

*Michael Ghanem*

*Im Würgegriff  
der  
Staatsverschuldung*

*Teil 2:  
Staatsverschuldung  
in Deutschland und der Welt*

*Dieses Buch ist allen Mahnern und einsamen Rufern gewidmet, denen das Wohlergehen unserer Gesellschaft am Herzen liegt. Jeder kritische Geist ist einsam und gehört zu einer Minderheit. Die Minderheit von heute kann jedoch die Mehrheit von morgen sein.*

*Dieses Buch ist auch meiner Frau Marlene gewidmet für ihre kritischen und klugen Ratschläge, die mich in meinem Leben begleitet und die stets eine gute Ratgeberin ist.*

*Bonn, im Februar 2020*

*Michael Ghanem*  
*„Die Gedanken sind frei“*

***Im Würgegriff  
der  
Staatsverschuldung***

***Teil 2:  
Staatsverschuldung  
in Deutschland und der Welt***

© 2020 Michael Ghanem

*Verlag und Druck: tredition GmbH, Halenreihe 40-44, 22359 Hamburg*

*ISBN*

*978-3-347-02601-8*

*(Paperback)*

*978-3-347-02602-5*

*(Hardcover)*

*978-3-347-02603-2*

*(e-Book)*

*Dies ist Teil 2 der Schriften zur Staatsverschuldung*

*Teil 1:*

*Im Würgegriff der Staatsverschuldung: Bruttoinlandsprodukt – Wachstum - Verschuldung*

*Teil 3:*

*Im Würgegriff der Staatsverschuldung: Politische Probleme / Wirtschaftliche Probleme / Soziale Probleme*

*Das Werk, einschließlich seiner Teile, ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages und des Autors unzulässig. Dies gilt insbesondere für die elektronische oder sonstige Vervielfältigung, Übersetzung, Verbreitung und öffentliche Zugänglichmachung.*

*Die verwendeten Statistiken sind bei Statista lizenziert.*

*Über den Autor:*

**Michael Ghanem**

<https://michael-ghanem.de/>

<https://die-gedanken-sind-frei.org/>

*Jahrgang 1949, Studium zum Wirtschaftsingenieur, Studium der Volkswirtschaft, Soziologie, Politikwissenschaft, Philosophie und Ethik, arbeitete viele Jahre bei einer internationalen Organisation, davon fünf Jahre weltweit in Wasserprojekten, sowie einer europäischen Organisation und in mehreren internationalen Beratungsunternehmen.*



*Bonn, im Februar 2020*

*Er ist Autor von mehreren Werken, u.a.*

*„Ich denke oft.... an die Rue du Docteur Gustave Rioblanc – Versunkene Insel der Toleranz“*

*„Ansätze zu einer Antifragilitäts-Ökonomie“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 1: Angela Merkel – Eine Zwischenbilanz“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 2: Politisches System – Quo vadis?“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 3: Gesellschaft - Bilanz und Ausblick*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 4: Deutsche Wirtschaft- Quo vadis?“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 5: Innere Sicherheit- Quo vadis?“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 6: Justiz- Quo vadis?“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 7: Gesundheit- Quo vadis? Band A, B und C“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 8: Armut, Alter, Pflege - Quo vadis?“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 9: Bauen und Vermieten in Deutschland - Nein danke“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 10: Bildung in Deutschland“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 11: Der Niedergang der Medien“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 12: Literatur – Quo vadis - Teil A“*

*„2005-2018 Deutschlands verlorene 13 Jahre Teil 13: Entwicklungspolitik – Quo vadis - Teil A“*

*„Eine Chance für die Demokratie“*

*„Deutsche Identität – Quo vadis?“*

*„Sprüche und Weisheiten“*

*„Nichtwähler sind auch Wähler“*

*„AKK – Nein Danke!“*

*„Afrika zwischen Fluch und Segen Teil 1: Wasser“*  
*„Deutschlands Titanic – Die Berliner Republik“*  
*„Ein kleiner Fürst und eine kleine blaue Sirene“*  
*„21 Tage in einer Klinik voller Narren“*  
*„Im Würgegriff von Bevölkerungsbombe, Armut, Ernährung Teil 1“*  
*„Im Würgegriff von Rassismus, Antisemitismus, Islamophobie, Rechtsradikalismus, Faschismus, Teil 1“*  
*„Im Würgegriff der politischen Parteien, Teil 1“*  
*„Die Macht des Wortes“*  
*„Im Würgegriff des Finanzsektors, Teil 1“*  
*„Im Würgegriff von Migration und Integration“*  
*„Weltmacht Wasser, Teil 1“*  
*„Herr vergib ihnen nicht! Denn sie wissen was sie tun!“*  
*„Verfallssymptome Deutschlands – Müssen wir uns das gefallen lassen?“*  
*„Deutsche Identität und Heimat – Quo vadis?“*  
*„I know we can. Eine Chance für Deutschland“*  
*„Im Würgegriff der Staatsverschuldung, Teil 1“*

# ***Inhaltsverzeichnis***

## ***1. Vorwort***

## ***2. Die Staatsverschuldung: Grundwissen und Überblick***

- 2.1 Definition Staatsverschuldung*
- 2.2 Gründe der Staatsverschuldung*
- 2.3 Gute versus schlechte Staatsschulden*
- 2.4 Die Konsequenzen der Staatsverschuldung*
- 2.5 Wie verschuldet sich der Staat?*
- 2.6 Staatsverschuldung aus Sicht der Wissenschaft*
  - 2.6.1 Keynesianismus*
  - 2.6.2 Postkeynesianismus*
  - 2.6.3 Austerität*

## ***3. Die Verschuldung der Welt***

- 3.1 Gesamtverschuldung der Länder*
- 3.2 Staatsverschuldung Deutschlands*
- 3.3 Zahlen und Fakten zur deutschen Staatsverschuldung*
- 3.4 Beispiele für die Verschuldung von Städten in NRW*
- 3.5 Staatsverschuldung EU und Welt insgesamt*
- 3.6 Staatsverschuldung ausgewählter europäischer Länder*
- 3.7 Staatsverschuldung der Vereinigten Staaten*
  - 3.7.1 Vorbemerkung*
  - 3.7.2 Entwicklung der US-amerikanischen Staatsverschuldung*
  - 3.7.3 Zusammenfassung*
- 3.8 Staatsverschuldung der Entwicklungsländer*
  - 3.8.1 Dritte Welt*
  - 3.8.2 Entwicklungsland*



*3.8.3 Schwellenland*

*3.8.4 Hochverschuldete Entwicklungsländer*

*3.9 Staatsverschuldung ausgewählter Länder weltweit*

#### **4. Staatshaushalt, Staatsquote, Überschuß und Defizit**

*4.1 Staatshaushalt*

*4.2 Liste der Länder nach Staatshaushalt*

*4.3 Länder mit dem höchsten Staatsdefizit 2018*

*4.4 Länder mit dem höchsten Staatsüberschuss 2018*

*4.5 Haushalt der EU*

*4.6 Staatshaushalte in den EU-Ländern*

*4.7 Staatsquote*

*4.8 Staatsquoten in der EU*

#### **5. Liste der Länder nach Auslandsverschuldung**

#### **6. Finanz- und Wirtschaftskrisen**

*6.1 Die Falle der Nullzinsen Politik: Ursache der nächsten Krisen*

*6.2 Finanzkrisen als Ursachen für Staatsverschuldung*

*6.3 Weltfinanzkrise*

*6.4 Immobilienblase*

*6.5 Krise der Banken*

*6.5.1 Interbankenhandel*

*6.5.2 Lehman Brothers*

*6.6 Eurokrise*

*6.7 Kreditklemme*

*6.7.1 Liquiditätsrisiko*

*6.7.2 Bankenaufsichtsrechtliche Gesetzgebung*

*6.7.3 Gesetzliche Kreditrestriktionen*

*6.7.4 Systemrelevanz*

*6.8 Europäische Finanzstabilisierungsfazilität*

*6.9 Griechische Staatsschuldenkrise*

*6.10 Immobilienblase in China*

## **7. Kritische Würdigung der neoliberalen Wirtschaftspolitik**

*7.1 Ungleichheit als Entscheidungsgrundlage?*

*7.2 Kapital versus Humankapital*

*7.3 Haben wir einen Schein-Kapitalismus?*

*7.4 Gibt es Chancengleichheit unter nationalen Vorzeichen?*

*7.5 Die Rolle des Steuersystems bei der Bereicherung von Eliten*

*7.6 Bei der Globalisierung geht es nicht nur um Gewinne, sondern auch um Steuervermeidung*

*7.7 Die falsche Lehre aus der Bankenkrise*

*7.8 Wie die Politik in den letzten 15 Jahren zur ökonomischen Spaltung Deutschlands beitrug*

*7.9 Die Farce des Freihandels*

*7.10 Wie geistiges Eigentum die Ungleichheit verschärft*

*7.11 Benachteiligungen durch den neoliberalen Ansatz*

*7.12 Die Ungleichheit verhindert die Entwicklung von Ländern*

## **8. Wer trägt die Verantwortung für die Staatsverschuldung?**

*8.1 Die Politische Elite, die Regierungen und das Prinzip der Parteiendemokratie*

*8.1.1 Die politischen Parteien*

*8.1.2 Bundesministerium der Finanzen*

*8.1.3 Länderfinanzausgleich*

*8.2 Der Finanzsektor und seine Lobby*

*8.3 Die Gier der Völker*

*8.4 Die Medien*

*8.5 Die Wähler*

*8.6 Wer trägt die Verantwortung für die Ungleichheiten*

*8.7 Wer trägt die Verantwortung für die Krisen und zukünftigen Krisen?*

*8.8 Zustand Deutschlands nach 15 Jahren Merkel Kanzlerschaft*

## **9. Fazit zur Staatsverschuldung**

## **10. Ausblick**

## **11. Epilog**

## **12. Literaturverzeichnis**

*12.1 Wirtschaft - Gesellschaft*

*12.2 Wachstum*

*12.3 Staatsverschuldung und Finanzkrise*

*12.4 Aussenhandel*

*12.5 BIP*

*12.6 Die wirklichen Ursachen für die Staatsverschuldung*

# ***1. Vorwort***

Der zweite Teil der Reihe beschäftigt sich vor allem mit der realen Staatsverschuldung im engeren Sinn. Wenn man über die Staatsverschuldung in Deutschland redet, muss man aufgrund der Verflechtungen der Wirtschaftsströme auch die Staatsschulden der wichtigsten Länder betrachten, mit denen Deutschland Handel treibt.

Staatsverschuldung ist nicht gleich Staatsverschuldung, oft werden Investition gleichgestellt mit einer Staatsverschuldung, die durch konsumtive Ausgaben entsteht. Das ist nicht dasselbe.

Die Staatsverschuldung wird in der Regel in Bezug zum Bruttoinlandsprodukt gesetzt. Dabei muss man immer auch die Kreditgeber der Staaten betrachten, denn wenn dies die eigene Bevölkerung ist – wie in Japan – ist die Kreditwürdigkeit des Staates nur marginal davon betroffen, da der Staat nicht auf ausländische Kredite von ausländischen Anlegern angewiesen ist und er mehr Möglichkeiten hat, die Zinsen zu gestalten.

Wenn ein Staat seine eigene Währung hat, so kann seine eigene Zentralbank einen gewissen Spielraum gestalten. Dies gilt jedoch nur für die entwickelten Länder, die eine relativ starke Währung haben. Für Entwicklungs- und Schwellenländer, die auf fremde Währungen und vor allem auf den Dollar angewiesen sind, stellt dies eine gewisse Einschränkung dar.

Die Staatsverschuldung eines Staates wird bedingt durch die Einnahmen aus Steuern und Gebühren und Ausgaben. Problematisch ist es, wenn ein Wirtschaftsabschwung eintritt und die sozialen Ausgaben, die dem sozialen Frieden dienen, erheblich steigen bei gleichzeitig abnehmenden Einnahmen aufgrund steigender Arbeitslosigkeit oder Verlusten der Unternehmen.

Ein weiterer Gesichtspunkt muss beachtet werden: den größten Teil der Staatsausgaben kann man nur bedingt reduzieren. Und hier beginnt für den Staat die Problematik sich zu verschulden, sei es durch Staatsanleihen oder Kredite. Für diese Kredite muss der Staat Zinsen bezahlen. Bei ausländischen Kreditgebern ist der Staat angewiesen auf eine gute Kreditwürdigkeit oder Bonität, damit die Zinsen niedrig bleiben, weil die Kreditgeber Vertrauen in die Staatsführung und in die Währung des Landes haben.

Eine unheilvolle Entwicklung hat sich in den letzten Jahren breitgemacht: sowohl der Mittelstand in Deutschland und in Europa sowie die großen Unternehmen und ein Teil der oberen Mittelschicht und der Oberschicht haben den neuen Sport entdeckt, sich arm zu rechnen damit sie keine Steuern bezahlen. Dies gilt vor allem als ein Prinzip der neoliberalen Wirtschaftspolitik, die letztendlich einen kleinen und schwachen Staat anstrebt, damit die betroffenen Schichten keine Steuern bezahlen.

Hierdurch sehen sich selbst wirtschaftlich gesunde Staaten gezwungen, ihre Staatsverschuldung zu erhöhen, damit die notwendigen Investitionen und Ausgaben durchgeführt werden können. Verwerflich ist dabei, dass diese legale Steuervermeidung erst durch die Gesetzgebung von Deutschland, Europa und der westlichen Welt ermöglicht wird.

Die für die EU-Länder geltende Begrenzung der Staatsverschuldung auf Basis des Maastrichter Vertrages beruht keineswegs auf wirtschaftswissenschaftlichen Erkenntnissen, sondern ist das Ergebnis politischer Verhandlungen.

Das exzessive Sparen eines Staates ohne Verstand und Sinn, wie wir es in den letzten Jahren in Deutschland unter Angela Merkel beobachten, führt dazu, dass zwar die Staatsverschuldung abnimmt, dass sich aber ein gigantischer Investitionsstau für Infrastrukturen, Forschung,

Bildung, Gesundheit und die Uraktivitäten des Staates wie innere und äußere Sicherheit und Justiz gebildet hat.

Die Investitionen bilden jedoch die Voraussetzung zur Steigerung des BIP und Verbesserung der Kreditwürdigkeit. Mit der Verbesserung der Kreditwürdigkeit geht eine Reduzierung der Zinslast einher. Das wiederum eröffnet dem Staat mehr Handlungsfähigkeit.

Für die neoliberale Wirtschaftspolitik à la Friedrich Hayek stellt eine hohe Staatsquote die größte Sünde dar. D.h. dass der Anteil der staatlichen Aktivitäten eines Landes so klein wie möglich gehalten werden muss. Für manchen modernen neoliberalen Wirtschaftswissenschaftler liegt diese Quote maximal bei 25% der gesamten Aktivitäten. In Deutschland beträgt die Staatsquote jedoch mehr als 40%, was sich letztendlich in der gesamten Besteuerung spiegelt, die ca. 45% beträgt.

Die Forderungen der neoliberalen Wirtschaftswissenschaftler sind nach Ansicht des Autors jedoch sehr kurz gedacht, denn in Zeiten eines Wirtschaftsabschwungs ist der Staat mehr oder weniger verpflichtet, für Nachfrage zu sorgen und damit eine relative Vollbeschäftigung zu erreichen.

Zudem muss sich ein Staat aus strategischen Gesichtspunkten verschulden, wenn er dies nicht aus seinen eigenen Kräften bewältigen kann.

Der Autor versichert, dass er keine Informationen aus seinem Berufsleben für dieses Buchs genutzt hat und dass er sich aus öffentlich zugänglichen Informationen bedient hat.

## **2. Die Staatsverschuldung: Grundwissen und Überblick**

### **2.1 Definition Staatsverschuldung**

*Als **Staatsverschuldung** bezeichnet man die zusammengefassten Schulden eines Staates, also die Verbindlichkeiten des Staates gegenüber Dritten. Die Staatsverschuldung wird in der Regel brutto ausgewiesen, das heißt, die Verbindlichkeiten des Staates werden nicht mit seinem Staatsvermögen (oder Teilen hiervon) saldiert.*

*Nach Eurostat ist der öffentliche Schuldenstand im Vertrag von Maastricht definiert als nominaler Brutto-Gesamtschuldenstand des Staatssektors nach Konsolidierung, also Verrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten innerhalb des Staatssektors. Der Staatssektor umfasst Zentralstaat und Extrahaushalte, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung.<sup>12</sup> Für EU-Mitglieder (und hier insbesondere Mitglieder des Euro-Systems) gilt gemäß den Maastrichter Konvergenzkriterien, dass der öffentliche Schuldenstand im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (die sogenannte Schuldenquote) einen Wert von 60 % nicht überschreiten soll.*

#### **Allgemeines**

*Die Staatsverschuldung ist nicht nur ein Erkenntnisobjekt der Volkswirtschaftslehre, sondern beschäftigt auch die Finanzwissenschaft, Wirtschaftsethik, Rechtswissenschaft, Politikwissenschaft oder Öffentliche Betriebswirtschaftslehre. Als eines der Erkenntnisobjekte der Volkswirtschaftslehre befasst sich diese mit der Rolle des Wirtschaftssubjektes Staat als Schuldner. Geraten im Staatshaushalt die Staatseinnahmen und Staatsausgaben in ein Ungleichgewicht und führen*

zu einem Haushaltsdefizit, so kann dieses nur durch die Kreditaufnahme (etwa über Staatsanleihen) ausgeglichen werden, wenn entsprechende Kürzungen der Staatsausgaben kurzfristig nicht möglich und Steigerungen der Staatseinnahmen kurzfristig nicht zu erwarten sind. Als Staatsschulden gelten in Deutschland „alle in Geld zu erfüllenden Verpflichtungen des Bundes, soweit sie nicht der laufenden Haushaltswirtschaft angehören. Ausgenommen sind daher die im Rahmen der Kassen- und Haushaltsführung abzuwickelnden Verbindlichkeiten“.<sup>3</sup>

## **Geschichte**

Die Staatsverschuldung verursachte in ihrer bis auf das Römische Reich zurückzufolgenden Geschichte immer wieder Krisen der Staatsfinanzen. Der römische Politiker Marcus Tullius Cicero forderte bereits 55 v. Chr.: „Der Staatshaushalt muss ausgeglichen sein. Die öffentlichen Schulden müssen abgebaut, ... die Unterstützungen an ausländische Regierungen müssen verringert werden, wenn der Staat nicht Bankrott gehen soll. Die Leute sollen wieder lernen zu arbeiten, statt auf öffentliche Rechnung zu leben.“<sup>45</sup> Er verband eine zu hohe Staatsverschuldung mit der Gefahr des Staatsbankrotts und berichtet in seiner Schrift „Über den Staat“ davon, dass die Plebejer 494 v. Chr. wegen der hohen Staatsverschuldung aus Rom wegzogen, da sie nicht ohne staatliche Goldzahlung Kriegsdienst leisten wollten. Während des römischen Reichs nahmen Regierungen jedoch nur ausnahmsweise Schulden auf, im Mittelalter hingegen begann die Hochphase der Staatsverschuldung. Insbesondere Kriegsausgaben trieben die Staatsschulden in die Höhe.

Bereits im 12. Jahrhundert entwickelte sich der öffentliche Kredit, als im Jahre 1121 der italienische Stadtstaat Genua Darlehen von Bankiers zu einem Kreditzins von 25 % erhielt, der 1169 sogar auf 100 % anstieg.<sup>6</sup> Eduard III. nahm im Mai 1340 einen Staatskredit von einem Konsortium der Hanse gegen Verpfändung der Wollzölle aller englischen Häfen auf.<sup>7</sup>



*Der Gründung eines Marktes für Staatsschulden in Florenz im Jahre 1345 ging der Staatsbankrott der Stadt voraus. Spanien wandelte 1557 krisenbedingt seine Staatskredite einseitig in Staatsanleihen um und trieb dadurch mehrere Banken in den Konkurs. Philipp II. erklärte am 29. November 1596 den Staatsbankrott Spaniens wegen übermäßiger Zinszahlungen und stellte die Zahlungen ein.<sup>9</sup>*

*Der Merkantilismus stand spätestens seit 1689 wegen seiner positiven und umfassenden Einstellung zur Staatstätigkeit der Staatsverschuldung positiv gegenüber und betrieb eine systematische langfristige Staatsverschuldung.<sup>10</sup> Die merkantilistische Lehre verstand die Kreditaufnahme als legitimes staatliches Deckungsmittel, weil die auf Expansion ausgerichtete Wirtschaftspolitik nur mit Hilfe von Krediten zu finanzieren war. Merkantilist Jean Bodin zählte 1583 zwar den Staatskredit nicht zu seinen sieben Quellen der Staatseinnahmen,<sup>11</sup> auch wenn er den öffentlichen Kredit im Zusammenhang mit den Staatsschulden behandelte. Bereits Veit Ludwig von Seckendorff als Vertreter des Kameralismus – der deutschen Version des Merkantilismus – hielt 1655 den Staatskredit bei „richtigem Gebrauch“, nicht jedoch bei „chronischer Defizitwirtschaft“ für angebracht und trat für geordnete Staatsfinanzen ein. Er lehnte die Staatsanleihe nicht völlig ab. Der französische Theologe Jean-François Melon de Pradou behauptete 1734, dass die Schulden des Staats die Schulden der rechten Hand in die linke Hand seien, wobei der dazugehörige Körper dadurch überhaupt nicht geschwächt wird (französisch *les dettes d'un Etat sont des dettes de la main droite à la main gauche, dont les corps ne se trouvera point affaibli*).<sup>12</sup>*

*Die Physiokraten wandten sich vom schuldenfreundlichen Merkantilismus ab und bezogen die Gegenposition. In der Folge kam David Humes Staatsschulden-Pessimismus im Jahre 1752 zum Ausdruck, denn „entweder die Nation muss die Staatsschulden vernichten oder die Staatsschulden werden die Nation vernichten“ (englisch *either the nation must destroy public credit, or public credit will destroy the nation*).<sup>13</sup> Auch*

bei den klassischen Ökonomen gab es eine Abkehr von der merkantilistischen Schuldenpolitik. Für Adam Smith unterstützte der Staat mit seinen Schulden nur unproduktive Arbeit, wie er 1776 in seinem Buch *Der Wohlstand der Nationen* schildert. Er gilt als Begründer des Crowding-out, durch das private Nachfrage durch staatliche kreditfinanzierte Nachfrage verdrängt werde, weil der Staat durch sein zinsunempfindliches Verhalten private Marktteilnehmer vom Kapitalmarkt und Gütermarkt verdränge. „Die enorme Zunahme der Staatsverschuldung, die gegenwärtig alle größeren Staaten erdrückt und wahrscheinlich ihren Ruin herbeiführen wird, ist überall von gleicher Gestalt“. Am 6. September 1789 schrieb der spätere US-Präsident Thomas Jefferson an James Madison: „Keine Generation darf mehr Schulden aufnehmen, als sie während der Zeit ihrer Existenz zurückzahlen kann“ (englisch *Then no generation can contract debts greater than maybe paid during the course of it's own existance*).<sup>16</sup> Immanuel Kant forderte in seiner Schrift *Zum ewigen Frieden* vom September 1795, „es sollen keine Staatsschulden in Beziehung auf äußere Staatshandel gemacht werden“, weil er im Staatskredit die Ursache für Kriege sah. Denn Staaten könnten mit dem Kredit Kriege führen und Staaten, die durch Kredit bankrottgingen, würden besiegt werden.<sup>17</sup>

David Ricardo sah 1817 in Staatsschulden die schrecklichste Geißel, die je zur Plage der Nationen erfunden wurde.<sup>18</sup> Er lieferte eine kreislauftheoretische Erklärung für die Äquivalenz von Steuer- und Kreditfinanzierung, da die vom Staat zu bezahlenden Kreditzinsen durch Steuern finanziert werden, denn die Steuer „geht nur von denen, die sie bezahlen, auf diejenigen über, die sie empfangen, d. h. vom Steuerzahler zum Staatsgläubiger“.<sup>19</sup> Die Nichtigkeit von Staatsschulden (Repudiation) tauchte erstmals im Mai 1841 als Folge der Baumwollkrise von 1839 in Mississippi auf, weil die betroffene Staatsanleihe parlamentarisch nicht genehmigt worden sei.<sup>20</sup> In Deutschland hielt Friedrich List 1841 das Staatskreditsystem für eine „der schönsten Schöpfungen der neueren Staatskunst und ein Segen für die Nationen“.<sup>21</sup> Jahre später bezeichnete

*Karl Marx 1867 die Ansicht, dass ein Volk mit zunehmender Staatsverschuldung reicher würde, als „Credo des Kapitals“.<sup>22</sup> Lorenz von Stein schrieb 1875 in seinem Lehrbuch der Finanzwissenschaft: „Ein Staat ohne Staatsschuld ist entweder zu wenig für seine Zukunft oder er fordert zu viel von seiner Gegenwart“.<sup>23</sup> Auch Adolph Wagner befürwortete im Jahre 1879 die Staatsverschuldung, weil der Staat investieren solle und die hieraus resultierenden Staatsausgaben zu finanzieren habe.<sup>24</sup>*

*Die schuldenfreundlichen Vertreter übersahen jedoch die negativen Auswirkungen, die zu Moratorien oder Staatsbankrott führen konnten. Argentinien stellte den Schuldendienst zwischen 1829 und 1857 ein, es folgte ein weiteres Moratorium im April 1987, im Januar 2001 schließlich rief das Land den Staatsnotstand aus, verbunden mit der Zahlungsunfähigkeit für Staatsanleihen im Februar 2001. Italiens Staatshaushalt ist seit Staatsgründung im Mai 1861 fast ununterbrochen durch eine hohe Staatsverschuldung gekennzeichnet.<sup>25</sup> Im Oktober 1861 kündigte Mexiko wegen der hohen Verschuldung ein Moratorium an, das Napoleon III. den Vorwand für eine französische Intervention im Dezember 1861 lieferte. Kolumbien erklärte zwischen 1820 und 1916 nicht weniger als 13 Staatbankrotte.<sup>26</sup>*

*John Maynard Keynes war 1936 in seinem Buch Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes davon überzeugt, dass der Staat einer Rezession mit erhöhten Staatsausgaben zu Lasten einer temporären Staatsverschuldung begegnen müsse und dadurch eine Konjunkturbelebung durch antizyklisch erhöhte staatliche Nachfrage (Defizitfinanzierung, englisch Deficit spending) bewirken könne.<sup>27</sup>*

*Nach dem Zweiten Weltkrieg nahm die Staatsverschuldung Ausmaße an, die die Ratingagenturen 1982 bewogen, die steigenden Länderrisiken mit einem Staatsrating zu bewerten. Exzessive Ausmaße erreichte die Staatsverschuldung zunächst ab März 1997 in Asien (Asienkrise), dann ab Mai 1998 während der Russlandkrise und schließlich in Europa. Sie erhöhte damit die Finanzrisiken für Gläubiger und beschwor die Gefahr*

von Finanzkrisen herauf. Somit waren Finanzkrisen nicht nur das Ergebnis von zunehmender Staatsverschuldung, sondern auch ihre Ursache: Die Staatsverschuldung stieg nach Finanzkrisen im Durchschnitt um 86 %.<sup>28</sup> Das traf auch auf die PIIGS-Staaten zu, die während der Eurokrise ab April 2010 infolge der nationalen Bankenrettung und struktureller Probleme am Rande der Zahlungsunfähigkeit standen

Die Bewertung der Staatsverschuldung ist in den Wirtschaftswissenschaften kontrovers: Während David Ricardo und viele seiner Zeitgenossen sie missbilligten, lässt sich aus keynesianischer Sicht eine vorübergehende Staatsverschuldung zur Glättung des Konjunkturverlaufs rechtfertigen.

### **Wirtschaftliche Grenzen**

Staaten können sich nur begrenzt verschulden, da ab einem bestimmten Verschuldungsgrad Investoren und Gläubiger an der Rückzahlungsfähigkeit zu zweifeln beginnen. Die Einschätzung der Bonität hängt in erster Linie von der Primärüberschussquote ab, also dem Haushaltssaldo ohne Berücksichtigung der Zinszahlungen, bezogen auf das BIP. Bei hoher Verschuldung sind vergleichsweise hohe Steuereinnahmen bzw. niedrige Staatsausgaben erforderlich, um die Zinszahlungen finanzieren zu können.

Für Staaten mit hoher Staatsverschuldung erhöhen sich im Allgemeinen nicht nur die Zinssätze, die die Investoren für ihre Kredite verlangen, sondern es verringert sich auch die Anzahl derjenigen Investoren, die überhaupt noch bereit sind, Geld zur Verfügung zu stellen. Ein hoch verschuldeter Staat kann in einen Teufelskreis aus immer höheren finanziellen Verpflichtungen (Zinsen und Tilgung bereits bestehender Schulden) und einem immer begrenzteren Zugang zum Finanzmarkt geraten. Dies kann mit dem Verlust der Kreditwürdigkeit oder gar mit der Zahlungsunfähigkeit des Staates (Staatsbankrott) enden, insbesondere wenn die Verschuldung in fremder Währung vorliegt.

### **Monetäre Staatsfinanzierung**

*Verfügt ein Staat oder Staatenverbund über eine eigene Währung und ist die Notenbank – anders als in Ländern mit unabhängigen Zentralbanken – verpflichtet, die Entscheidungen der Exekutive auszuführen, kann die Regierung geldpolitische Entscheidungen treffen, also beispielsweise die Geldmenge vermindern oder erhöhen. Durch staatlich gesteuerte Geldmengenerhöhung wurden wirtschaftsgeschichtlich gesehen häufig Schulden getilgt und Konjunktur- oder auch Rüstungsprogramme finanziert, etwa in der Wirtschaftspolitik der Weltwirtschaftskrise oder in Kriegszeiten. In extremen Ausnahmesituationen, die die Existenz eines Staates bedrohen, sind inflationäre Risiken durch Erhöhung der Geldmenge unvermeidbar (Reparationsforderungen nach dem Ersten Weltkrieg, Finanzierung von Kriegs- und Kriegsfolgekosten) und die Bezahlung von Kreditschulden aus Steuereinnahmen ist nach Kriegen meist unmöglich, außerdem ist in der prekären Situation keine ausreichende Bonität für erforderliche Kreditvolumen für durch Kriegseinwirkung wirtschaftlich geschwächte Volkswirtschaften gegeben.*

*Diese „Finanzierung über die Notenpresse“ kann zu einem Verlust an Glaubwürdigkeit und Kreditwürdigkeit führen. Außerdem kann eine Inflation neben einer vielleicht gewünschten Wirkung der Abwertung des Außenwertes auch zu einer unerwünschten Entwertung des Geldvermögens in der betreffenden Währung führen. Wegen der inflationären Risiken ist nach Artikel 123 des EU-Vertrages die monetäre Staatsfinanzierung in der Europäischen Union verboten, so wie seit dem Zweiten Weltkrieg allgemein Zentralbanken mehr und mehr als unabhängige Institutionen gestaltet wurden, die die Stabilität der Währung zu schützen haben.*

*Auch die seit 2013 eingeführte Politik der Quantitativen Lockerung wird von Kritikern als eine Form der indirekten monetären Staatsfinanzierung betrachtet, die sich kaum noch von der direkten Finanzierung unterscheidet. Außerdem verfolgt die Geldpolitik der EZB seit 2013 das Ziel, bei Zinsen gegen Null eine moderate Inflation, also auch die langsame Entwertung des Geldvermögens, zu erzeugen.*

*Im Zusammenhang mit der Thematik der direkten Staatsfinanzierung durch Zentralgeld steht auch das Konzept des direkten Zentralgeldtransfers an die Bürger, das seit 2013 unter der Bezeichnung Helikoptergeld bekannt geworden ist. Seit 2013 hat auch das Thema der direkten Staatsfinanzierung an Aktualität gewonnen und wird zunehmend kontroverser diskutiert.*

*Die Staatsverschuldung kann unterschieden werden:*

- *Nach internen und externen Gläubigern*

*Man kann die Verschuldung eines Staates danach klassifizieren, ob die Gläubiger inländische oder ausländische Wirtschaftssubjekte (Personen, Haushalte, Banken, Firmen) sind, auch interne und externe Verschuldung genannt.<sup>29</sup> Hinter dieser Klassifizierung steht der stark vereinfachende Gedanke, dass interne Schulden des Staates Schulden an sich selbst nahekommen. „Vereinfachend“ ist der Gedanke deswegen, weil nur bei einer theoretischen Gleichverteilung – also wenn ein Staat jedem seiner Bürger oder Haushalte den gleichen Betrag an Staatsverbindlichkeiten schulden würde und auch jeder Bürger oder Haushalt Steuerverbindlichkeiten in Höhe mindestens dieses gleichen Betrags an den Staat hätte – die Staatsschulden in der Art und Weise nur gegen sich selbst gerichtet wären, dass eine Konsolidierung oder Verrechnung möglich wäre und praktisch gar keine Staatsverschuldung bestünde. Eine externe Verschuldung belastet jedoch einen Staat, ohne dass der Staat diese mit seinen Bürgern oder Haushalten verrechnen könnte, weil tatsächliche Dritte die Gläubiger sind.<sup>30</sup>*

- *Nach eigener und fremder Währung*

*Man kann die Verschuldung eines Staates nach der Währung klassifizieren, in der die Kapitaldienste (Zins und Tilgung) an die Gläubiger zu leisten sind. Hinter dieser Klassifizierung steht der Gedanke, ob ein Staat eventuell selbst die Währung beeinflussen kann, in der er seine Kapitaldienste zu leisten hat. Bei Schulden in einer nationalen Währung und einer hohen Abhängigkeit der nationalen Zentralbank von*

*den Staatsregierungen wäre das der Fall. Schon bei einer Unabhängigkeit der Zentralbank nimmt dieses Beeinflussungspotential ab. Bei einer Gemeinschaftswährung wie dem Euro besteht nur ein schwacher Einfluss, während bei einer Verschuldung in einer wirklichen Drittwährung von keinem Einfluss mehr auszugehen ist.*

- *Nach Abgrenzung der staatlichen Schuldnerinstitutionen*

*Insbesondere in einem föderalen Staat kann es verschiedene Körperschaften, z. B. Bund, Länder, Städte und Gemeinden geben, die eine Verschuldung aufgenommen haben. Genauso können mit mehreren Staaten gemeinschaftlich Schulden aufgenommen werden, wie dies auch für Projekte in der EU der Fall ist. Des Weiteren ist zu unterscheiden, ob Schulden im Kernhaushalt einer Gebietskörperschaft oder in einem Extrahaushalt aufgenommen worden sind. In diesem Kontext kann differenziert werden zwischen der Staatsverschuldung der öffentlichen Kernhaushalte sowie der Staatsverschuldung des öffentlichen Gesamthaushalts (Kernhaushalte + Extrahaushalte).*

- *Nach unterschiedlichen Messkonzepten*

*Zu unterscheiden sind etwa in Europa die veröffentlichten Kreditmarktschulden der öffentlichen Haushalte in finanzstatistischer Abgrenzung, der Maastricht-Schuldenstand und der umgangssprachliche Schuldenstand. In Abhängigkeit vom praktizierten Rechnungsstil kann das angewendete Messkonzept grundsätzlich auf kameralen (Höhe der Verbindlichkeiten) oder doppischen Daten (Verbindlichkeiten + Rückstellungen) basieren. Nicht zuletzt aufgrund fehlender gesamtsstaatlicher Daten können doppische Schuldenstände i. d. R. jedoch nur für einen Teil der Gebietskörperschaften bestimmt werden.*

- *Nach der Entstehungsursache*

*Hier wird zumeist nach der Finanzierung der konjunkturellen und der strukturellen Haushaltsdefizite durch Staatsverschuldung klassifiziert. Konjunkturelle Defizite halten sich per Definition langfristig mit konjunkturellen Überschüssen in der Waage, das heißt konjunkturellen*

*Defiziten im Konjunkturabschwung stehen konjunkturelle Überschüsse im Konjunkturaufschwung gegenüber. Ist das Bruttoinlandsprodukt gleich dem Produktionspotenzial, ist also die Produktionslücke null, dann ist das konjunkturelle Defizit gemäß seiner Definition null.<sup>3132</sup> Im Einzelnen ist das strukturelle Defizit in Prozent des potenziellen Bruttoinlandsprodukts definiert als das Gesamtdefizit abzüglich des konjunkturellen Defizits. Das konjunkturelle Defizit ist die Produktionslücke multipliziert mit der Differenz der Elastizitäten der Staatseinnahmen und der Staatsausgaben bezüglich der automatischen Stabilisatoren.<sup>33</sup> Die Unterscheidung zwischen konjunkturellem und strukturellem Staatsdefizit geht in die Regelungen zur Schuldenbremse und zum Europäischen Fiskalpakt ein.*

- Nach expliziter und impliziter Staatsverschuldung*

*Bei der bisher dargestellten Staatsverschuldung handelt es sich um die explizite Staatsverschuldung. Das sind sämtliche aus dem Staatshaushalt unmittelbar erkennbaren Verbindlichkeiten wie etwa Staatsanleihen. Es gibt jedoch erst künftig entstehende Ausgaben und Verbindlichkeiten, die aus dem aktuellen Staatshaushalt nicht ersichtlich sind, jedoch spätere Haushalte belasten können oder werden (implizite Staatsverschuldung oder Schattenverschuldung). Hierdurch entstehen künftige Zahlungsverpflichtungen, für die kein Ausweis im staatlichen Kernhaushalt der Entstehungsperiode erfolgt. Diese Intransparenz wird durch die Kameralistik der meisten Staatshaushalte begünstigt, weil der Substanzverzehr des Staatsvermögens nur bei der Veränderung des Kapitalvermögens abgebildet wird, während der weitaus größere Abschreibungsbedarf bei der öffentlichen Infrastruktur unberücksichtigt bleibt. Dagegen verlangt die Doppik, dass für künftig entstehende Ausgaben und für übernommene Eventualverbindlichkeiten unter bestimmten Voraussetzungen in der Bilanz Rückstellungen zu bilden sind.*

*Vor dem Hintergrund der Eurokrise warnte inzwischen die Europäische Zentralbank (EZB) vor den Folgen der Schattenverschuldung in den Euroländern. Die Garantien für andere EU-Mitgliedstaaten und eigene Kreditinstitute könnten die Schulden Deutschlands um 11,2 % auf eine*



*Staatsschuldenquote von rund 90 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) anwachsen lassen.<sup>34</sup>*

### **Kritik am Messkonzept**

*Kritisiert wird an den amtlichen Darstellungen der Staatsschuld, dass neben der veröffentlichten Verschuldung weitere Verbindlichkeiten existieren können, die nicht, nur begrenzt oder in anderen Zusammenhängen veröffentlicht werden, obwohl sie wirtschaftlich in vollem Umfang vom Staat zu tragen sind. Solch eine Verschuldung, die von einem staatlichen Haushalt veranlasst wird, aber nicht in diesem Haushalt (z. B. Auslagerung in Nebenhaushalte) ausgewiesen wird, wird als verdeckte Staatsverschuldung bezeichnet.*

*Daneben wird teils der Begriff der impliziten Staatsschuld verwendet, der vor allem künftige Pensions- und Rentenzahlungen umfasst. Bernd Raffelhüschen vertritt die Auffassung, dass die veröffentlichten Staatsschulden im Gegensatz zu dem der Privatwirtschaft auferlegten Vorsichts- und Vollständigkeitsprinzip in der Regel eine zu günstige Darstellung der tatsächlichen Verschuldungslage ergeben, da in der Messung der Staatsschuld keine zukünftigen Pensionsausgaben (als Pensionsrückstellung) ausgewiesen werden.<sup>35</sup>*

*Staatliche Extrahaushalte und Sondervermögen werden nach dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen als Teil der staatlichen Gesamthaushalte diesen zugerechnet.<sup>2</sup>*

### **Kritische Positionen**

*Die Wirkung der Staatsverschuldung auf nationale und internationale Volkswirtschaften kann an folgendem Beispiel abgelesen werden. Erreichen beispielsweise die Staatsschulden (brutto) die Höhe des Bruttoinlandsprodukts (Staatsschuldenquote mithin 100 %) und liegen – bei einem angenommenen Zinsniveau von 6 % – die Steuereinnahmen bei 30 % des Bruttoinlandsprodukts, so sind die Steuereinnahmen bereits mit 18 % Zinsaufwand belastet (Zinsdeckungsgrad). Nach dem*

Schuldendienst verbleiben dem Staat dann lediglich etwa 80 % der Steuereinnahmen für seine eigentlichen Aufgaben der Staatsfinanzierung.<sup>36</sup> Umgekehrt kommt es historisch seltenen Fälle von Negativzinsen durch Verschuldung zu Einnahmen auf Seiten des Staates.<sup>3738</sup>

### **Verteilung der Schulden auf die Generationen**

Kritiker einer Verschuldungspolitik argumentieren, dass durch die Staatsverschuldung die jetzige Generation auf Kosten zukünftiger Generationen lebe (Generationenbilanz). Danach seien Staatsschulden auf die Zukunft verschobene Steuererhöhungen, die dann von den „nachfolgenden Generationen zu tragen sind“.

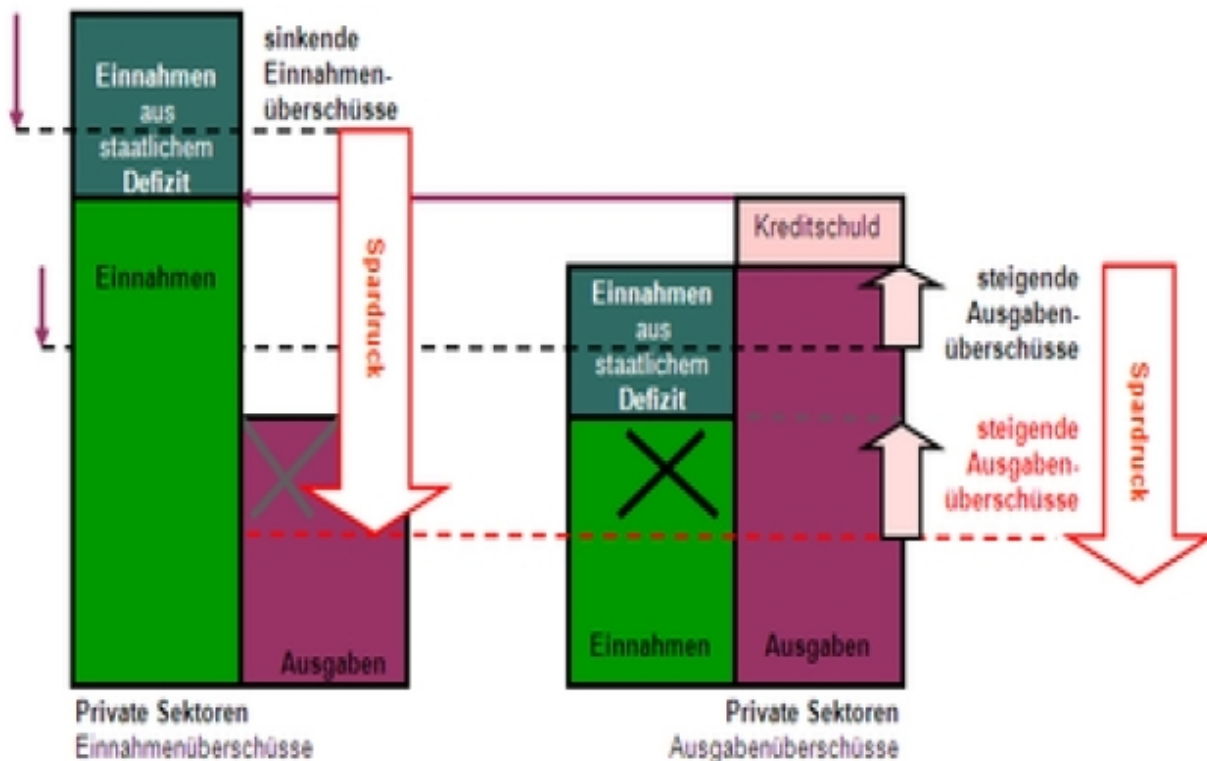
Dieser Zusammenhang ist in der makroökonomischen Theorie als Barro-Ricardo-Äquivalenzproposition bekannt und beinhaltet als Kernaussage, dass sich das permanente Einkommen der Haushalte durch die Neuverschuldung (=Steuersenkung) nicht verändert und damit keine Auswirkung auf die Ausgaben (=Nachfrage) der Haushalte hat, da die Haushalte die zukünftigen Steuerzahlungen, die durch die gegenwärtige Verschuldung bedingt sind, schon in der Gegenwart durch Sparen antizipieren. In diesem Zusammenhang wird die Frage diskutiert, ob die vom Staat ausgegebenen Wertpapiere Vermögen darstellen oder einer laufenden Besteuerung entsprechen, da die Wirtschaftssubjekte erkennen, dass die Wertpapiere mit den zukünftigen Steuererhöhungen zurückgezahlt werden müssen. Aus diesem Grund sollte ein nicht von Ausgabenkürzungen des Staates begleiteter Anstieg des Budgetdefizits zu einem Anstieg der Sparquote in gleicher Höhe folgen.

Die keynesianischen Kritiker dieser neoklassischen Theorie argumentieren hingegen, dass eine Steuersenkung durchaus nachfragewirksam sein kann, da sie die Liquiditätsbeschränkung (Unfähigkeit zur Aufnahme von Krediten) vieler Haushalte entschärft, weil ihnen mehr liquide Mittel zur Verfügung stehen. Empirische Untersuchungen zeigen, dass die Barro-Ricardo-Äquivalenz nicht

uneingeschränkt gültig sein kann, da die Anfang der 1980er Jahre in den USA durchgeführte Steuersenkung (→ Reaganomics) nicht zu einem Anstieg der Sparquote führte (die Sparquote sank von ca. neun Prozent im Jahr 1981 auf unter fünf Prozent 1990).

### **Sparmaßnahmen und Rationalitätenfalle**

Die Beurteilung der Bekämpfung der Staatsverschuldung durch Sparmaßnahmen kann einer sogenannten Rationalitätenfalle unterliegen. Was auf den ersten Blick plausibel klingt und jedem Privathaushalt einleuchtet („Ich habe zu hohe Schulden, also muss ich sparen.“), kann für die Volkswirtschaft unerwartete Folgen haben:



*Einsparen, Ausfälle – weiter rigide Einsparungen und/oder Neuverschuldung*

Quelle: [https://de.wikipedia.org/wiki/Datei:Liquidit%C3%A4ts-\\_und\\_Rationalit%C3%A4tenfalle\\_\(Saldenmechanik\).png](https://de.wikipedia.org/wiki/Datei:Liquidit%C3%A4ts-_und_Rationalit%C3%A4tenfalle_(Saldenmechanik).png)

*Wenn der Staat seine Ausgaben kürzt, indem er beispielsweise Transferzahlungen an die Industrie und Haushalte in Form von Förderungen und Subventionen kürzt, hat dies zwangsläufig Auswirkungen auf die Einnahmenseite des Staatshaushaltes: Auf die tatsächliche und/oder wahrgenommene Einkommensminderung der Haushalte können diese mit einer Verminderung des Konsums und einer Erhöhung der Sparneigung reagieren. Dies hat zur Folge, dass die aggregierte oder gesamtwirtschaftliche Nachfrage sinkt und zu einem sinkenden oder negativen Wirtschaftswachstum führt, wodurch sich gleichzeitig die Steuereinnahmen des Staates vermindern, was effektiv zu einem negativen Spareffekt führen kann. Die Individualrationalität (Sparen vermindert Schulden) steht somit im Konflikt zur Kollektivrationalität (Wenn alle sparen, könnte dies keine oder negative Auswirkungen auf den Staatshaushalt haben).<sup>39</sup>*

### **Gläubiger**

*Die Verschuldung des Staates verteilt sich auf inländische und ausländische Gläubiger. Die Verschuldung gegenüber diesen beiden Gläubigergruppen ist unterschiedlich zu beurteilen. Während Inlandsschulden zu einer Vermögensumverteilung innerhalb der Volkswirtschaft führen (siehe Umverteilungs- und Generationenproblematik in diesem Artikel), fließt bei Zins- und Tilgungszahlungen bei Auslandsverschuldung Liquidität in eine andere Volkswirtschaft ab. Die Rückzahlung von Auslandsschulden wird der Volkswirtschaft in der Zukunft liquide Mittel zwar entziehen, jedoch lässt sich hier argumentieren, dass Staaten wie Deutschland (der deutsche Staat und die deutschen Haushalte zusammen) in globaler Sicht Netto-Gläubiger sein könnten (abhängig von der Bonität der Schuldenstaaten), weswegen ein weltweiter Schuldenabbau zu einem Zufluss an liquiden Mitteln beitragen könnte. Die Argumente der Steuererhöhung/Verteilungsproblematik und die wirtschaftstheoretisch abgestützte Warnung vor einer zu hohen Auslandsverschuldung von Netto-*

*Schuldnerländern können somit von dem Argument der Belastung von Generationen getrennt werden.*

*Wenn Kreditinstitute ihrerseits das Geld bei einer Zentralbank aufnehmen, leiht mittelbar die Zentralbank dem Staat Geld.<sup>40</sup>*

### ***Verdrängung privater Investitionen***

*Vor allem, wenn davon ausgegangen wird, dass es einen begrenzten Vorrat an Geld oder Kredit gebe und insofern verstärkte Nachfrage nach Kredit das jeweilige Kapitalangebot verknappe – damit also den Preis für Kreditgewährung, den Kreditzins erhöhe – verteuere eine erhöhte Nachfrage des Staates nach „Geld“ die Finanzierungskosten der Unternehmen und verdränge deren geplante Investitionen, weshalb Wettbewerbsfähigkeit wie Wirtschaftswachstum litten. Dieser volkswirtschaftlich-negative Effekt steigender Staatsverschuldung wird als Crowding-out-Effekt bezeichnet. Allerdings wies beispielsweise Wilhelm Lautenbach bereits 1936 darauf hin, dass wesentliche Grundannahmen zu diesem Gedankenmodell nur beschränkt Gültigkeit aufweisen.<sup>41</sup>*

### ***Inflationswirkungen***

*Um Ausgaben der Regierung zu finanzieren,<sup>42</sup> besteht in Ländern mit einer nicht unabhängigen Zentralbank häufig der Anreiz, dies allein durch Geldschöpfung der Zentralbank erfolgen zu lassen. Sofern zusätzliche Geldmittel an anderer Stelle nicht wieder entzogen werden (siehe auch Bilanzverkürzung), Güterproduktion sowie -Angebot stagniert oder in Relation sogar sinkt, resultiert daraus eine Inflationstendenz. Vor allem, wenn Kriegsfinanzierung mittels Geldschöpfung durch die jeweilige Zentralbank getätigt wurde, wie dies beispielsweise durch die Reichsbank erfolgte, führte dies häufig zu Hyperinflation (siehe Deutsche Inflation 1914 bis 1923) und folgender Währungsreform (wie 1924 und 1948).<sup>43</sup>*

*Die Wirtschaftsentwicklung Japans in den 30er Jahren zeigt dagegen auf, dass die Finanzierung der Staatsausgaben über Geldschöpfung und Ausweitung der Geldmenge auch zu einer Überwindung der Krise bei mäßiger Inflation führen kann. Die Einkommen wuchsen zwischen 1931 und 1936 um 60 Prozent, die Binnen-Inflation betrug 18 % innerhalb desselben Zeitraums, der Außenwert des Yen fiel um 40 %.<sup>44</sup>*

*Umgekehrt kann eine zu restriktive Geldpolitik einer zu unabhängigen Zentralbank auch zu Deflation,<sup>45</sup> Kreditklemme und Bankenkrise (wie zu der deutschen Bankenkrise 1931) führen.*

### **Keynesianische Begründung**

*Keynesianisch wird staatliche Verschuldung als wirtschaftspolitisches Mittel sowohl gegen Deflationen als auch zur Überwindung von Nachfragerücken gesehen. Wolfgang Stützel zeigte mit seiner volkswirtschaftlichen Saldenmechanik wie eine umfassende Schuldentilgung durch Einnahmeüberschüsse des Staates eine entsprechende Verschuldung des privaten Sektors erzwingen würde, die mit einem negativen Keynes-Multiplikator in Krise und Deflation führt.<sup>46</sup> Daher wird von verschiedenen keynesianischen Ökonomen der Staat dazu aufgefordert, sich zur Vermeidung von Rezession und Deflation langfristig zu verschulden, um dem privaten Sektor eine entsprechende Geldvermögensbildung zu ermöglichen.*

*Das Deficit Spending kommt für eine richtig verstandene keynesianische Politik erst nach einer Lockerung oder Aufgabe der in vielen Fällen für eine Wirtschaftskrise verantwortlichen restriktiven Geldpolitik. Vor Ausbruch der Weltwirtschaftskrise argumentierte John Maynard Keynes heftig gegen eine absehbare Deflationspolitik<sup>47</sup> der Zentralbanken und gegen den Goldstandard.<sup>48</sup> Im Jahr 1930 forderte Keynes von den Verantwortlichen der Zentralbanken eine expansive Geldpolitik zur Überwindung der Krise.<sup>49</sup> Erst nach der Aufgabe des Goldstandards und mit dem Beginn einer expansiven Geldpolitik der Notenbanken plädierte Keynes zusätzlich für eine Politik des Deficit-Spending des Staates zur*