

Staatsschulden – Frage des Masses

Die Staatsverschuldung kann die Kosten von Grossrisiken über die Zeit strecken und so tragbar machen. Der Staat kann in der Krise ein Bollwerk sein, solange seine Bonität ausser Zweifel steht. **CHRISTIAN KEUSCHNIGG**

Nun sind sie wieder da. Es gibt neue Staatsschulden ohne Ende. In der aktuellen Krise zeigen sich wie sonst kaum die Aufgaben des Staates und die Rolle der Staatsschuld. Die Menschen wollen ein gesundes Leben in Wohlstand und in wirtschaftlicher Sicherheit. Das Coronavirus bringt nicht nur unsere Gesundheit in Gefahr, sondern auch unseren Wohlstand.

Unsicherheit und Risiko gibt es immer. Innovation und wirtschaftlicher Wandel sind ohne Risiko schlicht nicht vorstellbar. Es ist das Tagesgeschäft von Versicherungen und Finanzwesen, nach dem Prinzip der Diversifikation Risiken auf viele Schultern zu verteilen und tragbar zu machen. Wie kann der Staat mehr wirtschaftliche Sicherheit ermöglichen? Die Sozialwerke versichern die persönlichen Lebensrisiken wie Arbeitslosigkeit, Unfall oder Altersarmut und helfen, den Wohlstand über alle Lebenslagen zu glätten.

Wenn ein Risiko jedoch nur selten und in geballter Form eintritt und alle gleich betrifft, hilft das Versicherungsprinzip nicht mehr. Staatsschulden können aber die Kosten von Grossrisiken über die Zeit glätten, strecken und so erst tragbar machen. Das Coronavirus wird vermutlich nicht das letzte Grossrisiko gewesen sein. Die Staatsschuld kann Lasten verschieben und Wohlstandsunterschiede zwischen heutigen und künftigen Generationen ausgleichen.

Konjunkturschwankungen dämpfen

Die Eltern geben ein Vermögen aus, um in die Bildung und die Erziehung ihrer Kinder zu investieren und ihnen einen vergleichbaren Wohlstand zu sichern. Der Staat ist für die Familien da, er soll sie in der Vorsorge für künftige Generationen unterstützen und die Staatsschuld richtig einsetzen. Grossinvestitionen in die Infrastruktur fallen in geballter Form an. Nachher stiften sie der Bevölkerung über viele Jahrzehnte Nutzen. Die Finanzierung mit Staatsschulden versehen mit einem Rückzahlplan bringt Kosten und Nutzen über verschiedene Generationen in Einklang. Auch die geballten Kosten von seltenen Katastrophen wie der aktuellen Coronaepidemie müssen gestückelt und über die Zeit verteilt werden, damit sie für alle tragbar bleiben. Sonst würde neben dem gesundheitlichen Notstand auch eine wirtschaftliche Katastrophe drohen. Die Wohlstandsverteilung zwischen den Generationen würde in Schieflage geraten.

Schon im volkswirtschaftlichen Normalbetrieb spielt die Staatsverschuldung eine wichtige Rolle, um Sicherheit zu schaffen. Die automatischen Stabilisatoren glät-

ten Einkommen und Beschäftigung über die Zeit. Ausfallende Steuereinnahmen und zunehmende Sozialausgaben stabilisieren das verfügbare Einkommen. Budgetdefizite erhalten die Kaufkraft in der Rezession. Überschüsse schöpfen im Boom Kaufkraft ab. Das Auf und Ab der Staatsschulden dämpft die Konjunkturschwankungen und schafft mehr Sicherheit. Der Ausgleich von Steuereinnahmen und Sozialausgaben über die Zeit ermöglicht zudem, dass die Steuersätze und Sozialansprüche nicht erratisch schwanken.

Um wirtschaftliche Sicherheit zu schaffen, braucht es, ähnlich wie in der Medizin, vorbeugendes Handeln. Vermeidbare Risiken, die Staat und Wirtschaft belasten, sollen gar nicht erst entstehen. Dies fängt bei einer starken Wirtschaft an. Die Erlöse schwanken, aber die meisten wollen Sicherheit: Die Arbeitenden wollen sichere Löhne, die Banken sicheren Kreditzins, der Staat verlässliche Steuereinnahmen. Da braucht es innovative, wettbewerbsfähige Unternehmen, deren Leistungen stets gefragt sind und die mit einer robusten Eigenkapitaldecke das Risiko tragen und auch starke Schocks wegstecken können. Je mehr Risiko

die Unternehmen schultern, desto weniger bleibt bei den Sozialwerken und dem Staat hängen.

Die aktuelle Krise geht jedoch weit über den Normalbetrieb der Wirtschaft hinaus. Ein Einfrieren der Wirtschaft zur Eindämmung der Epidemie bringt den Erlös zum Versiegen, während die Kosten weiterlaufen. Die Eigenkapitalreserven schmelzen dahin. Schnell verfügbare Überbrückungskredite und Kurzarbeit helfen über die Situation hinweg. Es kommt darauf an, die Insolvenz von gesunden Unternehmen mit vorübergehenden Liquiditätsschwierigkeiten zu vermeiden. Damit würden ertragreiche Einkommensquellen versiegen und das Wachstum langfristig Schaden nehmen.

Aber auch Überbrückungshilfen müssen betriebswirtschaftlich Sinn ergeben. Unternehmen, deren Geschäftsmodell schon vor der Krise wenig überzeugend war, müssen ausscheiden. Eine Vollkasko mentalität kann es nicht geben. Eine Kostenbeteiligung muss bleiben, um den Staat finanziell nicht zu überfordern. Zumutbare Risiken müssen die Unternehmen selbst tragen. Sie müssen vorbeugend das Betriebsrisiko im Blick haben, ausreichend Eigenkapital aufbauen, eine bessere Diversifikation der Lieferketten anstreben und für eine angemessene Lagerhaltung sorgen.

Die Schweiz ist in bester finanzieller Verfassung und kann einen historisch einmaligen Anstieg der Staatsverschuldung leicht verkraften. Nirgendwo sonst ist die

Tragbarkeit so sicher und die Bonität der Staatsschuld so gut. Genau deshalb kann der Staat die notwendigen Ausgaben zur Krisenbewältigung stemmen, ohne an finanzielle Grenzen zu stossen, und damit in der Krise wirtschaftliche Sicherheit schaffen. Damit es so bleibt, muss die Schuldenbremse wieder wirken und einen stetigen Abbau der einmaligen Schulden gestreckt über einen langen Zeitraum einleiten, bis das heutige Niveau wieder erreicht ist.

Mehr ist jedoch nicht sinnvoll. Es mag ironisch erscheinen, aber gerade wenn der Staat eine Quelle der Sicherheit bleiben soll, braucht es auch ein massvolles Niveau der Staatsschuld. Die Wirtschaft und das Finanzsystem sind auf ein sicheres und jederzeit handelbares Wertpapier angewiesen. Sparer und Investoren wollen ihren Portfolios neben riskanten Aktien und Unternehmensanleihen sichere Staatsanleihen beimischen. So können sie Ertrag und Risiko im richtigen Verhältnis realisieren. Pensionskassen und Versicherungen müssen ihre Finanzvermögen sicher veranlagen und wollen sichere Staatsanleihen erwerben. Wer Staatsanleihen als Sicherheit anbieten kann, erlangt leichter Zugang zu Kredit, um Investitionen zu finanzieren. Sichere Staatsschulden sind ein Anker für das ganze Finanzsystem.

Tragbarkeit entscheidend

Aber diese finanzielle Funktion kann der Staat nur ausüben, wenn die Staatsschulden jederzeit tragbar und sicher bleiben. Auch für den Staat gibt es auf den Kapitalmärkten eine Bonitätsbeurteilung. Sie hängt von der fiskalischen Nachhaltigkeit, aber auch von der Wachstumsstärke der Wirtschaft ab. Eine starke Wirtschaft mit Vollbeschäftigung ist nicht nur eine ergiebige Steuerquelle, sondern reduziert gleichzeitig die Sozialausgaben des Staates. So bleiben auch höhere Staatsschulden sicher tragbar. Beides zusammen, fiskalische Nachhaltigkeit und eine starke Wirtschaft, erhalten die Bonität des Staates.

Wenn die Krise zuschlägt und es rundherum kracht, muss der Staat wie ein massives Bollwerk dem Sturm standhalten. Damit er als Anker der Sicherheit dienen kann, muss seine Bonität über jeden Zweifel erhaben sein. Ist ein Staat überschuldet und müssen die Investoren gar Angst vor einer Staatsinsolvenz haben, dann drohen hohe Risikoauflagen und grosse Vermögensverluste auf die Staatsanleihen. Dann kann der Staat nicht mehr länger eine Quelle wirtschaftlicher Sicherheit sein, sondern wird zum grossen Risiko für die Banken, die Wirtschaft und die Gläubiger. Das wäre das grösste denkbare finanzpolitische Versagen. So weit darf es niemals kommen.

Christian Keuschnigg ist Professor für Nationalökonomie an der Universität St. Gallen und leitet das Wirtschaftspolitische Zentrum St. Gallen und Wien.



«Die Schuldenbremse muss einen Abbau der einmaligen Schulden einleiten.»