

**»Sparen« oder »Wachstum«. Dies seien die alternativen Wirtschaftspolitiken, zwischen denen Politiker gegenwärtig wählen könnten. So ist es im Zuge der Wahlen in Frankreich und Griechenland sowie den Landtagswahlen in Schleswig-Holstein und Nordrhein-Westfalen in der öffentlichen Debatte transportiert worden. Dieses Mutmaßen führt die Öffentlichkeit aus verschiedensten Gründen in die Irre.**

## Konjunkturprogramme

In der öffentlichen Debatte wird davon ausgegangen, dass Regierungen im Handumdrehen »Wachstum« durch zusätzliche (schuldenfinanzierte) Staatsausgaben erzeugen könnten. Ökonomen beschäftigen sich seit Langem mit der Frage, inwieweit Regierungen durch zusätzliche Staatsausgaben kurzfristig die Konjunktur anheizen können. Anhänger der Keynesianischen Denkschule hoffen, dass durch zusätzliche Staatsausgaben auch die Haushalte mehr Geld ausgeben und somit ein BIP-Wachstum einsetzt, das das Wachstum der Staatsausgaben übertrifft. Ökonomen berechnen deshalb Multiplikator-Effekte, um zu untersuchen, ob Konjunkturprogramme in der Tat zu einem überproportionalen BIP-Wachstum führen (der Ausgabenmultiplikator wäre dann größer als eins).

Mit Hilfe struktureller Makromodelle zeigen beispielsweise Cwik und Wieland (2011), dass die von den europäischen Regierungen im Zuge der Finanzkrise geschnürten Konjunkturpakete in den Jahren 2008 und 2009 nicht zu einem überproportionalen BIP-Wachstum geführt haben. Auch in früheren Finanzkrisen haben Konjunkturprogramme keinen Multiplikator-Effekt größer eins bewirkt, und das BIP hat in Krisenjahren kaum anders als in Nicht-Krisenjahren auf die fiskalischen Stimuli reagiert: Afonso et al. (2010) finden Multiplikator-Effekte zwischen 0,6 und 0,8 für eine Stichprobe von 127 Ländern im Zeitraum 1981–2007. Philip Plickert (FAZ vom 21. Mai 2012: »Viel Einsatz, wenig Effekt«) diskutiert weitere Studien zur Wirkung von Konjunkturprogrammen.

Wenn diese zusätzlichen Staatsausgaben aber nicht zu einem überproportionalen BIP-Wachstum führen, dann erhöhen sie zwangsweise den Anteil der Staatsausgaben am BIP (Staatsquote). Empirische Studien zeigen wiederum, dass die jährliche BIP-Wachstumsrate in OECD-Ländern um 0,5 bis 1 Prozentpunkt sinkt, wenn die Staatsquote um 10 Prozentpunkte steigt (vgl. Bergh und Henrekson 2011).

Zusätzliche Staatsausgaben zur Konjunkturförderung erhöhen vielmehr direkt die Staatsschulden (vgl. Corsetti et al. 2012) und haben – wie wir unten noch ausführen – in der langen Frist gerade keinen positiven, sondern vielmehr einen negativen Effekt auf das Wirtschaftswachstum.

## Zum Wachstumsbegriff

Unabhängig davon, in welchem Maße Konjunkturprogramme in der kurzen Frist das Bruttoinlandsprodukt steigern, ist dies kein im ökonomischen Sinne zu verstehendes »Wachstum«. Der Begriff »Wachstum« bezieht sich auf die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in der langen Frist, nicht auf ein oder zwei Jahre.

## Zum Einfluss von Staatsverschuldung auf Wirtschaftswachstum

Empirische Studien zeigen, dass sich hohe Staatsschulden negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken: In Perioden, in denen die Staatsverschuldungsquote 90% des BIP überstieg, war die durchschnittliche BIP-Wachstumsrate ungefähr einen Prozentpunkt geringer als in Perioden mit niedrigerer Verschuldungsquote. Diese 90%-Schwelle gilt sowohl für Industrienationen als auch für Entwicklungsländer (vgl. Reinhart und Rogoff 2009; 2010; Reinhart et al. 2012). »Zu viele Schulden machen arm« hat Patrick Bernau am 13. Mai 2012 in der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung treffend aufgezeigt.

## Ersparnis und Wirtschaftswachstum

Wachsen kann eine Volkswirtschaft nur, indem sie spart. Sparen ist das Gegenteil von Konsumieren und stellt die Finanzmittel für Investitionen bereit, aus denen Wachstum entsteht. Investitionen vergrößern den Kapitalstock einer Volkswirtschaft und insofern deren Produktionskapazität. Das, und nicht der kurzfristige Aufputscheffekt, der aus einer schuldenfinanzierten Konsumerhöhung resultiert, ist die wirkliche Quelle des Wachstums. Das gilt im Prinzip genauso für die staatliche wie für die private Ersparnis.

## Ausländische und inländische Ersparnis: Kapitalflüsse in Europa

Was man mit dem Slogan »Sparen oder Wachstum« in Wahrheit meinen könnte, ist ein Wachstum mit fremder Ersparnis, so wie es in den Jahren vor der Finanzkrise in Südeuropa stattfand. Aber die Verwendung fremder Ersparnis verlagert die Wachstumskräfte nur. So hat Deutschland in der

Zeit seit der Ankündigung des Euro auf dem Gipfel in Madrid 1995 den Löwenanteil seiner Ersparnis über sein Banken- und Versicherungssystem exportiert und zu Hause nur noch ganz wenig investiert. Das führte zu seiner eigenen Eurokrise. Deutschland hatte extrem niedrige Investitionen, trug die rote Laterne beim europäischen Wachstum und durchlitt eine Massenarbeitslosigkeit, die die Regierung Schröder zu schmerzlichen Sozialreformen zwang. Nach der Finanzkrise hat sich die Situation insofern für Deutschland verbessert, als dass Sparkapital sich nun nicht mehr aus dem Land heraustraubt. So kam es in den Jahren seit 2010 zu einem Investitionsboom, der das deutsche Wachstum noch immer antreibt. Wenn manche EU-Länder die deutsche Ersparnis mit dem Slogan »Sparen oder Wachstum« nun wieder über öffentlich besicherte Kreditkanäle ins Ausland leiten wollen, ist das zwar verständlich. Doch sollte die deutsche Politik wissen, dass sie damit das deutsche Wachstum schwächt und das deutsche Importdefizit aufrechterhält, über das sich die anderen EU-Länder beklagen. Es ist an der Zeit, dass die peripheren Euroländer beginnen, aus ihrer eigenen Ersparnis zu wachsen.

## Literatur

Afonso, A., H.P. Grüner und C. Kolerus (2010), »Fiscal policy and growth: Do financial crises make a difference?«, ECB Working Paper no 1217, Frankfurt am Main.

Bergh, A. und M. Henrekson (2011), »Government size and growth: A survey and interpretation of the evidence«, *Journal of Economic Surveys* 25(5), 872–897.

Bernau, P. (2012), »Zu viele Schulden machen arm«, *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung*, 13. Mai, 34.

Corsetti, G., A. Meier und G.J. Müller (2012), »Fiscal stimulus with spending reversals«, *Review of Economics and Statistics*, im Erscheinen.

Cwik, T. und V. Wieland (2011), »Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area«, *Economic Policy* 26(7), 493–549.

Plickert, P. (2012), »Viel Einsatz, wenig Effekt«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 21. Mai, 10.

Reinhart, C.M., V.R. Reinhart und K.S. Rogoff (2012), »Debt overhangs: Past and present«, NBER Working Papers no. 18015, Cambridge.

Reinhart, C.M. und K.S. Rogoff (2009), *This time is different*. Princeton University Press, Princeton.

Reinhart, C.M. und K.S. Rogoff (2010), »Growth in a time of debt«, *American Economic Review* 100(2), 573–578.