

Staatsverschuldung und die crowding-out-Debatte

Rüdiger Pohl, 1981

Auszug¹ mit freundlicher Genehmigung von Rüdiger POHL für saldenmechanik.info

Die crowding-out-These ist keine Erfindung unserer Tage, sondern mindestens schon zweihundert Jahre alt. Der englische Moralphilosoph Adam Smith hat in seinem Werk über den „Wohlstand der Nationen“ (1776) den Leitgedanken formuliert, „daß die ersten Gläubiger des Staates in dem Augenblick, in dem sie ihr Kapital der Regierung leihen, bestimmte Teile des Sozialprodukts der privaten Kapitalbildung entziehen und stattdessen den öffentlichen Einnahmen zuführen“².

Nicht viel anders klingt es bei den „modernen“ monetaristischen Autoren. Der Nobelpreisträger für Wirtschaft des Jahres 1976, Milton Friedman, schrieb: „Werden sie (die Staatsausgaben, R. P.) über Steuern oder Kreditaufnahme beim Publikum finanziert, dann ist der Haupteffekt, daß der Staat die Mittel ausgibt und nicht der Steuerzahler oder der Kreditgeber oder derjenige, der anderenfalls die Mittel aufgenommen hätte“³.

Weil Klarheit hier so wichtig ist, wollen wir die These noch einmal mit unseren Worten ausdrücken. Wenn der Staat – so die These – zur Finanzierung zusätzlicher Ausgaben beim privaten Sektor Kredite aufnehme, so blieben dem privaten Sektor entsprechend weniger Finanzierungsmittel zur Finanzierung eigener Ausgaben, vornehmlich privater Investitionen, übrig. Der private Sektor müsse folglich seine Ausgaben einschränken. Der einzige Effekt sei also, daß durch die staatliche Kreditaufnahme im gleichen Umfang private Ausgaben verdrängt (deswegen „Verdrängungsthese“) werden. Die Summe der (staatlichen plus privaten) Ausgaben, von der der Konjunkturreffekt abhängt, bliebe unverändert.

Gilt die crowding-out-These?

[...] Wir wollen begründen, daß die staatliche Kreditnachfrage ein globales Ungleichgewicht am Kreditmarkt gar nicht verursacht, d. h. es kann keine „Finanzierungslücke“ in dem Sinne auftreten, daß die gesamte Kreditnachfrage von dem gesamten Kreditangebot abweicht. Insoweit gibt es keinen crowding-out. [...]

Begründungen für die crowding-out-These basieren häufig auf einer irrigen Vorstellung vom Kreditmarkt, welche wir hier als „Topftheorie“ des Kreditmarktes bezeichnen wollen. Man stelle sich den Kreditmarkt nur als einen „Topf“ vor, in welchem ein bestimmter Inhalt, das „Kreditangebot“, enthalten ist. Wenn der Inhalt gegeben ist, kann sich der eine (Staat) nur zusätzlich bedienen, wenn andere (Unternehmen) entsprechend zurücktreten. Anders ausgedrückt: Wenn eine wachsende staatliche Kreditnachfrage aus dem Topf befriedigt wird, bleibt für die Kreditvergabe an Private entsprechend weniger übrig. Der Irrtum der Topftheorie liegt in der Annahme, daß der Inhalt des Topfes gegeben sei bzw. nur durch die Notenbank aufgefüllt werden könne.

¹ Vgl. Rüdiger Pohl: *Staatsverschuldung und die crowding-out-Debatte*. In: *Staatsverschuldung Kontrovers*. (Hrsg. Diethard B. Simmert, Kurt-Dieter Wagner) Köln 1981, S. 366-380.

² A. Smith: *Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, zitiert nach der „modernen“ deutschen Übersetzung von H. C. Recktenwald „Der Wohlstand der Nationen“, München 1974, S. 798.

³ M. Friedmann: *The counter-revolution in monetary theory*, zitiert nach der deutschen Übersetzung in P. Kalmbach: *Der neue Monetarismus*, München 1973, S. 65.

Vielmehr ist der Inhalt des Topfes auch bei neutraler Notenbankpolitik (unsere Annahme) nicht vorgegeben, sondern er wird aus den Ersparnissen gespeist, und die Ersparnisse steigen mit der Kreditnachfrage mit. Wenn dem so ist, steigende Kreditnachfrage also auf dem Umweg über steigende Ersparnisse auch ein zunehmendes Kreditangebot bewirkt, können keine Lücken zwischen gesamtem Kreditangebot und gesamter Kreditnachfrage mehr auftreten. [...]

Doch die „Topftheorie“ ist unzulänglich. Tatsächlich treten folgende Effekte auf. Wenn der Staat sich zusätzlich verschuldet,

- werden entweder die privaten Haushalte durch die staatliche Kreditaufnahme infolge dann steigender Einkommen in die Lage versetzt, ohne Konsumeinschränkung vermehrt zu sparen, so daß die Forderungen⁴ der privaten Haushalte ansteigen. In diesem Fall steigt mit der Kreditnachfrage des Staates auch das „Kreditangebot“ der privaten Haushalte. Den Unternehmen bleibt der Finanzierungsspielraum erhalten.
- Oder der Kreditbedarf der Unternehmen wird bei gleichem Investitionsvolumen infolge der wachsenden Staatsverschuldung geringer. Dann würde die Statistik zwar bei wachsenden Staatsschulden eine geringere Unternehmensverschuldung aufweisen. Doch wäre dies kein Ausdruck beengter Finanzierungsmöglichkeiten für die Unternehmen, sondern im Gegenteil Ausdruck eines geringen Kreditfinanzierungsbedarfes (der infolge steigender Gewinne entstünde).

In keinem der beiden Fälle verursacht die wachsende Staatsverschuldung eine *globale* Finanzierungslücke. Das folgt unmittelbar aus der grundlegenden Saldenmechanik einer Wirtschaft:

Wenn in einer Wirtschaft irgendjemand (z. B. der Staat) einen Ausgabenüberschuß hat, muß notwendigerweise ein anderer in der Wirtschaft (z. B. der Sektor Privater Haushalt) einen Einnahmeüberschuß haben. Die Summe der Ausgabenüberschüsse muß gleich sein der Summe der Einnahmeüberschüsse.

Wenn jemand aufgrund seiner Ausgabenüberschüsse einen Kreditbedarf hat, so hat folglich ein anderer, derjenige mit Einnahmeüberschüssen, einen Anlagebedarf: In irgendeiner Form muß er seine überschüssigen Einnahmen ja anlegen. [...]

Die Finanzierung eines Staatsdefizits ist aus der Sicht des Kreditmarktes und global betrachtet unproblematisch, d. h. geht nicht auf Kosten des Finanzierungsspielraumes anderer Sektoren, auch nicht der Unternehmen. Den (wachsenden) staatlichen Ausgabenüberschüssen mit der daraus resultierenden Kreditnachfrage stehen notwendigerweise irgendwo in der Wirtschaft gleich hohe (wachsende) Einnahmeüberschüsse mit daraus resultierendem Kreditangebot gegenüber.

Was der Staat an Krediten aufnimmt, geht nicht anderen verloren – vielmehr schafft sich die staatliche Kreditnachfrage ihr Kreditangebot. Nehmen wir also Abschied von der „Topftheorie“.

⁴ *Forderungen* meint *monetäre* im Sinne bilanzieller Verbuchung (beispielsweise Bankguthaben, Effekten auf der Aktivseite der Bilanz), also Geldvermögensposition in bestimmter Höhe per Buchungsdatum (bzw. Bilanzstichtag) [Anm. C.G.BRANDSTETTER].