Dr. Tobias Peters

Zeit zu investieren

Solide Finanzen durch Wachstum und bessere Verschuldungsregeln

In aller Kürze:

Die Corona-Krise reißt große Löcher in die öffentlichen Haushalte. Die Schuldenbremse erlaubt in einer solchen Lage zwar Kredite, fordert aber in den folgenden Jahren mit der Tilgung zu beginnen. Durch das anhaltend niedrige Zinsniveau bei gleichzeitig hohem Investitionsbedarf wäre eine rasche Rückzahlung nicht sinnvoll. Stattdessen sollten die Möglichkeiten, die die Schuldenbremse bietet, ausgeschöpft werden, um der wirtschaftlichen Erholung keinen Bärendienst zu erweisen. Darüber hinaus gilt es, die staatlichen Verschuldungsregeln generell zu überdenken. Ein schlichtes Verbot der Kreditaufnahme greift zu kurz. Ausbleibende Investitionen belasten zukünftige Generationen deutlich stärker als eine maßvolle öffentliche Verschuldung. Auch Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern käme eine Sparpolitik teuer zu stehen.

→ Anfang 2020 sah es gut aus für die Staatsfinanzen: Durch stetiges Wachstum und den robusten Arbeitsmarkt wurden hohe Überschüsse erzielt. Ein neuartiges Virus beendete die Dekade finanzieller Konsolidierung jedoch abrupt. Im Frühjahr musste das ganze Land in den Lockdown, in der Folge belasteten Ausgaben für Unternehmensrettungsprogramme, den Gesundheitsschutz, das Kurzarbeitergeld und Konjunkturmaßnahmen die öffentlichen Haushalte stark. Die Ausgaben des Bundes stiegen im Vergleich zu 2019 um 24 Prozent an, seine Steuereinnahmen brachen um 14 Prozent ein. Das vergangene Jahr schloss er so mit einem Minus von 130 Milliarden Euro ab – zunächst waren sogar 220 Milliarden Euro befürchtet worden. Im laufenden Jahr soll sich das Defizit statt der zunächst geplanten knapp 100 Milliarden Euro allerdings auf fast 180 Milliarden Euro belaufen. Bei einem

Haushaltsvolumen von rund einer halben Billion Euro heißt das, dass mehr als jeder dritte verausgabte Euro über Kredite finanziert wird.

Die Situation in den Ländern und Kommunen ist nicht viel besser. Die Steuereinnahmen gingen 2020 zwar lediglich um 2,5 Prozent zurück, werden jedoch noch einige Jahre unter den Folgen der Pandemie leiden. Schon jetzt hat die Krise auch hier tiefe Spuren hinterlassen. Die Steuerschätzung vom November 2020 sieht im Vergleich zu der aus dem Vorjahr Mindereinnahmen für den Bund von jährlich 30 bis 40 Milliarden Euro vor (kumuliert 134 Milliarden Euro für die Jahre 2021 bis 2024). Den Ländern fehlen im Vergleich zur Schätzung vom November 2019 - der letzten vor Corona jährlich zwischen 15 und 20 Milliarden Euro in den Kassen – in Summe für die nächsten vier Jahre fast 70 Milliarden Euro. Dem Land Bremen stehen allein im laufenden Jahr schätzungsweise 215 Millionen Euro, in den Folgejahren mindestens 170 Millionen Euro weniger zur Verfügung als vor Corona prognostiziert; insgesamt 744 Millionen Euro bis 2024.

Die öffentlichen Schulden von Bund, Ländern und Kommunen stiegen nach Angaben des Statistischen Bundesamts im dritten Quartal 2020 auf fast 2,2 Billion Euro und damit im Vergleich zum Jahresende 2019 um annähernd 300 Milliarden Euro. Der weitere Verlauf der Pandemie und die wirtschaftliche Entwicklung werden zeigen, was noch auf die öffentlichen Haushalte zukommt. Für einen Kassensturz ist es zu früh. Corona wird sie in Summe aber wohl über eine Billion Euro kosten. Die Herausforderung ist damit enorm. Gleichwohl: Anlass für allzu große finanzpolitische Sorgen besteht derzeit nicht.



Der Bund reagierte beherzt auf den wirtschaftlichen Schock im Frühjahr und stellte über Nachtragshaushalte rasch die nötigen Mittel zur Verfügung. Dafür musste er die für derartige Notlagen gedachte Ausnahmeregelung der Schuldenbremse in Anspruch nehmen. Auch für das laufende Jahr hat der Bundestag die Abweichung vom grundsätzlichen Neuverschuldungsverbot bestätigt. Neben der "strukturellen" Kreditaufnahme, die dem Bund in Höhe von 0,35 Prozent des Vorjahres-Bruttoinlandsprodukts (2021 etwa 12 Milliarden Euro) zusteht, erlaubt die Schuldenbremse mit einer antizyklischen "Konjunkturkomponente" den Ausgleich konjunkturell bedingter Steuerausfälle (für 2021 fast 13 Milliarden Euro). Darüber hinausgehende

Kreditfinanzierung – 2021 gut 164 Milliarden Euro¹ – bedarf der Feststellung einer "außergewöhnlichen Notsituation". Für diesen Teil der Neuverschuldung schreibt die Schuldenbremse Tilgungspläne vor, um die Kredite "binnen eines angemessenen Zeitraums" zurückzuführen.

1 Die zulässige Nettokreditaufnahme berücksichtigt neben einer strukturellen und konjunkturellen Komponente auch den Saldo der finanziellen Transaktionen (in Höhe von –8 Milliarden Euro), sodass sie 2021 bei 33 Milliarden Euro liegt. Die für die Schuldenregel relevante geplante Kreditaufnahme bezieht den Finanzierungssaldo der Sondervermögen (in Höhe von –18 Milliarden Euro) ein und liegt bei 198 Milliarden Euro. Siehe Haushaltsgesetz 2021 vom 21. Dezember 2020.

Trotz guter Haushaltszahlen: Bremens Finanzen bereiten Kopfzerbrechen

Der Stadtstaat Bremen konnte – im Gegensatz zu den anderen Ländern, die mit Nachtragshaushalten und/oder der Schaffung von Sondervermögen auf die veränderte Situation reagierten – durch die verspätete Koalitionsbildung die Corona-Auswirkungen noch in der regulären Haushaltsaufstellung berücksichtigen. Der mit 1,2 Milliarden Euro gespeiste "Bremen-Fonds" – ein im Vergleich zu anderen Ländern eher moderates Volumen – soll dabei helfen, akute und längerfristige Folgen der Pandemie zu bewältigen. Was im Rahmen eines solchen Fonds finanziert werden darf und soll, wurde in zwei Gutachten aus verfassungsrechtlicher respektive wirtschaftswissenschaftlicher Perspektive beleuchtet.²

Nach vorläufigem Abschluss für 2020 musste für den bremischen Haushalt die Ausnahmeregel der Schuldenbremse voraussichtlich nicht in Anspruch genommen werden. Strukturell schließt der Stadtstaat demnach das Haushaltsjahr überraschend mit einem Plus von 237 Millionen Euro und damit um 1.427 Millionen Euro besser als geplant ab. Der negative Finanzierungssaldo wäre dann ausschließlich auf die konjunkturelle Lage zurückzuführen und mit den "regulären" Mechanismen der Schuldenbremse vereinbar. Die Einnahmen des Kernhaushalts überschritten erstmals die 6-Milliarden-Grenze und lagen um über eine halbe Milliarde Euro über dem Anschlag, die Ausgaben befanden sich fast 1 Milliarde Euro unter dem veranschlagten Wert und summieren sich auf knapp 6,6 Milliarden Euro. Vor allem die geflossenen Bundesmittel taten den Kassen des Landes und seiner beiden Städte gut. Auch wenn das Haushaltsjahr damit glimpflich abgeschlossen werden konnte, zeigen die Zahlen die finanziellen Folgen der Pandemie deutlich auf.3

Die Haushaltsaufstellung für die kommenden Jahre wird nicht leicht. Für 2021 hat die Bürgerschaft die Notlage, die vom Verschuldungsverbot entbindet, bereits erklärt. Auch im Rahmen des anstehenden Doppelhaushalts ist dies zumindest für 2022 zu erwarten. Schon in der mittelfristigen Finanzplanung aus der Zeit vor Corona waren für jenen Zeitraum Fehlbeträge erwartet worden.

Auch die anderen Länder haben mit dieser Problematik zu kämpfen und hohe Steuerausfälle zu beklagen. Um ihnen die Möglichkeit zu geben, verfassungskonforme Haushalte aufstellen und gleichzeitig die nötigen Investitionen tätigen zu können, mag auch ein noch stärkeres Engagement des Bundes vonnöten sein, für eine verstetigte, gleichmäßigere und bessere Finanzausstattung von Ländern und Kommunen zu sorgen – auch wenn er dafür eine höhere eigene Kreditaufnahme in Kauf nehmen muss. Es gibt jedoch gute Gründe dafür, die staatlichen Verschuldungskompetenzen auf der Ebene des Bundes zu konzentrieren. So sind nicht nur die Zinsrisiken geringer und Konjunkturpolitik wirksamer, sondern auch die Spielräume zur Einnahmegestaltung größer. Substanziell gelockerte Verschuldungsregeln für die Länder würden nur kurzfristig Linderung verschaffen, die Gefahr zu großer Lasten und regionaler Unterschiede in den Länderhaushalten stiege jedoch. Erstrebenswert wäre daher, dass der Bund Ländern und Kommunen mehr Mittel zur Verfügung stellt oder Sozialleistungen übernimmt, statt befristete Förderprogramme aufzulegen, die stets mit bürokratischem Aufwand verbunden sind, den Mitteleinsatz erschweren und der Planungssicherheit im Weg stehen. Dass solche Bundesmittel vielfach nicht abgerufen werden, da Ländern und Kommunen die Voraussetzungen fehlen, um Gelder zu nutzen, ist mitnichten ein Argument gegen mehr Investitionsanstrengungen des Bundes: Vielmehr gilt es, vor allem die kommunalen Mittel zu verstetigen, damit Planungskapazitäten aufgebaut werden können. Dies regt auch die OECD in ihrem jüngsten Wirtschaftsbericht für Deutschland an. Konkret werden Investitionen in die Bereiche Wohnungsbau, Bildung und Netzinfrastruktur angemahnt, vor allem digitale Weiterbildung und die Digitalisierung öffentlicher Leistungen laufe zu langsam, der ökologische Umbau möge forciert werden.

- 2 Vgl. IW Consult (2020) sowie Korioth (2020). Siehe auch Hickel (2020). Die Diskussion, ob die Digitalisierung in Bremer Schulen wirklich coronabedingte Ausgaben sind und daher kreditfinanziert werden dürfen, zeigt weniger, dass die aktuelle Krise als Vorwand für die Erfüllung zuvor nicht realisierbarer Ausgabenwünsche dient, sondern dass die Schuldenbremse zuvor sinnvolle Ausgaben verhindert hat.
- 3 Der ausführliche Jahresabschlussbericht 2020 inklusive des "14. Monats", in dem restliche Rücklagenbewegungen miterfasst werden, lag bei Redaktionsschluss dieses Artikels noch nicht vor.

Wie weiter nach Corona? Was finanzpolitisch jetzt richtig ist

Bund und Länder haben in der aktuellen Krise rechtzeitig die richtigen finanzpolitischen Impulse gesetzt. Nun steht die Politik vor der Frage, wie mit den unvermeidbaren neuen Schulden umgegangen werden soll. Aus den Tilgungsplänen, die mit der Ausnahmeregel der Schuldenbremse verbunden sind, ergäbe sich die Rückzahlung der aufgenommenen Kredite ab dem nächsten Jahr. Der Sinn einer solch zügigen Rückzahlung erschließt sich dabei aus einer ökonomischen Perspektive nicht: Immerhin bekommt der Bund dank negativer Zinsen für seine Anleihen Geld. Das heißt, er muss in 30 Jahren real nur etwa die Hälfte der heutigen Kreditsumme zurückzahlen. Von einer erdrückenden Zinslast kann keine Rede sein, die Zins-Steuer-Quote, also der Anteil der Zinsausgaben am Steueraufkommen, liegt derzeit bei drei Prozent - mit fallender Tendenz. Mitte der 1990er-Jahre betrug sie noch 15 Prozent. Hinzu kommt, dass das Geld zweifelsohne gebraucht wird, es herrscht ein hoher Bedarf an Investitionen. Die Rückzahlung der Corona-Kredite – schätzungsweise rund 15 Milliarden Euro im Jahr – darf daher keine Priorität haben. Um das strukturelle Defizit im Bundeshaushalt kurzfristig abzubauen bedürfte es signifikanter Ausgabenkürzungen und/oder höherer Steuern und Abgaben. Die dann zu erwartenden Bremsspuren in der wirtschaftlichen Erholung würden aber jeden fiskalischen Erfolg torpedieren. Das Einhalten der Schuldenbremse mit der zügigen Rückkehr zu ausgeglichenen Haushalten ist kein Selbstzweck. Stattdessen sollte die Ausnahmeregel so lange wie nötig in Anspruch genommen und die sich aus den neuen Schulden ergebende Tilgungsverpflichtungen möglichst weit gestreckt werden. Die auch in den kommenden Jahren zu erwartenden hohen

"Den Anschluss zu verlieren bei klimaneutralen Technologien, Digitalisierung und Bildung bedeutete eine weitaus größere Hypothek auf die Zukunft als Schulden, die keine Zinsen kosten." Steuereinnahmeausfälle allein rechtfertigen das Fortbestehen der "außergewöhnlichen Notsituation", selbst wenn die hohen pandemiebedingten Ausgabebedarfe ab 2022 sinken.

Nicht der absolute Schuldenstand ist die maßgebliche Größe, sondern das Verhältnis von Schulden zum Bruttoinlandsprodukt. Und diese Schuldenquote ist in Deutschland mit derzeit rund 70 Prozent nicht nur weiterhin sehr niedrig, sie wird auch ohne Schuldentilgung und selbst bei moderaten Haushaltsdefiziten aufgrund des wirtschaftlichen Wachstums in den kommenden Jahren sinken. Laut Analysen des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) hat die Tilgung für die Entwicklung der Schuldenquote keine große Bedeutung: Sie dürfte so oder so schon in einigen Jahren wieder unter die Marke von 60 Prozent fallen – bei Beachtung der in der Schuldenbremse geltenden Tilgungsregeln etwa ein Jahr früher. Dies fällt nicht ins Gewicht, der Unterschied beim Spielraum für dringend notwendige öffentliche Investitionen wäre hingegen erheblich. Es braucht also keine übereilte Rückzahlung, sondern Vorrang für Zukunftsinvestitionen, um Wachstum zu generieren – und durch dieses Wachstum sinkt die Schuldenquote. Mit der Dekarbonisierung, der Digitalisierung und der Demografie stehen enorme Zukunftsaufgaben an.

Investitionsstau ist eine Hypothek auf die Zukunft, Sparen bremst das Wachstum – die Schuldenregeln sollten modernisiert werden

Darüber hinaus gilt es deshalb, im offenen Dialog und ohne Scheuklappen zu erörtern, ob die aktuell geltenden Kreditregeln der Schuldenbremse überhaupt (noch) sinnvoll sind. Die Schuldenbremse war insofern erfolgreich, als dass die Schuldenquote von über 80 Prozent nach der Finanzkrise auf unter 60 Prozent vor der Corona-Krise gedrückt wurde, womit das Ziel, das Anwachsen der öffentlichen Verschuldung einzudämmen – dieses Signal galt es nach der Finanzkrise glaubhaft auszusenden erreicht wurde. Zur Wahrheit gehört auch, dass das Absinken der Schuldenquote zu über drei Vierteln auf Wirtschaftswachstum beruhte, nur einen geringen Teil machte der Tilgungseffekt aus.⁴ Das makroökonomische Umfeld ist heute ein fundamental anderes als noch vor zehn Jahren: Ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld, niedrige Inflation und Anleger

voller Sehnsucht nach einem "sicheren Hafen" würden eine längerfristige Überwälzung - also die Ausgabe neuer Staatsanleihen zur Bedienung der alten rechtfertigen. Wenn ausgeglichene Haushalte und eine sinkende Schuldenquote das einzige Ziel sind, ist der finanzpolitische Blick verengt. Es spricht einiges dafür, dass auch Schuldenquoten jenseits der 80 Prozent nicht schädlich, sondern sogar wachstumsfördernd sind.⁵ Ein genereller und völliger Verzicht auf Verschuldung ist nicht nur ökonomisch irrational, auch leidet der Kapitalmarkt, wenn ein bedeutender Nachfrager ausfällt. Werden Staatsanleihen mit hoher Bonität knapp, fehlt es den Banken an Sicherheiten, die sie brauchen, um Kredite zu vergeben oder Spareinlagen zu unterlegen. Hinzu kommt, dass die Europäische Zentralbank Anleihen aufkauft und das Angebot an sicheren Titeln zusätzlich verknappt. Der "sichere Hafen" fällt so trocken, was zusätzlich zur Bildung von Vermögenspreisblasen führen kann, da zu viel Kapital Anlagemöglichkeiten sucht.

Stattdessen sind öffentliche Mittel nicht nur in Baumaßnahmen, sondern auch beispielsweise für die digitale Verwaltung, Bildungsangebote oder Betreuende und Lehrende gut angelegt und versprechen Rückflüsse in der Zukunft. Was dabei exakt als Investition zu klassifizieren ist, bleibt schwierig, dennoch gibt die "goldene Regel", die früher Kreditaufnahme an Investitionen band, Orientierung und sollte auch in Zukunft wieder mehr Berücksichtigung finden. Andere Ansätze werden ebenfalls diskutiert. Besser als der eindimensionale Blick auf den Schuldenstand sind solche Weiterentwicklungen allemal. In der öffentlichen Wahrnehmung hat staatliche Verschuldung nach wir vor einen schlechten Ruf. Doch um die Herausforderungen der Zukunft zu meistern und nicht an Wettbewerbsfähigkeit zu verlieren, bedarf es üppiger Investitionen – den Anschluss zu verlieren bei klimaneutralen Technologien, Digitalisierung und Bildung bedeutete eine weitaus größere Hypothek auf die Zukunft als Schulden, die keine Zinsen kosten. Die Auswirkungen zu geringer Investitionen bei der Digitalisierung der öffentlichen Infrastruktur und des Gesundheitswesens sind hingegen bereits jetzt spürbar.

Eine Sparpolitik, die sich in gekürzten Sozialausgaben oder weiterhin unterlassenen Zukunftsinvestitionen ausdrückt, käme vor allem auch Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern über geringere Aufstiegschancen, einen niedrigeren Beschäftigungsstand oder schlechtere Einkommensperspektiven teuer zu stehen. Gewerkschaften - so der Deutsche Gewerkschaftsbund (DGB) in seltener Allianz mit dem Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) - haben deshalb schon vor der Corona-Krise ein Umdenken bei der Schuldenbremse und eine Investitionsoffensive gefordert.6 Für zusätzliche Mittel kämen auch ein "Lastenausgleich" und eine Abgabe auf sehr hohe Vermögen oder Erbschaften infrage.⁷ Eine Konsolidierung, die beim sturen Festhalten an den aktuellen Regeln der Schuldenbremse mitsamt Rückzahlungsverpflichtung der Corona-Schulden unausweichlich ist, dürfte hingegen keineswegs über eine weitere Belastung des Faktors Arbeit oder Ausgabenkürzungen zulasten von Beschäftigten erfolgen. Plünderung der Sozialversicherungssysteme oder indirekte Steuern, die Geringverdienende verhältnismäßig stark treffen, sind keine Option. Es gibt weitaus bessere Möglichkeiten, die finanzpolitischen Herausforderungen zu meistern.

⁶ Siehe IMK (2019).

⁷ Die Arbeitnehmerkammer hat hierzu Vorschläge unterbreitet. Siehe Peters (2020).

Literatur

Fratscher, Marcel/Kriwoluzky, Alexander/Michelsen,

Claus (2019): Gut investierte Schulden sind eine Entlastung in der Zukunft. Zeitgespräch im Wirtschaftsdienst 5/2019.

Gründler, Klaus/Hackenberger, Armin/Kähn, Lukas/
Nitschke, Remo/Potrafke, Niklas/Ragnitz, Joachim
(2020): Rekordverschuldung nach Corona – wie
steht es um die Belastung der Länderhaushalte?
ifo Schnelldienst 11/2020; 73. Jahrgang (11. November 2020).

Hickel, Rudolf (2020): Finanzpolitik unter dem Regime der Corona-Krise: Bedeutung der gesamtwirtschaftlichen Herausforderungen und das Fallbeispiel Freie Hansestadt Bremen. In: Günther, Jutta/Wedemeier, Jan (Hrsg.): Struktureller Umbruch durch COVID-19: Implikationen für die Innovationspolitik im Land Bremen.

IMK (2021): Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2021 – Die Erholung nachhaltig gestalten. IMK Report 164.

IMK (2019): Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen. IMK Report 152.

IW Consult (2020): Bremen-Fonds – Auswahl mittelund langfristiger Maßnahmen zum Neustart nach der Krise. Studie in Zusammenarbeit mit Jens Südekum.

Korioth, Stefan (2020): Die Reichweite notlagenbedingter struktureller Nettokreditaufnahme nach der Bremischen Landesverfassung (Art. 131a Abs. 3 BremLV) und die Bedeutung des "begründeten Ausnahmefalls" nach dem Sanierungshilfengesetz (§ 2 Abs. 3 S. 2, Abs. 4 S. 2 SanG) angesichts der COVID-19-Pandemie. Rechtsgutachtliche Stellungnahme im Auftrag des Senats der Freien Hansestadt Bremen.

OECD (2020) – Wirtschaftsbericht: Deutschland. Dezember 2020.

Peters, Tobias (2020): Wer zahlt die Corona-Rechnung?

– Ausgaben senken oder Steuern erhöhen? Ein
gerechter Lastenausgleich schont Arbeitsmarkt und
Beschäftigte. Stellungnahme der Arbeitnehmerkammer Bremen, Juli 2020.