



Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE  
Sustainable Architecture for Finance in Europe (<https://safe-frankfurt.de/de.html>)

## SAFE Finance Blog

### Wider die schwarze Null

---

09.08.2019

Sparen ist zum Selbstzweck geworden: Weder die deutsche Schuldenbremse noch der Europäische Fiskalpakt stellen durchdachte Konzepte dar und sind ohnehin politisch schwer durchsetzbar



Seit einigen Jahren folgt die Finanzpolitik in Deutschland einer Obsession, die aus ökonomischer Perspektive zunehmend als schädlich bezeichnet werden muss: Die „schwarze Null“ – die Vermeidung jeglicher staatlichen Neuverschuldung – gilt als maßgebliches Ziel, dessen Erreichen als Nachweis eines

soliden öffentlichen Haushaltens gefeiert wird. Dies ist ein Irrweg, und es ist an der Zeit, sich von dieser Sparpolitik zu trennen. Stattdessen sollten wir fiskalische Spielräume für dringend benötigte Investitionen sowie für steuerliche Entlastungen nutzen.

Verankert ist die Schuldenbremse seit 2009 im Grundgesetz. Seit 2016 begrenzt sie die konjunkturbereinigte Kreditaufnahme des Bundes auf 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die meisten EU-Staaten haben die Schuldenbremse mit einer Defizitgrenze von 0,5 Prozent des BIP im Rahmen des Europäischen Fiskalpakt übernommen.

In letzter Zeit gibt es zunehmend Kritik an diesen strikten Vorgaben, nicht nur aus der Opposition, sondern auch von Ökonomen. Die Kritiker verwiesen jüngst auf die negativen langfristigen Nominalzinsen: aktuell muss der deutsche Staat für jeden Euro Kredit zehn Jahre später nur etwa 96 Cent zurückzahlen – dies sei ein Geschäft, das unbedingt genutzt werden sollte!

Doch sowohl dieser Hinweis, vor allem aber die schwarze Null selbst, unterliegen einer Denkfalle, nämlich der Geldillusion. Maßgeblich für jeden Sparer und Kreditnehmer sind weder der Geldwert des Schuldenstandes, noch die in Euro zu zahlenden Nominalzinsen. Es ist vielmehr der reale Wert der Schulden – das heißt der Gegenwartswert an Gütern und Dienstleistungen der Verbindlichkeiten – sowie der Realzins, also der um die Inflation bereinigte Nominalzins.

### **Wir sollten uns von diesem Korsett verabschieden**

Diese Unterscheidung hat bedeutende Konsequenzen: Unterstellt man eine jährliche Inflationsrate von anderthalb Prozent, dann sinkt der reale Wert der Staatsschulden automatisch Jahr für Jahr um genau diese anderthalb Prozent. Soll der Schuldenstand real konstant bleiben, könnte sich Deutschland aktuell um rund 30 Milliarden Euro verschulden, somit um 18 Milliarden Euro mehr als die Schuldenbremse erlauben würde.

Soll hingegen die Schuldenquote stabil bleiben, also das Verhältnis von Schulden zum BIP, ergibt sich eine noch höhere, zulässige Neuverschuldung: Wächst die deutsche Wirtschaft jährlich um ein Prozent pro Jahr, dürfte sich der Staat ein Defizit von aktuell etwa 50 Milliarden Euro erlauben, ohne das Maastricht-Kriterium einer Schuldenquote von 60 Prozent zu gefährden. Dies ist grundsätzlich unabhängig vom Zinsniveau, jedoch ermöglichen niedrige Zinsen deutlich größere fiskalische Spielräume.

Wohlgemerkt sind das durchaus konservative Schätzungen, die auf der Annahme niedriger Wachstums- und Inflationsraten beruhen. Umgekehrt bedeuten sie, dass eine dauerhafte schwarze Null einem jährlichen Rückgang der Schuldenquote um etwa 2,5 Prozent entspricht. Das kann selbstverständlich eine politisch gewollte Entscheidung sein. Die Bundesregierung kommuniziert dies jedoch nicht in dieser Form.

Weder die deutsche Schuldenbremse noch der daraus abgeleitete Europäische Fiskalpakt stellen überzeugend durchdachte Konzepte dar. Abgesehen davon missachten etliche europäische Staaten den Fiskalpakt ohnehin, da Schuldengrenzen politisch schwer durchsetzbar sind.

Wir sollten uns von diesem finanz- und politökonomisch fragwürdigen Korsett verabschieden, um den wichtigsten politischen Herausforderungen angemessen begegnen zu können. Seit Jahren liegen die investiven Ausgaben des Staates und die öffentlichen Bildungsausgaben unterhalb des OECD-Durchschnitts. Mangelnde Investitionen in Bildung und Infrastruktur gefährden die Zukunftschancen des Landes. Im Hinblick auf die Klimaziele wären besonders Investitionen in den öffentlichen Nah- und Fernverkehr notwendig. Auf der Einnahmenseite sollte zuvorderst eine spürbare Senkung der Steuer- und Abgabenbelastung von Geringverdienern erfolgen, auch mit Blick auf die stark steigenden Wohnkosten. Eine Erstattung der Grunderwerbsteuer für den Erwerb eines Eigenheims würde die zu geringe Vermögensbildung privater Haushalte begünstigen und zugleich die besonders ungleiche Verteilung der Vermögen in Deutschland reduzieren.

---

*Leo Kaas (<https://www.wiwi.uni-frankfurt.de/abteilungen/money-and-macroeconomics/professors/prof-dr-leo-kaas/prof-dr-leo-kaas.html>) ist Professor für Makroökonomik an der Goethe Universität Frankfurt.*

*Der Text ist unter der Überschrift "Scheu vor Neuverschuldung. Weg mit der schwarzen Null!" am 7*

Der Text ist unter der Überschrift Corona vor Neuvorschlagung. Weg mit der schwarzen Null! am 7. August 2019 im Tagesspiegel erschienen.

Schlagwörter: Macro Finance ([https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx\\_news\\_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=206&cHash=c24373ed7eda58252edb7a48be7b](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx_news_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=206&cHash=c24373ed7eda58252edb7a48be7b)) European Fiscal Pact (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/european-fiscal-pact.html>), Saving (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/saving.html>)



**Zurück** (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)

Want to get regular updates?

 Subscribe to the Finance Blog RSS feed (<http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml>)

 Follow us on Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

Enter your email address to get regular blog updates.

\* Please read our data protection statement (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/datenschutz.html>)(pdf version ([https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Files/Data\\_Protection\\_Statement\\_10Jan2020.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Files/Data_Protection_Statement_10Jan2020.pdf)))

I agree to the data protection statement.\*

Subscribe

## RECENT POLICY PUBLICATIONS

Apr 2020

**Corona-Bonds und ihre Alternativen** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/corona-bonds-und-ihre-alternativen.html>)

Marcel Thum, ([https://tu-dresden.de/cdd/leitung\\_und\\_beteiligte/mitglieder/lebensraum-und-infrastruktur/Thum](https://tu-dresden.de/cdd/leitung_und_beteiligte/mitglieder/lebensraum-und-infrastruktur/Thum)) Alfons J. Weichenrieder (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/52-weichenrieder.html>)

Apr 2020

**The Case for Corona Bonds** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/the-case-for-corona-bonds.html>)

Matej Avbelj, (<https://www.eui.eu/DepartmentsAndCentres/Law/People/Fellows/BBF/Matej-Avbelj>) Antonia Baraggia, (<https://www.mmg.mpg.de/person/99018/2553>) Jürgen Bast, ([https://www.uni-giessen.de/fbz/fb01/professuren-forschung/professuren/bast/team/prof\\_leitung](https://www.uni-giessen.de/fbz/fb01/professuren-forschung/professuren/bast/team/prof_leitung)) Bojan Bugarič, (<https://www.sheffield.ac.uk/law/staff/bbugaric/index>) Emanuel Castellarin, (<https://unistra.academia.edu/EmanuelCastellarin>) Francesco Costamagna, (<https://www.law.georgetown.edu/ctls/staff/francesco-costamagna/>) Anuscheh Faraha, (<https://www.oer5.rw.fau.de/prof-dr-anuscheh-farahat/>) Matthias Goldmann, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/549-goldmann.html>) Anna-Katharina Mangold, (<https://www.europeanstudies.info/en/about-ma-eus/our-team/administrative-team/prof-dr-anna-katharina-mangold-ilm-cambridge/>) Mario Savino, (<https://unitus.academia.edu/MarioSavino>) Alexander Thiele. (<https://www.uni-goettingen.de/de/pd-dr-alexander-thiele/418590.html>) Annamaria Viterbo

(<http://www.dg.unito.it/do/docenti.pl/Alias?anna.viterbo#profilo>)

Apr 2020

**Emerging Evidence of a Silver Lining: A Ridge Walk to Avoid an Economic Catastrophe in Italy and Spain**  
(<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/emerging-evidence-of-a-silver-lining-a-ridge-walk-to-avoid-an-economic-catastrophe-in-italy-and-spa.html>)

Christopher Busch, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/468-busch.html>) Alexander Ludwig, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/112-ludwig.html>) Raül Santaeuilàlia-Llopis (<https://www.barcelonagse.eu/people/santaeuilalia-llopis-raul>)

**All Policy Publications** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)

## Kontakt

### Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3  
60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 798 30080

Fax: +49 69 798 30077

E-Mail: [info@safe-frankfurt.de](mailto:info@safe-frankfurt.de)

Finden Sie den richtigen Ansprechpartner (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/kontakt.html>)

 Besuchen Sie uns auf Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

## SAFE →

- Über SAFE (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe.html>)
- Offene Stellen (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/karriere/offene-stellen.html>)
- So finden Sie uns (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/so-finden-sie-uns.html>)

## Policy Center →

- SAFE Senior Policy Fellows (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html>)
- Policy Publikationen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)
- SAFE Finance Blog (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)
- Policy Center Team (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html>)

## Forschung →

- Forschungsabteilungen (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsabteilungen.html>)
- Forschungsteam (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam.html>)
- Data Center (<https://safe-frankfurt.de/de/data-center.html>)

## News & Events →

- Alle News (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html>)
- Newsletter (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html>)
- Expertendatenbank (<https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html>)



**Startseite** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/startseite.html>) →

**Impressum** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/impressum.html>) →

**Datenschutz** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/datenschutz.html>) →

© 2020 SAFE