HOCHSCHULE KONSTANZ
TECHNIK, WIRTSCHAFT UND GESTALTUNG

DIE KONSTANZER BWL

Masterthesis: Fiskalische Nachhaltigkeit

Masterstudiengang: Unternehmensführung

Verfasser: Belinda Lötzsch

Betreuer: Prof. Dr. Heinz Mürdter

Abgabedatum: 26.02.2018

Praxis ☐ **Theorie** ☒

Ausgangslage und Problemstellung

Die Aufnahme von Staatsschulden ist neben den Einnahmen aus Steuern seit Jahrhunderten ein fester Bestandteil der Staatsfinanzierung. Durch Staatsverschuldung können schwankende Finanzierungsbedarfe abgefangen werden und größere Investitionen z.B. in die Infrastruktur eines Landes getätigt werden. Darüber hinaus dienen Staatsanleihen für private Haushalte und Unternehmen als sicheres Anlageinstrument auf dem Kapitalmarkt und ermöglichen Vermögensbildung.

Jedoch ist die Aufnahme von öffentlichen Krediten für einen Staat auch mit Risiken verbunden, sofern die Staatsschuldenpolitik nicht nachhaltig gestaltet wird. Durch eine hohe Staatsschuldenaufnahme droht die Gefahr, dass immer größere Anteile der Staatseinnahmen für Tilgungs- und Zinszahlungen aufgewandt werden müssen. Diese finanziellen Mittel stehen dann nicht mehr für die restlichen Aufgaben eines Staates zur Verfügung. Im schlechtesten Fall müssen für die Tilgungs- und Zinszahlungen neue Schulden aufgenommen werden, die früher oder später zur Zahlungsfähigkeit oder einem Staatsbankrott führen. Als aktuelles Beispiel hierfür dient die griechische Staatsschuldenkrise, die durch eine übermäßige Schuldenaufnahme entstanden ist und das Land ohne die Rettungsmaßnahmen der Europäischen Union in den Staatsbankrott geführt hätte.

Vor diesem Hintergrund wird in der vorliegenden Arbeit untersucht, unter welchen Voraussetzungen Staatsverschuldung als nachhaltig bezeichnet werden kann. Dazu werden zunächst die Bedingungen für fiskalische Nachhaltigkeit erläutert und anschließend untersucht, wie fiskalische Nachhaltigkeit in einem Staat langfristig erhalten werden kann. Darüber hinaus wird die griechische Staatsschuldenpolitik der letzten beiden Jahrzehnte auf ihre Nachhaltigkeit untersucht.

Lösungsansätze

Um einen Lösungsansatz herzuleiten, muss zunächst die Schuldenstandsquote eines Staates genauer betrachtet werden. Diese beschreibt das Verhältnis zwischen dem Schuldenstand eines Landes und dem Bruttoinlandsprodukt. Wenn nun die Schuldenstandsquote eines Staates durch eine übermäßige Schuldenaufnahme Jahr für Jahr ansteigt, müssen die Tilgungs-und Zinszahlungen durch immer höhere Steuereinnahmen der Zukunft finanziert werden. Jedoch beinhaltet das Konzept der Nachhaltigkeit eine Entwicklung, die die Möglichkeiten der nachfolgenden Generation nicht durch die Handlungen der gegenwärtigen Generation einschränkt. Daher wird als Bedingung für fiskalische Nachhaltigkeit eine stabile Schuldenstandsquote definiert. Liegt eine stabile Schuldenstandsquote vor, bleibt der fiskalpolitische Handlungsspielraum eines Staates langfristig erhalten und die bestehenden Schulden können immer wieder refinanziert werden.

Dazu werden in dieser Masterthesis zwei Modelle vorgestellt, die Rückschlüsse auf die Schaffung und den Erhalt fiskalischer Nachhaltigkeit ermöglichen. Zum einen wird das Domar-Modell genauer betrachtet, dass auf der Schrift "Burden of the Debt" des Wissenschaftlers E. Domar beruht und zeigt, dass eine permanente Schuldenaufnahme nicht zwingend zu einer übermäßigen Verschuldung führt. Unter bestimmten Rahmenbedingungen ist in diesem Modell die Ermittlung eines Grenzwerts für die Schuldenstandsquote möglich. Zum anderen wird das Primary-Budget-Surplus-Modell vorgestellt. Dieses beruht auf der intertemporalen Budgetbeschränkung des Staates und ermöglicht die Bestimmung des notwendigen Primärüberschusses zur Stabilisierung der Schuldenstandsquote. Denn um die Schuldenstandsquote dauerhaft zu stabilisieren, müssen von einem Staat Primärüberschüsse erwirstchaftet werden. Liegt jedoch ein Primärdefizit vor, müssen weitere Schulden aufgenommen werden.

Masterthesis: Fiskalische Nachhaltigkeit

Ergebnisse

Die Verfasserin kommt zu dem Ergebnis, dass Staatsverschuldung unter bestimmten Rahmenbedingungen durchaus nachhaltig gestaltet werden kann. Hierbei geht es vor allem darum, den fiskalpolitischen Handlungsspielraum eines Staates langfristig zu erhalten und zukünftige Generationen nicht mit hohen Tilgungs- und Zinszahlungen zu belasten. Dazu muss die Schuldenstandsquote eines Staates dauerhaft auf einem konstanten Wert gehalten werden. Im Domar-Modell strebt die Schuldenstandsquote einen Grenzwert an, wenn eine konstante Defizitquote und eine konstante Wachstumsrate des BIP vorliegt. Da diese idealtypischen Bedingungen jedoch nicht in jedem Fall erfüllt sind, muss nach dem Primary-Budget-Surplus-Modell ein Primärüberschuss erwirtschaftet werden, um die Schuldenstandsquote zu stabilisieren. Dabei wird die Höhe des notwendigen Primärsaldos durch die Höhe des Zinssatzes auf die Staatsschuld und die Wachstumsrate des BIP bestimmt. Je größer die Differenz zwischen beiden Größen ausfällt, umso größer muss der notwendige Primärüberschuss sein.

Des Weiteren wurde die Staatsschuldenpolitik Griechenlands auf fiskalische Nachhaltigkeit untersucht. Dabei ist festzuhalten, dass die griechische Staatsschuldenpolitik der letzten beiden Jahrzehnte nicht als nachhaltig betrachtet werden kann. Bereits nach dem Beitritt zur Währungsunion wurden in Griechenland übermäßig viele Staatsschulden aufgenommen. Die Situation wurde durch die Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2009/2010 weiter verschärft, als der griechische Staat weitere Kredite zur Bankenrettung aufnehmen musste. Durch diese Entwicklung stieg die Schuldenstandsquote in Griechenland fast auf das zweifache des BIP an. Ebenso erhöhten sich durch den Vetrauensverlust der Gläubiger die Zinssätze auf griechische Staatsanleihen enorm. Darüber hinaus war eine Stabilisierung der Schuldenstandsquote nicht möglich, weil die Wirtschaftsleistung zurückging und in den Jahren nach der Finanzkrise ausschließlich Primärdefizite erwirtschaftet wurden. Somit war die Bedingung der fiskalischen Nachhaltigkeit in Griechenland nicht gegeben.

Fazit und Ausblick

Abschließend ist festzuhalten, dass fiskalische Nachhaltigkeit durch eine konstante Schuldenstandsquote gewährleistet werden kann. Eine nachhaltige Gestaltung der Staatsschuldenpolitik stellt sicher, dass zukünftige Generationen nicht übermäßig belastet werden und der fiskalpolitische Handlungsspielraum erhalten bleibt. Während das Domar-Modell die Bestimmung eines Grenzwerts für die Schuldenstandsquote ermöglicht, kann mithilfe des Primary-Budget-Surplus-Modells der notwendige Primärüberschuss zur Stabilisierung der Schuldenstandsquote ermittelt werden. Somit liefern beide Modelle einen Beitrag zur Schaffung und dem Erhalt fiskalischer Nachhaltigkeit.

Als Praxisbeispiel wurde in dieser Arbeit Griechenland ausgewählt, dessen Auswahl auf die aktuelle Staatsschuldenkrise zurückzuführen ist. Im Rahmen der Untersuchung wurde festgestellt, dass das Kriterium der fiskalischen Nachhaltigkeit in Griechenland in den letzten beiden Jahrzehnten nicht erfüllt wurde. Um die hohe Schuldenstandsquote zukünftig auf einen niedrigeren Wert zurückzuführen, müsste Griechenland ausreichende Primärüberschüsse erwirtschaften. Dazu sollten die Staatseinnahmen erhöht und die Staatsausgaben langfristig gesenkt werden. Die Einnahmen des griechischen Staates könnten erhöht werden, wenn Missstände wie beispielsweise Korruption und Steuerhinterziehung bekämpft würden. Maßnahmen zur Senkung der Staatsausgaben wären beispielsweise die Umsetzung von Reformen und eine Umstrukturierung des Staatsapparates. Durch die Maßnahmen könnte langfristig der griechische Primärüberschuss erhöht werden und somit die hohe Schuldenstandsquote reduziert werden. Dadurch bestünde für Griechenland die Möglichkeit, langfristig das Ziel der fiskalischen Nachhhaltigkeit zu erfüllen.