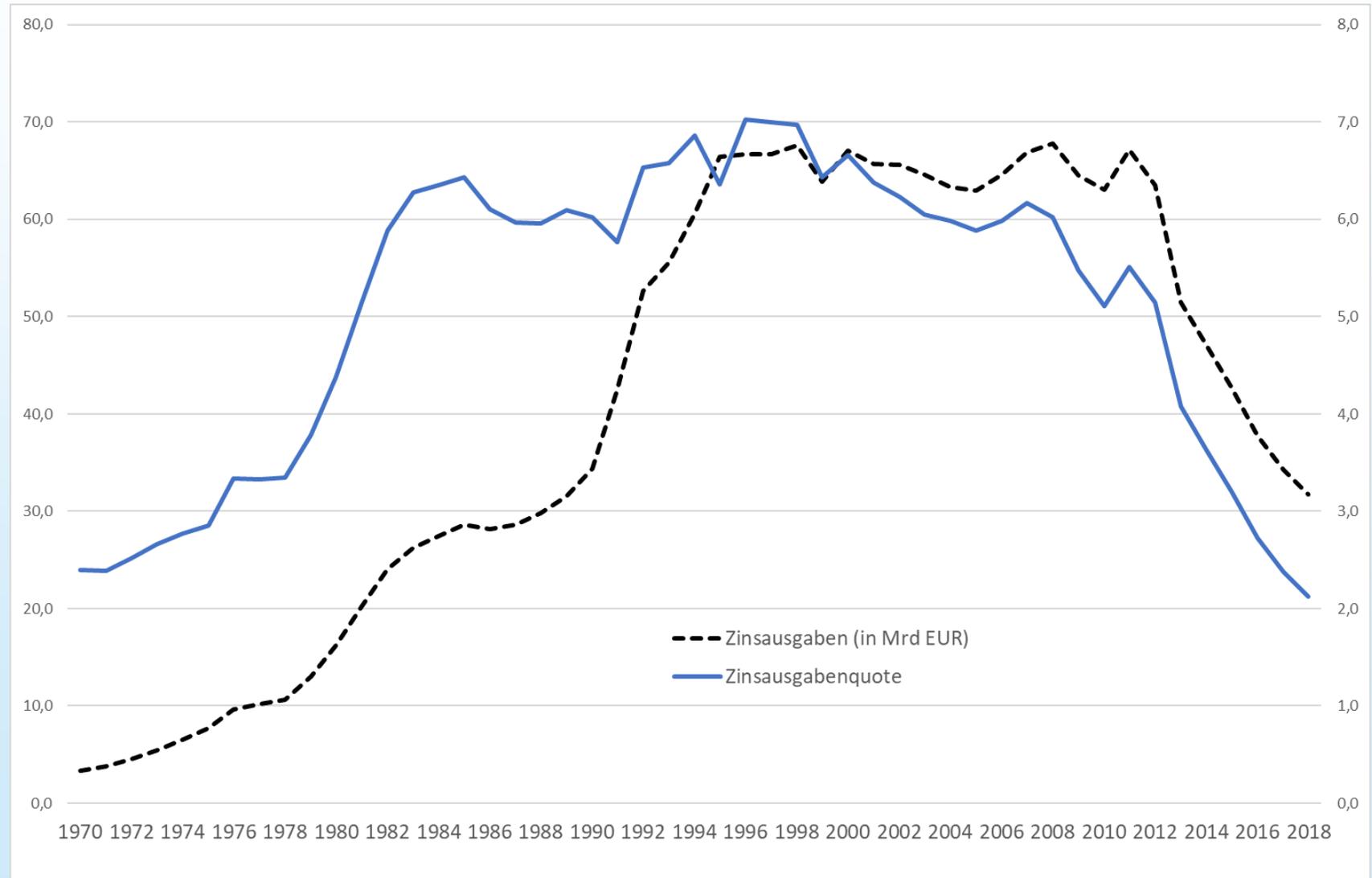
Deutschland: Schuldenstand öff. Haushalte

(bis 1990 Westdeutschland, Quelle: Ameco)



Deutschland: Zinsausgabenquote des Staates

(Zinsausgaben/Ausgaben insgesamt, gem. ESVG2010, Quelle: Bundesbank)



Schuldenbremse – Warum?

- „Höhe und Entwicklung des in den vergangenen Jahrzehnten aufgelaufenen Schuldenstandes in Deutschland zeigen, dass die bislang geltenden Fiskalregeln die Neuverschuldung nicht nachhaltig eindämmen und damit auch den Anstieg der Schuldenstandsquote (...) nicht verhindern konnten. (...)
- ursächlich (...) sind ökonomische und politische Fehlanreize (...). Die für den Bund bislang geltende „goldene Regel“ (...) ermöglicht eine Nettokreditaufnahme bis zur Höhe der (...) veranschlagten Investitionen. Neben dem (...) ungeeigneten (Brutto-)Investitionsbegriff liegen die Schwächen (...) in einer zu weit gefassten Ausnahmeregelung bei konjunkturellen Störungen, einer fehlenden Verknüpfung zwischen der Regeleinhaltung bei Haushaltsaufstellung und Haushaltsvollzug sowie dem Fehlen einer ausdrücklichen Verpflichtung, die in Zeiten eines wirtschaftlichen Abschwungs unter Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung einer (drohenden) „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“ verursachten zusätzlichen Defizite durch Bildung von Überschüssen in Zeiten eines Aufschwungs wieder auszugleichen.
- Zudem haben sich seit der Finanzverfassungsreform 1967/ 1969 die wirtschaftlichen und institutionellen Rahmenbedingungen erheblich geändert:
 - Der demographische Wandel und die damit verbundenen Aufwendungen für die soziale Sicherung bedeuten ein hohes Maß an zusätzlichen impliziten Schulden für den Staat und verlangen eine Neujustierung der intergenerativen Lastenverteilung.
 - Die Folgen hoher Schulden schlagen sich dauerhaft in der Verengung staatlicher Handlungsmöglichkeiten sowie in Wachstums- und Beschäftigungsverlusten nieder.
 - Die intensivere Verflechtung Deutschlands mit der Weltwirtschaft im Zuge der Globalisierung schränkt die Wirksamkeit einer „Globalsteuerung“ mittels Fiskalpolitik ein.
 - Neben den Regelungen des Grundgesetzes müssen die (...) Vorgaben des (...) europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes eingehalten werden. Weitere Anforderungen (...) auch aus der Lissabon-Strategie.“

Agenda

- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
- ▶ Schuldenbremse – Warum?
- ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
- ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Blick zur Seite (was wäre wenn ...)

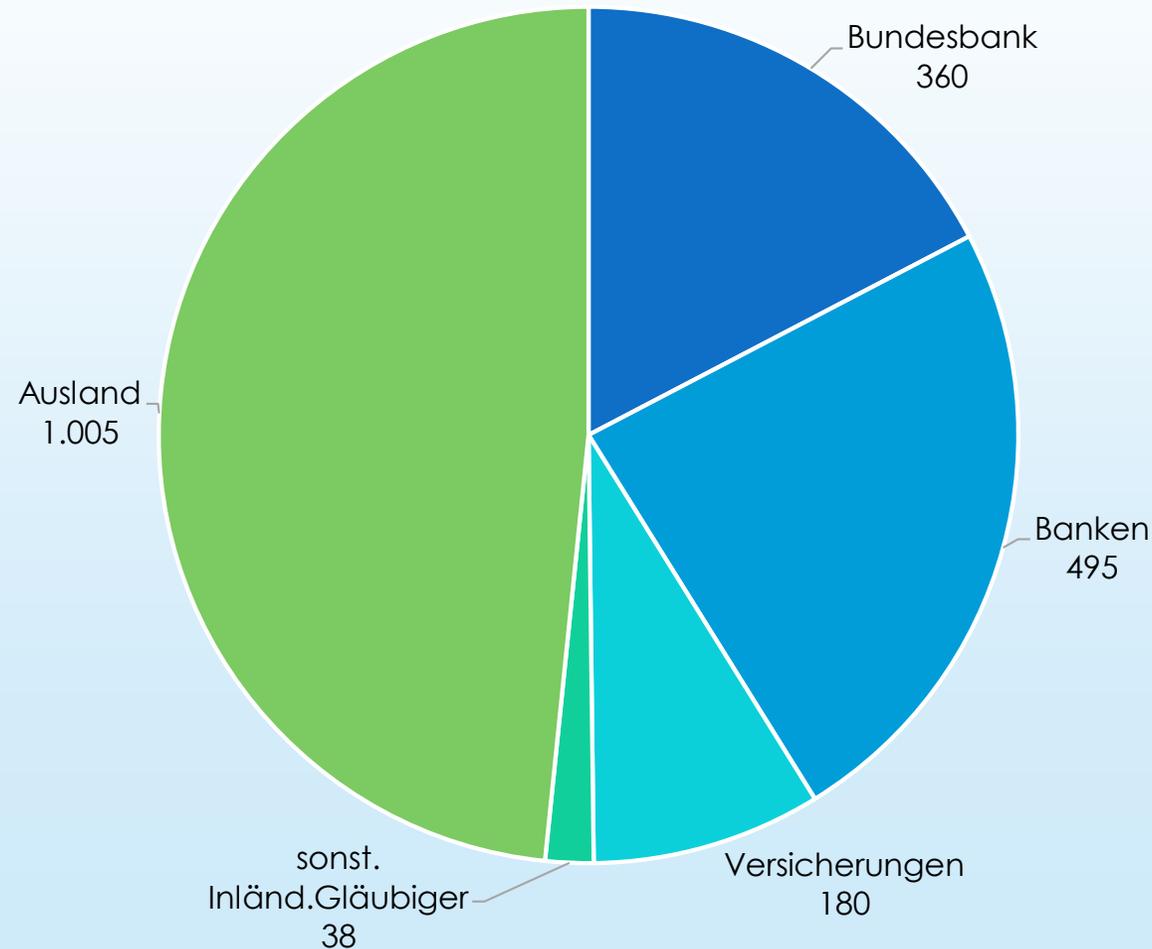
- ▶ Die deutschen Staatsschulden liegen aktuell bei gut 2 Bio EUR

Zur Diskussion:

- ▶ Erster Gedanke:
Was fehlte heute in Deutschland,
wenn die Ausgaben, die mit den Schulden finanziert wurden, nicht getätigt
worden wären
oder wenn diese Ausgaben durch Steuern finanziert worden wären?
- ▶ Zweiter Gedanke:
Der Staat tilgt seine Schulden. Was würden die Gläubiger (Sparer)
stattdessen kaufen?

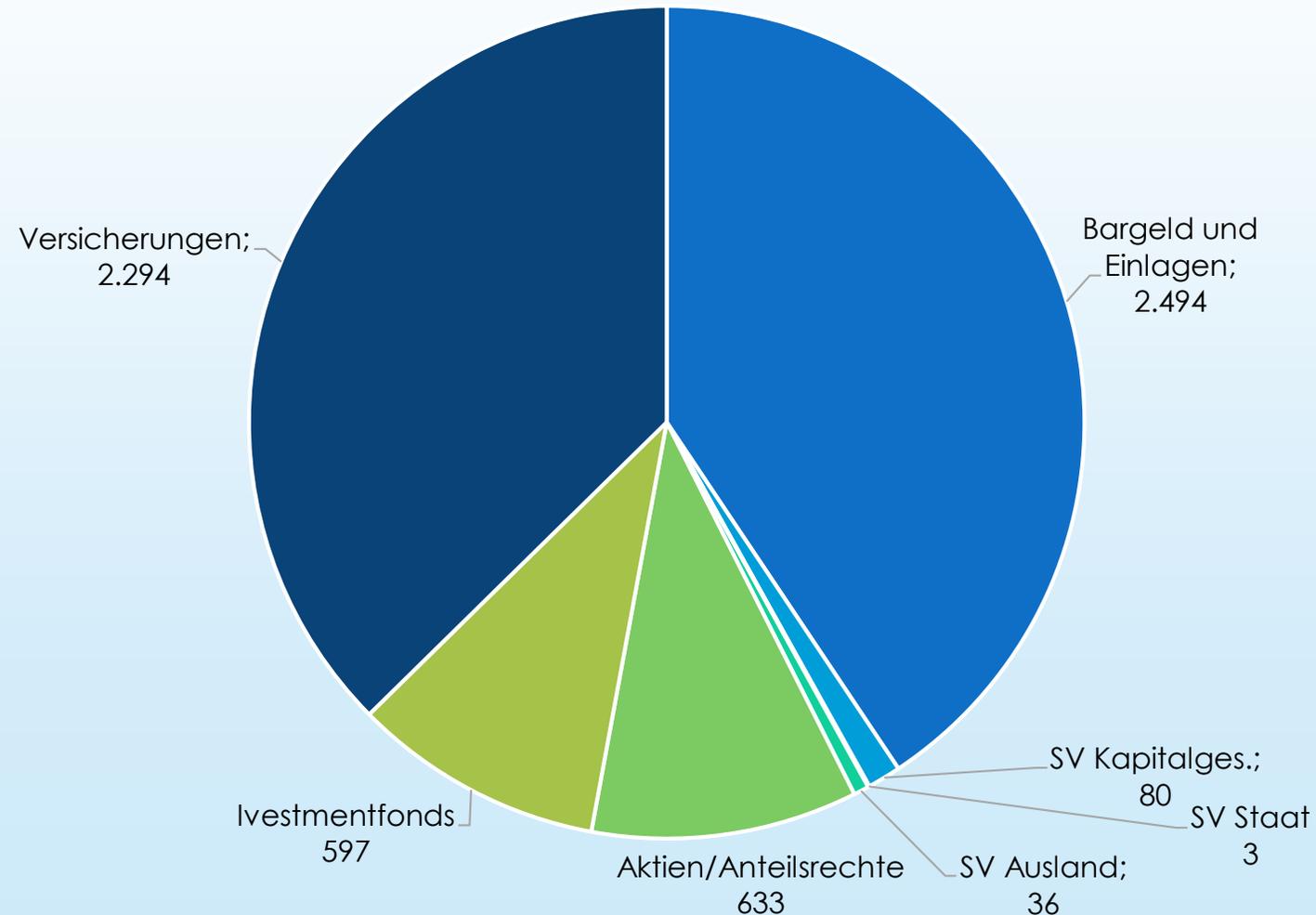
Deutsche Staatsschulden nach Gläubigern

(in Mrd EUR, 1. Quartal 2019, gesamt: 2.078 Mrd EUR, Quelle: Dt. DBB)



Finanzvermögen Private Haushalte Deutschland

(brutto, in Mrd EUR, I/2019, gesamt: 6.137 Mrd EUR, Quelle: Bundesbank)



Agenda

- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
- ▶ Schuldenbremse – Warum?
- ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
- ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Was erlaubt die Schuldenbremse ?

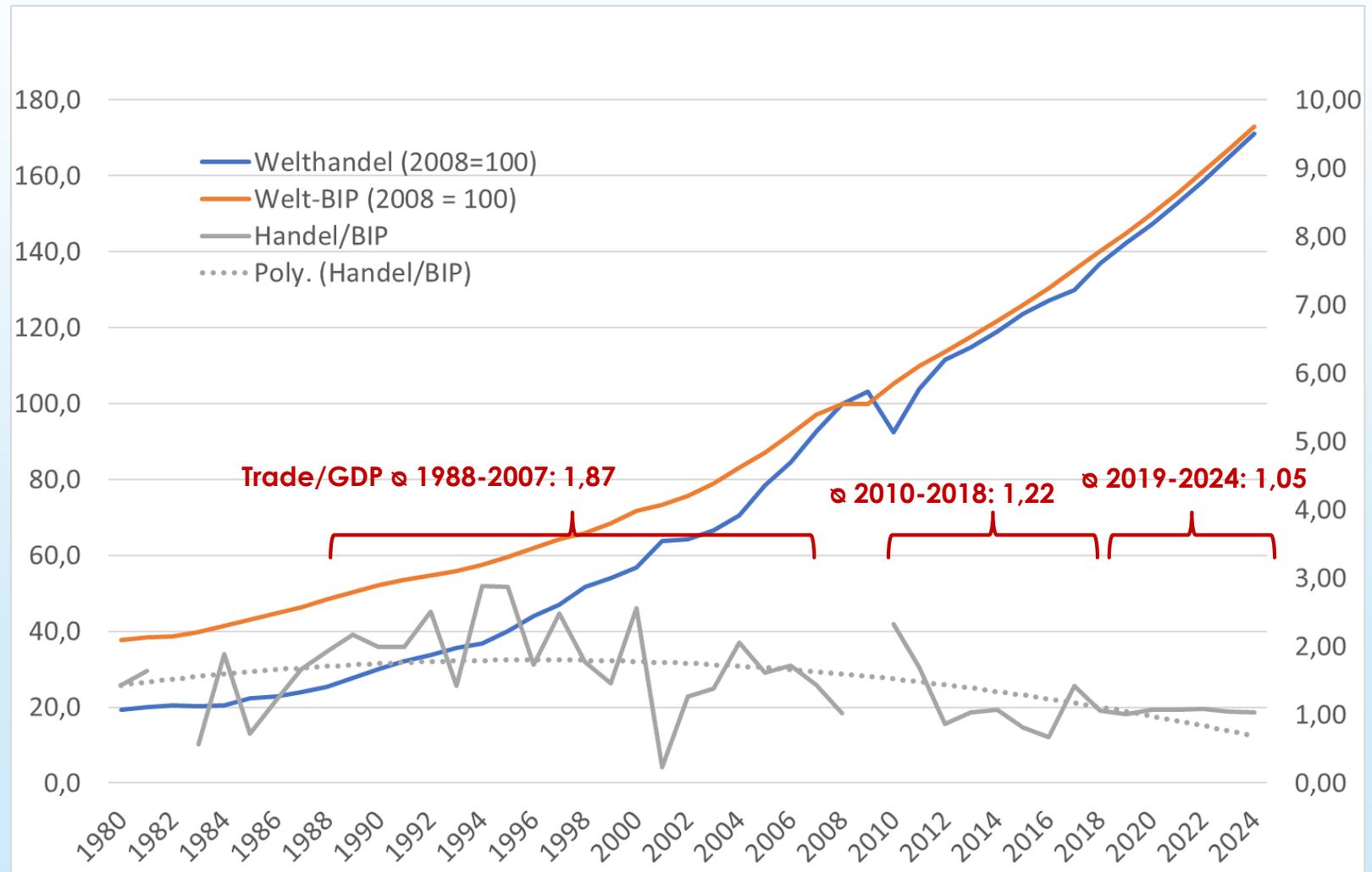
- ▶ Strukturelle Komponente (0,35% des nominalen BIP's = 11,7 Mrd EUR)
- ▶ Auswirkungen einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung
 - ▶ Konjunkturelle Normallage und symmetrischer Ausgleich
 - ▶ Produktionslücke (Produktionspotential)
 - ▶ Kontrollkonto
- ▶ Ausnahmeregelung für Notsituationen – Kriterien
 - ▶ Außergewöhnlich
 - ▶ Kontrolle des Staates entzogen
 - ▶ staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigt, mit Tilgungsplan
- ▶ Spielräume
 - ▶ Sondervermögen
 - ▶ Extra-HH
 - ▶ Sonstige FEU
 - ▶ Finanzielle Transaktionen

Agenda

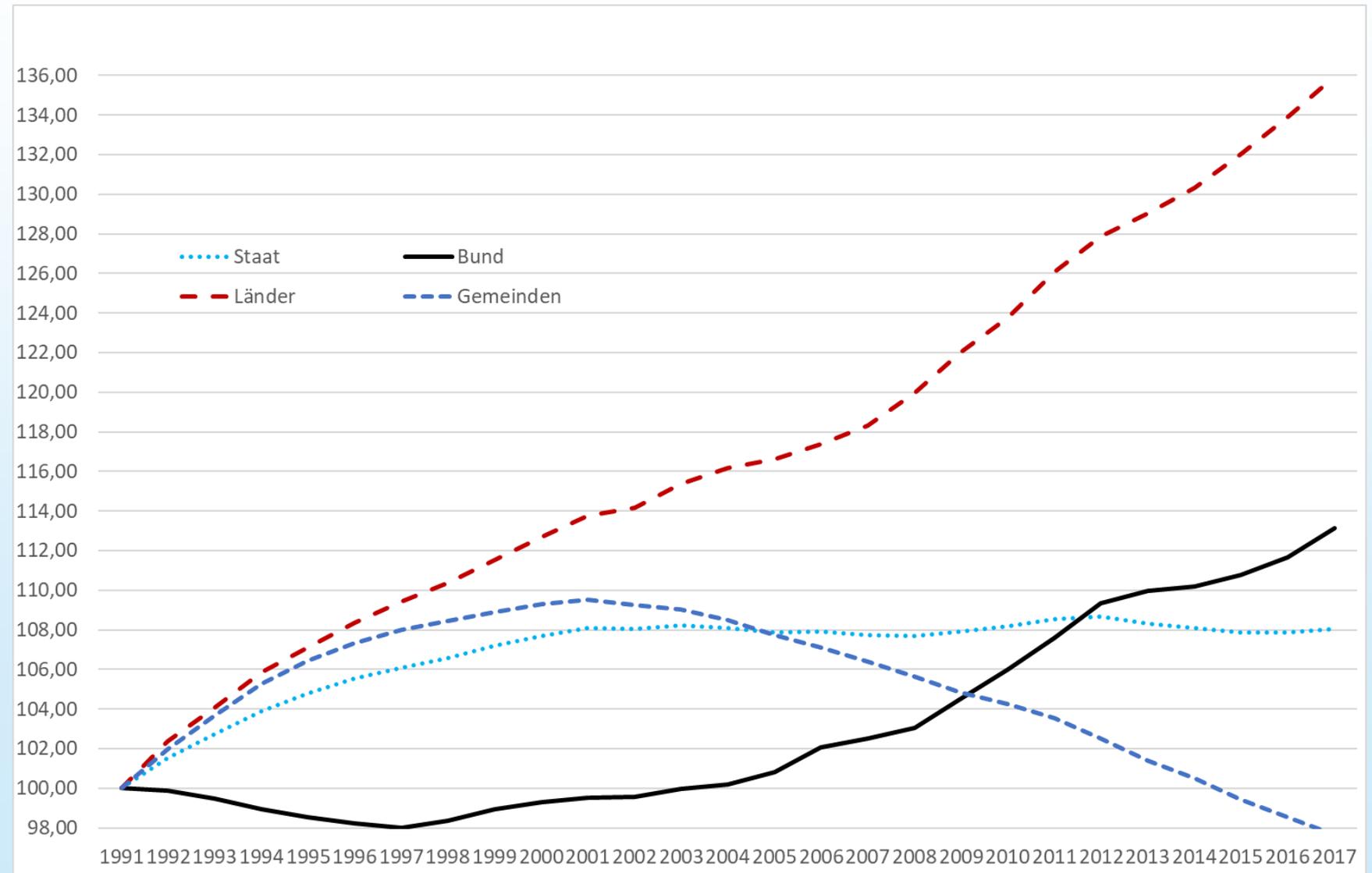
- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
- ▶ Schuldenbremse – Warum?
- ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
- ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Trends der Globalisierung: Welthandel

Welthandel und weltwirtschaftliches Wachstum, Quelle: IWF)

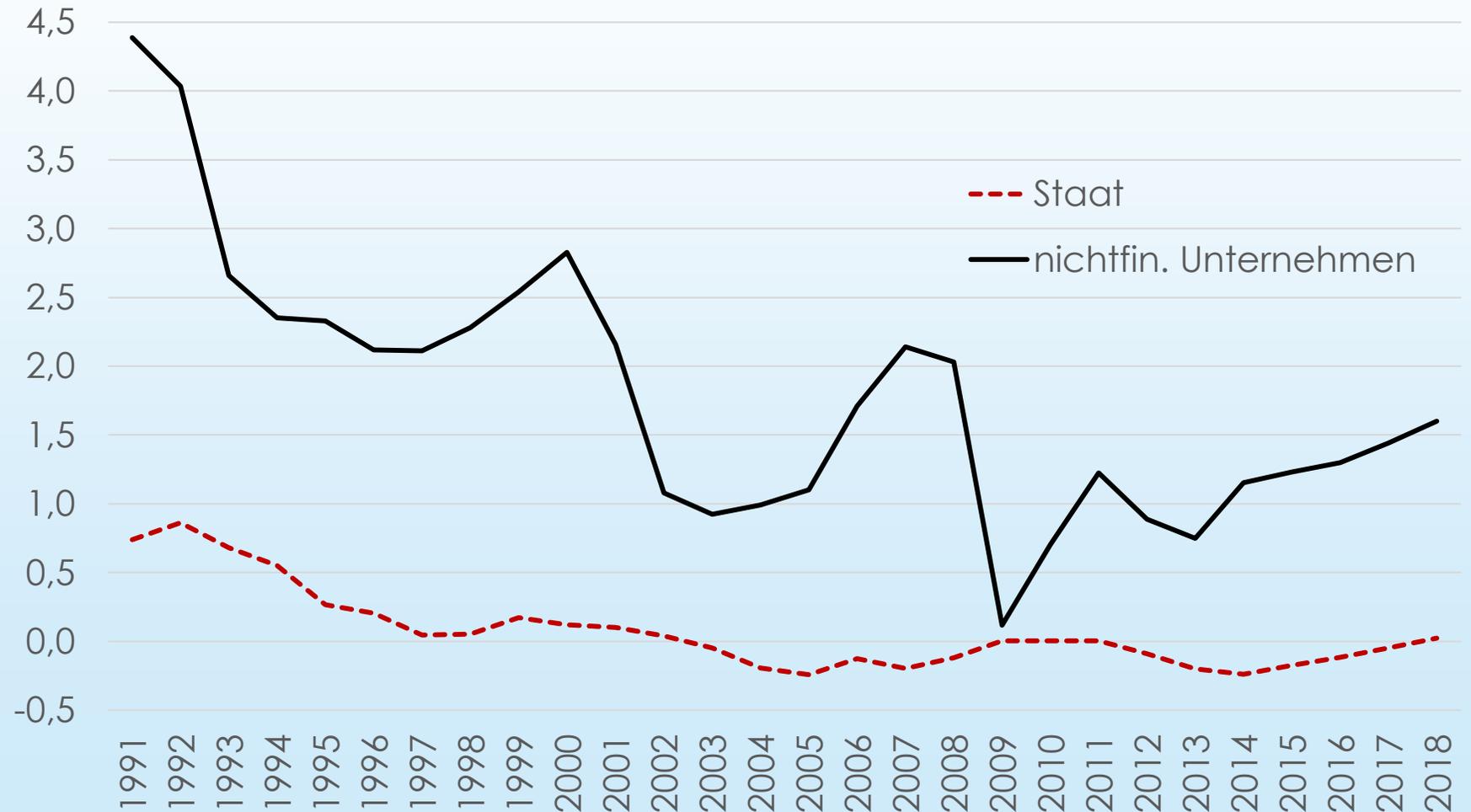


Nettoanlagevermögen des deutschen Staates (=Kapitalstock, real, 1991=100, Quelle: StBA)

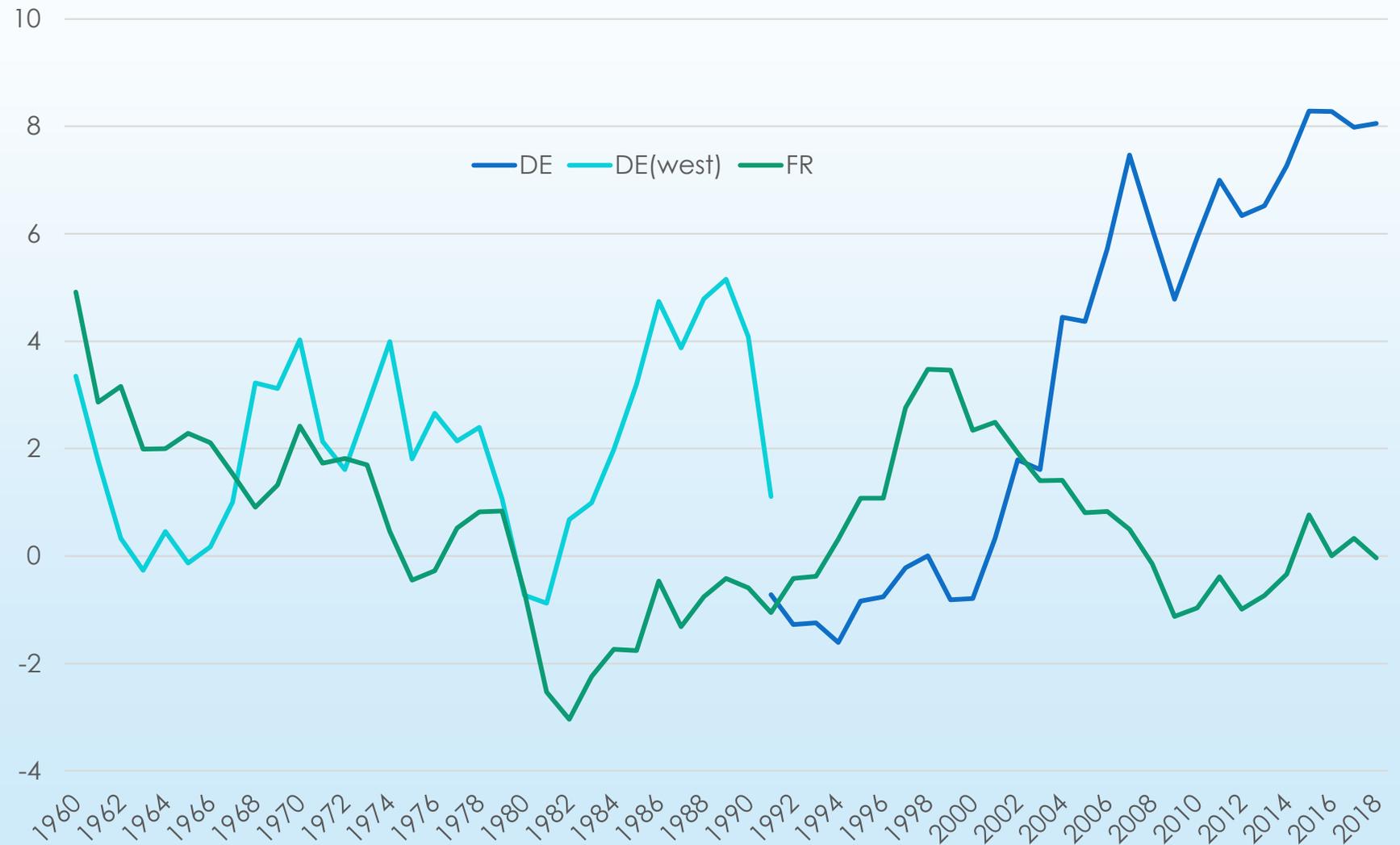


Nettoanlageinvestitionen in Deutschland

(in % des BIP, nominal, Q: StatBA)



Sparüberhang (Nettoersparnis ./ . Nettoanlageinvestitionen) (in % des BIP, VGR, Quelle: Eurostat, Ameco)



Agenda

- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
- ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
- ▶ Schuldenbremse – Warum?
- ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
- ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
- ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
- ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse

Z.B. Michael Hüther (iw), Alles hat seine Zeit, auch die Kreditaufnahme, in Wirtschaftsdienst 5/2019, S. 320

- „In diesem Zinsumfeld führt der öffentliche Kredit für sich nicht zu einer Umverteilung zulasten künftiger Generationen. Angesichts der ebenfalls empirisch belegten Produktivitätseffekte öffentlicher Investitionen ist die „goldene Regel“ der Finanzpolitik gut begründet. Darauf zu verzichten bedeutete, die heutige Generation zu belasten und den künftigen Generationen den Spielraum dafür zu nehmen, die kumulierte Investitionslücke aufzulösen. Dies wiegt umso schwerer, weil auf den öffentlichen Haushalten bereits jetzt gewaltige Ansprüche lasten:
 - Die demografische Alterung wird einen weiteren Anstieg der Bundeszuschüsse erfordern. Die öffentlichen Ausgaben für Alterssicherung, Gesundheit und Pflege, Arbeitsmarkt und Grundsicherung sowie für Bildung und Familien dürften sich bis 2040 von knapp 27 % auf 31 % des BIP erhöhen.
 - Für Verteidigung wird Deutschland mehr ausgeben müssen als derzeit 1,24 % des BIP. Die Sicherheitslage hat sich im europäischen Umfeld dramatisch verändert. 2 % des BIP für Verteidigungsausgaben ist in der NATO vereinbart, mehrere Bundesregierungen haben dem zugestimmt.
 - Infolge des Brexit kommen auf Deutschland höhere Zahlungsverpflichtungen auf EU-Ebene zu, ab 2021 ca. 8 Mrd. Euro jährlich.
 - Zudem gibt es im Bereich der Unternehmensbesteuerung nach zehn Jahren erneut Reformbedarf, der auch mit dauerhaften Entlastungen einhergehen muss, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu stärken.
 - Die vollständige Abschaffung des Solidaritätszuschlags ist aus Gründen der Glaubwürdigkeit und der Fairness geboten.“

Ein Klassiker

- ▶ Es ist „eine chronische Tendenz in der Geschichte der Menschheit zu erkennen, dass die Sparneigung größer ist als die Investitionsbereitschaft. Die Schwäche der Investitionsanreize war zu allen Zeiten der Schlüssel zu den Problemen einer Volkswirtschaft.“

(John Maynard Keynes, Allgemeine Theorie, 1936, S. 288)

Agenda

- ▶ Einleitung – Leitbilder zur Schuldendiskussion
 - ▶ Was ist/soll Finanzpolitik?
 - ▶ Schuldenbremse – Warum?
 - ▶ Blick zur Seite (was wäre wenn ...)
 - ▶ Was erlaubt die Schuldenbremse?
 - ▶ Finanzkrise, Finanzungleichgewichte, Unterinvestition
 - ▶ Aktuelle Kritik an der Schuldenbremse
- ▶ Diskussion

Staatsschulden – gut oder böse?

Leitbilder – zur Diskussion

- ▶ Privater Haushalt – wer Schulden macht, kann mit Geld nicht umgehen.
- ▶ Unternehmen – wenn die Rendite der mit den Schulden getätigten Ausgaben (→ Investitionen) größer ist als der Kreditzins optimiert den Ertrag (positiver leverage-Effekt), Risiken: Zinsänderungseffekt, Rendite ist kleiner als erwartet.
- ▶ Öffentliche Aufgaben sind durch öffentliche Einnahmen zeitgleich zu decken (Haushaltsgrundsätze, Konnexität)
- ▶ Schulden sind das Missverhältnis zwischen dem Leistungsanspruch des Bürgers an öffentliche Leistungen und seiner steuerlichen Zahlungsbereitschaft
- ▶ Staatsschulden reduzieren die Entscheidungsfreiheit der Politik von morgen (**Generationengerechtigkeit I**)
- ▶ Öffentliche Investitionen kosten heute und nützen morgen. Die Finanzierung von Investitionen über die Nutzungsdauer ist Nutznießer-gerecht (zudem ein maroder öffentlicher Kapitalstock durch unterlassene Investitionen kostet/belastet morgen mehr – **Generationengerechtigkeit II**)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Torsten Windels – Beratender Ökonom, Hannover

Kontakt:

- Telefon: 0172/5254051
- nachricht@torsten-windels.de
- Internet: www.torsten-windels.de



Wichtige Hinweise: Diese Präsentation ist erstellt worden von Torsten Windels, Beratender Ökonom (Hannover). Sie richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland. Diese Präsentation dient allein Informationszwecken. Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die ich für zuverlässig erachte. Sie beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Die aufgrund dieser Quellen geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile des Verfassers dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann. Zukünftige Entwicklungen können von hier geäußerten Aussagen abweichen. Die Weitergabe dieser Präsentation oder von Teilen an Dritte sowie die Erstellung von Kopien ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung des Verfassers zulässig. Die Weitergabe dieser Präsentation und der hierin enthaltenen Informationen kann in manchen Rechtsordnungen unzulässig sein oder Restriktionen unterliegen. Personen in diesen Rechtsordnungen, die in den Besitz dieser Präsentation gelangen, sind selbst zur Einhaltung solcher Restriktionen verpflichtet. Die Verwendung dieser Präsentation und der hierin enthaltenen Informationen ist nur bei Akzeptanz der vorstehenden Bedingungen zulässig.