

Politische Ökonomie:

Henrike Allendorf

Staatsverschuldung: Gläubigerbedürfnis oder Mehrheitsinteresse?

Vor dem Hintergrund der »Eurokrise« stellen sich eine Reihe von Problemen hinsichtlich des Verhältnisses von Staatsschulden und Demokratie. Zwei zentrale Fragen in diesem Zusammenhang lauten: Braucht die Demokratie den Schuldenstaat zur Realisierung von Wachstum und Wohlstand? Und: Ist der Schuldenstaat politisch mit der Demokratie vereinbar?

Henrike Allendorf

(* 1982) ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin der FES, z.Zt. im Bereich Wirtschafts- und Sozialpolitik.

henrike.allendorf@fes.de



Die landläufig als Staatsschuldenkrise interpretierte Situation in vielen Euroländern hat in Griechenland und Italien im letzten Jahr zu Regierungswechseln geführt – ohne dass dazu im Vorfeld Neuwahlen stattgefunden haben. Um das Vertrauen der internationalen Finanzmärkte zurückzugewinnen, sollen Sparmaßnahmen umgesetzt werden, die innerhalb der Bevölkerung der betroffenen Staaten auf massiven Protest stoßen. Für Politiker ist es schwer, unter dem immensen Druck der Wähler zu bestehen. Deshalb werden Staatsschulden nun zu technischer, ja unpolitischer Materie erklärt, und die Politik wird den Technokraten überlassen. Dass demokratische Mehrheitsinteressen hinter Gläubigerinteressen – zumindest zeitweise – zurückstehen müssen, wird als Notwendigkeit dargestellt. Im Englischen wurde für das Phänomen der Gläubigerherrschaft bereits der Begriff »Debtocracy« geprägt. Die aktuellen Ereignisse geben Anlass zur Sorge und machen eine differenzierte

Auseinandersetzung mit dem Phänomen Staatsverschuldung in der Demokratie notwendig.

Im Rahmen eines Fachgesprächs der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der FES referierten und diskutierten Wolfgang Streeck, Direktor am Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Carl Christian von Weizsäcker vom Max-Planck-Institut zur Erforschung kollektiver Güter und Dirk Solte vom Ulmer Forschungsinstitut für anwendungsorientierte Wissensverarbeitung über folgende Fragestellungen: Welche Auswirkungen hat Staatsverschuldung auf demokratische Entscheidungsmacht? Braucht die Demokratie den Schuldenstaat zur Sicherung von Wachstum und Wohlstand? Und: Kann Gläubigereinfluss im Schuldenstaat zu Gunsten der Demokratie begrenzt werden?

Staatsschulden: Gefahr für die Demokratie?

Der Schuldenstaat entsteht laut Wolfgang Streeck aus dem grundsätzlichen Konflikt zwischen Demokratie und Kapitalismus. Dieser Konflikt resultiert aus gegensätzlichen Prinzipien der Ressourcenallokation, die der kapitalistische Markt und die demokratisch organisierten Wähler fordern. »Während die kapitalistische Markt-

ordnung Ressourcen nach dem Prinzip der Grenzproduktivität verteilt, fordert die demokratisch organisierte Gesellschaft ihren Wohlstand nach Grundsätzen sozialer Gerechtigkeit zu verteilen. Die Verteilungslogik des Marktes produziert unweigerlich Ungleichheit.«

Die politökonomischen Entwicklungen der Nachkriegszeit machten, entsprechend Streecks Analyse, ab einem bestimmten Zeitpunkt in allen Staaten Nordamerikas und Westeuropas öffentliche Verschuldung notwendig, um beiden Verteilungsprinzipien Rechnung zu tragen. »Während die wirtschaftlichen Bedingungen von stetig hohen Wachstumsraten und Vollbeschäftigung bis in die späten 60er Jahren günstig waren, um einen expandierenden Wohlfahrtsstaat zu befördern und damit den gegensätzlichen Forderungen von Kapital und Demokratie gleichzeitig gerecht zu werden, wurde dies mit sinkenden wirtschaftlichen Zuwachsraten schwieriger. Steueraufkommen und Staatsausgaben begannen auseinander zu laufen.«

Als Ersatz für das stetige Wirtschaftswachstum, so Streeck, wurde in den 70er Jahren zunächst eine expansive Geldpolitik betrieben, um soziale Konflikte zu vermeiden. Bei steigenden Inflationsraten konnte Vollbeschäftigung vorübergehend aufrechterhalten werden: »Da Inflation zunächst vor allem auf Kosten der Gläubiger und Vermögensbesitzer geschah, war dieses Instrument in der Demokratie durchsetzungsfähig. Erst als der Widerstand der Kapitaleigner letztendlich zu Arbeitslosigkeit führte, setzte Inflation den demokratischen Kapitalismus unter Druck.«

Die Antwort auf diesen Druck war schließlich Staatsverschuldung. Als Folge einer aggressiven Disinflationspolitik in den 80er Jahren kam es zu einem rasanten Anstieg der Arbeitslosigkeit und dadurch verursachten wachsenden Ansprüchen auf Sozialleistungen. »Da Inflation nicht mehr zur Verfügung stand, um die Lücke zwischen den Forderungen der Wähler und

denen der Investoren zu schließen, fiel die Bürde, den sozialen Frieden zu sichern, auf den Staat.« Aufgrund des gleichzeitig zunehmenden Steuerwiderstands blieb dem Staat nur die Verschuldung. Streeck bezeichnet diese Methode als »dirty equity« – also als einen schmutzigen Umverteilungsmechanismus, der den Grundstein legt für einen Kapitalismus, der zur Gefahr für die Demokratie wird.

Für Streeck stellt sich das Problem der Staatsverschuldung einerseits als ein verteilungspolitisches dar: »Während der vermögende Teil der Bevölkerung von den Renditen öffentlicher Schulden profitiert, finanzieren weniger Vermögende diese Renditen über ihre Steuern. Das verschärft langfristig die Ungleichheit«. Andererseits verändere sich auch das politische Machtgefüge: »Wenn sich der Staat verschuldet, werden politische Entscheidungen nicht mehr allein von Wählern getroffen, sondern der Staat begibt sich in die Abhängigkeit seiner Gläubiger. Denn angesichts der Höhe der Schulden, welche die meisten Staaten heute haben, können selbst geringfügige Erhöhungen des Zinssatzes auf Staatsanleihen eine fiskalische Katastrophe bedeuten.«

Als sich diese Gefahr in den 90er Jahren erstmals verschärfte, begannen die betroffenen Staaten massive fiskalische Konsolidierungsmaßnahmen umzusetzen, um so einem stetig wachsenden Schuldendienst zu entkommen. An die Stelle des Staates, der soziale Teilhabe an Wohlstand ermöglichen sollte, trat nun der Finanzmarkt. Umfassende Deregulierungen ermöglichten (und erzwangen) private Verschuldung in ungekanntem Ausmaß. Um staatliche Sozialleistungen zu ersetzen, wurden in der von Streeck in Anlehnung an Colin Crouch als »privater Keynesianismus« bezeichneten Phase nun auch Bezieher niedriger Einkommen in die Lage versetzt, Bildung, Eigenheime oder den täglichen Konsumbedarf auf Kreditbasis privat zu finanzieren.

Bald zeigte sich jedoch, dass das deregulierte globale Finanzsystem krisenanfällig war. Auf die *Subprime*-Krise in den USA folgte die globale Finanzmarktkrise, dann die Wirtschaftskrise. Um die Realwirtschaft und das Bankensystem vor dem totalen Zusammenbruch zu retten, kam es weltweit zu einer fiskalischen Expansion und vielfach zu einer Sozialisierung fauler Privatkredite, was die Staatsverschuldung erneut stark ansteigen ließ. Für Streeck stellt die erneute Staatsverschuldung die bislang letzte Phase im Spannungsverhältnis zwischen Kapitalismus und Demokratie dar, das sich zunehmend zulasten der Demokratie entwickelt hat.

Staatsverschuldung: Ökonomische Notwendigkeit für Wachstum?

Unter der Prämisse, dass gerecht verteilte Wohlstandsmehrung ein demokratisches Interesse darstellt, erfordert eine differenzierte Betrachtung des Verhältnisses von Staatsverschuldung und Demokratie, auch die wirtschaftlichen Auswirkungen von Staatsverschuldung in den Blick zu nehmen. Carl Christian von Weizsäcker erachtet Staatsverschuldung nicht als Gefahr für die Demokratie. Er argumentiert im Gegenteil, dass dauerhafte Staatsverschuldung notwendig sei, um den Wohlstand in reichen Ländern mit alternder Bevölkerung zu sichern. Aufgrund höherer Lebenserwartungen werde es immer wichtiger, Vorsorge für die Zeit zu treffen, in der Einkommen nicht mehr durch Erwerbsarbeit bestritten werden kann. Das Problem, das sich stellt, sei, dass die aus Vorsorgegründen gebildeten Kapitalvermögen, also die private Ersparnis, von irgendjemand absorbiert werden müsse, damit sie im Wirtschaftskreislauf investiert werden könne. Aufgrund des demografischen Wandels, so von Weizsäcker, »ist das private Kapitalangebot wesentlich größer als die Kapitalnachfrage der Privatwirtschaft.

Es gibt also zu viele Gläubiger und zu wenig Schuldner und damit einen Anlagenotstand.«

Da viele private Unternehmen ihre Investitionen mittlerweile aus dem Cash Flow finanzierten und für Investitionszwecke daher keine Kredite bzw. Ersparnisse benötigten, folgert von Weizsäcker eine nur begrenzte Aufnahmefähigkeit des Privatkapitals in der Güterproduktion. Welche Alternativen bieten sich also, um die Vermögen zu absorbieren? Wenn der Unternehmenssektor nicht zu Verschuldung bereit sei, böten sich in einer Volkswirtschaft drei Alternativen: private Haushalte, das Ausland oder der Staat. Der massive Anstieg der Verschuldung privater Haushalte in den letzten Jahrzehnten habe jedoch in entscheidender Weise zum Ausbruch der globalen Finanzmarktkrise beigetragen. »Auch Auslandsverschuldung ist mit Blick auf die aktuelle Situation in der Eurozone nicht ohne Risiken«, so von Weizsäcker. Außerdem stelle sich das Problem des Anlagenotstands in allen OECD-Staaten und China. Die enorme Kapitalflut aus diesen Ländern könne allein von den Entwicklungsländern nicht aufgenommen werden.

»Somit bleibt nur der Staat, der sich für die Aufnahme überschüssiger Ersparnis zur Verfügung stellen kann«, folgert von Weizsäcker und forderte: »Aus Gründen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts ist es wichtig, dass der Staat sich verschuldet.« Die Staatshaushalte sieht er durch die mit Verschuldung einhergehenden Zinslasten nicht bedroht: »Für einen Staat wie Deutschland, der bei einem AAA-Rating keinen Risikoaufschlag auf seine Staatsanleihen zahlen muss, ist diese Verschuldung quasi gratis. Denn solange der Zinssatz geringer ist als das wirtschaftliche Wachstum, muss der Staat keine Rendite erwirtschaften. Unter Berücksichtigung von Inflation und Besteuerung der Kapitalerträge ist die Rendite auf die Staatsverschuldung sogar negativ.« Das in der deut-

schen Debatte gängige Argument, Staatsverschuldung geschehe zulasten künftiger Generationen, findet von Weizsäcker damit widerlegt: »Das Gegenteil ist der Fall, wenn die zusätzliche Staatsverschuldung für die Zukunft nützliche Investitionen finanziert.«

Auch die im Fiskalpakt der Europäischen Union verbindlich festgeschriebene Schuldenbremse betrachtet von Weizsäcker unter Wachstumsaspekten als höchst problematisch: »Wenn der Staat sich weigert, die private Ersparnis durch Verschuldung zu verkleinern, dann kann diese Ersparnis nicht in produktive Investitionen umgeleitet werden und es kommt zu weniger Wachstum.«

Während von Weizsäcker von einer realen Ersparnis ausgeht, warnt Dirk Solte jedoch: »Kreditaufnahme bedeutet nicht, dass man Geld aufnimmt, das ein anderer gespart hat.« Vielmehr handele es sich dabei um »Leerverkäufe von Zentralbankgeld«. Die ganze Welt sei bereits jetzt überschuldet, was das globale Finanzsystem äußerst krisenanfällig mache. Überschuldung bedeute dabei nicht, dass es mehr Schulden gibt als Vermögen, denn in der Summe ergibt beides immer Null. Solte definierte seinen Befund vielmehr in Bezug auf die Relation von vorhandenem Zentralbankgeld und globalem Kreditvolumen sowie von globalem Kreditvolumen und globaler Wertschöpfung. Die heutige Verschuldung schätzt Solte auf 800 % des globalen Bruttoinlandprodukts mit wachsender Tendenz. Die Wirtschaft müsse allein deshalb immer weiter wachsen, damit steigende Zinslasten bedient werden können. »In Anbetracht begrenzter Ressourcen und ökologischer Risiken muss uns aber klar sein, dass die Wertschöpfungsfähigkeit der Weltwirtschaft begrenzt ist«, mahnt Solte.

Vor einem »Gesundshrumpfen« der Wirtschaft, wie derzeit als Lösung der Schuldenkrise in der Eurozone verschrieben, rät Solte aber strengstens ab. »Die Pra-

xis zeigt deutlich, dass die massiven öffentlichen Sparprogramme die Wertschöpfung senken und damit das Problem der Verschuldung verschärfen anstatt es zu lindern.« Er schlägt vor: »Um die Krise nachhaltig zu lösen, sollte jetzt in reales Vermögen investiert werden, damit die Senkung der Staatsverschuldung über Steueraufkommen kompensiert werden kann.«

Bisweilen gibt es Zuspruch für diesen Vorschlag. Antizyklische Wirtschaftspolitik kann statt durch Schulden auch gerade durch Besteuerung finanziert werden, ohne dass dies negative Auswirkungen auf die Konjunktur nehmen würde. In der Ökonomie wird dieses Konzept als Havelmoos-Theorem bezeichnet.

Beschränkung von Gläubiger-macht im Schuldenstaat

Die Betrachtungen zur Vereinbarkeit von Staatsverschuldung und Demokratie zeigen sich also zweischneidig. Einerseits zeigt Streeck, dass Staatsverschuldung Gefahren für die Demokratie birgt. Neben einer möglichen verteilungspolitischen Verschärfung der Ungleichheit zeigt die Praxis, dass Gläubigerinteressen nicht zwangsläufig mit demokratischen Mehrheitsinteressen übereinstimmen und dennoch oft gegen jene durchgesetzt werden. Andererseits können Staatsinvestitionen positive Effekte auf Wachstum und besonders auf sozial gerechte Wohlstandsmehrung haben. Die Staatsausgaben sollten im Idealfall über eine faire und ausreichende Besteuerung finanziert werden. Ist dies aus verschiedenen Gründen nicht möglich, können aus ökonomischer Sicht auch gute Argumente für staatliche Verschuldung zur Sicherung von Wachstum und Wohlstand sprechen.

Gibt es also Möglichkeiten für den demokratisch organisierten Staat, sich gegen den politischen Einfluss seiner Gläubiger zu schützen? Die Diskussion zeigt sich in dieser Frage kontrovers. Von Weizsäcker

bestreitet Gefahren der Staatsverschuldung für die Demokratie gänzlich und sieht keine Notwendigkeit Gläubigereinfluss zu beschränken: »Einerseits ist das Abhängigkeitsverhältnis von Gläubigern und dem Staat als Schuldner wechselseitig, denn auch die Gläubiger sind auf Staatsverschuldung als Kapitalanlage angewiesen. Andererseits hat die Demokratie sich für Staatsverschuldung entschieden und sich jahrelang am Kapitalmarkt bedient. Da muss sie sich jetzt nicht beschweren, wenn die Gläubiger sicherstellen wollen, dass Staaten zahlungsfähig bleiben.«

»Zumindest die letzte Verschuldungswelle war eine Reaktion der öffentlichen Hand auf das Versagen der Finanzmärkte. Von zusätzlicher Wohlstandsbeschaffung für die Allgemeinheit auf dem Kapitalmarkt kann keine Rede sein«, erwidert Streeck. Gläubiger sollten sich aber vor zu großem Druck auf den demokratischen Staat hüten, da diesem als letztes Mittel sich ihrer Kontrolle zu entziehen immer noch der Staatsbankrott bliebe. Der Kapitalismus als soziales System sei darauf angewiesen, dass alle weiterhin »mitspielen«, damit die Widerstände gegen ihn in der Gesellschaft nicht zu groß werden. Die Kapitaleigner müssten für ihre Lizenz zum Geldverdienen Gebühren entrichten, sonst liefen sie Gefahr, dass ihnen der Jagdschein entzogen wird.

Als Alternative zur drastischen Option des Staatsbankrotts wird des Öfteren der Vorschlag höherer Inflation in die Diskussion gebracht. Vor zwei Jahren hat der Chefökonom des Internationalen Währungsfonds Oliver Blanchard vorgeschlagen, dass Zentralbanken ihre Zielinflationsrate von zwei auf vier Prozent erhöhen. Damit könnten die realen Zinssätze auf unter null gesenkt werden. Die öffentliche Verschuldung würde zurückgehen und der fiskalische Spielraum größer. Solte sieht hier allerdings die Gefahr einer steigenden Ungleichheit. »Die Vernichtung von Vermögen wird vor allem zulasten der

Menschen gehen, die in Renten- und Pensionskassen für ihre Zukunft gespart haben, während nur die Vermögenden ihr Kapital in Sachwerte flüchten lassen können.«

Ein anderer Vorschlag trifft in diesem Zusammenhang oft auf Zustimmung: Ein neues Schuldeninstrument für Staaten. Statt sich mit Staatsanleihen zu verschulden, könnte der Staat seine Schuldentitel zu Aktien umformen. Ein prominenter Verfechter dieses Vorschlags ist Robert Shiller von der Yale University. Der Wert der »Staatsaktie« wäre an den Wert des Bruttoinlandprodukts gekoppelt. Damit würde sich auch die Rendite am Wachstum einer Volkswirtschaft orientieren. Im Hinblick auf die Vereinbarkeit von Schuldenstaat und Demokratie läge der entscheidende Vorteil dieses Instruments darin, dass Gläubigerinteressen und die Interessen der Bevölkerung enger aneinander gebunden wären.

Allerdings – darauf weist Solte hin – sei bei aller regulativen Einbindung von Staatsverschuldung ein zentrales Problem für die Vereinbarkeit von Staatsschulden und Demokratie nicht gelöst: »Auf globaler Ebene, auf der das Finanzwesen heute agiert, gibt es keine demokratischen Strukturen. Internationale Organisationen wie der IWF, die das globale Finanzsystem mitsteuern, funktionieren nicht nach demokratischen Prinzipien.« Damit öffentliche Verschuldung nicht zulasten der Demokratie geht, stelle die Schaffung von demokratischen globalen Strukturen eine der Kernherausforderungen dar. Nur so könnten weitaus strengere Regulierungen für Finanzmärkte durchgesetzt und dafür Sorge getragen werden, dass private Schulden infolge von immer wiederkehrenden Krisen nicht zu Staatsschulden werden, welche durch diese Praxis eine nichttragfähige Höhe erreichen würden und ihre Funktion, zur Sicherung von Wachstum und Wohlstand beizutragen, verlieren könnten. ■