

Position zum Thema

Corona-Schulden – Eine Last für zukünftige Generationen?

Berlin, September 2020

Während der Satz „Die Schulden von heute sind die Steuern von morgen“ lange Zeit auf wenig Widerspruch stieß, wird eine steigende Staatsverschuldung mittlerweile in einem zunehmend vorteilhafteren Licht porträtiert. Befürworter eines deutlich laxeren Umgangs mit Staatsverschuldung zur Bekämpfung wirtschaftlicher Folgen der Corona-Pandemie – vor allem aber auch darüber hinaus – führen im Kern drei Argumente an, warum Belastungen von und Risiken für zukünftige Generationen vernachlässigbar seien: Erstens müsse der Staat seine Schulden gar nicht zurückzahlen, sondern könne ihnen *später* „entwachsen“. Zweitens würden nachfolgenden Generationen nicht nur die Schulden des Staates vererbt, sondern auch das spiegelbildliche Vermögen in Form von deutschen Staatsanleihen. Drittens diene die Verschuldung dazu, die wirtschaftlichen Schäden der Corona-Pandemie in Grenzen zu halten, wovon vor allem zukünftige Generationen profitieren würden.

Die Annahme, aus diesen Gründen könne sich die Politik frei von fiskalischen Zwängen über großzügige Wohltaten profilieren, ist jedoch vor allem eins: Zu schön, um wahr zu sein. Vielmehr birgt ein bedenkenloses Öffnen der fiskalischen Schleusen erhebliche Risiken – trotz derzeitiger Niedrigzinsen. Ein solches Vorgehen würde die bereits absehbaren Mehrbelastungen zukünftiger Generationen fahrlässig ignorieren. Statt einer isolierten Betrachtung von Corona-Schulden ist der Gesamtumfang der expliziten und impliziten Staatsverschuldung entscheidend. Verkannt würde zudem das Ausmaß der Verteilungskonflikte, die in die Zukunft verlagert würden, von den unerwünschten Nebenwirkungen grenzenloser Rettungspolitik ganz zu schweigen. Staatsschulden sind nicht per se gut oder schlecht, aber auf keinen Fall ein „Free Lunch“. **Die Bewertung von Staatsschulden hängt vielmehr davon ab, wofür die zusätzlichen Finanzmittel des Staates eingesetzt und in welchem Ausmaß die fiskalischen Handlungsspielräume zukünftiger Generationen eingeengt werden.**

ISSN 2197-3059

Ansprechpartner

Fulko Lenz

Stiftung Marktwirtschaft

Charlottenstr. 60

10117 Berlin

info@stiftung-marktwirtschaft.de

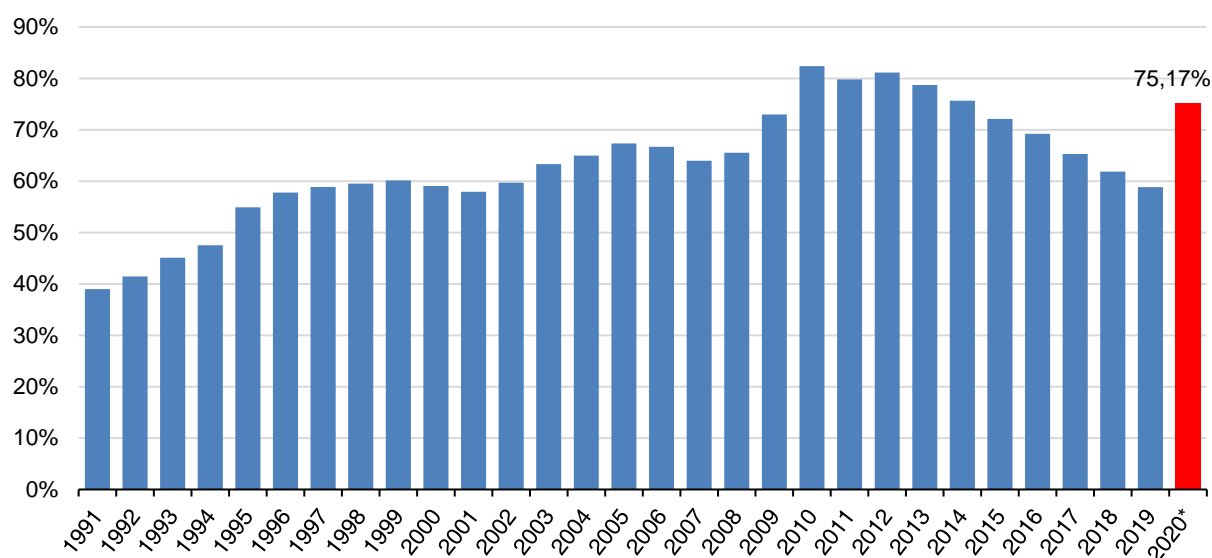
www.stiftung-marktwirtschaft.de

1. Die fiskalische Wohlfühlzone ist endlich und fragil

Infolge der Corona-Pandemie steigt die explizite Staatsverschuldung Deutschlands im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) innerhalb eines Jahres von knapp 60 auf über 75 Prozent (vgl. Abbildung 1). Das Bundesfinanzministerium rechnet für den Bundeshaushalt 2020 mit einer Rekord-Neuverschuldung von 217,8 Mrd. Euro. Im kommenden Jahr soll die Neuverschuldung laut Haushaltsentwurf 2021 bei 96,2 Mrd. Euro liegen und wäre damit höher als jemals zwischen 1949 und 2019.

Bereits vor Corona wurde unter Ökonomen um die Bewertung von Staatsverschuldung und die daraus folgenden fiskalpolitischen Handlungsempfehlungen in Zeiten von Niedrigzinsen gerungen, nicht zuletzt, da Niedrigzinsen die permanente Überwälzung von Staatsverschuldung erleichtern – also die Aufnahme neuer Schulden in Höhe der zu tilgenden Schulden und der anfallenden Zinsen.¹

Abbildung 1: Schuldenstandsquote Deutschlands in Prozent des BIP



*Prognose

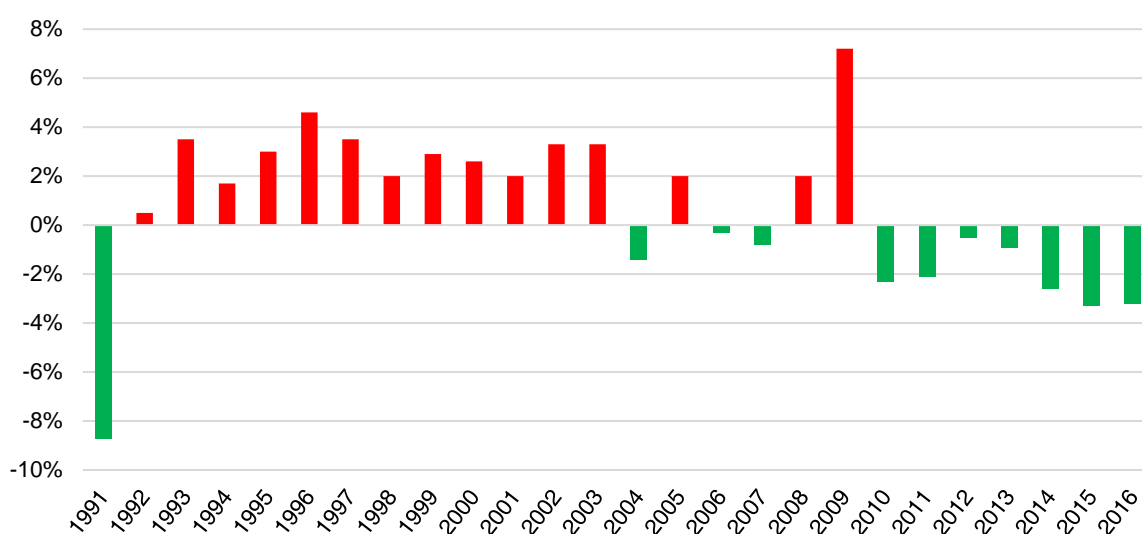
Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR).

Die permanente Überwälzung von Staatsschulden ist im Grunde nichts anderes als ein Schneeballsystem (Ponzi-Spiel), bei dem Staatsschulden nie getilgt und eventuelle Zinskosten über neue Schulden beglichen werden. Dies kann jedoch nur so lange gut gehen, wie die Zinsen unter der Wachstumsrate des BIP liegen und das Primärdefizit – die Differenz aus den Einnahmen des Staates und den um die Zinsausgaben verringerten Staatsausgaben – eine gewisse Höhe nicht überschreitet. Unter diesen Bedingungen wächst die Wirtschaft eines Landes, von deren Größe auch das Steueraufkommen abhängt, schneller als seine Schulden. Dementsprechend sinkt die Schuldenquote als Quotient beider Größen langfristig und die Tragfähigkeit der Schulden ist gewährleistet. Der Erfolg einer solchen Strategie hängt jedoch von einer dauerhaft negativen Zins-Wachstums-Differenz ab und damit nicht zuletzt vom fortgesetzten Vertrauen der Gläubiger in die Kreditwürdigkeit des Staates.

¹ Den Anstoß hierzu gab die international vielbeachtete Arbeit von Blanchard (2019), Public debt and low interest rates, American Economic Review. Siehe auch die Diskussion um das Für und Wider der Schuldenbremse innerhalb des SVR (2019), Jahresgutachten 19/20 – Den Strukturwandel meistern, Wiesbaden.

Im derzeitigen Niedrigzinsumfeld ist die Bedingung, dass das Zinsniveau unterhalb der Wachstumsrate liegt bzw. die Zins-Wachstumsdifferenz negativ ist zwar für Deutschland erfüllt (vgl. Abbildung 2). Insbesondere die langfristige Zinsentwicklung über einen Horizont von Jahrzehnten lässt sich jedoch schlicht nicht vorhersagen, selbst wenn strukturelle Faktoren dafür sprechen mögen, dass das derzeitige niedrige Zinsniveau auch Ausdruck eines langanhaltenden und globalen Trends ist. Die Fähigkeit des deutschen Staates, sich fiskalisch „kostenlos“ zu verschulden bzw. zu refinanzieren, sollte demnach nicht als Gewissheit für alle Ewigkeit angenommen werden. Man täte vielmehr gut daran, die fiskalische Wohlfühlzone bei Niedrigzinsen und Wachstum als endlich zu betrachten und sich gleichzeitig ihrer Fragilität bewusst zu sein.

Abbildung 2: Differenz zwischen langfristigem Zinssatz und BIP-Wachstum in Deutschland



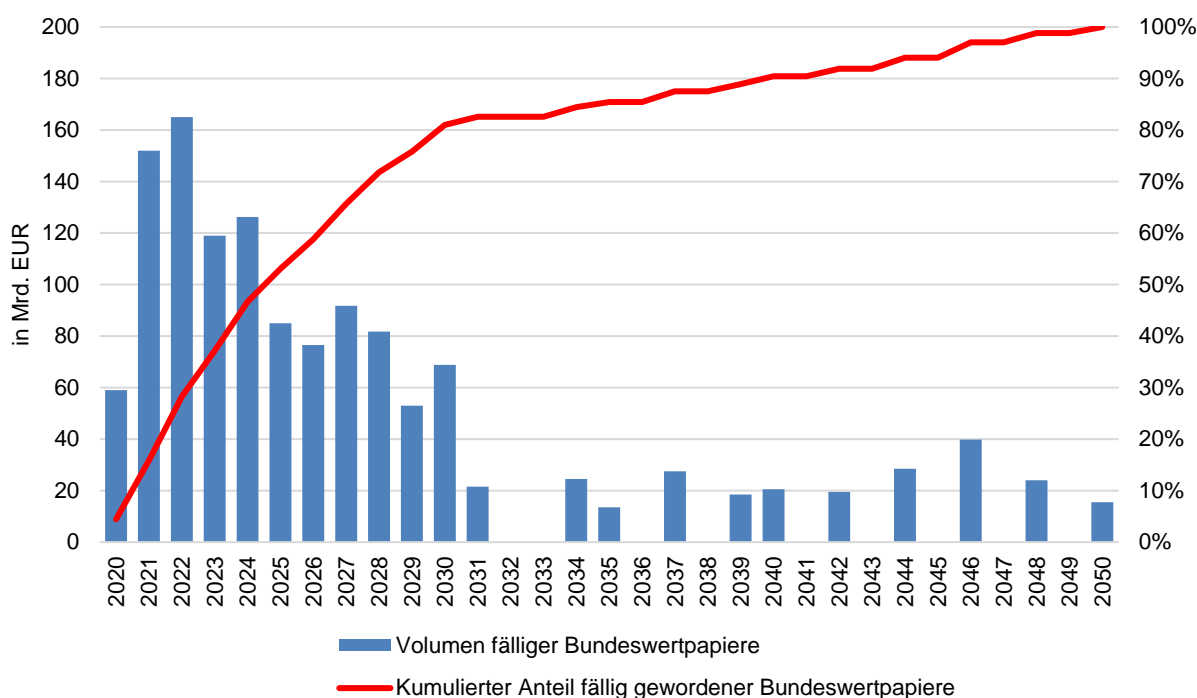
Quelle: SVR (2019), Jahrgutachten 19/20 – Den Strukturwandel meistern, Wiesbaden.

Sollte die Zins-Wachstums-Differenz wieder positiv werden, verkehrt sich der vermeintliche Vorteil einer permanenten Überwälzung von Schulden ins Gegenteil: Weil der Staat seine Schulden nicht tilgt, wird er sie eben auch nie los und ist dann gezwungen, zu ungünstigeren Konditionen zu refinanzieren und steigende Zinsausgaben zu tragen. Betrachtet man nur die Verschuldung des Bundes, muss Deutschland fast die Hälfte seiner Schulden innerhalb der nächsten 5 Jahre refinanzieren – das Zinsrisiko ist folglich nicht unerheblich (vgl. Abbildung 3). Je höher der anfängliche Schuldenstand, umso größer ist dabei die Gefahr, in einen Teufelskreis zu geraten, bei dem steigende Finanzierungslasten zu einem Vertrauensverlust der Anleger führen, die deshalb höhere Risikoaufschläge verlangen. Dadurch steigen die Zinskosten und Schuldenquoten des Staates, was wiederum Zweifel an der Tragfähigkeit verstärkt. Spätestens der Versuch, diesen Teufelskreis durch Steuererhöhungen oder Ausgaben senkungen zu durchbrechen, führt zu schmerzlichen fiskalischen Belastungen. Dies verdeutlicht nicht zuletzt die Euro-Staatschuldenkrise, die zudem warnendes Beispiel dafür sein sollte, dass sich Finanzierungsbedingungen für Staaten schlagartig, drastisch und unvorhergesehen ändern können. Je sorgloser der Umgang mit fiskalisch vermeintlich kostenloser Verschuldung in der Vergangenheit, umso härter fällt die tatsächliche Belastung aus.

Zu bedenken ist auch, dass ein bedeutender Teil der Nachfrage nach Staatsanleihen von Zentralbanken stammt. So halten die Bundesbank bzw. die EZB bereits etwa ein Viertel aller

Bundeswertpapiere (vgl. Tabelle 1 auf Seite 7). Dies als Zeichen einer dauerhaft besonders stabilen Nachfrage zu interpretieren, könnte sich als trügerisch erweisen. Dies gilt insbesondere dann, wenn bestehende Tragfähigkeitsprobleme durch eine künstliche Erhöhung der Nachfrage verschleppt werden. Grundsätzlich können einsetzende Zweifel an der Zahlungsfähigkeit eines Staates zudem schnell zu einer Bankenkrise führen, mit wiederum drastischen Auswirkungen auf die Staatsfinanzen.

Abbildung 3: Fälligkeit börsennotierter Bundeswertpapiere



Quelle: Bundesbank, Stand 25.8.2020.

2. Verschuldung schränkt Handlungsspielräume zukünftiger Generationen ein

Fiskalpolitik bewegt sich auch in Zeiten von Niedrigzinsen in einem eingeschränkten Handlungsspielraum. Dessen genaue Grenzen sind jedoch nicht explizit erkennbar, da es einen klar definierten Maximalwert, bis zu dessen Höhe Schuldenstände tragfähig sind, nicht gibt. Vielmehr unterscheidet sich die Schuldentoleranz von Land zu Land und im Zeitablauf. Die Größe des Handlungsspielraums hängt zudem von interdependenten Faktoren wie Wachstum, Zinsniveau und historischen Schuldenständen ab, die nur in einem gewissen Rahmen direkt beeinflussbar sind. Gleichzeitig kann sich der Handlungsspielraum schlagartig verengen, beispielsweise durch einen Wirtschaftseinbruch bei gleichzeitig steigenden Finanzierungskosten.

Selbst wenn es langfristig gelingen sollte, sich innerhalb dieser mit Unsicherheiten behafteten fiskalischen Grenzen zu bewegen, ist unbestreitbar, dass der verbleibende Handlungsspielraum umso geringer ist, je mehr er durch fiskalische Entscheidungen in der Vergangenheit ausgereizt wurde. Zusätzliche Staatsverschuldung schränkt daher die Handlungsspielräume zukünftiger Generationen ein. Wer sich bei der schuldenfinanzierten Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen des Lockdowns im Zuge der Corona-Pandemie überhebt, der kann einer zweiten Welle oder anderen Ausnahmesituationen weniger entgegensetzen.

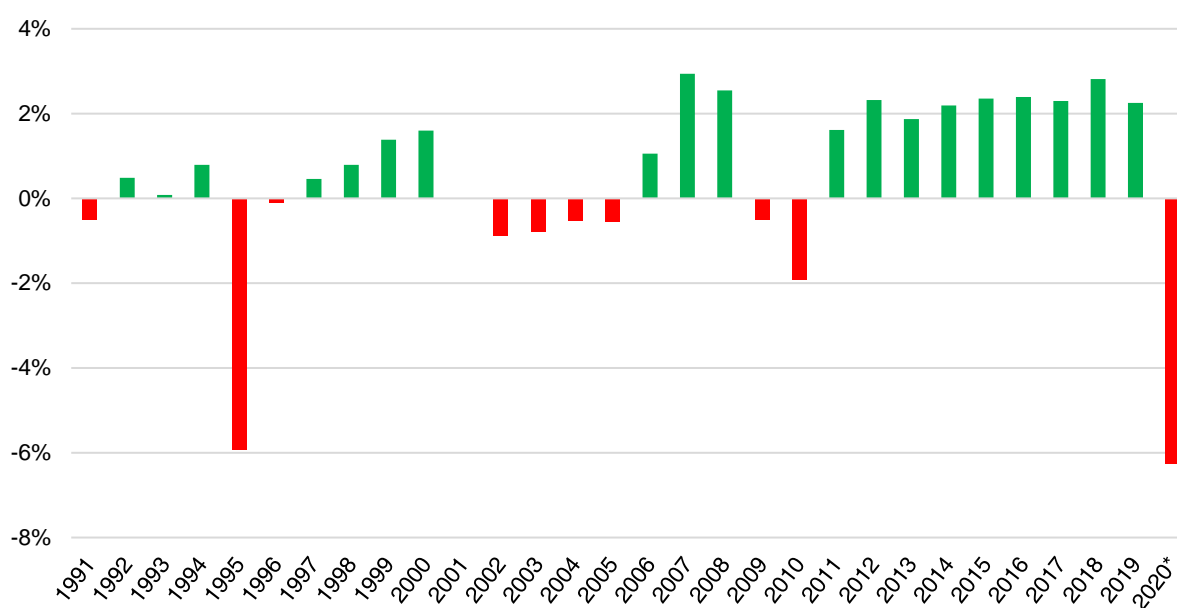
Vor diesem Hintergrund verblasst auch der Reiz der sorgloseren Verschuldung bei Nullzinsen und hohem Wachstum: Werden schon die fiskalisch rosigen Zeiten nicht genutzt, um

Schuldenquoten zu reduzieren, dürfte dies in schlechteren Zeiten erst recht nicht gelingen. In Notsituationen wäre das meiste Pulver schon verschossen.

3. Explizite Corona-Schulden sind nur die Spitze der Spitze des Eisbergs

Dies gilt umso mehr, wenn man bedenkt, dass ein „Entwachsen“ aus den Schulden mit permanenter Überwälzung nur dann gelingen kann, wenn der Staat langfristig in der Lage ist, seine Ausgaben mit Ausnahme des Schuldendienstes aus den laufenden Einnahmen zu decken, er also einen ausgeglichenen Primärsaldo ausweist. Auch wenn dies in den letzten Jahren der Fall war (vgl. Abbildung 4), ist es fraglich, ob dies auch zukünftig so bleiben wird.

Abbildung 4: Deutscher Primärsaldo in Prozent des BIP



*Prognose

Quelle: Europäische Kommission.

Strukturelle Mehrbelastungen der Haushalte sind in den kommenden Jahren und Jahrzehnten kaum vermeidbar. Insbesondere die umlagefinanzierten Sozialversicherungen stehen angesichts des demografischen Wandels vor Finanzierungsproblemen, da sich das Verhältnis von Leistungsempfängern und Beitragszahlern weiter zu Ungunsten Letzterer verschieben wird. Ungeachtet dessen konnte bei fiskalischer Schönwetterlage auf der politischen Seite der Versuchung, einen umfangreichen Ausbau von Leistungen in der umlagefinanzierten Sozialversicherung zu versprechen, nicht widerstanden werden – von der Rente mit 63, über Mütter- und Grundrente bis hin zur doppelten Haltelinie. Steigende Ausgaben für die Deckung von Finanzierungslücken in den Sozialversicherungen sind somit unabdingbar. Demgegenüber steht ein Einnahmepfad, dessen Entwicklung angesichts der Corona-Pandemie und ihrer Folgen womöglich nicht mehr ganz so steil wie bisher nach oben zeigt.

Übersteigen die bereits feststehenden Zahlungsverprechen des Staates für die Zukunft die Projektion seiner Einnahmen, spricht man von impliziten Schulden. Zu diesen Verbindlichkeiten gehören z.B. rechtlich zugesagte Beamtenpensionen, denen keine Rückstellungen gegenüberstehen. Für Deutschland schätzt die Stiftung Marktwirtschaft die Höhe der impliziten Schulden unter Berücksichtigung der Corona-Pandemie auf knapp das Fünffache der expliziten Staatsverschuldung, sodass sich eine Gesamtsumme von expliziten und impliziten

Schulden in Höhe von 11,9 Billionen Euro ergibt.² Dieses Ausmaß, in erster Linie bedingt durch die demografische Entwicklung, stellt offensichtlich eine bereits jetzt absehbare Verengung des künftigen fiskalischen Handlungsspielraums dar. Lediglich eine Teilbetrachtung der expliziten Neuverschuldung zur Bekämpfung der Folgen von Corona vorzunehmen, ist vor diesem Hintergrund nicht nur irreführend, sondern auch gefährlich. Die Frage, inwieweit zukünftigen Generationen die fiskalisch kostenlose Refinanzierung gelingt oder entsprechende Lasten tragbar sind, hängt eben nicht nur von dem Anstieg der expliziten Staatsverschuldung durch Corona im Hier und Jetzt ab, sondern von der gesamtheitlichen und langfristigen Entwicklung der Staatseinnahmen und -ausgaben. Entscheidend ist die Gesamtgröße des Eisberges, nicht nur die Spitze der Spitze.

4. Ein intransparenter Verteilungskonflikt wird in die Zukunft verlagert

Als Argument für die Ausweitung von Staatsverschuldung wird weiterhin angeführt, dass eine Übertretung der Grenzen des fiskalischen Handlungsspielraums und daraus folgende Tilgungsanstrengungen nicht weiter dramatisch seien. Zukünftigen Generationen würden nicht nur die Schuldenlasten hinterlassen, sondern ihnen auch die Gläubigerpapiere in Form von Staatsanleihen nebst eventuellen Ansprüchen auf Zinsen vererbt. Sie zahlten die höheren Steuern somit gewissermaßen an sich selbst.

Dabei dürfen jedoch erstens generelle Wohlfahrtsverluste durch Besteuerung nicht vernachlässigt werden. Selbst wenn Steuererhöhungen in der Zukunft an die Gläubiger von Staatsanleihen zurückfließen mögen, dürfte die Zusatzbesteuerung an sich zu Verzerrungen wirtschaftlicher Entscheidungen und Ausweichreaktionen führen und könnte, je nach Höhe der Belastung, auch Leistungsanreize weiter untergraben.

Zweitens bedeutet ein in der Gesamtheit ausgeglichener Saldo zwischen Belastung durch Staatsschulden und Entlastung durch Vererbung keineswegs, dass niemand Lasten zu tragen hat. Schon die Beantwortung der Frage, wer von der Belastung durch höhere Steuern betroffen ist, hängt maßgeblich davon ab, welche Steuern wie erhöht werden. Vor allem aber ist aus individueller Perspektive ungewiss, inwieweit die zusätzliche Steuerbelastung durch den Erhalt der dazugehörigen Vermögenstitel ausgeglichen wird. Es ist kaum anzunehmen, dass in der elterlichen Erbmasse in gleichem Maße deutsche Staatsanleihen liegen, wie die zusätzlichen Steuerzahlungen den Einzelnen belasten. Nicht alle heute Älteren besitzen Vermögen, das sie ihren Kindern in Form von Staatsanleihen hinterlassen können. Vielmehr dürfte der Kreis glücklicher Staatsanleihenbesitzer auch in Zukunft relativ klein und potenziell wohlhabender sein als der durchschnittliche Kreis der Steuerzahler.

Das parallele Hinterlassen von Vermögenstiteln und Schulden verhindert letztlich nicht, dass zukünftigen Generationen ein Verteilungskonflikt aufgebürdet wird, auf dessen Ausmaß und Ausgang sie im Zweifel keinerlei Einfluss haben. Die intergenerative Lastenverschiebung wird so zu einem maximal intransparentem Glückspiel, bei dem niemand wissen kann, wer in der Zukunft zu den Gewinnern oder den Verlierern gehört. Eine bloße Betrachtung der Belastungen zwischen Generationen greift zu kurz, da auch die Austragung des Verteilungskampfes innerhalb zukünftiger Generationen zu erheblichen Wohlfahrtsverlusten führen kann.

Drittens ist die Vorstellung von Staatsanleihen, die überwiegend im privaten Besitz inländischer Familien weitergereicht werden, wenig realistisch. Nach Schätzungen der

² Vgl. Bahnsen et al. (2020), Ehrbarer Staat? Die Generationenbilanz im Schatten der Corona-Pandemie, Stiftung Marktwirtschaft, Berlin.

Finanzagentur werden lediglich 37 Prozent aller Bundeswertpapiere von inländischen Investoren gehalten (vgl. Tabelle 1). Daher ist zu vermuten, dass ein Großteil der Tilgungs- und Zinszahlungen eben nicht zukünftigen Generationen in Deutschland zugutekäme. Daran ändert grundsätzlich auch die Tatsache nichts, dass Deutschland insgesamt über ein positives Nettoauslandsvermögen verfügt und damit die Summe der gesamten privaten und staatlichen Forderungen ans Ausland die Verbindlichkeiten gegenüber dem Rest der Welt übersteigt. Die Verteilung dieses Vermögens ist völlig unklar und eine bloße Betrachtung des Saldos verkennt enorme Verteilungskonflikte. Unabhängig davon würde eine Ausweitung der Staatsverschuldung im Ausland zukünftige Generationen im Saldo schlechter stellen.

Tabelle 1: Gläubigerstruktur deutscher Bundeswertpapiere

	31.12.2013	30.09.2019
Inländische Investoren	12,0%	37,0%
Bundesbank/EZB	0,0%	27,6%
Eigenbestand des Bundes	3,7%	4,6%
Investmentfonds	3,2%	2,4%
Versicherungen/Pensionsfonds	1,1%	1,2%
Banken und Staatssektor	2,9%	0,9%
Nicht-finanzielle/sonstige Investoren	1,1%	0,4%
Investoren aus dem Euroraum ohne Deutschland	18,1%	16,5%
Versicherungen/Pensionsfonds	6,7%	7,9%
Investmentfonds	7,6%	7,3%
Banken und Staatssektor	3,2%	1,2%
Nicht-finanzielle/sonstige Investoren	0,6%	0,2%
Investoren aus Drittländern	69,9%	46,5%
Zentralbanken und Staatssektor	37,9%	19,9%
sonstige Investoren	32,1%	26,6%

Quelle: Schätzung der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH.

5. Schuldenfinanzierte Rettungspolitik – Die Dosis macht das Gift

Wie steht es mit dem Argument, mit der Verschuldung ließe sich Schlimmeres verhindern? Eine antizyklische Ausweitung der Staatsverschuldung in Zeiten wirtschaftlicher Rezession ist in der Regel sinnvoll und wäre wegen des sinkenden Einnahmenniveaus ohnehin nur durch potenziell krisenverschärfende Steuererhöhungen oder Leistungskürzungen auf der Ausgabenseite zu vermeiden. Von darüber hinausgehenden Stützungs- und Konjunkturmaßnahmen können künftige Generationen ebenfalls profitieren, wenn der Verlauf der Rezession dadurch abgemildert bzw. eine schnellere Erholung ermöglicht wird.

Nicht alle mit „Corona-Krisenbewältigung“ etikettierten Staatsausgaben helfen jedoch bei der Krisenbegrenzung oder -bewältigung auch tatsächlich. Vor allem aber gilt bei staatlicher Hilfe und Stützung, dass die Dosis das Gift macht. Daher kann auch noch so gutmeinende Rettungspolitik mitunter mehr Schaden als Nutzen bewirken. Insbesondere der vollumfängliche Erhalt von Arbeitsplätzen (durch in Höhe und Bezugsdauer ausgeweitetes Kurzarbeitergeld) und Unternehmen (durch staatliche Kredite und Beteiligungen sowie die Aussetzung der

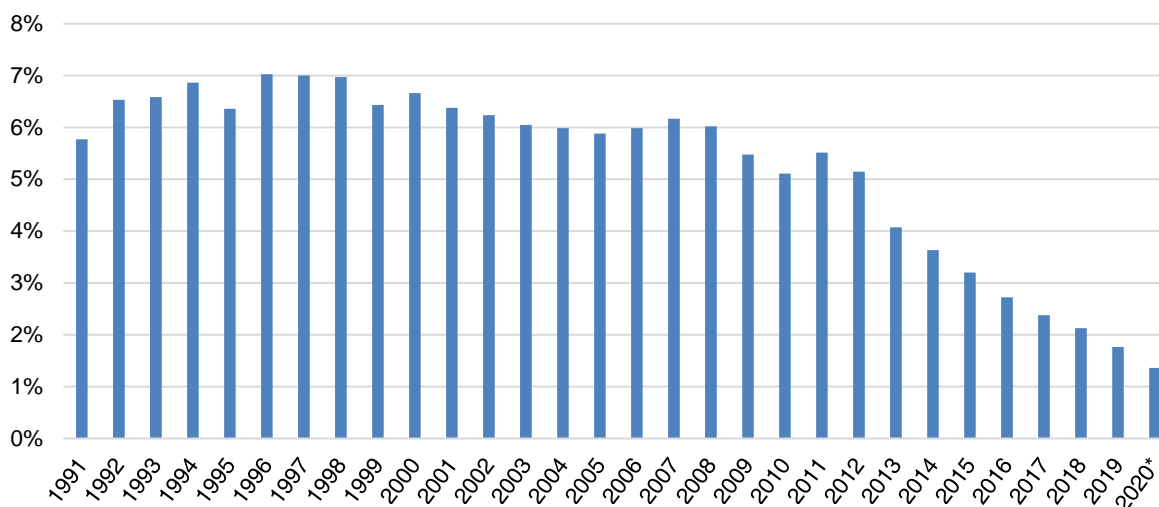
Insolvenzpflicht) ist ein zweiseitiges Schwert. Solange nur kurzfristige Gewinn- und Umsatzeinbrüche grundsätzlich profitabler Unternehmen überbrückt werden, sind entsprechende Hilfen sinnvoll und verhindern individuelle und persönliche Notlagen durch Arbeitsplatzverlust. Langfristig droht jedoch nicht nur Missbrauch, sondern vor allem eine Konservierung möglicherweise auf Dauer nicht mehr wettbewerbsfähiger Unternehmen und Arbeitsplätze und damit eine Verhinderung von Strukturwandel und Innovationen. Die Krise würde so zu einer verpassten Chance zur Erneuerung. Wenn Anpassungsprozesse an strukturelle und krisenbedingt beschleunigte Veränderungen unterbleiben, leiden darunter vor allem künftige Generationen und deren Perspektiven in einer zunehmend rückwärtsgewandten Wirtschaft.

Eine eindeutige Grenzziehung, wann aus intergenerativ gewinnbringender Rettungspolitik strukturkonservierende Belastungen werden, ist kaum möglich und Irrtümer auf beiden Seiten der goldenen Mitte sind daher schwer zu vermeiden. Unzweifelhaft gefährlich ist es jedoch, den Eindruck zu erwecken, schuldenfinanzierte Rettungspolitik ohne Grenzen sei per se im Interesse nachfolgender Generationen. Die Möglichkeit wirtschaftlichen Scheiterns gehört nicht nur zu einem marktwirtschaftlichen Wirtschaftssystem, sondern ist grundlegende Voraussetzung für dessen Funktionsweise und langfristigen Erfolg.

6. Verschuldung für Investition – Verkehrte politische Chronologie

Auch bei der bereits vor Corona vielfach geforderten Ausweitung von Verschuldung, um im Interesse nachfolgender Generationen staatliche Investitionsvorhaben zu realisieren, ist Vorsicht geboten. Schon der mit definitorischen Schwierigkeiten behaftete Versuch einer eindeutigen Abgrenzung von Investitionen zu anderen Ausgabenkategorien ist wenig zielführend. Schließlich trifft die pauschale Annahme, dass in erster Linie Innovationen einen hohen intergenerativen Nutzen entfalten, schlicht nicht zu. So können ebenso Ausgaben, die üblicherweise nicht als Investitionen gezählt werden, zukunftssträchtig sein, beispielsweise für Personal im Bildungsbereich. Umgekehrt wäre künftigen Generationen wenig gedient, würden teure Investitionsruinen mit zweifelhaftem Nutzen im Infrastrukturbereich errichtet oder privatwirtschaftliche Investitionen mit höheren Renditen verdrängt.

Der bloße Ruf nach mehr staatlicher Investitionstätigkeit ist demnach wenig hilfreich. Vielmehr sollten jeweils Sinn und Zweck sowie Kosten und Nutzen konkreter Investitionsvorhaben auf Ebene der zuständigen Gebietskörperschaft diskutiert und erst dann eine entsprechende Ausgabenpriorisierung vorgenommen bzw. Finanzierungsfragen geklärt werden. Der politische Diskurs folgt jedoch einer anderen Chronologie: Getreu dem Motto „besser haben als brauchen“ geht es zuerst um die Schaffung neuer Geldtöpfe und deren Größenordnung. Bei der Frage, welchem Zweck die zusätzlichen Mittel eigentlich dienen sollen, bleibt es bei dünnen Absichtserklärungen unter maximal beliebigen Überschriften wie Klimaneutralität oder Digitalisierung.

Abbildung 5: Zinsausgaben in Prozent der deutschen Staatsausgaben

*Prognose

Quelle: Europäische Kommission.

Es ist zu bezweifeln, dass auf diese Weise am Ende tatsächlich Investitionen für und in die Zukunft gelingen. Schon das Narrativ, es hätte in den letzten Jahren keinerlei fiskalische Spielräume zur Realisierung von Investitionsvorhaben gegeben, überzeugt kaum. Im Gegenteil hat die Kombination aus kontinuierlich sinkender Zinsbelastung (vgl. Abbildung 5) und konjunkturbedingt steigenden Steuereinnahmen in den letzten Jahren zusätzlichen Spielraum geschaffen. Dass dieser nicht in ausreichendem Maße für Investition verwendet wurde, lag an der politischen Prioritätensetzung. Die mangelnde politische Bereitschaft, andere Ausgabenprioritäten zu setzen, dürfte sich durch die bloße Lockerung der Budgetrestriktionen kaum überwinden lassen.

7. Fazit

Ein pauschales Werturteil über die intergenerative Wirkung von Staatsschulden ist nicht zielführend. Nicht jede Neuverschuldung muss eine Belastung künftiger Generationen darstellen. Ebenso wenig aber gilt, dass künftige Generationen in jedem Fall von zusätzlicher Verschuldung profitieren. Ihre Bewertung hängt vielmehr davon ab, wofür die zusätzlichen Finanzmittel des Staates eingesetzt und in welchem Ausmaß die fiskalischen Handlungsspielräume zukünftiger Generationen eingeengt werden. Statt einer isolierten Betrachtung von Corona-Schulden ist der Gesamtumfang der expliziten und impliziten Staatsverschuldung entscheidend. Ein „Free Lunch“ ist Staatsverschuldung in jedem Fall nicht.

Generationengerechte Fiskalpolitik bedeutet daher auch in Zeiten von Corona, die Ausweitung der Staatsverschuldung möglichst gering zu halten. Die Interessen zukünftiger Generationen sind dann gewahrt, wenn ihnen ausreichende fiskalische Handlungsspielräume hinterlassen werden und Ausgaben zur Bekämpfung von Corona-Folgen tatsächlich in der Lage sind, die krisenbedingten Lasten langfristig zu mildern. An einer solchen Verschuldung ist aus intergenerativer Perspektive nichts auszusetzen.