

Schuldenbremse – Licht und Schatten

Die vermeintliche Einfachheit und Klarheit des Instruments Schuldenbremse hat auch Risiken: Politik und Publikum könnten die Solidität von Staatsfinanzen zu sehr an expliziten Bruttoschulden messen. **DIRK NIEPELT**

Politiker und deren Wähler verlieren zuweilen die langfristigen Wirkungen ihres Handelns aus den Augen, insbesondere dann, wenn damit kurzfristig Entlastungen verbunden sind. Darunter leiden die Nachhaltigkeit und die Generationengerechtigkeit – beim Umweltschutz genauso wie in der Geld- und Fiskalpolitik. Um fiskalische Entscheidungen nachhaltiger zu gestalten und strukturelle Anreize für staatliche Defizite zu vermindern, haben viele Länder «Schuldenbremsen» installiert. In der Regel geschah dies auf nationaler Ebene. Die Mitglieder der Europäischen Union haben sich darüber hinaus auf supranationaler Ebene zur Einhaltung von Defizit- und Schuldengrenzen verpflichtet.

Die Grundidee dabei ist stets dieselbe: Im Bewusstsein darum, früher oder später auf den Pfad der Tugend einschwenken zu müssen, den entscheidenden Schritt aber immer wieder hinauszuzögern, verordnen sich Gesellschaften die Kehrtwende mittels institutioneller Anpassungen, die zukünftigen Entscheidungsträgern keinen Spielraum für Nachlässigkeit mehr bieten sollen. So wie Odysseus sich vor der Insel der Sirenen an den Mast binden lässt und seiner Mannschaft befiehlt, Wachs in die Ohren zu stopfen, binden wir uns selbst die Hände, um zukünftigen Versuchungen nicht mehr zu erliegen.

Und diese Selbstbindung zeigt Wirkung – es sei denn, sie bleibt wie auf EU-Ebene zahllos. Dort fühlten sich zeitweise nicht einmal Deutschland und Frankreich an den Stabilitätspakt gebunden. Auf nationaler Ebene hingegen führten institutionalisierte Schuldengrenzen vielfach zu Verhaltensänderungen, insbesondere wenn sie in Gesetzen oder gar Verfassungen verankert worden waren. Schweden, die Schweiz oder Deutschland in der Zeit nach der Finanzkrise liefern gute Beispiele.

Explizite und implizite Staatsschulden

Ein wichtiger Grund für die Wirksamkeit solcher nationalen Regeln liegt darin, dass sich Schuldenbremsen auf periodisch ausgewiesene, scheinbar leicht verständliche Grössen beziehen – in der Regel auf die staatliche Neuverschuldung. Was einfach zu messen und kommunizieren ist, kann besser von der Öffentlichkeit beobachtet werden. Bezögen sich die Restriktionen auf komplizierte Zielgrössen, die nur Spezialisten messen und verstehen können, so fielen es organisierten Interessengruppen leicht, durch Einflussnahme im politischen Prozess die Einhaltung der Restriktionen zu konterkarieren. Bei einfachen Schuldengrenzen hingegen ist dies schwierig.

Doch Einfachheit hat auch ihre Schattenseiten. Ins Gewicht fällt insbesondere, dass das übergeordnete Ziel eines soliden Staatshaushalts und des Schutzes künftiger Generationen vor Umverteilung zu ihren Lasten erheblich verengt wird: auf die Stabilisierung oder den Abbau expliziter Staatsschulden. Diese Verengung führt zu unerwünschten Umgehungsversuchen und kontraproduktiven Ausweichmanövern.

Ein erstes solches Ausweichmanöver nützt die Tatsache aus, dass explizite Staatsschulden in ihrer Wirkung weitgehend identisch zu impliziten Staatsschulden sind, sich in der Staatsrechnung aber unterschiedlich niederschlagen. Implizite Staatsschulden ergeben sich z.B. aus Verpflichtungen im Rahmen umlagefinanzierter Alterssicherungssysteme wie der Schweizer AHV. Sie sind nicht verbrieft und werden daher nicht als Schulden verbucht, obwohl sie das Gemeinwesen genauso finanziell belasten wie explizite Schulden. Diese Äquivalenz schafft politisch interessante Handlungsoptionen: Wo nur explizite Schulden ausgewiesen, kommuniziert oder beschränkt werden, lassen sich Schuldengrenzen durch die Aufnahme impliziter Schulden formal zwar einhalten, ihrer Intention nach aber brechen.

Ein zweites Ausweichmanöver besteht im Verschern von Tafelsilber. Dies ist möglich, weil sich staatliches Nettovermögen – das umfassendste Soliditätsmass – und explizite Staatsschulden nicht nur aufgrund der Existenz von impliziten Schulden unterscheiden, sondern auch deswegen, weil ein Staat Vermögenswerte aller Art besitzt, von denen viele illiquid oder aus anderen Gründen schwierig zu bewerten sind und in Fiskalstatistiken daher regelmässig unbeachtet bleiben. Dies schafft Anreize für den Verkauf derartiger Vermögenswerte, selbst zu unverhältnismässig tiefen Preisen: Schuldengrenzen lassen sich umgehen, indem ausgewiesene Finanzierungslücken im Haushalt durch den Verkauf nicht ausgewiesener Vermögenswerte gestopft werden.

Ein drittes Ausweichmanöver ähnelt dem zweiten insofern, als staatliche Aktiva genutzt werden, um die ausgewiesene Bruttoverschuldung zu senken. Statt jedoch Aktiva zu verkaufen, kommt lediglich ein einfacher Buchungstrick zum Zug: Implizite, nicht bilanzierte Ansprüche gegenüber anderen staatlichen Einheiten werden in eine explizite Form gebracht und mit Schulden verrechnet. Dadurch können Grenzen für die ausgewiesene Neuverschuldung eingehalten werden.

Ein aktuelles Beispiel für diese dritte Strategie liefert die Schweiz. Vor dem Hintergrund des Corona-Schocks,

der von Parlamentariern als restriktiv empfundenen Schuldenbremse und hoher Gewinne der Schweizerischen Nationalbank (SNB) forderten Politiker quer durch das Parteienspektrum, die SNB möge ihre Gewinnausschüttungen an Bund und Kantone anheben. In einer neuen Vereinbarung mit dem Finanzdepartement geht die SNB teilweise auf diese Forderungen ein.

Dies mag auf den ersten Blick erstaunen. Denn ob die SNB ihre Ausschüttungen erhöht oder nicht, hat keinen nennenswerten Einfluss auf die Solvenz von Bund und Kantonen, wenn man sie ökonomisch sinnvoll misst. Schliesslich fliessen abgesehen von den vernachlässigbaren Dividendenzahlungen an private Aktionäre alle SNB-Gewinne früher oder später an die öffentliche Hand, und der Barwert dieser Flüsse ist weitgehend unabhängig von ihrer Terminierung. Wie bei einer privaten Aktiengesellschaft lassen frühere Gewinnausschüttungen den Wert der SNB sinken; zurückbehaltene Gewinne hingegen erhalten den Wert und führen zu höheren Ausschüttungen in der Zukunft.

Bilanzkosmetik und Ausweichmanöver

Doch die Tatsache, dass frühere, höhere SNB-Ausschüttungen den Wert der SNB-Beteiligung schmälern und sie daher weitgehend irrelevant für das staatliche Nettovermögen sind, kümmert viele Politiker (und Wähler) angesichts einer bindenden Schuldenbremse wenig. Denn in der öffentlichen Diskussion spielt es keine Rolle, dass zukünftige Ausschüttungen einen Vermögenswert von Bund und Kantonen darstellen. Was zählt, ist allein, dass Ausschüttungen unmittelbar in die Rechnung von Bund und Kantonen eingehen und in der Folge die ausgewiesene Neuverschuldung reduzieren helfen.

Dies kann man positiv oder negativ sehen. Wer überzeugt ist, dass Schuldengrenzen zu eng bemessen sind und der Tagespolitik zu wenig Spielraum für wünschenswerte fiskalische Reaktionen lassen, der mag Bilanzkosmetik der einen oder anderen Form als notwendiges Übel akzeptieren. Wer hingegen Schuldengrenzen als notwendiges Mittel zur Eindämmung von Politikversagen erachtet, der dürfte das Ausweichmanöver kritischer sehen und beim Entgegenkommen der SNB Fragezeichen setzen. Was Schuldengrenzen aus politökonomischer Sicht besonders attraktiv erscheinen lässt – ihre vermeintliche Einfachheit und Klarheit – birgt also auch Risiken. Es führt dazu, dass Politiker und ihre Wähler die Solidität der Staatsfinanzen über Gebühr an expliziten Bruttoschulden messen. Was aber zählt, wenn es um Solidität und unerwünschte Umverteilung zulasten künftiger Generationen geht, ist staatliches Nettovermögen in einer umfassenden Gesamtschau.

Dirk Niepelt ist Direktor des Studienzentrums Gerzensee, Stiftung der Schweizerischen Nationalbank, und Professor für Ökonomie an der Universität Bern.



«Was zählt, ist staatliches Nettovermögen in umfassender Gesamtschau.»