

ERWIN SINNWELL

Öffentliche Aufgaben im Spiegel der Finanzierung

I.

Die Finanzierung öffentlicher Aufgaben ist im letzten Jahrzehnt zunehmend gekennzeichnet von der Sorge über die rapide zunehmende Staatsverschuldung und deutlich erkennbarer Widerstände gegen steigende Steuerlasten. Schuldenproblematik und Steueraversion sind Ausdruck des gesamten rechtlichen, wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Phänomens, das Gegenstand der vorangegangenen Referate und Diskussionen war.

Für unser Thema stellt sich die Frage, ob die Finanzierungsseite zusätzliche Aussagen liefert, wenn es darum geht, eine Grenze zwischen staatlichen und privaten Aufgaben in der Gesellschaft zu ziehen.

Wer nur eine Seite der Medaille betrachtet, läuft Gefahr, die Finanzierung nur als technisch-praktische Folge staatlicher Aufgaben zu erkennen.

Wer feststellt, daß es gleichgültig sei, ob staatliche Aufgaben durch Steuern oder durch Kreditaufnahme finanziert werden, verzichtet nicht nur auf wichtige Informationen über gesamtwirtschaftliche Wirkungen.

Er übersieht auch Reaktionen der Staatsbürger, die für die Entscheidung für oder gegen die Übernahme bestimmter Aufgaben durch den Staat wichtig sein könnten.

Es lohnt sich, die Medaille gelegentlich zu wenden, beide Seiten im Blick zu behalten.

Lassen sie mich zunächst ein abstraktes Bild skizzieren, in dem die Finanzierungsseite nur Reflex der rechtlich-gesellschaftspolitischen Problematik ist:

Unterstellen wir ein demokratisches Gemeinwesen, das sich für die Wahrnehmung bestimmter Aufgaben durch „den Staat“ entschieden hat.

Die finanziellen Konsequenzen sind hier logischerweise Bestandteil der Aufgabenentscheidung.

Finanzielle Konsequenzen, heißt hier: Verzicht auf eine anderweitige Verwendung des verfügbaren privaten Einkommens. Dabei wäre es im Modell für das Gemeinwesen insgesamt gleichgültig, ob dieser Verzicht durch eine Steuer oder in Form eines Kredits sichergestellt wird.

Doch die Realität sieht – wie wir alle wissen – deutlich anders aus als unser Modell:

– In der Realität kann nicht davon ausgegangen werden, daß dem Bürger alle Konsequenzen von vornherein bewußt sind, die sich aus Aufgabenentscheidungen dieses Gemeinwesens (Bund, Land, Kommune) ergeben.

Er ist an solchen Entscheidungen nur mittelbar durch seinen Stimmzettel beteiligt.

Fehlentscheidungen werden meist erst Jahre später an bestimmten Symptomen erkannt (hoher Staatsanteil, hohe Staatsschulden, Behinderung von Privatinitiativen etc.). Die Korrektur solcher Fehlentscheidungen kann nur mit Verzögerung nach dem nächsten Wahltag eingeleitet werden.

- In der Realität ist es nicht gleichgültig, in welchem gesamtwirtschaftlichen Umfeld Staatsaufgaben durch Kredite finanziert werden.

Bei Vollbeschäftigung der Wirtschaft sind die Wirkungen anders als bei Unterbeschäftigung.

- In der Realität ist es nicht gleichgültig, ob die öffentlichen Aufgaben durch Steuern oder Kredite finanziert werden.

Denn:

Die Verteilung der Zinserträge aus Staatsschuldtiteln ist mit Sicherheit eine andere als die Verteilung der Steuerbelastung auf die Bürger.

- Schließlich ist es nicht einmal gleichgültig, ob sich in der Öffentlichkeit einmal falsche Vorstellungen über die Wirkungen der Staatsverschuldung durchsetzen.

Kurzfristig können die Erwartungen der Bürger die Macht der Fakten außer Kraft setzen:

Ein bestimmtes Finanzierungsdefizit mag vom Volumen her am Kapitalmarkt durchaus finanzierbar sein.

Es kann dennoch zu stark steigenden Zinsen führen, wenn es am Markt für „überhöht“ erachtet wird.

Das sind einige Aspekte der Finanzierung öffentlicher Aufgaben, auf die näher einzugehen ist.

II.

Zunächst zu der Feststellung, daß sich der Staatsbürger im Augenblick seiner demokratischen Entscheidung über die staatlichen Aufgaben und deren finanzielle Konsequenzen häufig nicht ausreichend bewußt ist:

Er ist kein „Homo oeconomicus“ im Sinne der Theorie.

Er kann nicht die vollkommene Voraussicht haben.

Der Informationsstand des Einzelnen ist unterschiedlich, nie aber vollständig. Die Erfüllung von Aufgaben ist in einem föderativen Gemeinwesen außerordentlich vielschichtig und deshalb schwer durchschaubar. Hinzu kommen unterschiedliche, ja gegensätzliche Interessen und Machtpositionen – auch im Bereich derer, die Staatsgewalt ausüben.

Der Kampf um die Wählergunst und das damit verbundene Ausgabenverhalten ist nur selten von dem Maß an Transparenz gekennzeichnet, das dem Bürger ein sachliches Urteil erlaube.

Er ist vielmehr auf symptomatische Eindrücke angewiesen:

- Er registriert eine hohe Staatsverschuldung und leitet daraus undifferenziert Gefahren für die Preis- und Zinsentwicklung ab.

- Er stellt fest, daß er ab Mitte des Jahres nicht mehr für die eigene Tasche, sondern für das Finanzamt arbeiten muß.
- Er fragt kritisch nach dem Wofür und ist nicht in der Lage zuzurechnen, welche Teile der öffentlichen Bürokratie für sein direktes oder indirektes Wohlbefinden notwendig sind, welche nicht – und leugnet unter Umständen beides.

Schwellenwerte der steuerlichen Belastung oder Staatsverschuldung rufen Aufmerksamkeit und Unruhe hervor:

Der Bürger reagiert mit Steuerwiderständen und Schuldaversion.

Doch das Kind liegt zu diesem Zeitpunkt dann meistens schon im Brunnen.

Für den Politiker sind derartige Reaktionen „Spätindikatoren“.

Wenn er darin nicht kalkulierte Spätfolgen seiner Politik sieht, kann er Korrekturen einleiten.

Auf jeden Fall findet aber die Überprüfung und ggf. Kürzung der Aufgaben erst mit langer Wirkungsverzögerung statt.

III.

Dieser Wirkungszusammenhang ist – gemessen an der „reinen Lehre“ der Demokratie – höchst unbefriedigend.

Der Gesetzgeber bietet daher institutionelle Normen an, die bezogen auf die Finanzierung

- dem Bürger die Orientierung erleichtern und
- dem Verhalten der Politiker engere Grenzen ziehen.

Die wichtigste dieser Normen hat Verfassungsrang; im Grundgesetz und in den Länderverfassungen.

Für die Verschuldung des Bundes regelt Artikel 115 Grundgesetz die Verschuldungsgrenze. Es liegt allerdings in der Natur der Sache, daß damit noch keine leicht praktikable Begrenzungslinie gefunden ist.

Hinzu kommt – wie schon angedeutet – als erschwerendes Element der föderative Aufbau unseres Staates.

Diese institutionellen Normen sind Warnlampen, die das Bewußtsein für Fehlentwicklungen schärfen.

Sie informieren, wann im Sinne des Gesetzes eine Schuldenfinanzierung als „bedenklich“ und wann als „unbedenklich“ gilt.

Die rechtlichen Orientierungsmaßstäbe folgen dabei der wirtschaftstheoretischen Erkenntnis: Sie sind meines Erachtens in ihrer geltenden Form im großen und ganzen sachlich aktuell: Bis 1969 war die Kreditaufnahme des Bundes auf Ausgaben für „werbende Zwecke“ begrenzt.

Die Norm war also, daß kreditfinanzierte Aufgaben auf solche Objekte beschränkt waren, die rentabel sind.

Stabilitätsgesetz: 1967

Mit der gewandelten Auffassung über die konjunkturpolitische Aufgabe des Staates, die sich im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz niedergeschlagen haben, wurde dieser Artikel des Grundgesetzes neu gefaßt.

Änderung des Artikel 115 Grundgesetz: 1969

Danach sind Obergrenze der Kreditaufnahme des Bundes die im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen. Bei Störungen des „gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“ kann von diesem Prinzip abgewichen werden.

Das klingt zwar griffig, ist es aber nicht. Nicht nur die Bestimmung eines „gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts“ ist, wie wir alle wissen, schwierig.

Auch was im öffentlichen Bereich als Investition angesehen werden kann, darüber gehen die Meinungen auseinander.

Investitionen sind definitionsgemäß Ausgaben, die als „werbende Ausgaben“ rentabel sind. Dies gilt für Objekte, die die gesamtwirtschaftliche Produktivität erhöhen.

Kredite, die zu ihrer Finanzierung aufgenommen werden, können daher aus dem Ertrag der Investition verzinst und getilgt werden. Dabei ist es gleichgültig, ob Investitionen von der Wirtschaft entgeltlich genutzt werden oder als öffentliche Güter „gratis“ zur Verfügung stehen.

Falls die öffentlichen Investitionen keine direkten Erträge abwerfen, so rentieren sie sich natürlich nur mittelbar über die (externen) Kostenvorteile, die davon auf die privaten – Unternehmen wie Arbeitnehmern – ausgehen. Sie tragen sich auf jeden Fall über höhere Steuereinnahmen selbst. Dadurch wird der Kredit indirekt bedient.

Anders formuliert:

Der Staat setzt günstige Rahmenbedingungen für die wirtschaftliche Entwicklung der privaten Wirtschaft.

Weniger eindeutig ist die Interpretation der öffentlichen Investition bei Ausgaben für Anlagen und langlebige Güter im Bereich der Verteidigung, bei Ausgaben für das Ausbildungs- und Gesundheitswesen – oder bei den Steuervergünstigungen für Investitionen im privaten Bereich (sind diese staatlichen Investitionen gleichzusetzen?).

Der wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen hat sich in einem umfangreichen Gutachten, das im Frühjahr 1979 vorgelegt wurde, mit der Begriffsbestimmung der öffentlichen Investitionen befaßt, ohne der Lösung entscheidend näherkommen zu können.

Ich will damit sagen: Die Definition und damit die Grenze für kreditfinanzierte Aufgaben ist außerordentlich schwierig zu bestimmen.

Was für den Bund gesagt wird, gilt auch für die Länder.

Zur Situation der Gemeinden:

Hier ist der Verschuldungsspielraum rechtlich sehr eng gezogen und einer speziellen kommunalen Aufsicht unterworfen. Manche Kommune meine ich, hat die Grenzen der rechtlichen Verschuldungsfähigkeit erreicht. Ein Problem von hoher aktueller Brisanz, denn als Träger des größten Anteils der öffentlichen Investitionen sind die Gemeinden wesentliches Element der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten.

Andererseits war gerade bei kommunalen Investitionen in der Vergangenheit vielfach die Gefahr gegeben, daß die Rentabilitätsschwelle nicht erreicht wird. Aus einer Investition ist über die Folgekosten nichts anderes als öffentlicher Konsum geworden.

Lassen sie mich hierzu aus der Sicht des Bankers anfügen:

Die Erfahrung aus der Krise zu Beginn der 30er Jahre zeigt, daß gerade Gemeinden in Zahlungsverzug kamen und Banken in Liquiditätsschwierigkeiten brachten.

Nebenbei bemerkt:

Die Misere hatte allerdings auch ihr Gutes. Seither sind die Sparkassen für die Gemeinden nicht mehr wie damals „Selbstbedienungsladen“ zur Finanzierung ihrer Aufgaben.

Die Sparkassen wurden rechtlich selbständige Anstalten und damit dem Zugriff der Kommunen entzogen.

Noch einmal: Die gesetzlichen Grenzen mögen unscharf sein. Ihr Wert liegt darin, daß Unterscheidungen erkennbar werden, für welche Aufgaben eine Kreditfinanzierung wirtschaftlich gerechtfertigt ist, für welche nicht.

IV.

Soweit der Versuch, die Finanzierung öffentlicher Aufgaben – durch Wenden der Medaille – mit der Entstehungsseite zusammen ins Blickfeld zu bekommen.

Als Zwischenergebnis halte ich fest:

Die Finanzierung spiegelt also den demokratischen Willen nicht jederzeit wider, ist aber ein wichtiger Spätindikator.

Der Gesetzgeber hat daher in kluger Einsicht im Gesetz einen „Frühindikator“ geschaffen. Dadurch bleibt die Art der Finanzierung nicht allein der in größeren Abständen erfolgenden Wahlentscheidung des Bürgers überlassen. Sie ist durch Gesetze „institutionell abgesichert“.

Zur Indikatorwirkung der öffentlichen Kreditfinanzierung.

Welchen Beitrag leistet sie als Regulativ zur Begrenzung öffentlicher Aufgaben?

Wo liegen ihre Unzulänglichkeiten?

Nicht immer reichen gute Gründe – selbst dann, wenn sie im Grundgesetz verankert sind – aus, das Verhalten der Finanzpolitik im Bewußtsein des Staatsbürgers zu rechtfertigen.

Höhe und Tempo der staatlichen Neuverschuldung erhalten eine eigenständige Bedeutung vor dem Hintergrund der jeweiligen Kapitalmarktverfassung.

Geld- und Kapitalmärkte reagieren außerordentlich empfindlich.

Bei der Höhe der jährlichen öffentlichen Neuverschuldung der Bundesrepublik – die öffentlichen Haushalte nehmen etwa die Hälfte der gesamtwirtschaftlichen Nettoersparnisse in Anspruch – ist es nur zu verständlich, wenn das Finanzierungsverhalten des Staates besonders deutlich registriert wird.

Der Zins bringt die Kapitalmarktverfassung leicht erkennbar zum Ausdruck.

Nach verbreiteter Auffassung hat eine hohe Staatsverschuldung zwangsläufig zinserhöhende Wirkung.

Diese Meinung beherrscht nicht nur die Diskussion unter den Praktikern, sondern hat auch einen festen Platz in Politik und Publizistik.

Sie ist allerdings von der Wirklichkeit oft widerlegt worden.

Erlauben sie mir zunächst einen kurzen Exkurs in die Theorie:

Die behauptete Zinswirkung der öffentlichen Verschuldung beruht auf der Überlegung, der Staat überfordere mit seiner Nachfrage das Kapitalangebot.

Um Mißverständnisse auszuschließen gilt es hier, zwei Kapitalbegriffe zu unterscheiden. Und zwar

- Realkapital, im Sinne des güterwirtschaftlichen Produktionsfaktors „Kapital“ einerseits und
- Geldkapital andererseits, also reine Geldforderungen wie z. B. längerfristige Guthaben von Kunden bei Banken oder in Wertpapierform verbrieftete Anlagen.

Realkapital und Geldkapital sind nicht nur inhaltlich sondern auch vom Umfang her unterschiedlich.

Zunächst zur realen, güterwirtschaftlichen Sicht.

Die These, wonach sich Zinssteigerungen aus dem Wettbewerb zwischen staatlichen Stellen und der privaten Wirtschaft um knappes Realkapital ergeben, kann ich nur unterstreichen.

Doch Sie gilt nicht uneingeschränkt, sondern nur unter folgender Voraussetzung:

Staat und Wirtschaft konkurrieren an den Märkten um knappes Kapital.

Wenn die durch Konsumverzicht entstandenen realen Ersparnisse (planmäßig) bereits in vollem Umfang von den Unternehmen für Investitionen nachgefragt werden, dann läßt sich ein zusätzlicher Spielraum für staatliche Investitionen dadurch schaffen, daß zusätzlich freiwillig gespart wird.

Wird freiwillig nicht mehr gespart, so kann der Staat die gewünschten Mehrausgaben dennoch durchführen, und zwar auf zwei Wegen: Die Finanzierung muß dann durch Geldschöpfung oder – falls vorhanden – aus eigenem Geldvermögensbeständen des Staates erfolgen.

Die notwendige private Ersparnis ergibt sich hier also nicht freiwillig, sondern wird über steigende Preise „erzwungen“.

Steigende Preise wiederum lassen die Anleger höhere Zinsen verlangen.

Die Notenbank wird den sich abzeichnenden inflationären Tendenzen mit höheren Leitzinsen begegnen.

Der Staat kann aber auch am Markt um reales Kapital mit höheren Zinsgeboten konkurrieren, was ihm wegen seiner größeren Zinsrobustheit möglich ist.

In beiden Fällen kommt es weiterhin im Gefolge zusätzlicher kreditfinanzierter Staatsausgaben zu Zinssteigerungen.

Soweit ist der Zusammenhang zwischen Zinssteigerung und Staatsverschuldung eindeutig. Ein crowding-out findet real statt. Aber – um es nochmals zu betonen – es wird vorausgesetzt, daß das unworbene Kapital knapp ist.

Dies allerdings trifft nur in einer vollbeschäftigten Wirtschaft zu. Trifft also nur zu, wenn die Wachstumsmöglichkeiten der Volkswirtschaft ausgelastet oder gar überfordert werden.

Zinssteigerungen sind dann ein wichtiges Signal für die Finanzpolitik zu handeln: Entweder müssen die privaten Ausgaben reduziert oder aber die öffentliche Ausgaben-tätigkeit via parlamentarische Willensbildung abgebremst werden.

Reagiert die Finanzpolitik nicht, wird die Währungspolitik herausgefordert, um den inflationären Auswirkungen zu begegnen.

Ich möchte hier offenlassen, ob sie letztlich auch in der Lage ist, finanzpolitische Fehler zu korrigieren und den Staatsanteil zurückzuschrauben.

Nur eines dazu:

Der schmerzlosere und erfolgreichere Weg scheint mir der der Haushaltskonsolidierung zu sein.

V.

Messen wir unsere Wirklichkeit an der theoretischen Erkenntnis.

Betrachten wir den Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Zins in den zurückliegenden zehn Jahren:

Die Staatsschuld-Hochzins-These traf in dieser Zeit mehrmals nicht zu:

– Erstmals in den Jahren 1974 bis 1978:

Damals standen einer rapide steigenden Staatsschuld nahezu kontinuierlich sinkende Kapitalmarktzinsen gegenüber. Als grober Anhaltspunkt:

Der Schuldenberg hatte sich etwa verdoppelt, das Zinsniveau am Kapitalmarkt jedoch halbiert.

– Ähnlich in der Zeit zwischen Ende 1981 und Anfang 1983:

Trotz der noch nie dagewesenen hohen Staatsdefizite hat sich das Kapitalmarktzinsniveau von 11% auf 8% zurückgebildet.

Das Ergebnis der praktischen Erfahrungen: Wenn es in den letzten zehn Jahren mehrfach trotz steigender Staatsdefizite sinkende Zinsen gab, so ist die reale crowding-out-Theorie dadurch nicht widerlegt. Vollbeschäftigung hat es zu dieser Zeit nicht gegeben. Das häufig mit Mißtrauen betrachtete Defizitpending des Staates führt nicht zu Preis- und Zinssteigerungen, wenn es in Situationen volkswirtschaftlicher Unterbeschäftigung angewandt wird.

Das Mißtrauen gegen die entstehende Staatsverschuldung ist dann unbegründet, wenn durch sie Einkommens- und Wachstumsimpulse ausgelöst werden, ohne daß eine inflationäre Überforderung des gesamtwirtschaftlichen Angebots entsteht.

Dennoch gab es temporäre Zinssteigerungsphasen im Zusammenhang mit Nachrichten über mißlungene Versuche der Haushaltskonsolidierung.

Eine längere parallele Entwicklung zwischen Staatsdefiziten und Zinsniveau gab es nur in der Zeit von Anfang 1979 bis Mitte 1981.

VI.

Zur Erklärung dieses scheinbaren Widerspruchs kann der erwähnte zweite theoretische Erklärungsansatz beitragen, der an dem Begriff des Geldkapitals ansetzt.

Die einfache Grundüberlegung dazu lautet: Wenn der Staat zusätzlich Kredit nachfragt, so können Unternehmenskredite entsprechend weniger wachsen.

Aus einem Topf läßt sich bekanntlich nicht mehr herausnehmen als drin ist.

Allerdings: So plausibel die Überlegung klingt, so wenig zwingend ist sie. Denn wir haben es eben nicht mit einem Topf, sondern mit einem kreislaufähnlichen Prozeß zu tun.

Hierzu ein Beispiel:

Im Jahre 1970 brachten die privaten Haushalte mit DM 55 Mrd. rund 90% der gesamtwirtschaftlichen Nettoersparnis auf; der geringe Rest entfiel auf Staat und Finanzierungsinstitutionen.

Den privaten Ersparnissen stand in etwa gleicher Höhe eine Zunahme der Unternehmenskredite gegenüber.

Betrachten wir dagegen das Jahr 1982 mit der außerordentlich hohen Staatsverschuldung:

Zwar erreichte der Ersparnisanteil der privaten Haushalte wiederum rund 87%. In einem wesentlichen Punkt allerdings unterschied sich diese Situation von der von 1970:

Jetzt nahm der Staat die Hälfte der Nettoersparnis als Kredit in Anspruch. (Restunternehmen)

Das bedeutet:

Hätte der Staat in der Phase der wirtschaftlichen Stagnation sich nicht in dem hohen Maße verschuldet, dann hätten die Unternehmen entsprechend mehr Kreditmittel nehmen müssen.

(oder die rezessive Entwicklung wäre verstärkt worden)

Wichtig ist der Fluß der Kreditmittel im Kreislauf, nicht so sehr, wer die Mittel in Anspruch nimmt.

Denn die Verwendung der Finanzierungsmittel führt zu Einnahmen und verringert an anderer Stelle des Kreislaufs den Kreditbedarf um den gleichen Betrag.

Zwischenfazit:

Aus der Konkurrenz zwischen Staat und Unternehmen am Kapitalmarkt ergibt sich geldwirtschaftlich zwingend kein Mengenproblem, das für sich Zinssteigerungen begründen könnte.

Entscheidend ist auch hier die Frage, ob wir es mit einer vollbeschäftigten Wirtschaft zu tun haben oder nicht, in der der Staat im Kampf um knappe Ressourcen seine Zinsrobustheit durchsetzen kann.

Mit Recht stellt sich hier die Frage: Sind die Befürchtungen und Warnungen im Zusammenhang mit den hohen Staatsschulden aus der Luft gegriffen.

Wenn es keine mengenmäßige Überforderung der Märkte gibt, sind es dann qualitative psychologische und emotionale Einflüsse, die die Öffentlichkeit verunsichern haben.

In der Tat muß man in diesem Bereich ansetzen, auch wenn er schwer zu fassen ist. Wer die Sensibilität der Geld- und Kapitalmärkte kennt, wird bestätigen:

Das Verhalten der Marktteilnehmer wird nicht nur dadurch geprägt, daß sich wirtschaftliche Größen tatsächlich ändern. Wichtiger sind vielmehr Erwartungen, Hoffnungen oder Befürchtungen.

Ein Beispiel: Schon vage Vermutungen, das angestrebte Geldmengenziel der Notenbank werde überschritten, kann zu hektischen Reaktionen führen.

Häufig kamen Zinssteigerungen zustande, die nicht eingetreten wären, hätte man die Geldmengenentwicklung tatsächlich abgewartet.

Auf unser Thema bezogen:

Hat sich bei den Marktteilnehmern im Zusammenhang mit ungünstigen Schätzungen für das Haushaltsdefizit erst einmal die Befürchtung festgesetzt, eine inflationäre Entwicklung sei unumgänglich, dann spielt es keine Rolle, ob diese Befürchtung begründet ist oder nicht.

Die Zinsen werden steigen, zumindest kurzfristig, bis die Befürchtungen abklingen.

Der typische Fall einer „self-fulfilling prophecy“.

Langfristig kann es nicht gleichgültig sein, ob eine Erwartung fundiert ist oder nicht.

Insoweit müssen wir sehr genau unterscheiden zwischen Reaktionen auf Erwartungshaltungen, hinter denen realistische Entwicklungen stehen, und Luftgebilden.

Diese Unterscheidung ist besonders dann schwierig, wenn gleichzeitig von der Geldpolitik oder vom Ausland Einflüsse ausgehen, die zu Zinssteigerungen führen – wie 1979/80 –, die nichts mit der Staatsverschuldung zu tun haben. Anders zu Beginn der 70er Jahre.

Als die Staatsschulden anstiegen, kamen inflationäre Erwartungen auf.

Ihnen stand damals jedoch eine auf Lockerung ausgerichtete Geldpolitik gegenüber, die sie mehr als kompensierte.

Noch eine Anmerkung zur Rolle der Geldpolitik. Die vom Finanzgebaren der öffentlichen Hand ausgehenden Einflüsse auf die Geld- und Kapitalmärkte werden nur bei einer konstatierenden Geldpolitik erkennbar.

Die Geldpolitik ist aber nur in ganz seltenen Ausnahmefällen konstatierend. Ihr Auftrag lautet, die Währung zu sichern. Wenn die Preisstabilität gefährdet ist – oder scheint – auch durch die staatliche Ausgabenpolitik, dann wird die Bundesbank Einfluß zu nehmen versuchen.

Zinsängste wegen der Staatsverschuldung, die zu Zinssteigerungen führen, werden sie bei dieser Aufgabe unterstützen.

Dies erschwert dem Analysten die Zuordnung von Ursache und Wirkung und macht das Urteil über die geldwirtschaftlichen Auswirkungen der Staatsverschuldung sehr schwierig.

VII.

Wenn diese Feststellungen auf die aktuelle Situation bezogen werden, läßt sich sagen: Trotz gesamtwirtschaftlicher Unterbeschäftigung hat die rapide steigende Staatsschuld in der Bundesrepublik die Gemüter bewegt, wiederholt Zinsängste wirksam werden und sogar die Furcht vor Verlusten aus Forderungen gegen öffentliche Stellen aufkommen lassen.

Weder eine tatsächliche Knappheit an Realkapital noch an Geldkapital waren dafür ursächlich.

Praktisch war aber dennoch die sich rasch verschlechternde Finanzierungssituation im öffentlichen Bereich ein entscheidender Anlaß für die Bürger, das staatliche Ausgabenverhalten kritisch unter die Lupe zu nehmen.

Sie hatten zwar vor 10/15 Jahren zugestimmt, als ihnen der Staat interessante zusätzliche Leistungen versprach.

Sie waren hoch willkommen.

Doch sie konnten damals die Folgen nicht kennen:

- ein steigender Staatsanteil am Bruttosozialprodukt,
- die sich rasch verschlechternde Struktur der öffentlichen Ausgaben,
- die Behinderung der privaten Wirtschaft,
- die Verdrängung der öffentlichen Investitionen durch öffentlichen Konsum.

Das ist der Preis, den wir heute alle zu zahlen haben. Er wird dort erkennbar, wo die Aktivitäten der öffentlichen Hand die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft sinken läßt.

Das ist dann der Fall, wenn eine teure Bürokratie wuchert und den Spielraum für wichtige Infrastruktur-Investitionen einengt.

Die schädlichen Folgen sind anhand der seit Jahren zu geringen Investitionstätigkeit der privaten Wirtschaft nachzuweisen.

Sie hat das ökonomische Wachstum absinken lassen.

Die letzten Jahre haben auch gezeigt, daß Anspruch und Vermögen der staatlichen Konjunktur- und Wachstumspolitik unüberbrückbar weit auseinander gegangen sind, so daß der Auftrag des Gesetzgebers, wie er etwa im Stabilitätsgesetz formuliert ist, längst nicht mehr ausgeführt werden kann.

Denn: Eine antizyklische Einflußnahme auf Konjunktur und Beschäftigung ist längst nicht mehr möglich.

Konsolidierungsmaßnahmen selbst in der Rezession werden politisch erzwungen.

VIII.

Wenn die von mir angestellten Überlegungen ein Ergebnis haben, dann dieses: Eine gesamtwirtschaftliche Bewertung der öffentlichen Ausgaben und Aufgaben allein im Spiegel der Finanzierung ist kaum möglich.

Die Finanzmärkte und ihre Techniken sind leistungsfähig genug, um Überforderungen ebenso zu vermeiden wie eine mangelnde Inanspruchnahme, vor allem bei Unterbeschäftigung. Die private und die öffentliche Nachfrage am Kapitalmarkt gleichen kommunizierenden Röhren, deren Ausgleich auf dem Niveau erfolgt, das von der Ersparnisbildung vorgegeben ist.

Ausgleichsmechanismen bieten auch die internationalen Geld- und Kapitalströme.

Aber: Was geldwirtschaftlich und geldpolitisch möglich ist, muß wirtschaftlich, gesellschafts- und ordnungspolitisch nicht legitimiert sein.

Die Finanzmärkte haben Signale gegeben, als die öffentliche Verschuldung ihre wirtschaftliche Legitimation verlor. Die Signale wurden verstanden.

Der haushaltspolitische Kurswechsel ist erfolgt.

Die notwendigen vertrauensbildenden Maßnahmen sind eingeleitet.

Eine akute Gefährdung der Währung durch die öffentlichen Haushalte wird nicht mehr gesehen.

Die Bundesbank ist von daher in der Lage, eine moderate Geldpolitik zu betreiben. Der Konsolidierung der Staatsschulden steht an den Finanzmärkten nichts im Wege.