

Ideologie schlägt Vernunft - eine neue Runde in der Debatte um Schuldenbremse und Fiskalregeln ist eröffnet

geschrieben von Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker | 12. April 2024

Glaubt man den Meldungen einiger deutscher Medien, sieht sich die Europäische Währungsunion (EWU) einer neuen Bedrohung gegenüber, die ähnliche Gefahren mit sich bringen könnte wie die Eurokrise von vor über zehn Jahren, deren Ursprung allgemein in Griechenland verortet wurde. Auslöser der aktuellen Vermutungen sind neue Zahlen, die zeigen, dass es Frankreich als zweitgrößtes Land der EWU mit erheblich höheren Staatsschulden zu tun hat, als allgemein erwartet wurde.

In einer Liga mit Griechenland und Italien befinde sich Frankreich, [stellt die Tagesschau fest](#). Die [NZZ titelt](#), „Frankreich droht zu einem finanzpolitischen Problem für Europa [zu] werden, wie Griechenland. Nur viel größer.“ Auch [das Handelsblatt](#) weiß, wo die Probleme liegen, denn die absolute Staatsverschuldung in Frankreich könnte bis Ende des Jahres auf 3,2 Billionen Euro steigen. Kein anderes EU-Mitglied sei in absoluten Zahlen so hoch verschuldet. [Die FAZ](#) lehnt einen Vergleich mit Griechenland zwar ab, stellt aber fest, ein Ende der „französischen Schuldenorgie“ ließe bislang auf sich warten. Für die [WELT](#) frönt Paris seit Jahrzehnten einer „Kultur des Defizits“.

Das Nachrichtenmagazin Focus produziert [in seinem Beitrag](#) zum Thema unfreiwillig Realsatire: „[N]atürlich würden auch Effekte für Deutschland nicht ausbleiben, wenn Frankreich seine Finanzen nicht in den Griff bekommt. Zum Beispiel, weil unser Nachbar nicht nur Bündnispartner, sondern auch guter Kunde ist: Dem statistischen Bundesamt zufolge fuhr die Bundesrepublik 2023 Waren im Wert von 120,2 Milliarden Euro nach Frankreich aus. Nur in die USA gingen mehr Exporte.“ Richtig, Frankreich ist ein wichtiger Kunde Deutschlands,

der seinerseits im Jahr 2023 an seinen östlichen Nachbarn Güter im Wert von nur 70 Milliarden Euro geliefert und daher im Außenhandel mit Deutschland 50 Milliarden Euro Schulden gemacht hat. Man stelle sich vor, Frankreich wäre sparsamer gewesen und hätte Deutschland nur genau so viel abgekauft wie verkauft - da wäre das Geschrei der deutschen Exportindustrie auch in der Focus-Redaktion zu hören gewesen.

Der Laie wird hier womöglich einwenden, dass es bei der Kritik an Frankreich ja nicht um die Privaten ginge, die einkaufen dürften, von wem und wieviel sie wollten, solange sie es bezahlten, sondern um die öffentliche Hand, die in Frankreich eben nicht solide wirtschaftete. Aber das ist der Irrtum, dem jeder einzelwirtschaftlich Argumentierende unterliegt, wenn er den Sektor „Staat“ isoliert betrachtet. Denn weil Deutschland mit Frankreich im Außenhandel seit Jahren zweistellige Milliardenüberschüsse erzielt, trägt es zur Gefährdung der dortigen Arbeitsplätze bei. Das wiederum wirkt negativ auf den französischen Staatshaushalt - etwa mit geringeren Steuereinnahmen und erhöhten Sozialausgaben.

In der [Financial Times](#) schreibt Martin Wolf allgemein über den staatlichen Schuldenbaum westlicher Länder, der nicht in den Himmel wachsen könne. Erstaunlicherweise aber gibt er am Ende des Artikels zu bedenken, dass fiskalische Einschnitte eine zunehmende Nachfrage von anderswoher erforderten, „some of it abroad“, also zumindest teilweise aus dem Ausland. Immerhin, dieser kleine Hinweis von Martin Wolf zeigt das logische Problem. Denn was ist, wenn jedes Land seinen Schuldenbaum begrenzen oder gar beschneiden will? Ja, dann braucht die Erde dringend Schuldner irgendwo im Weltall, etwa auf dem Mars, sonst geht die Rechnung nicht auf.

Kaum nachzuvollziehen ist, dass die in erster Linie unter Druck aus Brüssel bzw. Berlin stehenden Länder wie Frankreich und Italien offenbar nicht in der Lage sind, sich selbst angemessen zu verteidigen. Die [Süddeutsche Zeitung](#) zitiert François Villeroy de Galhau, den Gouverneur der Banque de France: „Vierzig Jahre lang gab es nie den richtigen Moment, um die öffentlichen Ausgaben in den Griff zu bekommen. ... Wir reichen in aller Gelassenheit eine Zeitbombe weiter an die zukünftigen Generationen.“ Pierre Moscovici, der Präsident des französischen Rechnungshofs und frühere sozialistische Finanzminister, formuliert laut SZ: „Wir stehen mit dem Rücken zur Wand.“ Der französische Finanzminister, Bruno Le Maire, gibt sich zerknirscht und verspricht, alles zu tun, um die Staatsschulden zu

reduzieren.

Das in Medien und Politik herrschende Unwissen um die relevanten Zusammenhänge wird leider von den Ökonomen verstärkt, die sich die Verteidigung der Marktwirtschaft auf die Fahnen geschrieben haben. Gerade hat Lars Feld, der frühere Vorsitzende des Sachverständigenrates und heutige Berater des Bundesfinanzministers, zusammen mit drei weiteren Autoren [eine Studie im Auftrag der FDP nahen Friedrich-Naumann-Stiftung mit dem Titel „Die Schuldenbremse - Ein Garant für nachhaltige Haushaltspolitik“ vorgelegt](#), in der die vorteilhafte Wirkung der deutschen Schuldenbremse auf die Staatsschuldenquote und den laufenden Staatshaushalt sowie ihre Unbedenklichkeit in Hinsicht auf die öffentliche Investitionstätigkeit empirisch zu belegen versucht wird. Dass Deutschlands Wirtschaft im untersuchten Zeitraum 2011 bis 2021 wuchs, obwohl die Staatsschuldenquote reduziert wurde, konnte nur gelingen, weil Deutschland gleichzeitig seine Leistungsbilanzüberschüsse auf dramatische Dimensionen ausbaute. Das haben die Studienautoren leider zu erwähnen vergessen.

Alles, was zum Thema Staatsschulden und Fiskalregeln derzeit diskutiert wird, setzt stillschweigend voraus, es gebe in allen Ländern Bedingungen, die es dem Staat erlaubten, seine Verschuldung ohne große wirtschaftliche Verwerfungen zurückzufahren, wenn nur der politische Wille dazu vorliege. Das ist falsch. Der Hinweis von Martin Wolf auf die „anderen“, von denen die Nachfrage kommen muss, wenn der Staat seine Einnahmen erhöht oder seine Ausgaben senkt, ist zentral. Es ist reine Logik, dass der Staatssektor eines Landes seine Einnahmendifizite, also seine Neuverschuldung, nur reduzieren kann, wenn andere Sektoren wie die privaten Haushalte oder die Unternehmen (im Inland oder Ausland) oder auch der Staatssektor in anderen Ländern akzeptieren, dass ihre Ausgabenüberschüsse, also ihre Schulden, zunehmen bzw. ihre Einnahmenüberschüsse, d.h. ihre Ersparnisse sinken. Ist diese Voraussetzung nicht gegeben, führt jeder Sparversuch des Staatssektors eines Landes zu einer Rezession in dem betreffenden Land und muss früher oder später vom Staat abgebrochen werden, weil er die Rezession abwenden oder zumindest ihre Folgen auffangen muss, etwa in Form erhöhter Ausgaben für die Sozialversicherungen und verminderter Steuereinnahmen.

Die grundsätzliche Bedeutung der Finanzierungssalden

Schulden entstehen immer dann, wenn es bei einer Wirtschaftseinheit zu einer Lücke zwischen Ausgaben und Einnahmen kommt. Dahinter steht in der Regel ein reales Ungleichgewicht der Art, dass diese Wirtschaftseinheit über ihren Verhältnissen lebt (also mehr reale Ressourcen beansprucht, als sie in den Kreislauf hineingibt) und eine andere unter ihren Verhältnissen lebt. Für eine geschlossene Volkswirtschaft oder die Welt insgesamt kann es kein Über- oder Unter-den -Verhältnissen-Leben geben, weil die realen Ressourcen nur einmal verteilt und verbraucht werden können.

Die Lücke zwischen Einnahmen und Ausgaben einer Wirtschaftseinheit ist unproblematisch, wenn es innerhalb einer Volkswirtschaft (und in der Welt insgesamt) Bedingungen gibt, die dafür sorgen, dass das Unter-den-Verhältnissen-Leben der einen Gruppe systematisch ausgeglichen wird durch das Über-den-Verhältnissen-Leben einer anderen Gruppe. Einen systematischen Ausgleich, der dafür sorgt, dass es bei Sparversuchen nicht automatisch zu einem Abschwung kommt, gibt es allerdings in der realen Welt nicht. Die neoliberalen und neoklassischen Ökonomen behaupten die Existenz eines solchen Ausgleichs (über den Zins), aber diese These ist eindeutig falsch, wie wir [hier](#) theoretisch gezeigt haben und wie es die unten stehenden Fakten empirisch belegen.

Typischerweise sind es in einer Volkswirtschaft die privaten Haushalte, die weniger ausgeben als einnehmen, weil sie versuchen, durch diese Art von Sparen für die Zukunft vorzusorgen. Der Finanzierungssaldo des Sektors der privaten Haushalte ist also regelmäßig positiv: Es liegt dauernd ein Überschuss vor. Die Unternehmen müssten das Gegengewicht zu den privaten Haushalten bilden und mehr ausgeben als einnehmen, weil sie die wichtigsten Träger der Investitionen sind. Unternehmen investieren, wenn sie erwarten, durch die Investition Gewinne zu erzielen, die es erlauben, die Zinsen, die üblicherweise auf einen Kredit zu zahlen sind, zu begleichen.

Der Staat muss eigentlich keine Schulden machen, solange gesichert ist, dass der Unternehmenssektor mindestens so viel investiert, wie anderswo gespart wird, also die Ausgabelücke der privaten Haushalte gerade durch eigene Investitionsnachfrage *mit entsprechend hoher eigener Verschuldung* füllt. Dann bleibt die gesamte Nachfrage unverändert und die wirtschaftliche Entwicklung stagniert immerhin. Wachstum erfordert, dass die Unternehmen nicht nur die Überschüsse der privaten Haushalte durch eigene Defizite ausgleichen, sondern dass sie sogar mehr tun als das, nämlich *zusätzliche* Defizite in Form

schuldenfinanzierter Investitionsnachfrage anhäufen. Der Unternehmenssektor muss also insgesamt mehr Schulden machen, als den von den privaten Haushalten *geplanten* Überschüssen entspricht.

Doch genau das ist keineswegs gesichert. Wie die Grafiken im folgenden Abschnitt zeigen, weist der Unternehmenssektor in vielen Volkswirtschaften einschließlich der deutschen per Saldo Überschüsse auf, verstärkt also seinerseits das Problem einer zu geringen Nachfrage. Will der Staat für eine positive wirtschaftliche Entwicklung sorgen, muss er folglich entweder Bedingungen schaffen, die den Unternehmenssektor veranlassen, die unumgängliche Schuldnerrolle vollständig auszufüllen, oder er muss selbst Ausgabenüberschüsse anstreben, also Schulden machen.

Das Ausland besteht aus den gleichen Sektoren wie das Inland und ist daher in keiner Weise geeignet, per Saldo auf Dauer Schuldner zu sein, um die Rolle des Lückenbüßers zu übernehmen für die Lücke, die der Sparwille der inländischen Sektoren in die Gesamtnachfrage eines Landes reißt. Es sollte selbstverständlich sein, dass man erkennt, dass jedes Land dieser Welt das gleiche Problem des Sparverhaltens seiner Privaten zu lösen hat wie das Inland.

Wer diesen neutralen Standpunkt nicht einzunehmen bereit ist, kann sich nicht als seriöser Wirtschaftswissenschaftler präsentieren. Und Wirtschaftspolitiker, die diesen neutralen Standpunkt ignorieren, brauchen sich nicht zu wundern, dass sie außerhalb ihres Landes bestenfalls auf Unverständnis und schlimmstenfalls auf einen genauso gearteten Wirtschaftsnationalismus stoßen – nur eben aus der Perspektive des jeweils anderen Landes, also quasi mit umgekehrtem Vorzeichen. Und der wirkt sich, nebenbei bemerkt, auf alle anderen internationalen Politikfelder, in denen Zusammenarbeit so dringend benötigt wird, negativ aus, etwa wenn es um Klimaschutz, Migration oder äußere Sicherheit geht.

Deutschland ist kein Vorbild

Die Empirie zeigt das Problem unmittelbar. Der Sektor der privaten Haushalte in Deutschland spart rund sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) (die blaue Linie in Abbildung 1). Anders als in den Jahrzehnten davor übernehmen die deutschen Unternehmen seit 20 Jahren aber nicht mehr den Gegenpart dazu. Trotz massiver Steuersenkungen zu Beginn der 2000er Jahre hat der

Unternehmenssektor nicht mehr zur Schließung der Lücke zwischen Einnahmen und Ausgaben beigetragen, sondern diese Lücke durch eigenes Sparen in fast allen Jahren vergrößert – die rote Linie in Abbildung 1 liegt oberhalb von null. Das hat die wirtschaftliche Entwicklung der Volkswirtschaft permanent belastet.

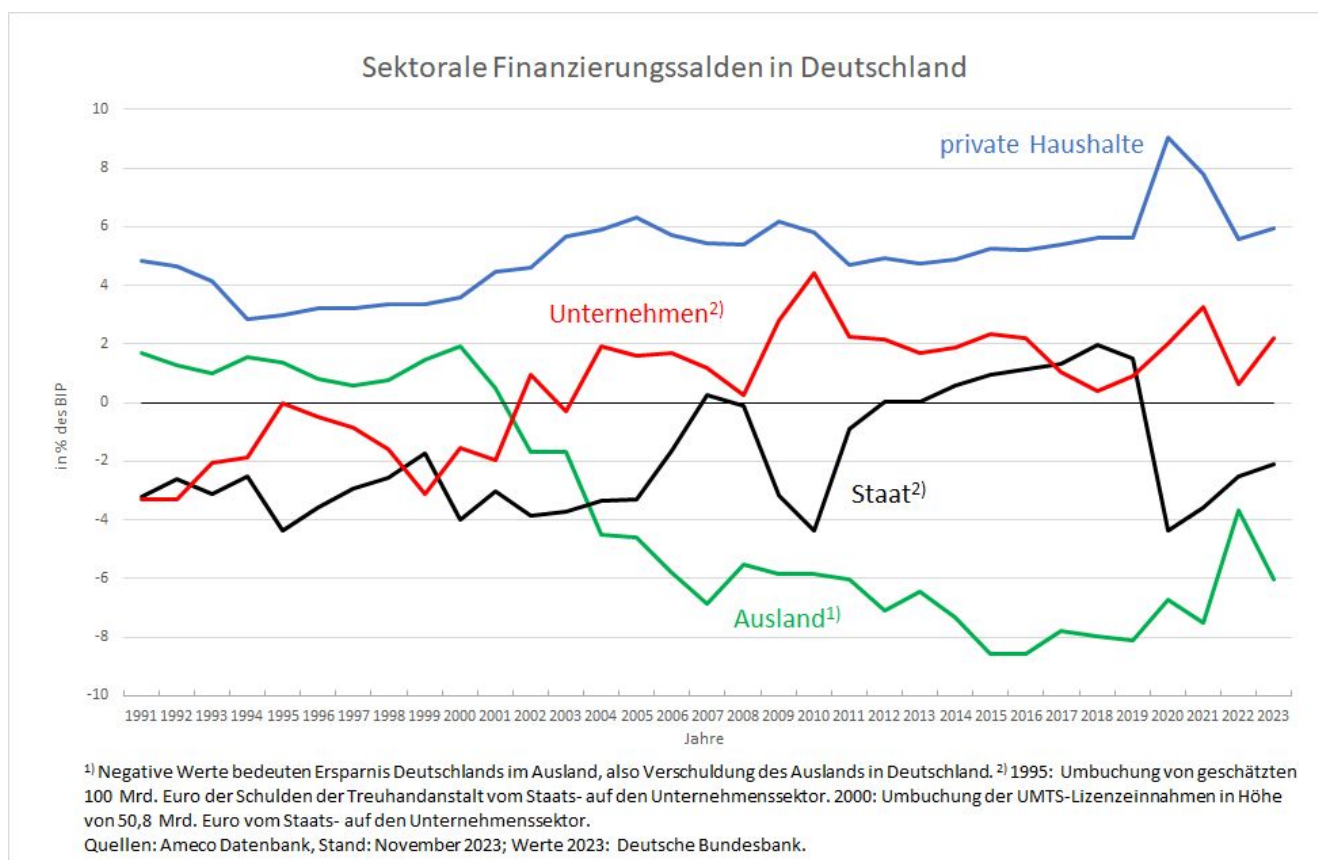


Abbildung 1

Parallel zu diesem Spardrang der Privaten war auch die öffentliche Hand bestrebt, ihre Defizite zu verringern oder sogar Überschüsse zu erwirtschaften. Nur in Reaktion auf offensichtlich schwere Krisen wie die Finanzkrise 2009 oder die Corona-Krise 2020/2021 hat der Staatssektor eine größere Verschuldung zugelassen. Hätte er das nicht getan, wäre der Absturz der Wirtschaft beide Male noch viel größer gewesen als ohnehin schon. Denn die Unternehmen reagierten auf die Krisen jeweils mit einer kräftigen Ausdehnung ihrer Spartätigkeit (die rote Linie steigt jeweils steil an). Und auch die privaten Haushalte setzten in den Krisen auf vermehrtes Sparen, wie der jeweilige Anstieg der Sparquote zeigt.

Dass sich die deutsche Wirtschaft unter den jahrelangen Sparanstrengungen aller drei Binnensektoren nicht permanent rückläufig entwickelt hat, ist allein der auf weit über sechs Prozent des BIP gestiegenen jährlichen Neuverschuldung des Auslands zu verdanken (die grüne Linie in der Abbildung): Die auf Verschuldung beruhende Überschussnachfrage aus dem Ausland hat die binnenwirtschaftlichen

Nachfragelücken geschlossen. Deutschland hat sich durch Merkantilismus aus dem Sparproblem herausgerettet. Der dazu benutzte Schlüssel war, wie wir schon viele Male erklärt und empirisch belegt haben, die Unterbietung der internationalen Konkurrenz durch gesamtwirtschaftliche Lohnzurückhaltung in der Währungsunion.

Frankreich und Italien leiden unter der deutschen Sparwut

Das hat das Ausland zu spüren bekommen. Frankreich verzeichnet seit 1 ½ Jahrzehnten ein - wenn auch vergleichsweise in Prozent der eigenen Wirtschaftskraft geringes - Leistungsbilanzdefizit: Die grüne Linie in Abbildung 2 liegt oberhalb von null, das - aus französischer Sicht - Ausland macht also Überschüsse mit Frankreich. Der französische Sektor der privaten Haushalte spart, allerdings in etwas geringerem Umfang als sein deutsches Pendant. Der Unternehmenssektor verschuldet sich seit einigen Jahren immerhin wieder, aber nicht in ausreichendem Maße. Der öffentlichen Hand in Frankreich blieb bei dieser Konstellation nichts anderes übrig als sich zu verschulden, wenn das Land eine permanente Kontraktion seiner Wirtschaftsleistung vermeiden wollte.

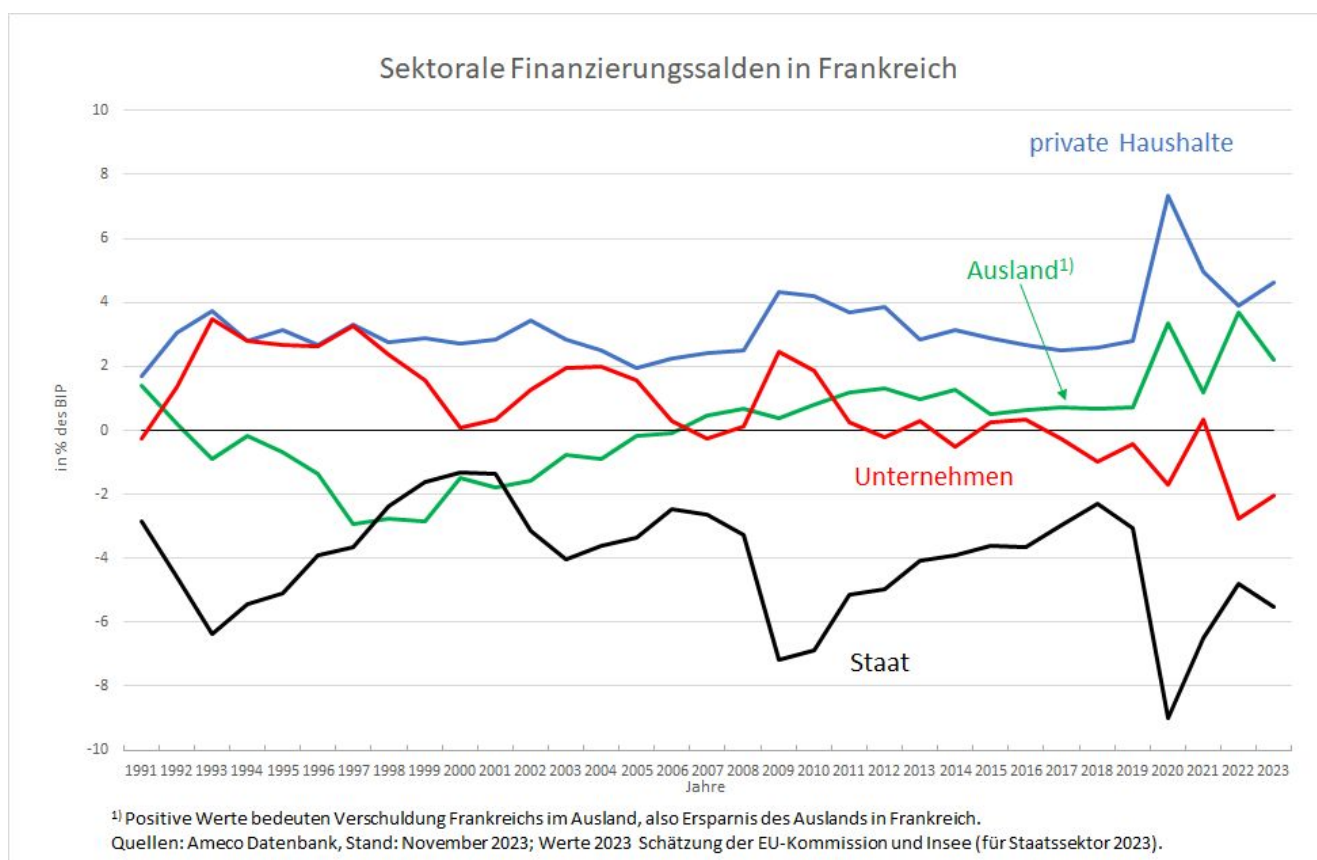


Abbildung 2

Wer diesen gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang außer Acht lässt bei der Beurteilung des französischen Staatsdefizits, muss sich den Vorwurf gefallen

lassen, zur politischen Radikalisierung unseres Nachbarlandes beizutragen. Denn aus den Sparanstrengungen, die der öffentlichen Hand empfohlen werden, kann unter den gegebenen Wettbewerbsbedingungen im internationalen Handel nur eine schlechtere französische Wirtschaftsentwicklung folgen.

In Italien (siehe Abbildung 3 mit einer etwas anderen Skala) ist das Problem des sparenden Unternehmenssektors wesentlich ausgeprägter als in Frankreich und seit zehn Jahren sogar gravierender als in Deutschland. Wären die privaten Haushalte in Italien so eifrige Sparer wie die deutschen, wäre das inländische Sparproblem noch größer. Seit dem Höhepunkt der Eurokrise ist es Italien durch eine drastische Reduktion seiner Güterimporte jedoch gelungen, das - aus seiner Sicht - Ausland wenigstens ein Stück weit in die Schuldnerrolle zu drängen. Trotzdem musste auch der italienische Staat in der Schuldnerrolle verharren, wollte er eine Dauerrezession vermeiden, die das Sparen der Privaten sonst unweigerlich mit sich gebracht hätte.

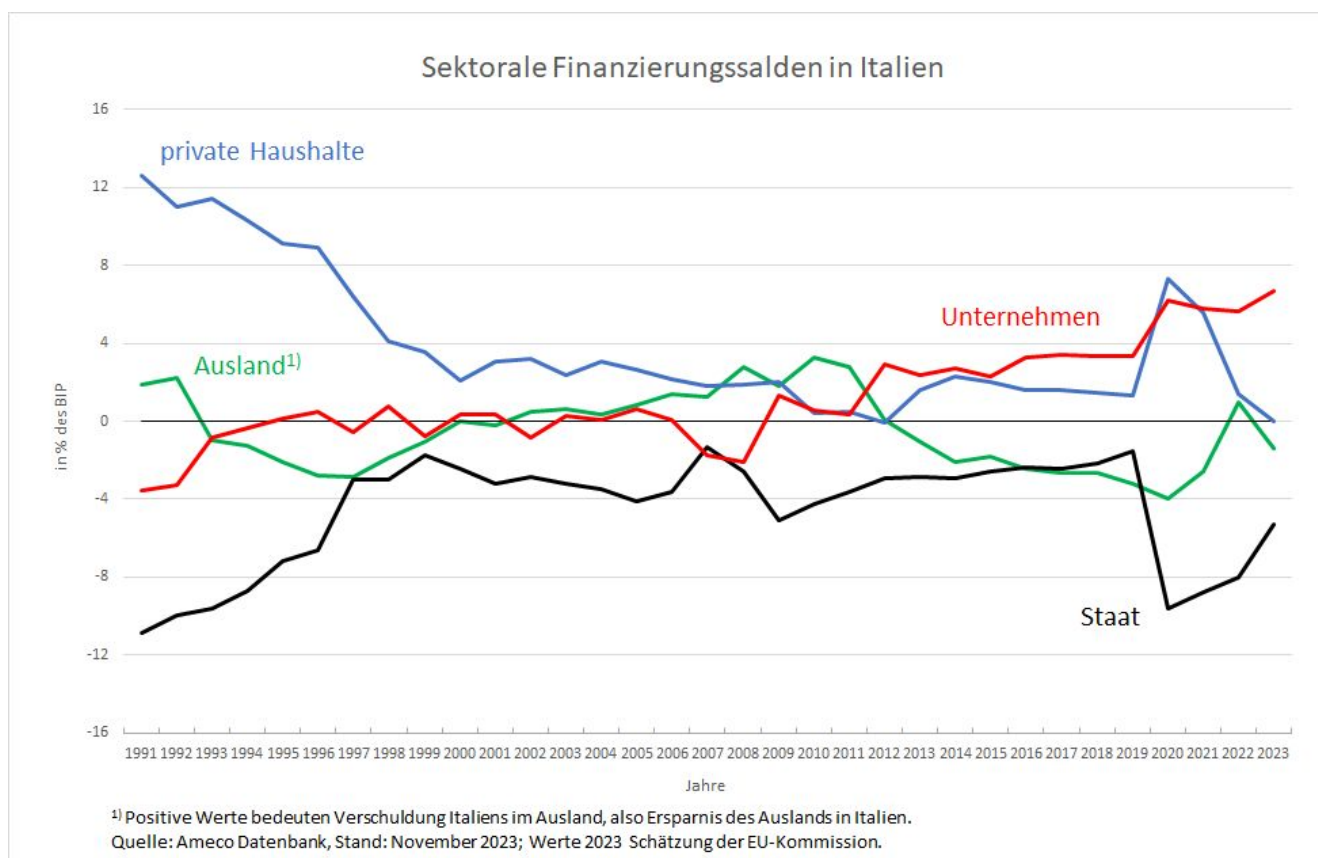


Abbildung 3
Die Saldenlogik ist absolut zwingend, ...

Diese drei Beispiele zeigen, dass man die öffentliche Verschuldung eines Landes nicht ohne die Betrachtung des Spar- bzw. Verschuldungsverhaltens der übrigen drei Sektoren, insbesondere des Auslandssektors sinnvoll analysieren kann. Wer

die Schulden des Staatssektors kritisiert und sie gesenkt sehen will, muss erklären, wer die Verschuldung unter welchen Umständen stattdessen übernehmen soll. Denn dass es einerseits immer eine gewisse Sparbereitschaft der Privaten gibt, die in Krisenzeiten noch ausgeprägter ist als in „normalen“ Zeiten, ist unbestreitbar. Dass aber andererseits jedes Land danach strebt, nicht in eine Rezession zu geraten oder gar permanent darin zu verharren, wie das durch das Sparverhalten der Privaten vorprogrammiert ist, liegt ebenfalls auf der Hand.

Bemüht sich parallel zu diesem privaten Spardrang jedes Land, keine neuen öffentlichen Schulden zu machen oder gar alte öffentliche Schulden abzubauen, ist jedes Land darauf angewiesen, dass sich andere Länder, das „Ausland“, bei ihm verschulden. (Welcher der drei Binnensektoren dieser anderen Länder den Ausgabenüberschuss übernimmt, spielt dabei keine Rolle.) Logischerweise kann das nicht funktionieren: Wenn keiner Schuldner sein will, alle aber Sparer, schrumpft die Wirtschaft in allen Ländern. Wirtschaftliche Entwicklung kann es ohne Verschuldung nicht geben.

..., wird aber auf dem Altar ökonomischer Ideologien geopfert

Neoliberale Ökonomen wie Lars Feld in der besagten Studie zur Verteidigung der deutschen Schuldenbremse konstruieren ein Bild, das sich dadurch auszeichnet, dass die Verschuldung des Staates *nicht* im Zusammenhang mit den Ausgaben und Einnahmen der anderen volkswirtschaftlichen Sektoren betrachtet wird. Man behandelt Deutschland wie auch die anderen zum Vergleich herangezogenen Länder wie Inseln, die keinerlei Beziehung zum Ausland unterhalten und von dort auch keine Impulse bekommen.

In den von Lars Feld untersuchten Jahren hat in Deutschland aber der Aufbau eines extrem hohen Leistungsbilanzüberschusses eine entscheidende Rolle für die wirtschaftliche Entwicklung gespielt. Nur weil das Ausland den Großteil der in jeder Volkswirtschaft für Wachstum unumgänglichen Verschuldung übernommen hat, war der deutsche Staat in der Lage, seine Verschuldung zu verringern, ohne dass dies eine Dauerrezession nach sich zog.

Das bedeutet umgekehrt, dass die Länder mit den *spiegelbildlich dazu notwendigen* Leistungsbilanzdefiziten gerade nicht in der Lage waren, ihre Staatshaushalte ebenfalls zu konsolidieren. Außer, deren privater Sektor hätte

sich parallel zu Leistungsbilanzdefizit und staatlichen Sparmaßnahmen zu einer umso größeren Verschuldung durchgerungen. Dass dazu kein privater Sektor in welchem Land der Welt auch immer bereit ist, weil ihm ja staatliche Sparmaßnahmen und die Verluste im Außenhandel jegliche Investitionsneigung zerstören, sollte jedem Wirtschaftspolitiker - mit oder ohne volkswirtschaftlichem Diplom - klar sein.

Die Studie stellt einen weiteren Versuch dar, eine Ideologie wissenschaftlich zu bemänteln, deren Folgen auf ökonomischem wie politischem Gebiet verheerend sind. Weil die Mehrzahl der Bürger einzelwirtschaftlich denkt, lässt sich diese Ideologie viel leichter vermitteln, demokratisch legitimieren und dadurch einfacher durchsetzen als alles, was gesamtwirtschaftlichen Überlegungen auch nur ansatzweise gerecht wird. Und so steht zu befürchten, dass die deutsche Politik weiterhin mit den ideologischen Scheuklappen nach innen wie nach außen hin agieren wird, die ihr von neoliberalen Wirtschaftswissenschaftlern angeboten werden.