

aus
politik
und
zeit
geschichte

beilage
zur
wochen
zeitung
das parlament

Wilhelm Hankel

Staats- oder Auslandsschulden:
Welche Hypothek
wiegt schwerer?

Wolfgang Stützel/Wilfried Krug

Zur Frage nach den Grenzen
der öffentlichen Verschuldung

Gunnar Schwarting

Die Verschuldung
der Städte und Gemeinden

ISSN 0479-611 X

B 5/81

31. Januar 1981

Wilhelm Hankel, Dr. rer. pol., geb. 1929 in Danzig; 1959—1968 Chef-Volkswirt der Kreditanstalt für Wiederaufbau; 1968—1972 Leiter der Abteilung Geld und Kredit im Bundesministerium der Wirtschaft; 1972—1974 Präsident der Hessischen Landesbank; seit 1971 Honorarprofessor für Entwicklungs- und Währungs politik an der J. W. Goethe-Universität in Frankfurt; 1974—1976 Lehraufträge an der Harvard und Georgetown University.

Veröffentlichungen u. a.: Die zweite Kapitalverteilung, Frankfurt 1961; Erfahrungen mit der deutschen Kapitalhilfe, Hamburg 1967; Währungspolitik, Stuttgart 1971; Heldensagen der deutschen Wirtschaft, Düsseldorf 1975; Der Ausweg aus der Krise, Düsseldorf 1975; Weltwirtschaft. Vom Wohlstand der Nationen heute, Düsseldorf 1977; Caesar: ‚Goldene Zeiten führt ich ein‘. Eine Analyse der römischen Weltintegration, München 1978.

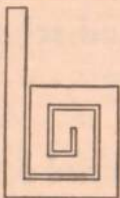
Wolfgang Stützel, Dr. rer. pol., geb. 1925; ordentlicher Professor der Wirtschaftswissenschaft an der Universität des Saarlandes (seit 1958); Studium der Volkswirtschaftslehre in Tübingen, Hamburg, Freiburg i. Br. und London; danach Volkswirt bei der Berliner Bank AG und der Deutschen Bundesbank; 1965—68 Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Veröffentlichungen u. a.: Volkswirtschaftliche Saldenmechanik — Ein Beitrag zur Geldtheorie, Tübingen 1978; Währung in weltöffener Wirtschaft, Frankfurt/M. 1973; Über unsere Währungsverfassung, Tübingen 1975; Paradoxa der Geld- und Konkurrenzwirtschaft, Aalen 1979. Zahlreiche Aufsätze zur Geld-, Banken-, Währungs-, Konjunktur- und Ordnungspolitik.

Wilfried Krug, Diplom-Volkswirt, geb. 1952; Studium der Volkswirtschaftslehre in Saarbrücken und Washington, D. C.; wissenschaftlicher Mitarbeiter am Fachbereich Wirtschaftswissenschaft der Universität des Saarlandes.

Gunnar Schwarting, Dr. rer. publ., geb. 1949; Studium der Wirtschaftswissenschaften in Hamburg; 1975—1980 Assistent an der Hochschule für Verwaltungswissenschaften Speyer; seither in der Kommunalverwaltung.

Veröffentlichungen: Kommunale Investitionen, Frankfurt-Bern-Cirencester 1979; mehrere Zeitschriftenaufsätze zu finanzwissenschaftlichen Fragestellungen.



Herausgegeben von der Bundeszentrale für politische Bildung,
Berliner Freiheit 7, 5300 Bonn/Rhein.

Leitender Redakteur: Dr. Klaus Wippermann (i. V.).
Redaktion: Paul Lang, Dr. Gerd Renken.

Die Vertriebsabteilung der Wochenzeitung DAS PARLAMENT, Fleischstr. 61—65, 5500 Trier, Tel. 06 51/461 71, nimmt entgegen

- Nachforderungen der Beilage „Aus Politik und Zeitgeschichte“;
- Abonnementsbestellungen der Wochenzeitung DAS PARLAMENT einschließlich Beilage zum Preis von DM 12,60 vierteljährlich (einschließlich DM 0,77 Mehrwertsteuer) bei Postzustellung;
- Bestellungen von Sammelmappen für die Beilage zum Preis von DM 6,— zuzüglich Verpackungskosten, Portokosten und Mehrwertsteuer.

Die Veröffentlichungen in der Beilage „Aus Politik und Zeitgeschichte“ stellen keine Meinungsäußerung des Herausgebers dar; sie dienen lediglich der Unterrichtung und Urteilsbildung.

Staats- oder Auslandsschulden: Welche Hypothek wiegt schwerer?

I. Von privatem und öffentlichem, innerem und äußerem Schuldenmachen

Wahlzeitbedingt oder nicht: Die deutschen Bischöfe der *ecclesia catholica* haben im Namen der nach uns Kommenden, der jungen Generation von heute, vor zuviel Schuldenmachen gewarnt — freilich nur vor dem öffentlichen und, wie hinzuzufügen wäre, vor dem inneren Schuldenmachen in DM und nicht vor dem äußeren gegenüber ausländischen Gläubigern, heißen diese nun OPEC, Euro- oder Xeno-Dollar- oder DM-Kapitalmärkte oder wie auch immer. Schon heute trage der Bürger der Bundesrepublik Deutschland eine öffentliche (und innere) Schuldenhypothek von 17 000 DM, die nach menschlichem Ermessen nicht diese, sondern die nächste Generation wieder abtragen müsse, so der Kardinal Höffner vor der Presse und dem Fernsehen — zuviel, um wie bisher dazu zu schweigen.

Nun ist der Vorwurf, daß heutige Generationen das Einkommen und Erbe ihrer Kinder und Enkel durch zuviel Aufwand in der Gegenwart verspielen, nicht gerade neu. Er gehört zum Standardrepertoire der jede — nicht nur unsere — Periode der Zukunftsunsicherheit prägenden Auseinandersetzung zwischen „Konservativen“, die das in besseren Tagen Erreichte konsolidieren wollen, und „Progressiven“, die die in der Stagnation unvermeidbar aufbrechenden Verteilungsprobleme durch Rückkehr zur Dynamik wieder lösen oder richtiger: wieder leichter lösbar machen wollen. Dieser Vorwurf wird mit einer Negierung historischer Erfahrungen ausgefochten, als ob es Geschichte nie gegeben hätte und als ob jede Generation dazu verurteilt wäre, die Fehler ihrer Vorgänger zu wiederholen: im gnadenlosen *eternal retour*, aus dem heraus nur noch das Licht der von den Savonarolas und anderen Orthodoxen angezündeten Scheiterhaufen herausführe, kein anderes.

Doch die uns bekannte Geschichte belegt auch eine andere Erkenntnis: Die Pharaonen haben ihre Pyramiden nicht erbaut, um dem

modernen Ägypten dringend benötigte Tourismus-Einnahmen zu verschaffen; die Amtsvorgänger der heutigen Bischöfe nicht den Bau ihrer Kathedralen gegen auch damals vorhandenen weltlichen Widerstand durchgesetzt, um die mathematischen Grundlagen damaliger Architektenkunst zu testen, auf denen heute mehr steht als nur der Kirchenbau. Entscheidend war und ist, daß sich aus dem damaligen „Raubbau“ am Konsumeinkommen und -vermögen der Kinder und Enkel jenes Fortschrittspotential an Wissen und Können, an Wissenschaft und Technik entwickelte, von dessen Kapital und Zinsen wir — wie alle Spätergeborenen — leben, und das nicht einmal schlecht¹⁾. Deshalb werfen selbst die eingeleischtesten Kolonialismushasser ihren einstigen Ausbeutern auch nicht vor, daß sie zuviel Investitionen hinterlassen hätten, sondern das schiere Gegenteil: zu wenig!

Gilt, was der des heutigen Parteienstreites gewißlich unverdächtige Finanztheoretiker des vorigen Jahrhunderts, Lorenz vom Stein, in den Satz kleidete, daß man „an der Höhe der Staatsschuld ablesen könne, ob eine Generation für die folgende zu wenig oder zuviel getan habe“, nur für das Damals, die hinter, nicht vor uns liegenden Zeiten und Kulturen? Zumindest zum Thema Staatsschulden sind jenseits der ewigen (und deswegen noch nicht unbedingt richtigen) Querele, daß sie „immer“ zu hoch seien, unserem 20. Jahrhundert zwei neue Erkenntnisse beschieden gewesen:

Die erste: Seit der Entdeckung, daß der für gesellschaftlichen Fortschritt und Frieden unerläßliche Prozeß stetigen wirtschaftlichen Wachstums von Zeit zu Zeit deswegen stockt und abreißt, weil die höchst „launische“ Investitionstätigkeit manchmal dazu neigt, unter die meist stetigere Spartätigkeit abzusinken, so daß auf der bislang glatten Straße der Konjunktur unerwartete Nachfragerlöcher aufrei-

¹⁾ Dazu in unüberbietbarer Klarheit der große französische Wirtschaftshistoriker Georges Duby, *Die Zeit der Kathedralen. Kunst und Gesellschaft* 980 — 1420, Frankfurt 1980. Man merkt, daß die Verfasser des Hirtenbriefes dieses Buch noch nicht kannten.

Ben, erwartet man, daß der Staat diese Nachfragerlöcher schließt. Seitdem predigen Ökonomen und Politiker, daß die Steigerungsraten von Staatsausgaben und den sie finanzierenden Staatsschulden in solchen Zeiten gar nicht hoch genug sein können — eine Botschaft, die das Publikum, das zwar die Sicherheit der Arbeitsplätze, der Einkommen und des sozialen Status quo als Selbstverständlichkeit verlangt, gleichwohl mit gemischten Gefühlen aufnimmt: Zu oft erwiesen sich exzessive Staatsschulden als Vorreiter der Inflation und Vorboten des Staatsbankrotts — und zu viele Savonarolas der Staats-Enthaltbarkeit (beileibe nicht nur aus Oppositionskreisen) erinnern daran²⁾.

Die zweite Entdeckung: Weil die Weltwirtschaft, in der wir unser täglich Brot und mehr als das verdienen müssen, aus höchst ungleichen Partnern besteht: aus entwickelten Industrienationen, die im allgemeinen mehr produzieren und verdienen als sie ausgeben können, und aus „unterentwickelten“ Noch-nicht-Industrienationen, deren rasch wachsende und darbede Bevölkerung vorläufig noch mehr brauchen, als sie selber produzieren und verdienen können — weil das so ist, weiß man aber auch, daß die reichen den armen Ländern helfen müssen, am besten dadurch, daß sie die Importüberschüsse der armen Länder (= Exportüberschüsse der reichen Länder) aus eigenen Ersparnissen (Hilfen, Krediten) finanzieren.

Seit beiden Entdeckungen, die so alt auch wiederum nicht sind (die erste datiert aus den dreißiger, die zweite aus den späten vierziger Jahren dieses Jahrhunderts), sind in puncto Staatsschulden zwei weitere Dinge klar — oder sollten es jedenfalls sein:

Erstens: In den reichen Industrieländern sind hohe und über längere Fristen reichende Erhöhungen der Staatsschulden nur dann erlaubt, wenn der Staat mit seiner Mehrnach-

²⁾ Daß Staatsschulden in Inflation und Staatsbankrott mehr oder minder eigengesetzlich übergehen, ist zwar ein Faktum der Wirtschaftsgeschichte, nicht nur der deutschen, logisch hingegen ein post-hoc-ergo-propter (danach-also-deswegen) Trugschluß: Weder besteht die historische Zwangsläufigkeit einer Ewigen Wiederkehr (man kann auch dazulernen), noch liegt eine ökonomische Kausalität vor. Im Gegenteil: Da Staatsschulden zusammen mit Steuern die Finanzierungsalternativen zur staatlichen Ressourcenbeschaffung über die offene Inflationsfinanzierung bilden (die in der Bundesrepublik Deutschland durch das Bundesbankgesetz von 1957 und die dort verankerte Autonomie der Notenbank quasi-konstitutionell geächtet ist), bedeutet ein stärkerer Rückgriff des Staates auf Schulden (und Steuern) eine *Abnahme*, keine Zunahme staatlicher Inflationsversuchung.

frage nach Gütern und Finanzierungsmitteln die von den Privaten (Investoren) aufgerissenen Lücken schließt. Der sich am inneren (nicht äußeren) Kapitalmarkt verschuldende Staat ist somit kein Dauerkunde, sondern ein „Reparaturbetrieb des Kapitalismus“. In dieser Funktion der die Konjunkturwogen glättenden Staatsaktivität herrscht somit zwischen der modernen Ökonomie und der (in der Bundesrepublik so perhorreszierten) Stamokap-Doktrin kein Erkenntnis-, wohl aber ein tiefgreifender Bewertungsunterschied!

Zweitens: In den armen Rückstandsländern der Dritten Welt läßt sich das ihnen als Entwicklungshypothek strukturell vorgegebene Doppeldefizit in der Leistungsbilanz (Importüberschüsse) und im Staatshaushalt (höhere Ausgabeverpflichtungen als Eigeneinnahmen) gar nicht anders als permanent von außen finanzieren: aus dem Spartransfer der Industrieländer in Form von Hilfen und internationalen Krediten. In den Entwicklungsländern ist somit der Anstieg der Staatsschulden ein Dauerphänomen, jedenfalls solange der Zustand der Unterentwicklung anhält; die Staatsschulden müssen schon mangels eines eigenen leistungsfähigen Kapitalmarktes aus internationaler Finanzierung bestritten werden³⁾.

Was aber wird aus dieser sauberen Funktions- und Arbeitsteilung zwischen zeitweiliger (zyklischer) nationaler Staatsverschuldungszunahme in den Industrieländern und permanenter (struktureller) internationaler Staatsverschuldungszunahme in den Entwicklungsländern, wenn seit der Verschärfung der Ölpreiskrise auch die reichen Industrieländer

³⁾ Beide Entdeckungen markieren unterschiedliche Phasen und Problemlösungsangebote der in diesem Zusammenhang keineswegs homogenen Keyneschen Theorie. Die Figur des inneren deficit-spending entstammt der *nationalen* Konjunkturausgleichs- und Vollbeschäftigungsdoktrin der dreißiger Jahre (monetärer Nationalismus), das äußere deficit-spending über die Entwicklungshilfe mit dem Ziel eines organisierten Ressourcetransfer entsprang den damaligen britischen (= Keyneschen) Vorschlägen für die spätere Weltwährungskonferenz von Bretton Woods (1944). Diese sahen neben dem kurzfristigen Zahlungsbilanzbeistand der reichen Industrieländer untereinander (einem organisierten Liquiditätsausgleich, für den der internationale Währungsfonds „zuständig“ wurde) einen langfristigen Kapitalausgleich zugunsten der in die politische Unabhängigkeit entlassenen Entwicklungsländer vor, für den seitdem die Weltbank „zuständig“ ist.

Zur Fortentwicklung des monetären Nationalismus in den monetären Internationalismus der Bretton-Woods-Ära siehe W. Hankel, Währungspolitik, Geldwertstabilisierung, Währungsintegration und Spärschutz, Stuttgart 1972³, S. 22ff. und S. 164ff. und: Weltwirtschaft, Vom Wohlstand der Nationen heute, Düsseldorf 1977, S. 147ff.

zunehmend in das Doppeldefizit von Leistungsbilanz und Budget steuern?

Spätestens an dieser Stelle muß oder müßte dem Analytiker wie Kritiker der derzeitigen Verschuldungstendenzen im öffentlichen Sektor der Verdacht aufkommen, daß er irgendwie mit der falschen Elle mißt. Denn in allen westlichen Industrieländern, die Bundesrepublik Deutschland eingeschlossen, sind offenbar die *privaten* Auslandsschulden seit 1973 (dem Jahr, in dem — Zufall oder nicht — das bisherige Weltwährungssystem von Bretton Woods gekündigt und die Eskalation der Mineralölpreise ihren Anfang nahm) weit stärker gestiegen als alle öffentlichen und privaten inneren Verschuldungszunahmen zusammen. Die privaten Auslandsschulden westlicher, aber auch die Auslandsschulden östlicher Industriestaaten sowie der relativ wenigen (auslands)kreditwürdigen Entwicklungsländer lassen sich seit Beginn der achtziger Jahre nur noch in Billionen Dollar (in englischer Terminologie Trillionen Dollar), in jedem Fall aber in Einheiten von mehr als „Tausend Milliarden“ Dollar messen — eine Dimension, die früher nur in der Astronomie und nicht in der Ökonomie verwendet wurde, während die inneren öffentlichen Schulden (wie schnell auch immer in den letzten Jahren gewachsen) sich „nur“ in der Dimension von einigen „Hundert Millionen“, im Fall der Bundesrepublik Deutschland noch dazu DM, nicht Dollar, bewegen!

Es lohnt sich, für einen Moment nachzudenken, ob und wie innerer und äußerer Verschuldungsprozeß zusammenhängen und warum die äußere Privat-Verschuldung entweder stillschweigend übergangen, wenn aber doch angesprochen, meist als ein Beweis für die Gesundheit unserer Marktwirtschaft apostrophiert wird, die innere Staatsverschuldung aber schon vor dem Hirtenwort der katholischen Bischöfe als ausgesprochenes Krankheits-symptom einer über ihre Verhältnisse lebenden Gesellschaft angeprangert wurde. Weil Vorgänge jenseits der Grenzen auch jenseits des Fassungsvermögens vieler Betrachter liegen? Und das in einer Zeit, in der die Verantwortlichen nicht müde werden, darauf hinzuweisen, daß das Zeitalter der (einstmals geschlossenen) *National*ökonomie längst beendet, das der (offenen) *Welt*-Ökonomie längst begonnen hat, wenn auch in der für Politiker typischen Rechtfertigungsattitüde, daß man für die zu Hause schwer oder gar nicht zu bekämpfenden Übel (wie importierte Inflation und Depression) zwar die Marktwirtschaft verantwortlich macht, nicht aber ihren höchsten zweifelhaften „Vorzug“ sieht, daß also dank dieser *so* — und nicht anders — geordneten

Weltwirtschaft alle an ihr teilnehmenden Nationen kräftig über ihre eigenen häuslichen oder nationalen Verhältnisse leben können.

Es gehört zu den schwer verständlichen Selbstverständnissen unserer Zeit und Politik, daß man zwar einhellig von rechts bis links gegen Inflation und inflatorisch finanzierte Arbeitsbeschaffungspolitik über inneres deficit-spending (= Schuldenmachen der öffentlichen Haushalte) ist, gleichzeitig aber alle äußeren Sicherungen gegen den Import von Inflation durch äußeres deficit-spending (= Schuldenmachen des Privatsektors im Ausland) abbaut, weil diese permanente Neuverschuldung dem Ausland gegenüber ja unsere Ölpreis- und auch anderweitig bedingten Leistungsbilanzdefizite finanziert. Nur übersieht oder verdrängt, wer so argumentiert, daß eine Volkswirtschaft, die permanent aus und von der Weltwirtschaft mehr „nimmt“ (importiert) als sie selber „gibt“ (exportiert) und sich die Differenz (unser Leistungsbilanzdefizit nämlich) im Kreditwege gutschreiben läßt, damit ein zu Hause längst inflatorisch überhöhtes Ausgaben-, Preis- und Kostenniveau stützt. Denn ein Leistungsbilanzdefizit signalisiert immer ein Über-die-Verhältnisse-Leben, und zwar nicht nur eines Sektors, sondern der gesamten Volkswirtschaft. Eine solche Volkswirtschaft „verbraucht“ mehr, als sie selber produziert, nur daß dies früher einmal (strukturbedingt) lediglich Entwicklungsländern „erlaubt“ war, heute aber einen „Normalzustand“ aller westlichen und östlichen Industrieländer markiert.

Die selten gestellte Frage ist jedoch, ob diese neue Form der „geräuschlosen äußeren Defizit-Finanzierung“ via willige und in den Augen ihrer Betreiber auch höchst effiziente Auslands-, Geld- und Kapitalmärkte (die besten, die es je gab) nicht das eherne und unverzichtbarste aller marktwirtschaftlichen Funktionsgesetze — das von Leistung und Gegenleistung — langsam, aber stetig zerstört. Denn wenn Leistungsbilanzdefizite ständig „finanziert“ und wenn die alten, bereits bestehenden Kredite nicht mehr ausreichen und ständig durch neue, nachgeschobene Kredite „konsolidiert“, aber nicht mehr abgearbeitet werden durch realen Mehrexport, dann stellt sich nicht nur das Problem der laufend so in allen Defizitländern finanzierten Inflation, sondern das weitaus gefährlichere der Kreditwürdigkeit des Gesamtsystems.

Das zunehmend größere Interesse der OPEC-Staaten am Zudrehen des Ölrahns hat, allen umwelt- und konservierungspolitischen Motiven zum Trotz, gerade diese Gläubigersorge zum Hintergrund: Was sind diese in gängigen

und derzeit noch guten westlichen Währungen verbrieft Forderungen morgen noch wert, wenn die Billionen-Dollar-Forderungen präsentiert werden, die Schuldner aber die Gegenleistung weder real (durch Exportüberschüsse), noch finanziell (durch Bereitstellung netto vorhandener Währungsreserven) bedienen können?

Man sage nicht, daß diese Sorge abwegig, weil unbegründet sei. In einer Welt(Wirtschaft), in der Verschuldung nur noch zunehmen (allenfalls „konsolidiert“ werden) kann, aber nicht mehr nach Erreichen gewisser kritischer Schwellenwerte auch wieder abnimmt, hängt die Fähigkeit zum realen Abarbeiten dieser Verschuldung (die Fähigkeit zum Erzielen von Exportüberschüssen) immer weniger von den dafür in den Industrieländern bereitstehenden (oder dafür aufbereitbaren) realen Produktionskapazitäten ab, sondern zunehmend von den Importmöglichkeiten der bereits noch höher verschuldeten schwachen Weltwirtschaftspartner! Wenn aber immer mehr Partner, wie schon heute fast die gesamte Vierte Welt der kein Mineralöl fördernden Entwicklungsländer und die Mehrzahl der von Devisenengpässen strangulierten Ostblockstaaten, an ihre sowohl äußeren wie inneren Verschuldungsgrenzen stoßen, fällt auch die Entschuldungs-Fähigkeit gegenwärtig noch exportstarker Industrienationen (wie beispielsweise der Bundesrepublik Deutschlands oder Japans) wegen der davon ausgehenden unvermeidlichen Rückwirkung auf die eigene Exportposition in sich zusammen. Nicht nur Inflationsprozesse sind in der *einen* Welt(Wirtschaft), in der wir leben, ansteckend, sondern auch ihr Gegenteil: die Kontraktion und die Krise. Und die Verschuldungskette hat mit der normalen gemein, daß auch sie nicht mehr aushält als ihr schwächstes Glied!

Dieses Situationsverständnis bliebe unvollständig, erinnerte man angesichts der auch heute noch vorherrschenden Meinung von Ökonomen und ihnen blind folgenden Politikern nicht immer wieder daran, mit welcher Art von „Diagnose“ sie 1973 das mehr schlecht als recht funktionierende Weltwährungssystem von Bretton Woods auf den Müllhaufen der Geldgeschichte verwiesen: man sollte endlich damit aufhören, über den Verteidigungsmechanismus längst unhaltbar falsch gewordener fester Wechselkurse permanent Inflation in die noch (aber nicht mehr lange) stabilen Währungsräume zu importieren. Nur verwechselte man dabei einen politisch ausräumbaren Fehler *im* System, nämlich die Sonder- und Privilegienstellung der USA und ihres Dollar als Mittel letzter Liquidität, mit ei-

nem gar nicht vorhandenen Fehler *des* Systems, und verkannte darüber die disziplinierende Rolle fester und nicht schwankender Wechselkurse.

Hätte das Bretton-Woods-System nur ein Jahr länger überlebt und die Ölpreiseskalation des Spätjahres 1973 erlebt, es hätte Theoretikern wie Politikern ein (letzteren vielleicht zu hohes) Modell der Abarbeitung statt Finanzierung ölpreisbedingter Leistungsbilanzdefizite geboten. Der aus der über Nacht vervierfachten Ölrechnung resultierende „Finanztransfer“ (die Bezahlung der Ölrechnung in US-Dollar) hätte *sofort* das Reserveportefeuille der westlichen Volkswirtschaften und ihrer Notenbanken dezimiert. Es wäre sofort und ohne jedes die realen Zusammenhänge verschleiernde „Re-cycling“, das Zurückpumpen der in die OPEC-Staaten bezahlten Ölgelder über Inflationsfördernde und -finanzierende Euro-, Petro- und andere Xeno-Dollarmärkte, klar und ersichtlich gewesen, daß die für den Bezug des teurer gewordenen Mineralöls aufgewendeten Mittel der nationalen Volkswirtschaft verlorengewungen waren. Und jeder Versuch, sie sich durch Pump an den internationalen Geld- und Kreditmärkten zurückzuleihen, hätte sich unter der strengen Kontrolle der um die Parität ihrer Währungen besorgten Notenbanken vollzogen: in Ordnung und nicht (wie seit 1973 eskalierend) im Wildwuchs!

Im Klartext: Selbst das unvollkommene Weltwährungssystem von Bretton Woods wäre ein besserer Schutz gegen den Import der Welt-Inflation über die perfekte Verschuldungsmaschine der „freien“ internationalen Geld- und Kapitalmärkte und die Zerstörung des Zahlungsbilanzausgleichsmechanismus gewesen, *welch* letztere wiederum die unvermeidliche Folge des Rückzuges der Notenbanken aus der Pflicht der Wechselkursverteidigung war. Denn mit dem Wechselkurs verteidigten diese Notenbanken nicht nur ein leeres Währungssymbol, das in der Tat ersetzbar gewesen wäre oder erneuerbar wie ein militärischer Zapfenstreich. Ihre permanente Präsenz zumindest an den internationalen Geld- (= Devisen-) Märkten, um den Kurs der eigenen Währung zu stabilisieren, hatte als durchaus erwünschtes Abfallprodukt zur Folge, daß die Kreditaktivität dieser Märkte den Zinssignalen ihrer Notenbanken folgte; *diesen* Signalen und keinen anderen (wie etwa der sich selbsterfüllenden Währungsspekulation etc.). Das schloß durchaus ein gewisses Maß der Leistungsbilanzdefizit-Finanzierung ein, nämlich das Ausmaß und Volumen, das die Notenbank als Wächterin von Währung und (privater) Auslandsverschuldung tolerierte! Aber es schloß

auch jenes Ausmaß und Volumen von Neuverschuldung im Ausland aus, das der Notenbank aus Inflations- wie Transfergründen als zu gefährlich erschienen wäre. Schaltete die am Abbau der Leistungsbilanzdefizite — nicht ihrer unerlosenen Finanzierung — interessierte Notenbank das Zinssignal auf „Ende der Neuverschuldung“ (senkte sie das Zinsniveau gegenüber ausländischen Kreditgebern nur genügend ab), so brachte sie sich zu Hause selbst in den gewünschten Handlungszwang: Der Reserveabfluß für die nicht mehr von außen finanzierten Defizite machte innere Kreditrestriktionen (eine zahlungsbilanzmotivierte Hartwährungs- oder Stabilitätspolitik) unvermeidlich, die Produktion für das Inland schaltete um auf vermehrte Verkäufe an das Ausland (Exportverstärkung) — ein Mechanismus, auf den in einer rentabilitätsorientierten, also intakten Marktwirtschaft immer Verlaß war und auch heute noch ist.

Der feste Wechselkurs als Abwehrmechanis-

mus einer sonst leicht exzessiven Auslandsverschuldung wurde 1973 (wie gesagt: mit ökonomischer Mehrheitsmeinung) abgeschafft. Seine teilweise Reaktivierung in einem „Sub-System“ wie dem neugeschaffenen Europäischen Währungssystem (EWS) markiert zwar ein wachsendes Problembewußtsein der monetär Verantwortlichen und vielleicht auch einen Teilschritt in die richtige Richtung einer wieder wachsenden Zuständigkeit der Notenbanken für die Probleme der äußeren Verschuldung, es ist aber noch keine Lösung des *globalen* Verschuldungsproblems⁴⁾.

Wieviel Verschuldung sich die Weltwirtschaft leisten kann und wieviel nicht, das läßt (leider) keinen empirischen Test zu. Wird erst einmal „getestet“, ist der Kollaps nicht mehr fern; denn auch das gehört zu den Halbwahrheiten dieser Zeit in dieser hochsensitiven Materie: Man kann keine Krise herbeireden, die nicht schon latent, also bereits im Ansatz da ist.

II. Lehren aus der Reparationsdebatte: 5 Minuten vor der (vorläufig) letzten Weltwirtschaftskrise

Vermutlich hätte sich auch die derzeitige Weltwirtschaftskrise, die an überdimensionierter und weitgehend der Kontrolle der Notenbanken entglittener Auslandsverschuldung aufbrach, vermeiden lassen, wäre eine für das moderne Ökonomieverständnis nicht mehr hinwegzudenkende Debatte zwischen den beiden führenden Ökonomen der ersten Jahrhunderthälfte, dem Engländer J. M. Keynes und dem Schweden B. Ohlin (der Dritte im Bunde, der Franzose J. Rueff, hatte damals au-

ßer einigen Platitüden über den Goldstandard nichts wesentliches beizusteuern), nicht 5 Minuten vor 12 Uhr, sondern 5 Stunden vor 12 Uhr (= Ausbruch der Krise) geführt worden, so daß die damals Handelnden noch Zeit zur Revision ihrer festgefahrenen Standpunkte gehabt hätten.

Keynes wies im Märzheft des *Economic Journal* des Schicksalsjahres 1929 nach, daß die in seinen Augen unkontrolliert gewachsenen

⁴⁾ Den schlimmsten und unverständlichsten Rückfall in doppelte Inflationsmoral leistet sich der moderne Monetarismus, gleichviel ob Friedmanscher oder Hayekscher Observanz. Während Hayek lange vor Friedman den keynesianischen Konjunktur- und Vollbeschäftigungs-Nationalismus als ein Spiel mit den ‚Geldillusionen‘ damals der Gewerkschaften entlarvte, die angeblich bei ihren auf Geldlohnfixierungen zielenden Tarifverhandlungen nicht merken, daß als Folge inflatorischen deficit-spending und inflatorischer Geldmengenerweiterung die Preise noch stärker stiegen als die Geldlöhne, die *Real*-löhne somit (tendentiell) sanken, die Inflation in Wahrheit und bei Nichtvorliegen von Geld-Illusionen eben doch keine reale Mehrleistung der Volkswirtschaft, weder in puncto Produktion noch Beschäftigung, hervorzaubere, sind sowohl er wie auch Friedman auf beiden Augen blind für denselben illusorischen Inflationsmechanismus auf der internationalen Ebene: Werden Leistungsbilanzdefizite mangels einer das internationale Kredit- und Liquiditätsangebot *begrenzenden* internationalen Geldverfassung (eines funktionstüchtigen Weltwährungssystems) aus internationaler Kreditschöpfung

gedeckt, ohne daß es in den nationalen Systemen zu innerer (Zahlungsbilanz)Anpassung, vulgo: Ölsparen kommt, so ist der unvermeidliche Preis dieses ‚geglückten‘ Krisenmanagements oder Re-Cyclings *der inflatorisch finanzierte Überkonsum*, nicht nur an wertvollen Energierohstoffen, sondern buchstäblich an allem.

Da das für die Bezahlung der Ölrechnungen verbrauchte Geld dank des inflatorischen Zurückpumpens wieder zur Verfügung steht, kann es auch ein zweites Mal zu Hause und anderswo ausgegeben werden. Die alles finanzierenden Euro- und Xenomärkte machen es möglich. Dank ihnen gibt es offenbar doch so ein Ding, wie einen ‚free lunch‘ (Friedman)! Es fragt sich nur, wie lange und um welchen Preis? Vergl. hierzu des Verfassers Rezension des Friedman-Buches: „Quacksalbe aus Prof. Friedmans Apotheke“, in: DAS PARLAMENT, Nr. 16/1980, S. 18. Grundlegender zum selben Thema: Währungsordnung bei weltweit unregulierten Kreditmärkten, in: *Gefährdete Welt-Finanz*, herausgegeben von H.-B. Schäfer mit einem Vorwort von Hans Matthöfer, Bonn 1980, S. 21 ff.

Auslandskredite der USA an Sieger wie Besiegte des Ersten Weltkrieges — anders als die im selben Zeitraum aufgenommenen Inlandskredite — wenn überhaupt, dann nur über eine tiefgreifende und gefährliche Um- und Neustrukturierung aller großen Weltwirtschaftsnationen zu tilgen seien. Ein Problem, das in erster Linie die Netto-Schuldner Deutschland und Österreich betraf, die ihre überdimensionierten Kriegsreparationen an die Sieger England und Frankreich aus privaten US-Krediten refinanzierten (während die Sieger diese Zahlungen dazu verwandten, ihre alten Kriegsschulden an die USA zu tilgen). Beide Schuldnerländer (so Keynes) könnten diese Auslandslast nur dann zu den vorgesehenen Fristen abtragen, wenn sie sich sozusagen über Nacht in Exportüberschuß-Nationen, die sie beide damals noch nicht waren, verwandelten. Nur, so fragte er prophetisch, wem solle das in einer schon leicht depressiven Weltwirtschaft nützen? Denn Deutschlands wie Österreichs nationale Umstrukturierung von einer Binnen- in eine Exportökonomie wäre, wenn überhaupt, nur über eine folgenreichere Selbstkasteiung zu erzielen: Lohnstopp, Zinseskalation, Währungsabwertung, Protektionismus, um sich so die benötigten internationalen Wettbewerbsvorteile zu Lasten der anderen Exportnationen, vor allem Englands, zu verschaffen. Keynes Konklusion: Es liege sowohl im weltwirtschaftlichen wie im nationalen (Beschäftigungs)Interesse Englands, auf die Shylock-Attitüde der gnadenlosen Eintreibung deutscher Reparationen zu verzichten. Nicht die Keynes immer wieder unterstellte Deutschfreundlichkeit inspirierte ihn, sondern sein nüchterner common sense: warum ein Recht verlangen, wenn seine Erfüllung den „Rechthaber“ ruiniert!

Ohlin, ausgewiesenermaßen kein Deutschenfreund, widersprach. Da Deutschland per Saldo mehr Auslandskredite bekam, als es an Reparationen selber zahlte, mithin also einen großen Teil seines inneren Investitionsprozesses aus äußeren statt aus inneren Ersparnissen finanzierte, sei gar nicht einzusehen, warum man ihm die Reparationen streichen oder stunden sollte. Was fehle, sei eine stramme (disziplinierte) Geld- und Fiskalpolitik.

Ohlin entdeckte lange vor Keynes dessen in seiner General Theory von 1935/36 entwickeltes (und zu deren Herzstück avanciertes) Konzept der gesamtwirtschaftlichen Einkommens-Absorption. Wenn, so Ohlin 1929, die Deutschen höhere (Reparations)Steuern zahlen müßten und weniger (auslandsfinanzierte) Inlandsinvestitionen tätigten, so fielen real wie finanziell die Mittel an, die man brauchte, um

die Auslandsverpflichtungen vertragsgreu zu erfüllen. Denn bei größerer Inlandsabstinenz erzwungen durch Budgetüberschüsse statt -defizite und *weniger* statt mehr Auslandsverschuldung, würde die dadurch rückläufige Inlandsnachfrage die für den benötigten Mehr-Export erforderlichen Produktionskapazitäten freisetzen, ein Prozeß, der dann finanziell aus den vorhandenen Budgetüberschüssen und Reserven der Notenbank abgewickelt werden könne. Sein für das damalige Deutschland vernichtendes Fazit: Die Probleme der Weimarer Republik resultierten einzig und allein aus seriöser Finanzierung und inkompetenter Politik, aber nicht aus unzumutbaren Reparationslasten — ein Urteil, an dem er unnachgiebig festhielt⁵⁾.

Es gehört zu den subtilen Ironien der Geistesgeschichte, daß Keynes, der damals noch ganz in der von ihm später mit Spott übergossenen „klassischen“ Methode argumentierte (daß nämlich internationale Wettbewerbsvorteile nur durch Preis- und Kosten-, vor allem aber Lohnvorteile zu erzielen seien und nicht durch Einkommenspolitik), trotz schwacher Theorie politisch wie empirisch recht behielt; der „moderne“ Ohlin zwar die Theorie bereicherte, aber den Politikern einen noch heute abschreckenden Bären dienst erwies. Er — nicht Keynes — bestärkte sie in ihrem nationalistisch überzogenen Konfliktdenken, auch dann noch, als weltwirtschaftliche Kooperation längst im nationalen Interesse aller lag.

Zwar sehen wir heute, 50 Jahre nach dieser Debatte, klarer als beide Kontrahenten, die damals nicht verstehen konnten, daß sie dasselbe meinten, nur in der politischen Methode differierten: Die Freimachung der für den äußeren Schuldendienst benötigten zusätzlichen Exportkapazitäten läßt sich entweder durch nationale Reallohn- und Beschäftigungsanpassungen erzwingen (Keynes große Sorge) oder durch fiskalisches Zwangssparen (Ohlins neue Entdeckung). Nur Keynes stellte die politisch relevante Frage: „Was nützt es uns, wenn wir erst die deutschen Arbeiter um Lebensstandard und Arbeitsplatz bringen, damit ihre Politiker ihre Schulden an uns zurückzahlen können, wenn dies nur dazu führt, daß wir uns damit selber die größten Exportkonkurrenten

⁵⁾ Siehe J. M. Keynes, The German Transfer Problem; Bertil Ohlin, The Transfer Problem: A Discussion; sowie J. M. Keynes, A Rejoinder, in: The Economic Journal, Vol. XXXIX (1929) S. 1ff. und S. 172ff. Ferner Jaques Rueff, Mr. Keynes Views on the Transfer Problem and die jeweiligen Schlüßworte von Ohlin und Keynes, a. a. O., S. 388ff.

heranzüchten?“⁶⁾ Seine Antwort, lieber auf den schädlichen Schuldentransfer gänzlich verzichten, weist ihn mit Längen vor seinem Kontrahenten Ohlin als den politischeren der beiden Ökonomen aus. Ohlin übersah völlig die Rückwirkungen seines Rückzahlungsvorschlages nicht nur auf das Tilgungsland selber, sondern, viel gravierender, auch auf die Tilgungsempfänger: Sie mußten nämlich schon bald, wie Keynes richtig vorausgesagt hatte, wegen der wachsenden Exportkonkurrenz der Schuldner auf bisher im Exportsektor sichere Arbeitsplätze und Einkommen verzichten oder sich zur Abwehr dieser unerwünschten Depressionsimporte zunehmend aus der Weltwirtschaft zurückziehen, womit sich die Krise, wie ebenfalls von Keynes richtig vorausgesagt, eskalierend verschärfte.

Was lehrt uns die Geschichte der Transferdebatte von 1929 heute?

Erstens: Länder mit bereits hoher, wenn nicht gar — wie im Fall der Bundesrepublik Deutschland — gefährlich hoher Exportquote können mit ihrer Auslandsverschuldung gar nicht vorsichtig genug umgehen. Wenn schon die Privaten aus verständlichen Zinsgründen diesem „Laster“ frönen, ist es am Staate, gegenzuhalten, und sei es auch nur durch Abstinenz. Eine „Antizyklus“, die der derzeitige Bundesfinanzminister, der im Frühjahr 1980 auf den Gedanken kam, Teile der inneren Staatschuld durch externes deficit-spending (Kreditaufnahmen bei den OPEC-Staaten) zu finanzieren, offenbar noch lernen muß. Denn sollte sein prozyklisches Beispiel ansteckend wirken, müßte er sich sagen lassen, daß er damit die deutsche Volkswirtschaft noch weiter in

die „Exportlastigkeit“ getrieben hat, statt in die längst notwendige „Exportsubstitution“⁷⁾.

Zweitens: Die Vernachlässigung des eigenen und die Bevorzugung eines ausländischen Kapitalmarkts zum Zwecke der Staatsschuldfinanzierung stellt einen schwerwiegenden Regelverstoß gegen geschriebenes und ungeschriebenes Haushalts-, Notenbank- und Stabilitätsrecht dar. Die Direktplazierung von Bundesschuldtiteln im Ausland schaltet die Bundesbank als beobachtenden und nicht nur konstatierenden „Konsortialführer“ aller Bundesschulden-Aktivitäten aus und erweitert unter dem offiziellen Ladentisch den Kassen-Kreditplafonds des Bundes. Nicht genug damit, „muß“ die Bundesbank den DM-Gegenwert des Anleiheerlöses dem Bundesfinanzminister gutschreiben, zugunsten ihres Reservepotentials in Devisen (sei es, daß Devisen eingehen oder Devisenzahlungen gepart werden). Was im Klartext bedeutet: Der Bundesfinanzminister beeinflusst mit seinen Kreditaufnahmen im Ausland die autonomen Geldmengenziele der Bundesbank, eine lupenrein „inflationistische“ Finanzierung der Staatsschuld!

Auch das Argument, die Bundesbank sei in Zeiten größeren Reserveabflusses an Stärkungen ihres Reservepotentials interessiert, überzeugt kaum. Denn des Bundesfinanzministers Auslandsschulden sind und bleiben eine Devisenbelastung (auch wenn sie formal in DM kontrahiert sind, denn der Gläubiger kann sie jederzeit gegen andere Währungen verkaufen, womit die Auslandsschuld zu einem zusätzlichen Belastungsfaktor deutscher Wechselkurspolitik wird). Der wenig befriedigende Buchhaltungstrick, unter „Reserven“ nur den *aktiven* Bestand der Reservekasse zu erfassen und die auf ihr schwebenden Zukunftsbelastungen weder abzusetzen noch als Mehrkosten zu passivieren, macht aus der Zunahme von Reserveaktiva *und* -passiva noch keine Netto-Reservevermehrung.

Entscheidend aber: Dem inländischen Anleger oder Sparer gehen die den OPEC-Staaten angebotenen Spartitel verloren, für die er sich nun Ersatzanlagen beschaffen muß. Wo? Entweder auch im Ausland, womit die öffentliche

⁶⁾ Im Original: „If, however, we suppose that, by agreement with the Reichsbank, deflation is enforced, how will this help? Only if, by curtailing the activity of business, it throws men out of work, so that, when a sufficient number of millions are out of work, they will then accept the requisite reduction of their money-wages. Whether this is politically and humanly feasible is another matter. Moreover, an attempt by foreign financiers to withdraw some part of their vast short-terms loans to the German Money Market . . . might be a by-product of a violent political and economic struggle aimed at the reduction of wages in the interest of foreign creditors . . . Addressing the shareholders of Barclay's Bank last January, Mr. F. C. Goodenough said: 'It will be of great importance that the amount to be fixed should be not only acceptable to the Allies, but such as will obviate, as far as possible, forcing Germany into excessive industrial competition with the rest of the world through compelling her people to accept too low a standard of living'. If Mr. Goodenough is right, some measure of 'transfer protection' should be retained." A. a. O., S. 7.

⁷⁾ Zum Thema Exportförderung oder Exportsubstitution in der Bundesrepublik der achtziger Jahre siehe W. Hankel, Zur Wirtschafts-, Finanz-, und Währungspolitik der achtziger Jahre. Perspektiven und Alternativen, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, B 50/78, sowie: Germany: Economic Nationalism in the International Economy, Chapter 2, in: Wilfrid L. Kohl and Giorgio Basevi (Eds.), West Germany: A European and Global Power, Lexington (Mass), Toronto 1980, S. 21 ff.

Auslandsschuld die private nach sich zieht und der öffentliche Schuldner den privaten nicht mehr zur Zurückhaltung mahnen kann. Oder der private Anleger verstärkt im Inland den Anlage- und Zinsdruck, womit der Stabilitätskurs nicht nur in puncto Geldmenge, sondern auch noch in puncto Zins (zusätzlich) unterlaufen wird.

Drittens: Wenn das deutsche Beispiel Schule macht und alle difizitär gewordenen Industrieländer dazu übergehen, größere Teile ihrer Staatsschulden international statt national zu finanzieren, was bleibt an internationalen Verschuldungsmöglichkeiten noch für die wirklich armen Entwicklungsländer übrig? Warum sollen OPEC-Staaten Beiträge zur Finanzierung des Entwicklungsprozesses von Staaten der Dritten Welt leisten, wenn sich die vorläu-

fig noch guten Adressen direkt bei ihnen anmelden?

Unter welchem Gesichtswinkel man auch immer die Finanzierung von Staatsschulden reicher Industrieländer aus internationaler statt nationaler Kreditgewährung sieht: dem des (späteren) Transfers, dem der (heutigen) Stabilitätssicherung oder dem des (strukturellen) weltwirtschaftlichen Entwicklungsgefälle. Keiner rechtfertigt den neuen Ausweg aus der Haushaltskrise. Auch nicht die paar Prozentpunkte Zinsersparnis, die ja (wie gesagt) dem deutschen Sparrer verlorengehen⁸⁾.

Nur bleibt damit immer noch die Frage offen, wie das Doppeldefizit von Leistungsbilanz und Budget in fast allen Industrieländern der achtziger Jahre „seriöser“ als bisher finanziert werden soll?

III. Das neue Doppeldefizit von Budget und Leistungsbilanz und seine Vermeidung

Die Verwirrung würde sich indes sofort lösen, wenn man sich wieder zweier in der Hitze der Debatte gerne übersehener Selbstverständlichkeiten bewußt würde:

Erstens: Das Leistungsbilanzdefizit (insbesondere das ölpreisbedingte) ist kein „öffentliches“, sondern ein „privates“. Weder Regierung noch Notenbank sind seit Preisgabe des Prinzips fester (= amtlicher) Wechselkurse verpflichtet, es zu finanzieren. Daß dies keine

„Theorie“ ist, zeigt die Entwicklung seit 1973 (der ersten Ölpreiskrise) und erst recht seit 1980 (der zweiten Ölpreiskrise). Das Defizit der Bundesrepublik Deutschland in der Leistungsbilanz und das noch höhere in laufender Rechnung wurde zwar bisher durch Rückgriff auf private Auslandskredite (eine Zunahme der privaten Auslandsverschuldung) und Reservenabfluß bei der Bundesbank (Abbau der öffentlichen Kreditgewährung an das Ausland) gedeckt.

Was aber, wenn private Auslandsverschuldung und öffentliche Reservehaltung der Bundesbank eines Tages nicht mehr ausreichen, das laufende Devisendefizit der deutschen Volkswirtschaft zu decken? Dann wird sich mit Sicherheit die derzeitige Wechselkursrelation der DM zu den anderen Weltwährungen verschlechtern, mit möglicherweise kurzfristig unerwünschten Stabilitätswirkungen (Importverteuerung). Aber es besteht kein Zweifel, daß sich auf längere Sicht die überhöhten Zahlungen an das Ausland (für Importe, Reisen und Gastarbeiterüberweisungen) nach der kürzeren Decke der Deviseneinnahmen aus Exporterlösen und anderen regulären Deviseneinnahmen werden strecken müssen. Die Auslandsverschuldung als Mittel des Leistungsbilanzausgleichs wird also streng genommen gar nicht gebraucht!

Zweitens: Das Budgetdefizit (auch das konjunktur- und rezessionsbedingte) ist und bleibt ein „öffentliches“ Defizit, auch wenn es der Privatsektor mit seinen Steuerleistungen und Krediten schließen muß. Vor allem aber ist es

⁸⁾ Die scheinbare Ausnahme von dieser Regel bietet das Beispiel der österreichischen Wirtschaftspolitik, die seit der ersten Ölpreiskrise von 1973 ganz bewußt das innere Budgetdefizit eines Vollbeschäftigungshaushaltes aus einem äußeren Leistungs- und Kapitalbilanzdefizit finanziert, deficit spending somit aus äußerer (Devisen) Verschuldung (bruttoreserve-neutral abdeckt. Siehe W. Hankel, Prosperität in der Krise. Eine Analyse der Wirtschaftspolitik in der Energiekrise am Beispiel Österreichs: Aktive Binnenbilanz durch passive Außenbilanz, Wien, München, Innsbruck, Zürich 1979. Indes stellt Österreich den Fall eines industriellen Entwicklungs- oder richtiger: Nachhollandes mit hoher (fast japanischer) Investitions- und niedriger Sparquote und demzufolge (noch) unterentwickeltem Kapitalmarkt dar. Die österreichische Leistungsbilanz ist somit nicht lediglich „ölpreisbedingt“ passiv, sondern vorläufig noch aus strukturellen Gründen. Die österreichische Doppelfinanzierung von innerem Budget- und äußerem Leistungsbilanzdefizit entspricht somit dem policy-mix eines (relativen) Entwicklungslandes und auch den Regeln des Internationalen Währungsfonds, die „Hilfe“ bei bestehender Kreditwürdigkeit nicht in Form von Geschenken, sondern Hartwährungs- und Normalkonditionskrediten aufzunehmen. Vgl. hierzu das IMF-Modell von J. J. Polak und V. Argy, Credit policy and the Balance of Payments, IMF-Staff-Papers, Vol. XVII (März 1971), S. 1ff., und den Verf., a. a. O., S. 205ff.

ein „inneres“, in DM (und nicht in Devisen) zu finanzierendes Defizit; denn in den entwickelten Industrieländern geht es nicht wie in den Entwicklungsländern darum, die zur Vollbeschäftigung führenden Kapazitäten und Strukturen mit ausländischer Kapitalhilfe erst zu schaffen.

Mit anderen Worten: Die weltwirtschaftliche Zäsur des Jahres 1973 (Aufhebung des Weltwährungsverbundes fester Wechselkurse und Beginn der Ölverteuerung) hat nichts an der überkommenen Funktions- und Arbeitsteilung der Staatsschuldfinanzierung in Industrie- und Entwicklungsländern geändert; sie hat sie eher akzentuiert! Denn die Industrieländer haben aus der Preisgabe des Prinzips fester Wechselkurse (ihrem Selbstverständnis nach!) ein *zusätzliches* Instrument des Zahlungs- und Leistungsbilanzausgleichs gewonnen. Sie können anhaltende Defizite in der Devisenrechnung nicht nur durch Rückgriff auf Auslandskredite und Reserven (wie bisher) finanzieren, sie können (zusätzlich) durch Veränderungen ihrer Wechselkurs- (und Terms-of-trade-)Positionen auch einen Direktausgleich ihrer Zahlungsungleichgewichte mit dem Ausland anstreben.

Freilich funktioniert diese Methode des Zahlungsbilanzausgleichs über derartige Wechselkurs- und Terms-of-trade-Veränderungen „sicher“ nur im Falle *eines* Landes oder einer *kleinen Ländergruppe* gegenüber einer Mehrheit von Wechselkurs- und Terms-of-trade-Stillhalteländern! *Floaten* alle wild und unkontrolliert gegen alle, werden die Zahlungsbilanzziele und -gleichgewichte aller Partner wieder unsicherer denn je, weswegen die Weiterentwicklung des gegenwärtigen Zwischenregimes eines „kontrollierten Floatings“ der wichtigsten Weltwährungen (eine Art wechsellkurspolitischen Waffenstillstands) hin zu einem neuen Weltwährungssystem auf der Agenda weltwirtschaftlicher Stabilitäts- und Friedenspolitik bleibt.

Nur, bis es (wenn überhaupt je) dazu kommt, bleiben in der Bundesrepublik Deutschland (wie in allen westlichen Industrieländern) Zahlungsbilanz- und Budgetfinanzierung getrennte Konten. In Sachen Zahlungsbilanz und Wechselkurs der DM hat die Politik von Bundesbank und Bundesregierung die Rahmendaten zu setzen, die dem Privatsektor die Grenzen des Rückgriffs auf ausländische Ressourcen (Güterimporte, Reisen, Kredite) vom Portemonnaie her klarmachen: Werden sie ihm zu teuer, wird er sie schon einschränken!

Dagegen muß in Sachen Budget (Höhe der Staatsausgaben und ihrer Finanzierung) die

Bundesregierung — wie jede demokratisch legitimierte Regierung heutzutage — nicht nur den Konsensus mit dem Parlament (genauer: seinen Fachausschüssen) suchen, sondern auch mit der öffentlichen Meinung. Gerade die Debatte um die inneren Staatsschulden und ihre „richtige“ Höhe und Finanzierung, die zur Zeit in der Bundesrepublik Deutschland (aber nicht nur hier) geführt wird, zeigt, wie wenig der Staatsbürger von seinem Staat über die sein Geld kostenden Absichten und Verpflichtungen aufgeklärt worden ist — was zumindest in Demokratien eine Bringschuld des Staates und keine Holschuld des Bürgers ist. Beweist man dem Bürger, daß die Höhe der Staatsausgaben — der gegenwärtigen wie bereits künftig abzusehenden — eine Funktion sachlicher Notwendigkeiten und verlässlich durchgerechneter Prioritäten ist (weder Wahlgeschenk noch Schlendrian) und macht man ihm klar, daß zur Finanzierung des Unabweisbaren im Prinzip nur *zwei* Quellen offen stehen: entweder die Steuer *oder* die Staatsverschuldung (denn der unerlaubte Griff in die Notenpresse kann inzwischen als Verfassungsbruch ausgeschlossen werden), so kann die Antwort der Befragten eigentlich nur lauten: Wenn es schon sein muß, dann lieber eine höhere Staatsschuld als eine noch höhere Steuerbelastung! Denn alle zwar nicht von Milchmännern, aber auch nicht gerade von Fachmännern aufgemachten Rechnungen, wonach der Staat seine innere Verschuldungsgrenze erreicht habe, wenn die Zinsen der alten Last die Summe der bisherigen Jahresneverschuldung erreichen (in der Bundesrepublik Deutschland bereits ab 1982!), übersehen oder verschweigen die Finanzierungsalternative: Dann müßten die *Steuern* schon heute, und morgen noch stärker, erhöht werden.

Ob der Staat seinen unabweisbaren, der Funktionsfähigkeit des Gemeinwesens dienenden Ausgabebedarf zu 100 % aus Steuern oder zu 100 % aus Schulden finanziert, ist lediglich ein Problem der „Weltanschauung“ (und als solches nicht zu lösen), aber die *reale* Last des Bürgers (sein Verzicht auf ihm sonst zustehendes Realeinkommen vor Steuer- oder Anleiheabzug) bleibt in beiden Fällen dieselbe. Im Falle der Steuerfinanzierung zahlen alle Bürger gemäß Einkommen und Verbrauch, im Falle der Anleihefinanzierung die reicheren (sparfähigeren) Bürger mehr, die ärmeren weniger. Warum auch nicht?

Der Staatsverbrauch oder richtiger: die staatliche Beanspruchung des Sozialprodukts (für sog. staatlichen Einkommenstransfer und Selbstkosten der Staatsverwaltung) „kostet“ somit immer die Güter und Dienste, die er da-

für den Privaten entziehen muß, gleichviel, wie er diesen Entzug finanziert und bestätigt: durch Steuer- oder Anleihequittung. Nur daß der Bürger im Falle Eins zur Kasse *gezwungen*, im Falle Zwei zur Kasse *gebeten* wird — ein Wunsch, dem er sich sogar verweigern kann!

Und der vielzitierte Lastenausgleich zwischen den Generationen? Er findet nur im Bereich der Zinsen und Tilgungen statt, und auch da nur, wenn die Absicht besteht, das *absolute* Niveau der Staatsschulden zu vermindern. Aber warum sollte ein Staat, der weder die Absicht noch das Recht hat, sich selber zu liquidieren, seine Gläubiger ganz oder teilweise in bar abfinden? Zumal das voraussetzt, daß er wiederum die Steuern erhöht und seine Gläubiger mit dem Geld bezahlt, daß er ihnen vorher zum Zwecke der Barabfindung noch schnell aus der anderen Tasche gezogen hat⁹⁾!

Nein: Staatsschulden sind wie Steuern eine *zeitlose* Finanzierungskategorie des als „Unternehmen mit Ewigkeitscharakter“ konzipierten Staates, und es besteht (auch wenn es manchen ungewohnt klingen mag) kein triftiger Grund, die Staatsschulden von Zeit zu Zeit abzubauen oder gar auf Null zu reduzieren. Die, die darin fälschlicherweise einen Verstoß gegen den freien und privaten Grundcharakter unserer Wirtschaftsordnung sehen, verwechseln ohnehin Staatsvermögen mit Staatsschulden. Denn nur der Vermögen akkumulierende

(und nationalisierende) Staat enteignet seine Bürger, nicht derjenige, der ihnen Anlagegelegenheiten für ihre Ersparnis bietet und gerade dadurch ihre Sparfähigkeit durch Minderung der Steuerlast stärkt.

Kurz, der Staat, der langfristig seine Steuerfinanzierungskomponente abbaut und seine Schuldenfinanzierungskomponente aufbaut, ist oder sollte eigentlich der Staat unserer politischen Wünsche sein, ebenso liberal (weil auf Zwangsfinanzierungen verzichtend) wie sozial (weil trotzdem seinen sozialen Verpflichtungen nachkommend). Verstünde er es nur, sich besser darzustellen!

Denn die Grenzen *innerer* Staatsverschuldung bestehen im Gegensatz zu denen äußerer Staatsverschuldung nicht im Finanziellen, auch nicht im Psychologischen, wenn man den Bürger von der sachlichen Berechtigung der staatlichen Sozialproduktbeanspruchung überzeugt. Sie liegen — da allerdings höchst real — in den *Lebensstandard-* und *Erwartungsansprüchen* moderner und mündiger Bürger. Empfinden sie — wie zunehmend in den Staaten, die östlich von uns vorgeben, ein Paradies der Arbeiter zu verwirklichen —, daß der reale Einkommensspielraum zur Befriedigung persönlicher Wünsche und Ansprüche zu klein wird oder bleibt, dann revoltieren sie zunehmend gegen diesen Staat, seine Ineffizienz und seine (untrennbar damit verbunden) zu rigorose Form der Realeinkommensbescheidung.

⁹⁾ Die reale Gleichbelastung der Einkommensbezieher aus staatlicher Steuer- und/oder Schuldenfinanzierung wird heute allgemein akzeptiert. Schwierigkeiten bereitet noch immer die Bewertung der funktionalen und intertemporalen Einkommensumverteilung durch den Schuldendienst (Zins und Tilgung), oder die Frage: wer zahlt an wen?

Verhältnismäßig klar liegt der Fall, wenn die Staatsschulden proportional mit dem realen Sozialprodukt mitwachsen (konstante Schuldenquote). Wenn, wie anzunehmen ist, der reale Zins der realen Einkommenszunahme pro anno (Produktivitätsrate) entspricht, liefert die Zinseszinsformel einen hinreichend genauen Maßstab für die Berechnung sowohl funktional wie intertemporal neutraler Belastung. Angenommen, bei einer Verzinsung der Staatsschuld zwischen 7 und 8% p.a. verdoppelt sich die Belastung in etwa 10 Jahren, dann wäre ein auf 10 Jahre verteilter Schuldendienst auch annähernd verteilungsneutral, da in derselben Zeit die Realeinkommen ebenfalls um annähernd denselben Prozentsatz zunehmen, die Netto-Verfügeinkommen realiter sogar mehr, weil in Höhe der Anleihefinanzierung Steuern gespart werden. Da dieser Prozeß stetig simultan verläuft, könnte somit Jahr für Jahr in Höhe der realen Wachstumsrate des Sozialprodukts auch die Staatsverschuldung ausgeweitet werden bei hinreichender Konstanz der Verteilungswirkungen.

Kritischer wird der Fall bei überproportionalem Anstieg der Verschuldungskomponente, dem Fall der

Gegenwart. Entweder muß dann, um die Jahresbelastung (Annuität) der realen Wachstumsrate der Einkommen anzupassen, der Zeithorizont der Anleihen ausgedehnt werden, was stets möglich ist, wenn die langfristige Zinserwartung der Gläubiger sinkt, nicht steigt. Oder den Bürgern müssen deutlicher, als bisher geschehen, die niedrigeren „Alternativkosten“ der Schuldenfinanzierung im Vergleich zu den unterlassenen Steuererhöhungen vorgerechnet und plausibel gemacht werden: jede Mark Schuldenerhöhung = eine Mark gesparter Steuererhöhung. In der praktischen Finanzpolitik können (und sollten) beide Methoden kombiniert werden: Der längerfristige Typ der Staatsanleihe mit (von heute aus gesehen) marktgerechter Verzinsung hat oder hätte durchaus Plazierungschancen, wenn nicht immer wieder mit erneutem Zinsanstieg „gedroht“ würde; die Alternativrechnung der gesparten Steuerbelastung gehört ohnehin auf die Tagesordnung finanzpolitischer Öffentlichkeitsarbeit.

Im Klartext: Je erfolgreicher es gelingt, Inflationserwartung oder richtiger Inflationsfurcht mit anderen Mitteln als der Androhung immer höherer Zinsen zu brechen (z. B. der Wechselkurs- und/oder Wettbewerbspolitik), desto größer nicht nur die Marktchancen des sich verschuldenden Staates, sondern auch der investierenden Wirtschaft. In der Zinsfrage (und nicht nur in ihr) ziehen Staat und Wirtschaft am selben Strang, auch wenn sie es nicht immer (wie zur Zeit) deutlich genug sehen.

Wenn die Theoretiker und Praktiker östlicher Volksdemokratien eine historische und politische Erfahrung der älteren westlichen und liberalen Demokratien zu ihrem heutigen Schaden mißachten, wenn nicht gar verachtet haben, dann diese: Die Staatsbejahung verlangt als erstes Eigentumsrecht die freie Verfügung über das laufende *Einkommen*, erst danach kommt die über das *Vermögen* der bereits besitzenden Schichten, weswegen „no taxation without representation“ der Schlachtruf aller drei großen westlichen demokratischen Revolutionen war, der englischen, nordamerikanischen und französischen. Der erste Schritt der bürgerlichen Selbstbestimmung über das eigene Einkommen war daher folgerichtig die Beschneidung der staatlichen (richtiger: feudalistischen) Herrenrechte der Besteuerung, der zweite — nur zögernd eingeleitete — die Einführung einer ebenfalls demokratisch-parlamentarisch kontrollierten Staatsverschuldung.

Denkt man zu Ende, was vor 300 Jahren zuerst im damaligen England begann und seitdem mehr und mehr das wirtschaftliche Rückgrat einer Gesellschaft freier Menschen ausmacht, daß nämlich der Bürger selber entscheiden will und soll, mit welchem Anteil seines persönlichen Einkommens er sich an der Finanzierung „seines“ Staates und seiner Aufgaben beteiligt, dann sollte der seine Bürger „bereichernde“ Schuldenstaat den seine Bürger (wenn auch mit ihrer parlamentarischen Billigung) „ausplündernden“ Steuerstaat eines hof-

fentlich nicht mehr allzu fernen Tages sogar gänzlich ablösen.

Es stünde um die Kredit- und Vertrauensposition so mancher westlicher Regierung, auch der unseren, besser, wenn sie dieses ihren Bürgern rechtzeitig und immer wieder klar gemacht hätte, gerade angesichts der unabwiesbaren Staatsaufgaben und -ausgaben der vor uns liegenden achtziger Jahre. Der vielzitierte kritische Bürger hätte dieses eher verstanden und honoriert als alle undurchsichtigen — und insoweit verständlicherwise beunruhigenden — Tricks mit der Verlagerung einer inneren Staatsschuldenfinanzierung ins Ausland.

Denn das ist unser Fazit: Zur Finanzierung der Staatsaufgaben der Gegenwart und Zukunft braucht eine ersparnis- und kapitalmarktstarke Volkswirtschaft wie die deutsche weder die Ölscheichs noch die Euro- und Xenokreditmärkte. Diese hochinflationistische Auslandsverschuldungsaktivität können und sollten sich die uns Regierenden ersparen. Oder um es mit Hamlet, dem Dänenprinzen zu sagen: Die neumodische Art, das unvermeidliche interne Budgetdefizit aus vermeidbarer Auslandsverschuldung zu finanzieren, ist „ein Brauch, von dem der Bruch mehr ehrt als die Befolgung“.

Doch zum Bessermachen ist es bekanntlich niemals zu spät, zumal die inneren Möglichkeiten zur Ausweitung der Staatsschulden noch keineswegs erschöpft sind — zum Glück für unseren Staat, seine Bürger und insoweit auch für seine Bischöfe.

Zur Frage nach den Grenzen der öffentlichen Verschuldung

Wer zur Frage der heute in der Bundesrepublik Deutschland gebotenen Höhe der öffentlichen Verschuldung Stellung nehmen wollte, käme nicht umhin, die gesamte wirtschaftspolitische Lage mit einzubeziehen. Besonders zu berücksichtigen wären bei einer solchen Stellungnahme die bereits bestehende, hohe Belastung der Bürger durch das Ausmaß der staatlichen Tätigkeit und die Auswirkungen dieser

Belastung¹⁾. All dies ist hier, allein schon wegen der notwendigen Kürze, nicht beabsichtigt. Wir beschränken uns vielmehr auf drei Aspekte dieser Frage, die — soweit zu sehen — in der laufenden Debatte weitgehend vernachlässigt werden, die aber bei einer Würdigung der Höhe der öffentlichen Verschuldung unbedingt einbezogen werden müssen.

I. Eine bestehende Staatsschuld als Instrument der gesamtwirtschaftlichen Risikentransformation

Der erste Aspekt betrifft die Funktion eines existierenden *Bestandes* an Staatsverschuldung im Gefüge der gesamten Gläubiger-Schuldner-Beziehungen in einer Volkswirtschaft — im Vergleich zu einer Situation, in der kein Staatsschuldbestand vorhanden ist.

Zu den Wirkungen eines derartigen Bestandes werden in der einschlägigen Literatur unterschiedliche Auffassungen vertreten. Diese reichen von der zusammenfassenden Wertung, ein hoher Staatsschuldbestand sei grundsätzlich abzulehnen, bis hin zur Auffassung, er sei unbedenklich; denn die Bürger zählten sich durch die Erhöhung der Staatsverschuldung reicher, da sie den Barwert ihrer künftigen Zinseinkünfte als Vermögenserhöhung, den Barwert ihrer künftigen Steuerbelastung jedoch nicht als entsprechenden Vermögensrückgang bewerteten („Schulden-Illusion“).

Wenig erörtert wurde dagegen bisher die Frage, inwieweit durch die Existenz eines Bestandes an öffentlicher Verschuldung die Risiken in einer Volkswirtschaft verändert werden. Um dies zu untersuchen, muß zunächst darge-

stellt werden, wie sich der Staatsschuldbestand in die gesamtwirtschaftliche Bilanz aller Gläubiger-Schuldner-Beziehungen einfügt und welche Rolle dieser Bestand dort spielt.

Betrachten wir dazu die Struktur dieser Gläubiger-Schuldner-Beziehungen in der Bundesrepublik Deutschland etwas näher. Die Deutsche Bundesbank, die diese Zahlen regelmäßig ermittelt, faßt die Wirtschaftssubjekte (Haushalte, Unternehmen usw.) zu den folgenden Sektoren zusammen:

- private Haushalte,
- Unternehmen (unterteilt in finanzielle und nichtfinanzielle)²⁾,
- öffentliche Haushalte (Staat) und
- Ausland.

Die Deutsche Bundesbank ermittelt für jede dieser Sektoren dessen Netto-Geldvermögensposition; darunter versteht man die Summe aller Geldforderungen³⁾ — hier: eines Sektors gegen alle übrigen Sektoren⁴⁾ — abzüglich der Summe aller Geldverbindlichkeiten (Geldschulden) dieses Sektors an die übrigen Sektoren. Ein Sektor mit einer positiven Netto-Geldvermögensposition (Netto-Forderungsposition) heißt Nettogläubiger; ein Sek-

Vorabdruck aus: D. B. Simmert und K. Wagner (Hrsg.), *Staatsverschuldung — kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Bonn 1981.*

¹⁾ Auf die negativen Auswirkungen dieser Belastung hat einer der Verfasser wiederholt aufmerksam gemacht; zuletzt in: Wolfgang Stützel, Systemkonforme Sozialpolitik in der Sozialen Marktwirtschaft, *Wirtschaftsdienst*, 60. Jg., Heft 9 (September 1980), S. 450—455, hier S. 454 (zur Flucht in „abgabelfreie Arbeitsformen“ wegen hoher Steuern und Soziallasten).

²⁾ Finanzielle Unternehmen: Banken, Versicherungen, Bausparkassen; nichtfinanzielle Unternehmen: übrige Unternehmen.

³⁾ Einschließlich Bargeldbestand und Bestand an sonstigen Zahlungsmitteln.

⁴⁾ Genauer: die Summe aller Geldforderungen der *Wirtschaftssubjekte* in einem Sektor gegen Wirtschaftssubjekte in den übrigen Sektoren; entsprechend für die Verbindlichkeiten.

tor mit einer negativen Netto-Geldvermögensposition (Netto-Verschuldungsposition) heißt Nettoschuldner.

Aus der folgenden Tabelle ist ersichtlich, daß per Saldo der bei weitem größte Nettogläubiger der Sektor der privaten Haushalte ist. Bedeutsam ist weiter, daß die Netto-Verschuldungsposition des Staates nur einen verhältnismäßig kleinen Teil der schuldnerischen Gegenposition hierzu ausmacht; bis 1975 war der Staat sogar Nettogläubiger, was für einen modernen Industriestaat eher ungewöhnlich ist. Seitdem weist er eine zunehmende Netto-Verschuldungsposition auf; sie betrug (Ende 1979) 150 Mrd. DM.

alversicherungen). Nach den von der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen „Beständen an Forderungen und Verpflichtungen“ (s. Tabelle) waren dies 430 Mrd. DM. Um die Netto-Verschuldungsposition zu erhalten, wurden hiervon in der zitierten Statistik der Deutschen Bundesbank noch abgezogen: die beträchtlichen Forderungen der Gebietskörperschaften und der Sozialversicherungen, die die Deutsche Bundesbank ihrerseits (im Bewußtsein ihrer oftmaligen „Unterverzinslichkeit“, vor allem bei ersteren) insgesamt mit 280 Mrd. DM bewertet; es bleiben die erwähnten 150 Mrd. DM als Netto-Verschuldungsposition.

Der größte Teil der schuldnerischen Gegenpositionen zum hohen Netto-Geldvermögen der privaten Haushalte entfällt, wie die Tabelle zeigt, nach wie vor auf den Sektor „Unternehmen“. Seine Netto-Verschuldungsposition betrug (Ende 1979) 962 Mrd. DM; der Anteil des Bereichs „Wohnungswirtschaft“ betrug davon 545 Mrd. DM⁶⁾.

Dieser Tatbestand wirft — unter dem Gesichtspunkt der Verteilung der Risiken in der Wirtschaft — bestimmte Probleme auf, denn es bestehen erhebliche Unterschiede zwischen den Geldanlageformen, die die privaten Haushalte auf Grund von Risiko-Erwägungen bevorzugen, und den Verschuldungsformen, die der Risikostruktur des Sachvermögens der Unternehmen entsprechen. Genauer: Die privaten Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland bevorzugen typischerweise sichere (wenig riskante) Forderungstitel mit *fechter* Verzinsung. Die Unternehmen dagegen müssen ihre Verschuldung aus Erträgen bedienen, die typischerweise risikobehaftet sind und im Zeitverlauf schwanken; von der Risikostruktur her würden dazu für die Unternehmen eher Formen der Kapitalbeschaffung passen, die *variabel*, ertragsabhängig verzinst werden (wie Beteiligungstitel). Aus anderen als Risikogründen⁷⁾ — u. a. wegen steuerlicher

⁶⁾ Aus der Tabelle wird übrigens auch deutlich, daß der größte Gewinner aus einem (zeitweise vielbeschworenen) „neuen Währungsschnitt“ gar nicht der Staat wäre: Er würde davon nur im Ausmaß seiner Nettoverschuldungsposition profitieren, da er, wie jeder Gläubiger, nicht nur den größten Teil seiner Geldschulden, sondern auch den größten Teil seiner Geldforderungen verlöre. Den größten Vorteil aus einem solchen „Währungsschnitt“ hätte vielmehr der Unternehmenssektor, da dieser die größte Nettoverschuldungsposition aufweist. (Dies gilt allerdings nur unter der Voraussetzung, daß bei einem „Währungsschnitt“ alle Geldforderungen und Geldschulden gleich behandelt würden, daß also nicht etwa die Forderungen des Staates vom „Schnitt“ ausgenommen würden.)

⁷⁾ Siehe zu diesen Gründen etwa: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1979/80, Stuttgart und Mainz 1979, Tz. 359ff.

Forderungen und Verbindlichkeiten nach Sektoren (31. 12. 1979)

Ende 1979 hatten (in Mrd. DM)

	Forderungen an die jeweils übrigen Sektoren (1)	Verbindlichkeiten gegenüber den jeweils übrigen Sektoren (2)	Netto-Geldvermögensposition a) $= (1) - (2)$ (3)
private Haushalte	1 340	125	+ 1 215
Unternehmen insgesamt:	- 962
darunter			
— nicht-finanzielle	547	1 543	- 996
— finanzielle	2 186	2 152	+ 34
öffentliche Haushalte	280	430	- 150
Ausland	361	464	- 103
Summe	(4 714)	(4 714)	(—)

a) +: Netto-Forderungsposition
-: Netto-Verschuldungsposition

Quelle: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsströme sowie Bestände an Forderungen und Verpflichtungen im Jahre 1979, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 32. Jg., Nr. 5, Mai 1980, S. 15—22 und 32—41, hier S. 41.

Diese Zahl ist übrigens wesentlich niedriger als die aus der einschlägigen Diskussion bekannte (Brutto-)Verschuldung des Sektors Staat (d. h.: Gebietskörperschaften⁵⁾ und Sozi-

⁵⁾ Die Deutsche Bundesbank erfaßt (für die Zwecke des hier verwendeten Tabellenwerks) im Untersektor „Gebietskörperschaften“: Bund (einschl. Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen), Länder, Gemeinden und Gemeindeverbände, Zweckverbände und diejenigen Organisationen ohne Erwerbscharakter, deren Mittel überwiegend aus öffentlichen Zuschüssen stammen.

Vorschriften — ist jedoch auch für die Unternehmen oft die Kapitalbeschaffung in Form von Forderungstiteln vorteilhafter.

Aus dem Zusammenwirken dieser Geldanlage- und Verschuldungsentscheidungen ergibt sich die eigentliche Struktur der Forderungen und Verpflichtungen zwischen den Sektoren: Vom Geldvermögen der privaten Haushalte entfällt nur ein Zwanzigstel (zu Tageskursen bewertet) auf Aktien, während der größte Teil dieses Geldvermögens in Form festverzinslicher bzw. vertragsmäßig verzinslicher Forderungstitel (einschließlich Geldanlagen bei Banken) gehalten wird. Entsprechend überwiegt bei den Unternehmen die Kapitalbeschaffung durch vertragsmäßig, also ertragsunabhängig zu verzinsendes Forderungskapital.

Die Unternehmen müssen also ihre Schulden mit fest vereinbarten, ertragsunabhängigen Zinszahlungen bedienen, aus Erträgen, die typischerweise risikobehaftet sind und im Zeitablauf schwanken. Dies beinhaltet sowohl einzel- als auch gesamtwirtschaftliche Risiken, und zwar wegen des sog. *Leverage-Effekts*, der hier nur kurz erläutert werden soll:

Angenommen, der prozentuale Gesamtkapitalertrag eines Unternehmens, die Gesamtkapitalrentabilität, schwanke mit über die Zeit hinweg vorgegebener Schwankungsbreite (z. B. in einer Bandbreite zwischen 3% und 13% des Gesamtkapitals). Je größer nun der Anteil des Gesamtkapitals, der zu festen Zinssätzen, also mit Fremdkapital finanziert ist, desto größer fallen dann die Schwankungen des prozentualen Ertrags auf den übrigen Teil (der Eigenkapitalrentabilität) aus. Je nach dem Anteil des festverzinslichen Fremdkapitals könnten diese Schwankungen dann z. B. zwischen 0% und 18% oder zwischen -7% und 30% oder in einem noch viel breiteren Bereich liegen.

Gesamtwirtschaftlich hat dies folgende Wirkung: Konjunkturell bedingte Schwankungen der Gesamtkapitalrentabilität führen bei zunehmenden Fremdkapitalquoten zu ebenfalls zunehmenden Schwankungsbreiten der Eigenkapitalrentabilität; die Unternehmen werden hierdurch zunehmend empfindlicher für Konjunkturschwankungen, was wiederum die konjunkturellen Ausschläge in der Gesamtwirtschaft verstärkt.

Wenn die Konjunkturanfälligkeit der Unternehmen und die daraus resultierende Selbstverstärkung gesamtwirtschaftlicher Konjunkturschwankungen gedämpft werden soll, müssen die Unternehmen von einem Teil der Risiken, die sie wegen der hohen Fremdkapitalanteile tragen, entlastet werden. Es besteht also

ein erheblicher Bedarf an *Risikentransformation*; diese ist notwendig, um die in ihrer Struktur unterschiedlichen Geldanlage- bzw. Kapitalbeschaffungswünsche in Übereinstimmung zu bringen. Drei Möglichkeiten solcher Risikentransformation sind denkbar:

Die erste besteht in der Direktbeteiligung breiter Schichten am Vermögen der Unternehmen, in Form von Aktien und anderen Beteiligungstiteln. Hierbei kann jeder einzelne Haushalt durch Streuung (Diversifikation) seiner Beteiligungen sein individuelles Risiko verringern. Gleichzeitig verringert sich das Risiko für die Unternehmen, da derartige Titel ertragsabhängig bedient werden. Unter dem Gesichtspunkt der Verringerung der Konjunkturanfälligkeit sollte diesem Weg der Vorzug gegeben werden. Zur Förderung der Direktbeteiligung müssen daher die Hindernisse, die gegenwärtig die Finanzierung durch Beteiligungskapital sowohl für Unternehmen als auch für Anleger wenig attraktiv erscheinen lassen, abgebaut werden.

Eine zweite Möglichkeit der Risikentransformation besteht in der Tätigkeit der sog. „finanziellen Mittler“ (Banken, Kapitalanlagegesellschaften u. ä.). Sie können durch geeignete Streuung ihrer Anlagen einen Teil des Risikos von den nichtfinanziellen Unternehmen tragen. Ihre Fähigkeit hierzu ist allerdings begrenzt durch ihre (typischerweise) extrem niedrigen Eigenkapitalquoten.

Wenig beachtet blieb bisher eine dritte Möglichkeit: Eine bestehende Staatsschuld hat ebenfalls die Wirkung, Risiken zu transformieren. Dies wird deutlich, wenn man die eingangs erwähnte gesamtwirtschaftliche Bilanz der Forderungen und Verbindlichkeiten betrachtet:

In dem Maße, in dem der Staat sich stärker verschuldet, übernimmt er einen größeren Teil der schuldnerischen Gegenposition zum wachsenden Geldvermögen der privaten Haushalte. In diesem Maße verringert sich die Verschuldungsposition der Unternehmen (bzw. steigt weniger stark), und die Unternehmen werden vom Risiko, das sich aus der Pflicht zur festen Bedienung dieser Schulden aus schwankenden Erträgen ergibt, entlastet; statt dessen verwandelt dann der Staat im Ausmaß seiner Verschuldung den wenig begehrten Rohstoff unsicherer Direkterträge der Produktion in die begehrte Fertigware sicherer Zins- oder Renteneinkünfte.

Je weniger andererseits der Staat von dieser schuldnerischen Gegenposition selbst (durch eigene Verschuldung) übernimmt, desto größer ist die Last der Verschuldung der Unter-

nehmen (von einem recht geringen Anteil des Auslandes abgesehen), desto höher sind die daraus resultierenden Risiken und desto größer ist, aus den genannten Gründen, das Ausmaß konjunktureller Schwankungen.

Sieht der Staat gar davon ab, eine Netto-Verschuldungsposition einzugehen, und weist statt dessen — wie der Sektor Staat in der Bundesrepublik Deutschland bis 1975 — selbst eine Netto-Gläubigerposition auf, so erhöht sich in diesem Maße noch die Netto-Verschuldungsposition des Unternehmenssektors, erhöhen sich die daraus resultierenden Risiken und das Ausmaß konjunktureller Schwankungen entsprechend. Auf diese Gefahren hoher Kreditfinanzierungsquoten der Unternehmen hat der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bereits 1967 hingewiesen⁸⁾.

Beurteilt man einen existierenden Bestand an öffentlicher Verschuldung unter dem Gesichtspunkt seiner Wirkung als Risikentransformationsinstrument, so muß dieser Bestand, zusammengefaßt ausgedrückt, um so größer sein, je weniger der genannte Bedarf an Risikentransformation durch die finanziellen Mittler (Banken u. ä.) und durch die Direktbeteiligung breiter Schichten befriedigt werden kann.

Beim heute hierzulande erreichten Staatschuldbestand spricht allerdings — unter diesem Gesichtspunkt — vieles dafür, daß die

Staatsschuld inzwischen einen beachtlichen Teil dieser Risikentransformation leistet. Angesichts dieses Bestandes ist sogar die Frage zu stellen, ob nicht das dadurch bewirkte Ausmaß an Risikentransformation bereits so hoch ist, daß die Erreichung anderer Ziele gefährdet wird. Die Dämpfung von Konjunkturschwankungen (Schwankungen im Auslastungsgrad des Produktionspotentials) ist — daran sei abschließend erinnert — nicht das einzige wirtschaftspolitische Ziel, auf das es hier ankommt; sie wäre sinnlos, wenn sie dadurch erkauf werden müßte, daß die Sachvermögensbildung etwa im Zuge der zunehmenden Staatsverschuldung stark beeinträchtigt würde, d. h. dieses Produktionspotential selbst nicht mehr laufend verbessert werden könnte⁹⁾.

Hinzu kommt, daß ein Bestand an öffentlicher Verschuldung nur insoweit als Risikentransformationsinstrument wirkt, als es sich um Verschuldung bei Inländern handelt. In dem Maße, in dem der Staat sich — mittelbar oder unmittelbar — bei Ausländern verschuldet, d. h. netto Kapital importiert, und in Höhe dieses Netto-Kapitalimports eine Passivierung der äußeren Leistungsbilanz bewirkt (sog. Realtransfer), verringert sich nicht die Netto-Verschuldungsposition der Unternehmen, sondern diejenige des Sektors Ausland; die Risikosituation des inländischen Unternehmenssektors bleibt unverändert.

II. Zum Einfluß der öffentlichen Verschuldung auf den Kapitalmarktzins

Ein zweiter Aspekt im Zusammenhang mit der Höhe der öffentlichen Verschuldung ist deren Einfluß auf den Kapitalmarktzinssatz. In der einschlägigen Diskussion herrscht offensichtlich die Auffassung vor, eine hohe öffentliche Verschuldung — genauer: ein hoher Zuwachs der öffentlichen Verschuldung, also eine hohe Nettokreditaufnahme während eines Zeitraums — habe schon deshalb negative Auswirkungen, weil sie einen höheren Kapitalmarktzins verursache (verglichen mit der Situation

einer niedrigeren öffentlichen Nettokreditaufnahme): Nach einer solchen Erhöhung des Zinses wären für einige private Kreditnachfrager ursprünglich geplante Investitionen nicht mehr rentabel und sie würden daher auf geplante Kreditaufnahmen verzichten, während der (als „zinsrobust“ geltende) Staat seine Kreditaufnahmepläne voll durchführen werde. In dem Maße, in dem deshalb private Investitionen unterblieben, wäre der künftige Kapitalstock (und damit die künftigen Produktions- und Einkommensmöglichkeiten) in der Volkswirtschaft niedriger als bei einer niedrigeren staatlichen Nettokreditaufnahme (unter der impliziten Annahme, daß private Investitionen stets auch volkswirtschaftlich produktiver seien als die Verwendung der entsprechenden Mittel durch den Staat).

Die Gültigkeit dieser Argumentation hängt entscheidend von ihrem ersten Schritt ab, d. h. von der Annahme, eine Erhöhung der öffentli-

⁸⁾ Jahresgutachten 1967/68, Stuttgart und Mainz 1967, Tz. 483 ff.

⁹⁾ Dies setzt nicht voraus, daß „Wachstum der Gesamtproduktion (bzw. der Summe aller Einkommen)“ im Sinne der Bruttosozialproduktrechnung das wichtigste wirtschaftspolitische Ziel darstellt. Investitionen sind schon dafür notwendig, um neue, effizientere (z. B. energiesparende) Produktionsmöglichkeiten verwirklichen zu können und um sich allgemein an veränderte Umweltbedingungen (im weitesten Sinne) anpassen zu können.

chen Nettokreditaufnahme führe zu einer Erhöhung des Kapitalmarktzinssatzes. Vielfach trifft man auf die Auffassung, dieser Wirkungszusammenhang gelte zwangsläufig und damit könne in jedem Fall gerechnet werden¹⁰⁾.

Eine solche Auffassung wird nur verständlich, wenn man annimmt, daß ihre Vertreter von folgender Vorstellung ausgehen: Die Summe der Mittel, die die Kapitalanbieter (vor allem die privaten Haushalte) am Kapitalmarkt pro Jahr (neu) anlegen wollen, sei praktisch fest vorgegeben, nach Art einer Quelle mit konstanter Schüttung. Will nun einer der Kreditnachfrager, der Staat, davon mehr „absaugen“, so bedeute dies zwangsläufig, daß andere Kreditnachfrager nur noch weniger Kredit aufnehmen könnten; und zwar erfolge diese Verdrängung („crowding-out“) auf dem Weg über einen höheren Zins.

Dieses Bild der Quelle ist jedoch unzutreffend, weil es zwingende saldenmechanische Zusammenhänge vernachlässigt: Bei einer Nettokreditaufnahme des Staates verschwinden die aufgenommenen Mittel nicht in irgendwelchen Horten, sondern werden wieder ausgegeben; der Staat tätigt in gleichem Maße einen Ausgabenüberschuß, und die aufgenommenen und ausgegebenen Mittel fließen letztlich irgendwelchen anderen Wirtschaftssubjekten (in ihrer Eigenschaft als Lieferanten, Vorlieferanten, Arbeitnehmer u. a.) zu. Alle diese Wirtschaftssubjekte (Unternehmen und private Haushalte, Inländer und Ausländer) zusammengenommen weisen dann genau den entsprechenden Einnahmeüberschuß auf, der gleichzeitig und zwangsläufig als Gegenstück zum staatlichen Ausgabenüberschuß entsteht. Im Zuge jeder *Erhöhung* der staatlichen Nettokreditaufnahme, d. h. erhöhter staatlicher Ausgabenüberschüsse (verglichen mit dem vorangegangenen Zeitraum oder mit vorher bestehenden Plänen), erhöht sich also der Einnahmeüberschuß der Gesamtheit aller übrigen Wirtschaftssubjekte in genau dem gleichen Maße; bei einigen von ihnen spiegelt sich dies in Form höherer Einnahmeüberschüsse, bei anderen in Form niedrigerer Ausgabenüberschüsse wider. Diese Wirtschaftssubjekte können daher am Kapitalmarkt entsprechend mehr Mittel zur Anlage anbieten, als sie ursprünglich anzubieten planten (bzw. fragen selbst weniger Kredite nach, als sie ursprünglich nachzufragen planten).

¹⁰⁾ Beispiel: „Andererseits bedeutet jede (öffentliche; die Vf.) Kreditaufnahme — wenn alle anderen Einflußfaktoren konstant bleiben — tendenziell eine Steigerung der Zinsen.“ (Hans Matthöfer, Bonner Schuldenpolitik paßt in die Konjunktur, in: Handelsblatt Nr. 250 vom 31. 12. 1979, S. 4.)

Will man wieder ein Bild aus dem Bereich der Wasserwirtschaft verwenden, so gleicht dieser Vorgang eher der Wirkungsweise einer Fontäne: In dem Maße, in dem der Staat (per Saldo) Kredit aufnimmt („Wasser absaugt“), tätigt er einen Ausgabenüberschuß, der gleichzeitig Einnahmeüberschüsse bei irgendwelchen anderen Wirtschaftssubjekten darstellt; diese anderen Wirtschaftssubjekte verfügen damit über entsprechend höhere potentiell anlagebereite Mittel, die somit in den „Teich“ zurückfallen¹¹⁾.

Die Frage, inwieweit sich der Kapitalmarktzinssatz ändert, wenn der Staat zur Deckung zusätzlicher Ausgabenüberschüsse am Kapitalmarkt zusätzliche Kredite aufnimmt, ist demnach nie ein quantitatives, sondern stets ein qualitatives Problem. Rein quantitativ sind staatlicher Ausgabenüberschuß und Einnahmenüberschüsse der übrigen Wirtschaftssubjekte stets genau deckungsgleich. Die für die Höhe des Kapitalmarktzinssatzes — und auch für die Zinsstruktur — entscheidende Frage ist vielmehr qualitativ: inwieweit die Inhaber von Einnahmeüberschüssen auch bereit sind, ihr Geldvermögen langfristig anzulegen. In der Fachsprache ausgedrückt: Der Zinssatz wird beeinflußt durch die Liquiditäts- bzw. Anlageneigung der potentiellen Kreditgeber und durch den Konsolidierungszwang der potentiellen Kreditnehmer (einschließlich des Staates¹²⁾.

Eine Erhöhung der Anlageneigung (anders ausgedrückt: eine „Verringerung der Liquiditätsneigung“) der Kreditgeber — d. h. eine Verstärkung ihrer Bereitschaft, vorhandenes Geldvermögen eher längerfristig anzulegen, als es in liquider Form zu halten — wirkt tendenziell zinsenkend; eine Verringerung der Anlageneigung (anders ausgedrückt: eine „Erhöhung der Liquiditätsneigung“ der Kreditgeber) wirkt entsprechend tendenziell zinserhöhend. Eine Erhöhung des Konsolidierungszwangs der Kreditnehmer schließlich — d. h. des Zwangs, ihre Verschuldung, zumindest zu einem bestimmten Teil, in langfristiger Form einzugehen — wirkt tendenziell zinserhöhend; eine Verringerung des Konsolidierungs-

¹¹⁾ Dieser Vergleich findet sich bereits in: Berliner Bank Aktiengesellschaft: Die Börse 1954, (Berlin) Januar 1955, S. 14. — Ausdrücklich soeben genau zu diesem Thema „Quellen- vs. Fontänentheorie“: Dieter Duwendag, Monetäre Grenzen der Staatsverschuldung, in: Politik und Markt. Wirtschaftspolitische Probleme der 80er Jahre (hrsg. v. Dieter Duwendag und Horst Siebert), Stuttgart und New York 1980, S. 65—81, bes. S. 71 ff.

¹²⁾ Ähnlich beispielsweise: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1979/80, Stuttgart und Mainz 1979, Tz. 196 ff.

zwangs entsprechend tendenziell zinsenkend.

Inwieweit sich der Kapitalmarktzins im Zuge einer Erhöhung der öffentlichen Nettokreditaufnahme ändert, hängt also vom Zusammenwirken dieser Größen ab:

Wenn der Staat viel weniger als die Unternehmen unter dem Zwang steht, seine Defizite langfristig zu finanzieren — d. h. der Konsolidierungszwang des Staates geringer ist (und bleibt) als derjenige der anderen Schuldner (im wesentlichen der Unternehmen) —, nimmt der Kapitalmarktzins bei zunehmendem Anteil des Staates als Schuldner ab, unter der Annahme unveränderter Liquiditäts- bzw. Anlageneigung der Kreditgeber. Dies ist eine mögliche Erklärung des starken Rückgangs des Kapitalmarktzinssatzes 1974 bis 1978 (von ca. 10,5% auf ca. 5,5%).

Führt dagegen das Wissen um eine unveränderte hohe staatliche Nettokreditaufnahme (und damit um einen stark zunehmenden Staatsschuldenbestand) zu Befürchtungen zukünftig wieder steigender Inflationsraten¹³⁾ oder gar zu Befürchtungen einer Zahlungsunfähigkeit des Schuldners Staat, so schlägt sich dies in einer höheren Liquiditätsneigung (geringeren Anlageneigung) der Anleger nieder, und dies bedeutete — bei unverändertem Konsolidierungszwang — ein Ansteigen des Kapitalmarktzinses.

Wichtig ist: Ein eventuelles Ansteigen des Kapitalmarktzinses — und damit eine eventuelle Verdrängung privater Kreditnehmer vom Kapitalmarkt (finanzielles „crowding-out“) — im Zuge einer erhöhten öffentlichen Nettokreditaufnahme kann nur mit Hilfe derartiger Erwartungsänderungen begründet werden (d. h. beispielsweise als Folge von Erwartungsänderungen, die zu einer Erhöhung der Liquiditäts- bzw. zu einer Verringerung der Anlageneigung führen). Diese Effekte entstehen aber keineswegs schon zwingend als Ergebnis einer bloßen Erhöhung der staatlichen Kreditnachfrage (anders ausgedrückt: einer Erhöhung des Angebots an Staatsschuldtiteln).

Die Auswirkungen einer hohen öffentlichen Nettokreditaufnahme auf den Kapitalmarkt-

¹³⁾ Auf diese Möglichkeit weist beispielsweise der Sachverständigenrat hin: „Die Erfahrung lehrt, daß... steigende Defizite die Erwartung höherer Zinsen wecken, die Furcht vor zunehmenden Inflationsraten, einer anschließenden Stabilisierungskrise und später ansteigenden Steuerlasten beflügeln...“ (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1978/79, Stuttgart und Mainz 1978, Tz. 308).

zins lassen sich, um dies zusammenzufassen, nicht so zwingend und eindeutig herleiten, wie dies aufgrund der eingangs genannten, häufig anzutreffenden Argumentationsweise den Anschein hatte. Dies hat zunächst zwei Folgen:

Zum einen kann offensichtlich nicht mit Sicherheit auf einen Rückgang der privaten Investitionen im Gefolge einer Erhöhung der Staatsverschuldung geschlossen werden; insoweit wird dieser häufig genannte Einwand gegen eine hohe öffentliche Nettokreditaufnahme abgeschwächt. Eine solche negative Wirkung auf die privaten Investitionen könnte nur aufgrund anderer Wirkungsketten als über den Kapitalmarktzins begründet werden, etwa aufgrund einer „realen“ Verdrängung (reales „crowding-out“).

Die zweite Folgerung ist schwerwiegender: Da der Einfluß einer Erhöhung der öffentlichen Verschuldung auf den Kapitalmarktzins weder zwingend noch eindeutig ist, kann umgekehrt auch der Kapitalmarktzins nicht als Kriterium dienen für die Beurteilung der Höhe der Staatsverschuldung. Ein hoher Kapitalmarktzins bedeutet nicht notwendigerweise, daß die öffentliche Nettokreditaufnahme „zu hoch“ sei; ein niedriger Kapitalmarktzins deutet nicht notwendigerweise auf Unbedenklichkeit der öffentlichen Kreditaufnahme hin. Man kann also nicht darauf setzen, daß mit zunehmender öffentlicher Verschuldung ein „Warnzeichen“ in Form eines hohen Kapitalmarktzinssatzes sichtbar wird und den Staat — mittelbar oder unmittelbar — zu entsprechenden Handlungskonsequenzen veranlaßt.

In einer offenen Volkswirtschaft mit freiem Kapitalverkehr — wie etwa der Bundesrepublik Deutschland — haben gerade die auf dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt herrschenden Erwartungen einen großen Einfluß auf das heimische Zinsniveau. Bei bestimmten außenwirtschaftlichen Bedingungen kann dieser Einfluß überwiegen: Für die DM bestanden etwa 1974—1978 überwiegend Aufwertungserwartungen, was ein — verglichen mit anderen Währungen — andauernd niedrigeres DM-Zinsniveau erlaubte. Wer damals darauf gesetzt hatte, die öffentliche Kreditaufnahme in der Bundesrepublik Deutschland werde allein dadurch gebremst werden, daß der Staat selbst solche — erwartete — hohe Zinsverpflichtungen bald nicht mehr werde eingehen wollen, sah sich eines besseren belehrt: Das Zinsniveau stieg im Zeitraum 1974—1978 nicht an, sondern fiel sogar, wie oben erwähnt, auf die Hälfte, von ca. 10,5% auf 5,5%.

III. Öffentliche Verschuldung und internationaler Kapitalmarkt

Der internationale Kapitalmarkt beeinflusst nicht nur die Konditionen für öffentliche Verschuldung in einem Lande; er leistet auch die Einschätzung der Kreditwürdigkeit eines Staates und ist daher sehr aufschlußreich für die — uns hier interessierende — Beurteilung der Höhe der öffentlichen Verschuldung eines Landes.

In einer offenen Volkswirtschaft mit freiem internationalen Geld- und Kapitalverkehr werden Wirkungen der öffentlichen Verschuldung auf Zahlungsbilanz und Wechselkurs deutlich sichtbar¹⁴⁾; die Entwicklung von Zahlungsbilanz und Wechselkurs hat ihrerseits, als Kriterium für die internationale Kreditwürdigkeit, wieder Rückwirkungen auf die Möglichkeiten der Verschuldung dieses Staates. Da dieser Zusammenhang für die Bundesrepublik Deutschland zur Zeit wichtig ist, soll er hier als dritter Aspekt zur Höhe der öffentlichen Verschuldung erörtert werden. Er kommt nicht erst bei einer formellen Auslandsverschuldung des Staates, sondern (unter der genannten Voraussetzung freien internationalen Kapitalverkehrs) bei jedweder staatlichen Kreditaufnahme zum Tragen.

Die Kreditwürdigkeit scheint zunächst für den Schuldner „Staat“ kein Problem zu sein: Jedes andere Wirtschaftssubjekt kann sich zwar normalerweise nur soweit verschulden — und insofern „über seine Verhältnisse leben“ —, als Dritte noch bereit sind, ihm Kredite zu gewähren; wenn dies nicht mehr der Fall ist, droht ihm Zahlungsunfähigkeit. Für den Schuldner Staat scheint diese Grenze indes nicht zu existieren; der Staat hat — wegen des nationalstaatlichen Währungsmonopols — die Verfügung über den Inhalt der Währungseinheit, in der er seine Verschuldung eingeht (soweit er sich in seiner eigenen Währung verschuldet). In seiner eigenen Währung kann zumindest der Zentralstaat nicht zahlungsunfähig werden.

Hierin liegt sicherlich der Grund dafür, daß die Diskussion über öffentliche Verschuldung so brisant ist und so leidenschaftlich geführt wird: Eine hohe öffentliche Verschuldung löst allgemein nicht nur — wie bei jedem anderen Schuldner — die Befürchtung aus, der Staat werde „über seine Verhältnisse leben“, bis ihm niemand mehr Kredit zu geben bereit wäre.

Befürchtet wird vielmehr, der Staat werde gegebenenfalls sein Währungsmonopol, seine Zugriffsmöglichkeit auf die Währung, ausnutzen, um sich weitere Kredite zu verschaffen und dabei die Gefahr einer stärkeren Inflationierung oder gar Zerrüttung der Währung in Kauf nehmen. Hiervon wären nicht nur die Gläubiger des Staates, sondern alle Inhaber von Netto-Forderungspositionen in dieser Währung betroffen. Anders ausgedrückt: Es scheint, als bestünde das Problem der Kreditwürdigkeit für den Staat gar nicht.

Dies kann jedoch nur insoweit gelten, als das nationalstaatliche Währungsmonopol uneingeschränkt wirksam ist. Wenn etwa eine vollständige Devisenbewirtschaftung besteht, schlagen sich die mit den staatlichen Ausgabenüberschüssen zwangsläufig entstehenden Einnahmeüberschüsse nur bei *inländischen* Wirtschaftssubjekten nieder; diese haben unter dieser Bedingung gar keine andere Wahl, als die ihnen zufließenden Mittel bei inländischen Kreditnehmern anzulegen.

Die Einbindung eines Landes in den freien internationalen Geld- und Kapitalverkehr bewirkt jedoch gerade, daß die Wirksamkeit des nationalstaatlichen Währungsmonopols eingeschränkt wird: Unter dieser Rahmenbedingung können die Inhaber von Einnahmeüberschüssen (potentielle Anleger) die ihnen zufließenden Mittel auch in anderen Währungen als der eigenen und im Ausland anlegen; die mit den staatlichen Ausgabenüberschüssen entstandenen Einnahmeüberschüsse können letztlich auch (mittelbar oder unmittelbar) bei ausländischen Wirtschaftssubjekten anfallen, die dann ebenfalls die freie Wahl haben, in welchem Land und in welcher Währung sie diese Mittel anlegen wollen.

Ein Staat, der unter dieser Rahmenbedingung Verschuldungspläne hat, muß zu ihrer Durchführung Konditionen bieten, die auch am internationalen Kapitalmarkt konkurrenzfähig sind, d. h. — in der Terminologie des vorangehenden Abschnitts — die „qualitative Übereinstimmung“ zwischen seinem Kreditaufnahmezwang und den Geldanlagewünschen der (jetzt: inländischen und ausländischen) Anleger herstellen. Diese Konditionen umfassen Zinssatz, Laufzeit und Rückzahlungssicherheit. Verschuldet sich der Staat in einer fremden Währung, besteht das Rückzahlungsrisiko — wie bei jedem anderen Schuldner — darin, daß der Staat bei Fälligkeit möglicherweise in bezug auf die vereinbarte Währung zahlungsunfähig ist. Verschuldet sich der Staat in sei-

¹⁴⁾ In den Worten von Wilhelm Seuß: „... am Devisenmarkt werden — in Kursen ausgedrückt — Reaktionen und ihre Politik benotet.“ („Nicht den Ruf verlieren“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 261, 8. 11. 1980, S. 13).

ner eigenen Währung (in der er nicht zahlungsunfähig werden kann), besteht dagegen ein Ruckzahlungsrisiko in der Form des Wechselkursanderungsrisikos dieser Währung gegenüber anderen Währungen.

Für jeden Kreditnehmer, einschließlich des Schuldners Staat, wird auf diese Weise — durch die Konditionen, die er bieten muß — deutlich, wie seine Kreditwürdigkeit international eingeschätzt wird. Die Einbindung eines Landes in den freien internationalen Kapitalverkehr wirkt auf diese Weise darauf hin, daß jeder Kreditnehmer, auch der Schuldner Staat, nur in dem Maße Ausgabenüberschüsse tätigen (insoweit „ber seine Verhältnisse leben“) kann, in dem die Einschätzung seiner Kreditwürdigkeit durch die Gläubiger dies erlaubt.

In einer offenen Volkswirtschaft wird das Ausmaß, in dem alle Wirtschaftssubjekte eines Landes zusammen (einschließlich des Schuldners Staat) „ber ihre Verhältnisse gelebt“ haben — hier genauer: während eines bestimmten Zeitraums mehr ausgegeben, als sie gleichzeitig eingenommen haben —, deutlich sichtbar; es drückt sich aus im *Leistungsbilanzdefizit* dieses Landes. Das Leistungsbilanzdefizit in einem Zeitraum ist (aufgrund strenger, saldenmechanischer Zusammenhänge) gleich der Summe aller Ausgabenüberschüsse der Wirtschaftssubjekte dieses Landes, also gleich dem Betrag, den sie alle zusammen in diesem Zeitraum mehr ausgegeben als sie gleichzeitig eingenommen haben.

Unter Verwendung der Sektorengliederung aus dem obigen ersten Abschnitt läßt sich das Leistungsbilanzdefizit ausdrücken als Summe aus den Ausgabenberschssen des Sektors „private Haushalte“ (diese geben typischerweise weniger aus, als sie gleichzeitig einnehmen, haben also einen Einnahmeüberschuß) des Unternehmenssektors und eben des Sektors Staat.

Vor diesem Hintergrund ist der drastische Umschwung in der Leistungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland nicht verwunderlich. Betrachtet man die Zahlen für 1979, so ergibt sich folgendes Bild:

Der Einnahmeüberschuß der privaten Haushalte stieg auch 1979 weiter an und erreichte den Betrag von 99 Mrd. DM¹⁵⁾. Der Ausgabenüberschuß des Unternehmenssektors erhöhete sich — wie regelmäßig in Zeiten zunehmender wirtschaftlicher Aktivität — sehr stark; er stieg auf das Doppelte des Vorjahresbetrages, auf 70 Mrd. DM. Der Ausgabenüberschuß des

Sektors Staat verringerte sich dagegen nicht, anders als in früheren Jahren zunehmender wirtschaftlicher Aktivität, sondern erhöhete sich noch von 35 auf 39 Mrd. DM. Mit diesen Veränderungen ging folglich der bereits erwähnte Umschwung in der Leistungsbilanz einher: von einem Leistungsbilanzüberschuß von 18 Mrd. DM 1978 zu einem Leistungsbilanzdefizit von 10 Mrd. DM 1979 und von rd. 30 Mrd. DM 1980, mit der Erwartung eines nicht wesentlich niedrigeren Defizits für 1981.

Für sich genommen ist ein Leistungsbilanzdefizit nicht alarmierend; soweit Dritte bereit sind, den Wirtschaftssubjekten eines Landes in entsprechendem Umfang kaufmännische Kredite zu gewähren, können letztere mehr ausgeben, als sie gleichzeitig einnehmen. Probleme entstehen dann, wenn dieser kaufmännische Kapitalimport hierfür nicht ausreicht, d. h., wenn mit dem Leistungsbilanzdefizit auch ein erheblicher Rückgang der eigenen Devisenreserven einhergeht. Dies bedeutet, daß die Grenze überschritten ist, bis zu der Dritte bereit sind, Ausgabenüberschüsse der Wirtschaftssubjekte dieses Landes (einschließlich und insbesondere des Schuldners Staat) zu finanzieren:

„Die Grenze für die öffentliche Verschuldung im Sinne der jährlichen Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben wird ... ausschließlich markiert durch die Entwicklung der äußeren Zahlungsbilanz. Wenn diese äußere Zahlungsbilanz Defizite aufweist, so ist das ein Indiz dafür, daß unser Fontänen-Becken einen ‚Abfluß nach außerhalb‘ aufweist, daß die Empfänger der vom Fiskus defizitär verausgabten Mittel eben nicht mehr die Anlage im Inland als die relativ beste ansehen. Erst dann also, wenn die Bundesbank unerträglich hohe Devisenbetrage verliert, ist die ‚kritische Grenze für Defizitfinanzierung‘ berschritten.“¹⁶⁾

Wohl konnte einer der Verfasser im gerade zitierten, 1977 konzipierten Beitrag noch schreiben, nichts spreche dafür, daß die Bundesrepublik Deutschland diese Grenze auch nur annähernd erreicht hätte; anders als Italien und England habe sie noch genügend Spielraum¹⁷⁾. Aber das hat sich mittlerweile drastisch geändert. Die Netto-Währungsreserven der Deutschen Bundesbank sanken beispielsweise von September 1979 bis September 1980 um fast 24 Mrd. DM; das Niveau der DM-Zinssätze muß vergleichsweise hoch bleiben, um Kapitalimporte wieder einigermaßen attraktiv werden

¹⁵⁾ Quelle für diese und die folgenden Zahlen: das in der Tabelle (S. 15) genannte Tabellenwerk der Deutschen Bundesbank.

¹⁶⁾ Wolfgang Stützel, Ober- und Untergrenzen der öffentlichen Verschuldung, in: Kredit und Kapital, 11. Jg. (1978), S. 429—450, hier S. 447 f.

¹⁷⁾ A. a. O., S. 448.

zu lassen, zumal — dies ist die dritte wesentliche Änderung — derartige Kapitalimporte nicht mehr durch Aufwertungserwartungen der DM angezogen werden; im Gegenteil, die DM zählt z. B. in diesen Tagen im Europäischen Währungssystem sowie gegenüber US-Dollar und Yen zu den schwächeren Währungen. Vor diesem Hintergrund muß angestrebt werden, das deutsche Leistungsbilanzdefizit stark zu verringern und auf mittlere Sicht wieder Überschüsse auszuweisen. Dies ist allein schon aus dem Grunde notwendig, damit die Bundesrepublik Deutschland als wohlhabendes Industrieland ihren Verpflichtungen als Mitglied einer weltweiten Finanzausgleichsgemeinschaft wirklich gerecht werden kann.

Zusammengefaßt: Das Leistungsbilanzdefizit zeigt an, inwieweit die Wirtschaftssubjekte in der Bundesrepublik Deutschland insgesamt „über ihre Verhältnisse leben“, d. h. mehr ausgeben, als sie gleichzeitig einnehmen. Der erhebliche Rückgang der Devisenreserven so-

wie die schwache Position der DM an den Devisenmärkten deuten darauf hin, daß dies zur Zeit in stärkerem Maße erfolgt, als Dritte bei den geltenden Konditionen zu finanzieren bereit sind. Für die privaten Haushalte und Unternehmen bewirken schon die hohen Zinsen (die notwendig sind, um Kapitalimporte anzuziehen) einen starken Anreiz, Einnahmeüberschüsse zu erhöhen bzw. Ausgabenüberschüsse zu verringern. Für den Staat haben hohe Zinsen zwar nicht automatisch diese Wirkung, soweit der Staat „zinsrobust“ ist. Es sollte aber deutlich geworden sein — unter unserem dritten Aspekt, dem Kriterium der internationalen Kreditwürdigkeit, betrachtet —, daß eine Fortsetzung von jährlichen staatlichen Nettokreditaufnahmen in der Größenordnung der letzten Jahre sich in absehbarer Zeit in dem Sinne als zu hoch erweisen könnte, als sie über das hinausgeht, was der internationale Kapitalmarkt auf Dauer zu finanzieren bereit ist.

Die Verschuldung der Städte und Gemeinden in der Bundesrepublik Deutschland

I. Problemstellung

Im Jahre 1975 machte die Meldung Schlagzeilen, die Stadt New York stehe unmittelbar vor dem Bankrott. Angesichts sprunghaft gestiegener Schuldendienstbelastungen konnte die Stadt kurzfristig ihren dringendsten Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen. Einschneidende Sparmaßnahmen und fremde Unterstützung waren erforderlich, um den Etat schließlich zu sanieren. Als kurze Zeit später einige Städte in der Bundesrepublik Deutschland gleichfalls vor — allerdings weniger dramatischen — finanziellen Schwierigkeiten standen, erhob sich in der Öffentlichkeit die besorgte Frage, ob auch hier die Zahlungsunfähigkeit der Kommunen drohe¹⁾.

Der Fall dürfte allerdings kaum eintreten, denn die kommunale Kreditaufnahme unterliegt in der Bundesrepublik Deutschland einer strengen Kontrolle durch die Aufsichtsbehörden. Zudem haften notfalls die Länder für die Schulden ihrer Gemeinden²⁾. Trotzdem ist die hohe und zunehmende Kommunalverschuldung zu einem ernsthaften finanzpolitischen Problem geworden. Der wachsende Schuldendienst beansprucht einen immer größeren Teil des Einnahmevermögens, so daß den Städten

und Gemeinden die Erfüllung ihrer Aufgaben zunehmend erschwert wird. Eine Ausweitung des kommunalen Leistungsangebots ist daher in der Regel kaum noch möglich. Diese Entwicklung kann in den kommenden Jahren zu einer schweren Hypothek für die Haushaltsführung der Gemeinden werden.

Das Problem der öffentlichen Verschuldung zählt zu den ältesten und umstrittensten Themen der Nationalökonomie³⁾. Dabei hat sich die Diskussion allerdings durchweg auf die Verschuldung des Staates konzentriert; Aspekte der kommunalen Kreditaufnahme fanden meist nur beiläufig Erwähnung. Daraus darf jedoch nicht geschlossen werden, zwischen staatlicher und kommunaler Verschuldung bestünden keine nennenswerten Unterschiede. Im Gegensatz zur Staatsverschuldung ist die Kreditaufnahme der Städte und Gemeinden Ergebnis des Handelns vieler Entscheidungsträger, die eher einzel- als gesamtwirtschaftlichen Zielen folgen und zudem unter ganz anderen institutionellen und rechtlichen Rahmenbedingungen agieren⁴⁾. Die Kommunalverschuldung wird deshalb auch nach eigenen Kriterien zu beurteilen sein.

II. Ökonomische Beurteilung kommunaler Kreditaufnahme

Die Ausgaben einer Gemeinde verändern sich — anders als bei Bund und Ländern — im Zeitablauf keineswegs regelmäßig. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, daß innerhalb des kommunalen Budgets die Investitionstätigkeit ein besonderes Gewicht besitzt. Etwa zwei Drittel der öffentlichen Investitionen werden von den Gemeinden durchgeführt. Zumindest in kleineren Gemeinden ist das Investitionsvolumen jedoch erheblichen Schwankungen von Jahr zu Jahr unterworfen. Die laufenden Einnahmen der Gemeinde, insbesondere ihre Steuern, können dieser Entwicklung schon

mit Rücksicht auf die Abgabepflichtigen nicht ständig angepaßt werden. Zur Finanzierung des kommunalen Investitionsbedarfs sind deshalb in gewissem Umfang außerordentliche Mittel erforderlich⁵⁾.

Das müssen nicht notwendigerweise Kredite sein. „Wenn eine Gemeinde früher investieren wollte, dann sollte sie solange Rücklagen bil-

¹⁾ Vgl. z. B.: Droht den NRW-Großstädten Konkurs?, in: Rheinische Post vom 1. 7. 1978, und: Duisburgs ganzer Grundbesitz muß verkauft werden, in: Westdeutsche Zeitung vom 1. 7. 1978.

²⁾ Vgl. M. Carlberg, Die Verschuldung der Städte, in: Wirtschaftsdienst Jg. 56 (1976), S. 23.

³⁾ Vgl. dazu den kurzen und informativen Überblick bei M. Piel, D. B. Simmert, Probleme der Staatsverschuldung, in: Aus Politik und Zeitgeschichte B 42/78, S. 5ff.

⁴⁾ So u. a. G. Zeitel, Eigentümlichkeiten und Grenzen der Kommunalverschuldung, in: H. C. Recktenwald (Hrsg.), Finanzpolitik, Köln-Berlin 1969, S. 436ff.

⁵⁾ Vgl. z. B. E. Nowotny, Zur öffentlichen Verschuldung der nachgeordneten Gebietskörperschaften, in: E. Nowotny (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Stuttgart-New York 1979, S. 167ff.

den, bis der Kaufpreis angespart war; Schulden galten als unsolide. Heute dagegen wird es als ökonomisch sinnvoll beurteilt, Investitionen durch Schuldaufnahme zu finanzieren.⁶⁾ Zu dieser veränderten Einstellung hat sicher auch der Umstand beigetragen, daß für ein hohes Investitionsvolumen in der Regel gar nicht hinreichend Rücklagen angesammelt werden können; das wäre nur dort möglich, wo vergleichsweise selten Investitionsvorhaben verwirklicht werden. „Die Gemeinden sind daher primär aus haushaltspolitischen Gründen gezwungen, einen als dringend erachteten, sprunghaft anfallenden Finanzbedarf aus Schuldeinnahmen zu decken... Sie sind häufig überhaupt nur in der Lage, einen solchen Ausgabenanfall durch Schuldaufnahme vorzufinanzieren und diese später in eine kontinuierliche Deckungsform zu transformieren.“⁷⁾

Darüber hinaus spricht jedoch gegen eine Rücklagenfinanzierung kommunaler Investitionen auch die Überlegung, daß Rücklagen aus den Abgaben von Bürgern stammen, die die spätere Investition möglicherweise gar nicht mehr in Anspruch nehmen. Jene Gene-

ration hingegen, die die aus Rücklagen finanzierten öffentlichen Einrichtungen anschließend nutzt, wird nicht belastet. Werden dagegen gegenüber Investitionsausgaben aus Kreditmitteln bestritten, dann müssen die Schuldendienstzahlungen gerade von den Nutznießern der Investition aufgebracht werden. Die Kreditfinanzierung kommunaler Investitionen wird deshalb häufig als Beitrag zur Gerechtigkeit zwischen den Generationen befürwortet⁸⁾. Ob und inwieweit dieses „*pay-as-you-use-Prinzip*“ dazu führt, daß auch die realen Schuldenlasten auf spätere Generationen verschoben werden, ist in der wissenschaftlichen Diskussion allerdings umstritten⁹⁾.

Daneben ist in neuerer Zeit versucht worden, die Kommunalverschuldung in den Dienst gesamtwirtschaftlicher, in erster Linie *stabilitätspolitischer Ziele* zu stellen. Nach dem Leitbild antizyklischer Wirtschaftspolitik sollen die Gemeinden ihre Kreditaufnahme in der Rezession ausweiten, in der Phase der Hochkonjunktur dagegen drosseln. Die Probleme einer Einbindung der Gemeinden in die Konjunkturpolitik werden weiter unten noch ausführlich zu erörtern sein.

III. Haushaltsrechtliche und ökonomische Grenzen der Kommunalverschuldung

Die enge Verknüpfung von Investitionstätigkeit und Kreditaufnahme der Gemeinden findet auch im kommunalen Haushaltsrecht ihren Niederschlag¹⁰⁾. Nach § 72 Abs. 1 der Gemeindeordnung (GO) des Landes Nordrhein-Westfalen dürfen Gemeinden Kredite „nur für Investitionen, Investitionsförderungsmaßnahmen und zur Umschuldung“ aufnehmen¹¹⁾. Die Kreditfinanzierung anderer Ausgaben ist unzulässig. Vor der Neuordnung des kommunalen Haushaltsrechts im Jahre 1974 waren die Gemeinden sogar verpflichtet, jede einzelne

Kreditaufnahme bestimmten Investitionsvorhaben zuzuordnen (Einzeldeckungsprinzip). Dadurch allerdings wurde die Kreditwirtschaft schwerfällig und kompliziert; das neue Haushaltsrecht der Gemeinden hat deshalb auf diese Vorschrift verzichtet. Die Krediteinnahmen stehen nun für alle oben genannten Zwecke gleichermaßen zur Verfügung (Gesamtdeckungsprinzip).

Eine allgemeine Einschränkung erfährt die kommunale Kreditaufnahme durch § 63 Abs. 2 GO. Danach darf eine Gemeinde Kredite nur dann aufnehmen, wenn sie alle anderen Finanzierungsmöglichkeiten ausgeschöpft hat. In diesem „*Subsidiaritätsgrundsatz*“ spiegelt sich das Mißtrauen gegen eine Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben wider; er wird allerdings durch die ergänzende Vorschrift durchbrochen, daß eine Kreditaufnahme auch dann zulässig ist, wenn sich eine andere Art der Finanzierung als wirtschaftlich unzweckmäßig erweist. Diese Ausnahmeklausel erlaubt den Gemeinden im Grunde eine recht großzügige Kreditwirtschaft.

Jede Verschuldung ist mit Zins- und Tilgungsausgaben verknüpft, die einen Teil der kommunalen Einnahmen binden. Diese Mittel stehen für andere Zwecke nicht mehr zur Verfü-

⁶⁾ M. Carlberg, a. a. O., S. 24.

⁷⁾ G. Zeitel, a. a. O., S. 437.

⁸⁾ Vgl. u. a. G. Zeitel, a. a. O., S. 437 f.

⁹⁾ Skeptisch äußert sich z. B. R. R. Klein, Kommunale Schuldenpolitik, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz 1977, S. 176 f.

¹⁰⁾ Im folgenden wird nur auf die rechtlichen Regelungen in Nordrhein-Westfalen Bezug genommen; vgl. dazu im einzelnen W. Scheel, J. Steup, Gemeindehaushaltsrecht Nordrhein-Westfalen, Köln u. a. O. 1973. Die Vorschriften der anderen Bundesländer weichen davon kaum ab; zu einer Übersicht vgl. S. Depiereux, Das neue Haushaltsrecht der Gemeinden, Siegburg 1975⁵.

¹¹⁾ Unter Investitionsförderungsmaßnahmen werden Zuweisungen und Zuschüsse der Gemeinde an Dritte für Investitionszwecke verstanden; als Umschuldung wird die Ablösung alter durch neue Darlehen gleichen Umfangs — z. B. zur Erzielung günstigerer Kreditkonditionen — bezeichnet.

gung. Die Kreditaufnahme erfolgt mithin zu Lasten des finanziellen Handlungsspielraums künftiger Jahre, den die Gemeinde nur geringfügig erweitern kann. Im Gegensatz zum Bund verfügen die Kommunen lediglich über begrenzte Möglichkeiten, ihr Einnahmenvolumen autonom zu gestalten¹²⁾. Die Verschuldung einer Gemeinde findet deshalb dort ihre Grenze, wo die Schuldendienstverpflichtungen die Aufgabenerfüllung gefährden. *Die Gemeinde muß stets in der Lage sein, ihren Bürgern das erforderliche Leistungsangebot in angemessenem Umfang bereitstellen zu können*¹³⁾.

Die aus der Kreditaufnahme resultierenden Schuldendienstzahlungen stellen indessen dann kein haushaltswirtschaftliches Problem dar, wenn die kreditfinanzierten Investitionen Erträge abwerfen, die auch zur Bestreitung des Schuldendienstes ausreichen. Der Fall *rentierlicher Investitionen* spielt auf kommunaler Ebene keine unbedeutende Rolle, er findet sich z. B. im Bereich der Ver- und Entsorgung. Dementsprechend war die Kommunalverschuldung — soweit sie für rentierliche Zwecke erfolgte — auch nie umstritten.

Für alle anderen Kredite müssen jedoch Zins- und Tilgungszahlungen aus allgemeinen Haushaltsmitteln aufgebracht werden. Der Tragbarkeit des Schuldendienstes widmet das kommunale Haushaltsrecht deshalb besondere Aufmerksamkeit. Nach § 72 Abs. 2 GO hat die Gemeinde den für das Haushaltsjahr vorgesehenen Gesamtbetrag der Kreditaufnahme ihrer Aufsichtsbehörde zur Genehmigung vorzulegen. Die Genehmigung soll unter dem Gesichtspunkt einer geordneten Haushaltswirtschaft erfolgen; sie ist insbesondere dann zu versagen, wenn die Kreditverpflichtungen mit der *dauernden Leistungsfähigkeit* der Gemeinde nicht im Einklang stehen. Diese strenge Fachkontrolle unterscheidet kommunale und staatliche Verschuldung. Bund und Länder sind innerhalb der von der Verfassung gezogenen Grenzen in der Entscheidung über ihre Kreditaufnahme souverän.

Der Gesetzgeber hat den Aufsichtsbehörden allerdings kein Kriterium für die Kreditgenehmigung an die Hand gegeben, um die „notwendige Flexibilität des Genehmigungsverfahrens“¹⁴⁾ nicht zu gefährden. Dennoch benötigt die Aufsichtsbehörde einen Anhaltspunkt dafür, ob die vorgesehene Kreditaufnahme einer Gemeinde mit ihrer *dauernden Leistungsfähigkeit* noch in Einklang steht. In der Vergangenheit wurde die Verschuldung durchweg dann als bedenklich angesehen, wenn die

Schuldendienstzahlungen eine bestimmte Quote der laufenden Einnahmen überstiegen¹⁵⁾. Dieses sehr einfache Verfahren berücksichtigt indessen nicht die Ausgabenverpflichtungen einer Gemeinde, die u. a. aus ihren zentralörtlichen Funktionen resultieren¹⁶⁾.

Deshalb wird die Verschuldungsfähigkeit einer Gemeinde inzwischen in der Regel am Überschuß der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben gemessen. Der Überschuß muß in den künftigen Jahren mindestens so hoch sein, daß daraus die Tilgungszahlungen bestritten werden können¹⁷⁾. „Auf diese Weise kann aufgezeigt werden, welcher Teil der Eigenmittel für investive Ausgaben zur Verfügung steht bzw. wie hoch der Fremdfinanzierungsanteil an den Kommunalinvestitionen ist.“¹⁸⁾ Das Verfahren ist zwar dem Konzept einer starren Schuldengrenze überlegen, doch erfordert es einen beachtlichen Prognoseaufwand. Gerade für den kommunalen Etat ist eine Prognose von Ausgaben und Einnahmen allerdings wegen der lokalen Besonderheiten ausgesprochen schwierig; dies zeigt sich u. a. auch an dem Problem, eine aussagefähige kommunale Finanzplanung zu erstellen¹⁹⁾. Die Aufsichtsbehörde wird deshalb nicht darauf verzichten können, bei der Kreditgenehmigung die örtlichen Verhältnisse jeweils gesondert zu würdigen. Die erwartete „freie Spitze“ kann dabei nicht mehr als eine Orientierungshilfe darstellen.

Schließlich hat sich die kommunale Kreditwirtschaft an stabilitätspolitischen Zielsetzungen zu orientieren. Zwar kann die Gemeinde während der Rezession nicht zur konjunkturrelevanten erwünschten Ausweitung ihrer Kreditaufnahme veranlaßt werden, wohl aber wird ihre Verschuldung in der Hochkonjunktur Beschränkungen unterworfen. § 19 des Stabilitätsgesetzes gibt der Bundesregierung die Möglichkeit, durch eine „*Schuldendeckelverordnung*“ den Gesamtbetrag der von der öffentlichen Hand aufzunehmenden Kredite zu begrenzen. Davon wird auch die kommunale Verschuldung erfaßt; darüber hinaus können die Bundesländer durch Verordnung im Einzelfall kommunale Kreditaufnahmen untersagen, um marktschädlichen Kreditbedingungen vorzubeugen.

¹⁵⁾ Vgl. G. Zeitel, a. a. O., S. 452.

¹⁶⁾ S. dazu u. a. R. Hagemann, Ansätze zur Neuformulierung gemeindlicher Schuldengrenzen, Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, 1976, S. 18f.

¹⁷⁾ Der Überschuß der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben (in denen auch die Zinszahlungen enthalten sind) abzüglich der Tilgungen wird als „freie Spitze“ bezeichnet.

¹⁸⁾ R. Hagemann, a. a. O., S. 18.

¹⁹⁾ Vgl. z. B. R. Hagemann, Kommunale Finanzplanung im föderativen Staat, Bern-Frankfurt 1976.

¹²⁾ So u. a. R. R. Klein, a. a. O., S. 27ff.

¹³⁾ Vgl. z. B. R. R. Klein, a. a. O., S. 69.

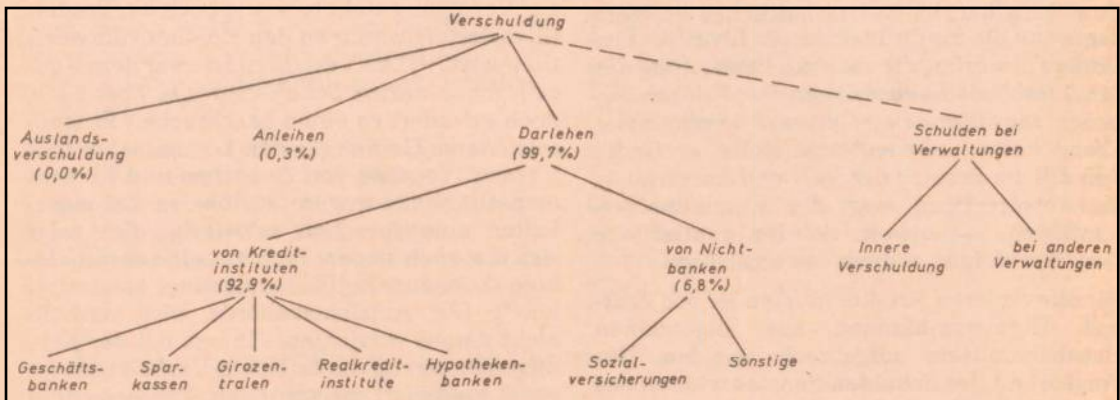
¹⁴⁾ W. Scheel, J. Steup, a. a. O., S. 115.

IV. Formen des Kommunalkredits

„Die direkte Inanspruchnahme des Rentenmarktes durch Auflegung eigener Anleihen — vor dem Ersten Weltkrieg war dies die klassische Form der Kommunalverschuldung — ist inzwischen praktisch bedeutungslos geworden.“²⁰⁾ Ihr Anteil an der Kommunalverschuldung betrug Ende 1979 lediglich 0,3 %. Die direkte Kapitalmarktverschuldung ist für die Kommunen angesichts des vergleichsweise geringen Kreditvolumens zu kostspielig geworden. Nach 1945 haben nur noch wenige Großstädte *Anleihen* aufgenommen (vgl. *Übersicht 1*).

Eine kommunale Besonderheit ist die *Innere Verschuldung*. Das Haushaltsrecht gestattet den Gemeinden die Bildung eigener Rücklagen für ihre Sondervermögen, z. B. die wirtschaftlichen Unternehmen. Die Rücklagemittel können — gegen angemessene Verzinsung — zur Deckung des kommunalen Kreditbedarfs herangezogen werden. Ihr Volumen erreicht indessen keinen nennenswerten Umfang, so daß die Innere Verschuldung eine untergeordnete Rolle spielt.

Die Kreditaufnahme der Gemeinden ist traditionell langfristiger Art; über 90 % der kom-



Seither dominiert der *Bankkredit*. 92,9 % der Kommunalverschuldung entfielen Ende 1979 auf diese Kategorie. Hauptgläubiger sind die Sparkassen und Girozentralen, deren Geschäftstätigkeit traditionsgemäß, aber auch aufgrund ihrer gesetzlichen Aufgaben, eng mit der Kommunalwirtschaft verflochten ist. Diese Institute refinanzieren sich am Kapitalmarkt in der Regel durch Kommunalobligationen, so daß die Kommunen damit indirekt am Kapitalmarkt weiterhin vertreten sind.

Vor wenigen Jahren noch zählten auch Sozialversicherungen und andere Kapitalsammelstellen zu den großen Gläubigern der Gemeinden. Ihre Bedeutung ist jedoch stark zurückgegangen; Ende 1979 machten diese *Darlehen von Nichtbanken* nur noch 6,8 % der Kommunalverschuldung aus. Die Entwicklung dürfte zum einen darauf zurückzuführen sein, daß den Sozialversicherungen nicht mehr die Anlagemittel zur Verfügung stehen, die zur Deckung des steigenden Kreditbedarfs der Kommunen erforderlich sind. Zum anderen wird sich aber auch das Anlageverhalten der Nichtbanken selbst verändert haben²¹⁾.

munalen Darlehen haben eine Laufzeit von mehr als 10 Jahren²²⁾. Dies korrespondiert mit der hohen Lebensdauer kommunaler Investitionen, für die die Kreditaufnahme erfolgt. Kurzfristige Kredite werden zum überwiegenden Teil nur dazu benötigt, Kassendefizite zu überbrücken, die dadurch entstehen, daß Einnahmen nicht immer zu dem Zeitpunkt eingingen, zu dem größere Ausgabeverpflichtungen anfallen.

Die lange Laufzeit der Kommunaldarlehen sichert den Gemeinden zwar niedrige Tilgungsleistungen²³⁾, enthebt sie jedoch nicht des Zinsrisikos. In der Regel enthalten die Kreditverträge Zinsanpassungsklauseln, wonach die Verzinsung eines Darlehens — meist mit gewisser Verzögerung — dem jeweiligen Kapitalmarktzins angeglichen wird. Eine aktive Politik der Zinskostenminimierung können die Gemeinden kaum betreiben. So überrascht es auch nicht, daß empirische Untersuchungen eine geringe Zinsempfindlichkeit der kommunalen Kreditaufnahme konstatieren²⁴⁾.

²⁰⁾ Die Entwicklung der kommunalen Verschuldung, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank Jg. 16, November 1964, S. 10.

²¹⁾ Vgl. dazu J. Rakers, *Kommunale Verschuldung*, Frankfurt 1979, S. 38 ff.

²²⁾ Vgl. z. B. R. R. Klein, a. a. O., S. 258.

²³⁾ So J. Rakers, a. a. O., S. 45.

²⁴⁾ Vgl. R. R. Klein, a. a. O., S. 244, und J. Rakers, a. a. O., S. 113.

V. Stand und Entwicklung der Kommunalverschuldung

Die Verschuldung der Städte und Gemeinden belief sich Ende 1960 auf 13,8 Mrd. DM. Knapp 20 Jahre später, am 31. 12. 1979, war sie um über 500 % auf 91,1 Mrd. DM gestiegen. Diese Entwicklung verlief keineswegs kontinuierlich. Zwar ist die Kommunalverschuldung — anders als die Verschuldung des Bundes und der Länder — im Betrachtungszeitraum nie gesunken; der jährliche Schuldenzuwachs variiert jedoch beträchtlich. Besonders rasch nahm die Verschuldung in den Phasen der Hochkonjunktur zu Beginn der 60er und der 70er Jahre zu. Demgegenüber deuten die geringeren Zuwachsraten nach 1966 und ab 1974 auf eine zurückhaltende Kreditpolitik der Gemeinden in der Rezession (vgl. Tabelle 1).

Tabelle 1: Die Verschuldung der Gemeinden in der Bundesrepublik Deutschland 1960—1979

Jahr	Schuldenstand am Jahresende in Mio DM ¹⁾	Jährliche Veränderung in %
1960	13,8	—
1961	15,6	+ 13,0
1962	18,0	+ 15,4
1963	20,9	+ 16,1
1964	24,8	+ 18,7
1965	29,6	+ 19,4
1966	33,4	+ 12,4
1967	36,1	+ 8,1
1968	38,7	+ 7,2
1969	41,7	+ 7,8
1970	45,6	+ 9,4
1971	53,2	+ 16,7
1972	61,4	+ 15,4
1973	68,5	+ 11,6
1974	66,4	—
1975	74,4	+ 12,0
1976	79,8	+ 7,3
1977	83,3	+ 4,4
1978	86,7	+ 4,1
1979	91,1	+ 5,1

¹⁾ Ab 1974 ohne kommunale Eigenbetriebe

Quellen: Bis 1973: J. Rakers, Kommunale Verschuldung, Frankfurt 1979, S. 53.

Ab 1974: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank
Eigene Berechnungen

Allerdings unterliegt die Verschuldung des Staates noch weitaus stärkeren Schwankungen. Zu Beginn der 60er Jahre weiteten Bund und Länder ihre Verschuldung nur sehr zögernd aus. Dementsprechend stieg der kommunale Anteil an der Gesamtverschuldung der öffentlichen Haushalte bis 1966 auf 36 %, Erst der Wandel in der wirtschaftspolitischen

Konzeption ab 1966/67 brachte in den Phasen rezessiver Konjunktorentwicklung einen erheblichen Anstieg der Staatsverschuldung. In der Folge fiel der kommunale Anteil, der 1973 mit 39 % seinen Höchstwert erreicht hatte, auf 22 % (vgl. Tabelle 2).

Tabelle 2: Schuldenstand von Bund, Ländern und Gemeinden 1960—1979
— Anteile in % —

Jahr	Bund ¹⁾	Länder	Gemeinden
1960	46,3	30,6	23,1
1961	49,2	26,5	24,3
1962	48,1	24,5	27,4
1963	47,6	22,7	29,7
1964	46,1	22,0	32,0
1965	42,1	23,5	34,8
1966	40,1	23,9	36,0
1967	42,2	24,9	33,0
1968	43,1	24,8	32,2
1969	42,1	23,9	34,0
1970	41,5	23,8	34,7
1971	38,6	24,8	36,6
1972	37,2	25,2	37,6
1973	36,1	24,9	39,0
1974	38,8	25,5	35,7
1975	43,4	26,8	29,8
1976	44,3	28,2	27,5
1977	46,5	27,7	25,8
1978	48,5	27,9	23,7
1979	49,5	28,3	22,2

¹⁾ Ohne Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen

Quelle: Vgl. Tabelle 1

Diese aggregierten Daten verdecken indessen beachtliche *Strukturunterschiede* zwischen den Gemeinden. „In die oberste Gruppe der Pro-Kopf-Verschuldung fallen Kernstädte von größeren Regionen oder Ballungszentren von Arbeitsplätzen. Derartige Städte halten fast alle zentralen Einrichtungen für das Umland vor; insofern haben sie auf der einen Seite einen hohen Investitionsbedarf, aber auf der anderen Seite auch einen durch die Folgekosten bedingten hohen Ausgabeanfall, der aus eigenen Einnahmen alleine nicht bestritten werden kann. Diese Gemeindekategorie geht deshalb hart bis an die fiskalischen Grenzen der Schuldeinnahmen.“²⁵⁾ Tendenziell kann daher eine mit der Gemeindegröße zunehmende Pro-Kopf-Verschuldung festgestellt werden (vgl. Tabelle 3).

²⁵⁾ J. Rakers, a. a. O., S. 83f.

Tabelle 3: Kommunalverschuldung nach Gemeindegrößenklassen am 31. 12. 1978¹⁾
— in DM je Einwohner —

Größenklasse	Schuldenstand
über 500 000 Einwohner	1980 DM
200 000 — 500 000 Einwohner	1653 DM
100 000 — 200 000 Einwohner	1843 DM
50 000 — 100 000 Einwohner	1299 DM
20 000 — 50 000 Einwohner	1 149 DM

¹⁾ Ohne Krankenhäuser und Eigenbetriebe

Quelle: Statistisches Jahrbuch Deutscher Gemeinden 1979

Die These läßt sich jedoch im Einzelfall nicht immer belegen (vgl. Tabellen 4 und 5). So erreicht München mit einer Pro-Kopf-Verschuldung von 945 DM nicht einmal das Niveau der Städte mit 20 000 — 50 000 Einwohnern — Hannover hingegen, weitaus kleiner als München und kaum mit den gleichen Metropolfunktionen belastet, hatte zum gleichen Zeitpunkt mehr als dreimal soviel an Schulden aufgenommen. In diesem Fall kann die eklatante Schuldendifferenz u. a. auf Unterschiede in der Steuerkraft zurückgeführt werden, die

Tabelle 4: Die Verschuldung der Großstädte mit mehr als 500 000 Einwohnern am 31. 12. 1978¹⁾
— in DM je Einwohner —

München	945 DM
Köln	2370 DM
Essen	1482 DM
Frankfurt	2647 DM
Dortmund	1777 DM
Düsseldorf	3038 DM
Stuttgart	1262 DM
Duisburg	1981 DM
Hannover	3404 DM

¹⁾ Ohne Krankenhäuser und Eigenbetriebe

Quelle: Vgl. Tabelle 3.

Tabelle 5: Die Städte mit der höchsten Verschuldung am 31. 12. 1978¹⁾
— in DM je Einwohner —

Hannover	3404 DM
Neustadt/W.	3342 DM
Worms	3150 DM
Lahn	3148 DM
Koblenz	3121 DM
Schwäb. Hall	3118 DM
Düsseldorf	3038 DM
Offenbach	2938 DM
Solingen	2893 DM
Mainz	2840 DM
Siegburg	2839 DM
Hanau	2790 DM
Saarlouis	2788 DM
Neuß	2762 DM
Osnabrück	2696 DM
Frankfurt	2647 DM
Pirmasens	2533 DM
Lüneburg	2506 DM

¹⁾ Ohne Krankenhäuser und Eigenbetriebe

Quelle: Vgl. Tabelle 3

es München erlaubt, auf eine Kreditfinanzierung in größerem Umfang zu verzichten.

Andererseits verschulden sich aber gerade steuerstarke Gemeinden ganz erheblich. Unter den 15 Städten, die Ende 1978 die höchste Pro-Kopf-Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland aufwiesen, waren mit Düsseldorf und Frankfurt, aber auch Schwäbisch-Hall, ausgesprochen steuerstarke Städte. Weder die Steuerkraft noch die Größe und Funktion einer Gemeinde reichen deshalb aus, um die Höhe der Pro-Kopf-Verschuldung zu erklären. Der hohe Schuldenstand in Neustadt/W., Worms oder Siegburg mag hier als Beispiel gelten. Das Verschuldungsverhalten einer Gemeinde wird vielmehr auch von den vielfältigen örtlichen Besonderheiten beeinflusst.

VI. Die Kreditaufnahme der Gemeinden als Instrument der Konjunkturpolitik

Die Gemeinden sind nach § 62 Abs. 1 GO verpflichtet, bei ihrer Haushaltswirtschaft den Erfordernissen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts Rechnung zu tragen. Auf die Schuldenpolitik angewandt verlangt diese Vorschrift zumindest, daß die Gemeinden ihre Kreditaufnahme in der Rezession nicht reduzieren und in der Hochkonjunktur nicht ausweiten. Wie aus Tabelle 1 ersichtlich, haben die Gemeinden in der Vergangenheit selbst diese Mindestanforderungen nicht erfüllen

können; ihre Verschuldung veränderte sich vielmehr ausgeprägt *prozyklisch*.

Die konjunkturell unerwünschte Schuldenpolitik kann indessen den Gemeinden kaum angelastet werden. Bereits die Vorschriften des kommunalen Haushaltsrechts unterstützen eine prozyklische Kreditaufnahme²⁶⁾. Da bei

²⁶⁾ So z. B. W. Albers, Der Einsatz der Verschuldungspolitik der Gebietskörperschaften zur Stabilisierung im Bundesstaat — Länderbericht Deutschland, Quartalshefte 2—3/78, S. 179.

der Genehmigung des jährlichen Kreditvolumens durch die Aufsichtsbehörde der Aspekt der dauerhaften Leistungsfähigkeit zu beachten ist, werden die Gemeinden vor allem dann Kredite aufnehmen, wenn sie über eine hohe „freie Spitze“ verfügen. Diese Größe kann mit hin als Verschuldungsspielraum der Gemeinden bezeichnet werden. Die „freie Spitze“ ist zwar in den letzten Jahren stets positiv gewesen, d. h. die Gemeinden haben ihre Verschul-

dungsmöglichkeiten nie in voller Höhe ausgenutzt. Doch gerade in der Rezession, vor allem im Jahr 1975, ist die „freie Spitze“ beträchtlich geschrumpft (vgl. Tabelle 6). Es ist daher nicht überraschend, daß die Gemeinden in dieser Situation bei ihrer Kreditaufnahme vorsichtiger disponierten. Umgekehrt haben sie sich gerade dann besonders stark verschuldet, wenn auch ihre übrigen Einnahmen kräftig wuchsen.

Tabelle 6: Die Entwicklung der gemeindlichen Finanzkraft 1970 — 1981
— in Mrd. DM —

Jahr	Einnahmen des Verwaltungshaushalts	Ausgaben des Verwaltungshaushalts	Überschuß der laufenden Rechnung	Tilgung	„Freie Spitze“
1970	42,76	34,84	7,92	2,56	5,36
1971	49,05	41,09	7,96	2,80	5,16
1972	57,48	46,94	10,54	3,31	7,23
1973	66,72	54,59	12,13	3,95	8,18
1974	73,04	63,73	9,31	4,13	5,18
1975	75,17	69,35	5,82	4,76	1,06
1976	81,77	73,38	8,39	5,21	3,18
1977	89,72	77,82	11,90	6,95	4,95
1978	97,59	84,37	13,22	7,12	6,10
1979 ¹⁾	102,30	90,72	12,03	6,20	5,83
1980 ¹⁾	110,45	96,72	13,73	6,50	7,23
1981 ¹⁾	117,75	102,69	15,06	6,80	8,26

¹⁾ Geschätzt.

Quelle: H. Karrenberg, E. Münstermann, Gemeindefinanzbericht 1980, der städtetag 2/1980, S. 27.

Darüber hinaus spielen stabilitätspolitische Erwägungen im Zielsystem der einzelnen Gemeinde keine nennenswerte Rolle. „Die konjunkturelle Entwicklung wird durch die Haushaltsgebarung einer einzelnen Gemeinde faktisch nicht beeinflußt, während jede Gemeinde die fiskalischen Folgen einer erhöhten Kreditaufnahme (in der Rezession) unmittelbar spürt. Die rational handelnde Gemeinde wird deshalb auf eine konjunkturorientierte Kreditpolitik weitgehend verzichten.“²⁷⁾

Schließlich ist auch das Instrumentarium, mit dessen Hilfe Bund und Länder die kommunale Schuldenpolitik beeinflussen können, unzulänglich. Zu einer Ausweitung ihrer Kreditaufnahme in der Rezession können die Gemeinden schon aufgrund verfassungsrechtlicher Bedenken nicht angehalten werden. In der Phase der Hochkonjunktur steht der Bundesregierung mit der „Schuldendeckelverordnung“ zwar eine Eingriffsmöglichkeit in die kommunale Schuldenpolitik zur Verfügung;

der Erfolg dieses Instruments ist jedoch bisher nicht ermutigend.

Im Juni 1973 erließ die Bundesregierung die 2. „Schuldendeckelverordnung“, die den Gesamtbetrag der kommunalen Kreditaufnahme für das Haushaltsjahr 1973 auf 5,6 Mrd. DM begrenzte²⁸⁾. Dennoch lag am Jahresende die Kommunalverschuldung um 7,2 Mrd. DM über dem Vorjahresstand²⁹⁾. „Ein Grund für die über das zugestandene Kontingent reichende Kreditbeanspruchung ist darin zu sehen, daß von den Ländern Teile des eigenen Kreditkontingents an die Gemeinden abgetreten wurden. Ein weiterer Grund könnte darin liegen, daß viele Gemeinden bereits zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Kreditbeschränkungen ihr Limit überschritten hatten. Insofern konnte

²⁸⁾ Die 1. „Schuldendeckelverordnung“ war im Mai 1971 erlassen worden; sie betraf nur den Bund und die Länder. Zu einer Übersicht vgl. R. Flessa, Die Lehren aus 3 „Schuldendeckeln“, in: Finanzarchiv Bd. 32 (1973/74).

²⁹⁾ S. dazu V. Alexander, F. Brückmann, Die Bedeutung der Schuldendeckelverordnung unter dem Aspekt kommunaler Schuldenpolitik, in: Sparkasse 93. Jg. (1976), S. 249f.

²⁷⁾ G. Schwarting, Zum konjunkturpolitischen Einsatz von Finanzzuweisungen an die Gemeinden, in: Konjunkturpolitik 25. Jg. (1979), S. 301.

die Verordnung nicht bei allen Gemeinden greifen.“³⁰⁾

„Es erscheint wenig sinnvoll, unter diesen Voraussetzungen vom schwächsten Teil des gesamten Staatsgefüges, der einzelnen Gemeinde, allein und freiwillig eine konjunkturpolitisch orientierte Schuldenpolitik zu verlangen.“³¹⁾ Die Sicherung des gesamtwirtschaftli-

³⁰⁾ J. Rakers, a. a. O., S. 23.

³¹⁾ R. R. Klein, a. a. O., S. 203.

chen Gleichgewichts sollte deshalb auch weiterhin allein eine Aufgabe des Bundes und der Länder bleiben. Die Haushaltsführung in den Gemeinden darf diesem Ziel nur nicht zuwiderlaufen. Um dies zu gewährleisten, ist jedoch weniger die Beeinflussung der kommunalen Kreditaufnahme zu erwägen; die prozyklische Haushaltsgebarung der Kommunen wird vor allem dann vermieden, wenn es gelingt, die Entwicklung ihrer laufenden Einnahmen zu verstetigen.

Herr Professor Dr. Konrad Löw übermittelte der Redaktion folgende Entgegnung zu den Ausführungen von Karl Bruno Leder: „Einige Anmerkungen zur Problematik der Todesstrafe“ (B 49/80):

„In der Beilage zur Wochenzeitung DAS PARLAMENT (B 49/80 vom 6. Dezember 1980) wird behauptet: ‚So ist vor einiger Zeit in dieser Zeitschrift von Konrad Löw der Vorschlag eingebracht worden, das Parlament möge für terroristische Mordtaten die Todesstrafe wieder einführen‘³¹⁾. Diese sollte dann bei den Verurteilten zunächst ausgesetzt, im Falle von erpresserischer Geiselnahme durch Terroristen wie im Falle Moro als Vergeltung jedoch wieder angedroht werden. Davon verspricht sich der Autor eine tiefgreifende Wandlung der Terroristen‘³²⁾.

Tatsächlich schrieb ich: In diesem Zusammenhang müßte noch die Frage geprüft werden, welche Wirkung die Androhung der Vollstreckung rechtskräftiger Todesurteile auf Terroristen hätte. Gesetzt den Fall, das Parlament könnte sich zur Wiedereinführung der Todesstrafe für Mord, begangen durch terroristische Vereinigungen, durchringen, so könnte die Vollstreckung für Taten, die nach Inkrafttreten dieser Grundgesetz- und StGB-Änderung begangen wurden, ausgesetzt werden. Würden sich dann ein Fall Schleyer, eine deutsche Parallele zum Fall Aldo Moro oder eine Flugzeugentführung wiederholen, könnte den Tätern die Vollstreckung einer entsprechend großen Zahl von Todesurteilen angedroht werden. Sie wüßten dann, daß sie nicht nur mit dem Leben Unschuldiger, sondern mit dem ihrer Kumpanen spielen. Nach meiner festen Überzeugung würde das ihre Verhaltensweise tiefgreifend, wenn nicht sogar entscheidend beeinflussen.

Mit keiner Silbe bringe ich zum Ausdruck, ich verspräche mir ‚eine tiefgreifende Wandlung der Terroristen‘. Aber aus taktischen Gründen würden sie wohl auf den Mord verzichten, weil sie damit zugleich das Fallbeil über ihren Kumpanen auslösten.

Weiter heißt es: ‚Abgesehen von der Frage, wie sich ein Vertreter der Rechtsstaatlichkeit die Praktikierbarkeit eines solchen Vorschlags vorstellt — jemand würde also gewissermaßen vorläufig begnadigt, müßte aber unter Umständen je nach den Bedürfnissen der Staatsräson immer noch mit der Exekution rechnen —, hat Löw diesen Vorschlag wohl nicht ganz zu Ende gedacht.‘

Doch von ‚Staatsräson‘ ist bei mir nirgendwo die Rede, vielmehr geht es um die Rettung des Lebens Unschuldiger: ‚Da der Vollzug der Todesstrafe die menschliche Existenz in ihrem Wesen vernichtet, könnte sie im Hinblick auf den unantastbaren Art. 1 Abs. 1 GG nur dann gerechtfertigt werden, wenn sie mit einer an Sicherheit grenzenden Wahrscheinlichkeit durch ihren Abschreckungseffekt das Leben Unschuldiger schützen würde. Ein solcher Nachweis wurde bisher offenbar nicht erbracht. Bei Bandenkriminalität könnte sich die Todesstrafe eines Tages als einzig wirkliche und wirksame Strafe herausstellen, dann nämlich, wenn das Netz der kriminellen Vereinigung soweit gespannt ist, daß die Polizei immer nur Teile davon zu fassen bekommt, und die restlichen Mitglieder durch Geiselnahme und Todesdrohungen den Strafvollzug zu verhindern wissen.‘

Schließlich wird behauptet: ‚Übrigens trug Löw s. Z. noch weitere unbedachte Thesen vor, so etwa, wenn er das Notwehrrecht oder das Recht des Staates auf militärische Verteidigung mit der Todesstrafe gleichsetze‘³³⁾, oder wenn er argumentierte, daß die Todesstrafe zu allen Zeiten und auch in der Bibel gefordert wurde‘³⁴⁾. So argumentieren heißt, die Problematik völlig unhistorisch zu sehen. Gerade weil die Todesstrafe aus archaischen (und nicht rational argumentierenden) Zeiten stammt, wird es höchste Zeit, ihr Wesen neu zu durchdenken.

Auch hier werden mir Äußerungen unterstellt, die mir völlig fernliegen. Tatsächlich schrieb ich in meinem Aufsatz: ‚Die Todesstrafe gab es zu allen Zeiten, und es gibt sie nach wie vor in allen Erdteilen. Nur einige Kleinstaaten haben sie gänzlich abgeschafft. Wer unter diesen Umständen so tut, als sei sie gänzlich indiskutabel, vertritt eine reichlich überhebliche Position. (Waren und sind alle anderen dümmer oder moralisch dickhäutiger?)‘

Unserer Zeit und unserem Volk fehlt die Legitimation, alle anderen Völker und alle anderen Zeiten zu zensurieren ... Wer die Todesstrafe prinzipiell ablehnt, handelt inkonsequent, wenn er nicht jedes Töten ablehnt: Töten als Notwehr, Töten als Nothilfe, Töten im Verteidigungsfall; denn ganz die gleichen Motive und Gesichtspunkte können auch bei der Todesstrafe gegeben sein.

Damit wird für den, der hören will, klaggestellt, daß nach meiner Ansicht die Todesstrafe ausschließlich dem Zwecke dienen darf, überragende Rechtsgüter zu schützen, also weder der Vergeltung geschweige denn der Rache.“

Wilhelm Hankel: Staats- oder Auslandsschulden: Welche Hypothek wiegt schwerer?

Aus Politik und Zeitgeschichte, B 5/81, S. 3—13

Der neue Glaubensstreit um die angemessene Höhe der Staatsschulden in Deutschland, in den sogar die katholischen Bischöfe ex cathedra eingriffen, verfehlt gleich zwei Erkenntnisse der modernen Ökonomie auf einmal:

Die erste ist, daß äußerer Transfer und die Devisenschulden, über die sich kaum jemand aufregt, obwohl das Leistungsbilanzdefizit seit dem vergangenen Jahr unerwartete Ausmaße erreicht, weitaus gefährlicher sind als innere Staatsschulden. Denn die Tilgung der äußeren Privatschulden *reduziert* das künftige Realeinkommen aller Bundesbürger, die Tilgung der offenen inneren Staatsschulden dagegen korrigiert lediglich die künftige Realeinkommens *verteilung*. Ob letzteres zum Schlechten gereicht, hängt letztlich von der „Produktivität“ dieser Staatsschulden ab, ob und inwieweit diese nämlich den Wachstumsprozeß von Realeinkommen und Investitionen positiv beeinflussen. Und dies steht allen gegenteiligen Behauptungen zum Trotz außer Frage.

Die zweite mißachtete Erkenntnis ist, daß die staatliche Ausgabenfinanzierung über Schulden die einzige und keineswegs negativ zu beurteilende Alternative zur Steuerfinanzierung dieser Ausgaben darstellt. Die Zunahme der Staatsschulden entspricht somit einer relativen Verringerung des Steuerdrucks, der sich verschuldende Staat bereichert also in Wahrheit seine Bürger, weil er ihre netto verfügbaren Einkommen schont und ihre Sparfähigkeit steigert. Es ist also umgekehrt, wie viele Savonarolas öffentlicher Sparsamkeit meinten: Der sich verschuldende Staat macht seine Bürger reicher, der Schulden meidende „Hausvater Staat“ dagegen schröpft sie, indem er sie zur Steuerkasse zwingt, statt zur Anleihekasse bittet. Denn ein Anleihetitel verbürgt Zins und Tilgung, eine Steuerquittung nichts.

Einziges Manko der staatlichen Verschuldenspolitik: Verstünde sie es doch, sich besser zu verkaufen! Denn sie ist besser als ihr Ruf.

Wolfgang Stützel / Wilfried Krug: Zur Frage nach den Grenzen der öffentlichen Verschuldung

Aus Politik und Zeitgeschichte, B 5/81, S. 14—22

1. Mit der rasch steigenden Geldvermögensbildung risikoscheuer privater Haushalte ging in der Bundesrepublik Deutschland eine zunehmende Verschuldung des Unternehmenssektors einher. Diese Verschuldung der Unternehmen verstärkte die Konjunkturanfälligkeit und damit die Konjunkturzyklen in der gesamten Volkswirtschaft. In dem Maße, in dem sich nun der *Staat* stärker verschuldet, erhöht sich sein Anteil an der gesamten Verschuldung; die Risiken des Unternehmenssektors verringern sich also: Die aus Steuereinkünften bediente Staatsschuld transformiert — was bisher kaum beachtet wurde — den weniger begehrten ‚Rohstoff unsicherer Direkterträge der Produktion in die begehrte ‚Fertigware‘ sicherer Zins- oder Renteneinkünfte. Beim heute erreichten Staatsschuldbestand ist allerdings die Frage zu stellen, ob nicht das hierdurch geleistete Ausmaß an *Risikotransformation* bereits so hoch ist, daß andere wirtschaftspolitische Ziele, wie etwa das reale Wachstum, gefährdet sind.

2. Die Höhe der öffentlichen Verschuldung könnte — nach landläufiger Ansicht — auch dadurch begrenzt sein, daß sie zu Zinssteigerungen am Kapitalmarkt führt. Dies ist jedoch nicht zwingend; denn rein quantitativ sind staatlicher Ausgabenüberschuß und (potentiell anlagebereite) private Einnahmeüberschüsse stets genau deckungsgleich. Der Kapitalmarktzins bestimmt sich vielmehr danach, inwieweit *Anlagewünsche der Kreditgeber und Verschuldungszwang der Kreditnehmer* übereinstimmen und welche Erwartungen diese hegen.

3. Wesentlich für die gebotene Höhe der öffentlichen Verschuldung ist schließlich, wie die *Kreditwürdigkeit eines Landes auf dem internationalen Kapitalmarkt* eingeschätzt wird. Dies drückt sich in den Wechselkursserwartungen sowie in den Zinsen aus, den die Schuldner dieses Landes — darunter der Schuldner Staat — für Kredite bieten müssen. Der erhebliche Rückgang der deutschen Devisenreserven sowie die z. Z. schwache Position der DM an den Devisenmärkten deuten darauf hin, daß eine Fortsetzung staatlicher Nettokreditaufnahme in der Größenordnung der letzten Jahre sich in absehbarer Zeit in dem Sinne als zu hoch erweisen könnte, als sie über das hinausgeht, was der internationale Kapitalmarkt auf Dauer zu finanzieren bereit ist.

Gunnar Schwarting: Die Verschuldung der Städte und Gemeinden in der Bundesrepublik Deutschland

Aus Politik und Zeitgeschichte, B 5/81, S. 23—30

In der Diskussion über die Probleme der öffentlichen Verschuldung finden Aspekte der kommunalen Kreditaufnahme meist nur beiläufig Erwähnung. Dabei muß die Kommunalverschuldung nach anderen Kriterien beurteilt werden als die Verschuldung des Bundes und der Länder. Die Kreditaufnahme der Städte und Gemeinden wird in der Regel mit ihrer umfangreichen Investitionstätigkeit begründet. Die früher vertretene Auffassung, öffentliche Investitionen aus vorher angesammelten Rücklagen zu finanzieren, ist nicht nur wegen des hohen Investitionsbedarfs der Kommunen unhaltbar; sie widerspricht auch dem Gedanken der Gerechtigkeit zwischen den Generationen. Das Haushaltsrecht der Gemeinden trägt der engen Verknüpfung von Investitionstätigkeit und Verschuldung Rechnung und läßt die Kreditaufnahme nur für Investitionen, Investitionsförderungsmaßnahmen und zur Umschuldung zu. Darüber hinaus wird die kommunale Verschuldung einer eingehenden Kontrolle durch die Aufsichtsbehörde unterworfen. Diese hat bei der Kreditgenehmigung darauf zu achten, daß Zins- und Tilgungsverpflichtungen nicht die künftige Aufgabenerfüllung der Gemeinde gefährden: Die Gemeinde sollte stets noch Eigenmittel für die Investitionsfinanzierung zur Verfügung haben. Schließlich können Bund und Länder die kommunale Kreditaufnahme in der Hochkonjunktur durch Rechtsverordnung begrenzen. Die Verschuldung der Gemeinden erfolgt ganz überwiegend in der Form des langfristigen Bankdarlehens. Sie ist seit 1960 stets, wenn auch mit geringeren Schwankungen als die Verschuldung des Bundes und der Länder, gestiegen. Unter den Gemeinden streut die Pro-Kopf-Verschuldung ganz erheblich. Dies läßt sich z. T. auf unterschiedliche Aufgabenstellungen, aber auch auf Steuerkraftdifferenzen zurückführen. Das Bestreben, die Schuldenpolitik der Gemeinden nach konjunkturpolitischen Zielsetzungen auszurichten, widerspricht nicht nur den Bestimmungen des kommunalen Haushaltsrechts; die Gemeinden sind ohnedies nicht der geeignete Träger der Konjunkturpolitik. Die Erfahrungen mit dem Instrument der „Schuldendeckelverordnung“ sind wenig ermutigend.