

Manfred Scheuer

Wirkungen einer  
Auslandsverschuldung  
des Staates bei  
flexiblen Wechselkursen



**Verlag Peter Lang**  
FRANKFURT AM MAIN · BERN

## INHALTSVERZEICHNIS

1. Kapitel: Einleitung	11
A. Problemstellung	11
B. Aufbau der Arbeit und methodisches Vorgehen	14
2. Kapitel: Die quantitative Entwicklung der staatlichen Auslandsverschuldung seit Einführung flexibler Wechselkurse	17
A. Definitorische Abgrenzung	17
B. Höhe und Struktur der bisherigen Verschuldung im Ausland	19
I. Absolute und relative Entwicklung	19
II. Die Struktur der ALV	20
a. Die direkte Verschuldung	20
b. Die indirekte Verschuldung	21
3. Kapitel: Die Auslandsverschuldung in fiskalischer und kapitalmarkttheoretischer Sicht	23
A. Das fiskalische und allokativen Ziel als Be- urteilungsmaßstab	23
B. Die Beziehungen zwischen dem privaten grenz- überschreitenden Kapitalverkehr und der öffentlichen Verschuldung	24
I. Die zinsabhängigen Komponenten des privaten grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs	24
II. Die Integration der nationalen Kapitalmärkte	26
a. Der Kapitalverkehr bei vollkommener Kapitalmarktintegration	26
b. Der Kapitalverkehr bei unvollkommener Kapitalmarktintegration	28
1. Die verbleibende Zinsdifferenz	28
2. Das Wechselkursrisiko	29
C. Chancen und Risiken einer Auslandsverschuldung des Staates in fiskalischer und kapitalmarkt- theoretischer Sicht	33
I. Vorteile und Nachteile der indirekten öffent- lichen Auslandsverschuldung und Möglichkeiten zu einer intensiveren Nutzung	33
a. Bonitätsunterschiede zwischen privaten und öffentlichen Kreditnehmern	33

b.	Alternative Wege zu einer Ausweitung der indirekten Auslandsverschuldung	34
1.	Die Aufhebung der Kuponsteuer	34
2.	Ausbau der internationalen Reservewahrungsfunktion der DM	34
c.	Die Folgen beschränkten Wettbewerbs auf dem inländischen Kapitalmarkt für den Staat	37
II.	Beurteilung der direkten Verschuldung und Fragen der Ausgestaltung	38
a.	Die Vor- und Nachteile der direkten ALV	38
b.	Beurteilung verschiedener Gestaltungsmöglichkeiten	39
D.	Zusammenfassung	42
4.	Kapitel: Die Reaktion der Zahlungsbilanz auf kapitalimportinduzierte Wechselkursänderungen	44
A.	Das Dilemma der Wechselkurstheorie und die Synthese des Asset-Market-Approach	44
B.	Wechselkursänderungen und Leistungsbilanz	47
I.	Der einfache Wechselkursmechanismus	47
II.	Der Elastizitätsansatz	48
a.	Grundzüge	48
b.	Unterschiedliche lang- und kurzfristige Elastizitätswerte als Ausdruck endlicher Anpassungsgeschwindigkeiten	50
III.	Die Pufferfunktion des kurzfristigen Kapitalverkehrs	52
a.	Der J-Kurven-Effekt	52
b.	Die Rolle der Wechselkursserwartungen	53
C.	Der handelsinduzierte Kapitalverkehr	56
I.	Die Direktinvestitionen	56
II.	Außenhandels- und langfristige Lieferantenkredite	58
D.	Wirkungen auf Drittländer	59
5.	Kapitel: Das Zusammenwirken von Leistungsbilanzveränderung und Staatsausgabenerhöhung	62
A.	Der absorbtionstheoretische Ansatz	62
B.	Die konjunkturellen Effekte der staatlichen ALV bei konstanten Terms of Trade	65
I.	Beschäftigung und Preisniveau bei elastischem Geldangebot	65

a.	Die Geldangebotselastizität im System flexibler Wechselkurse	65
b.	Bei Unterbeschäftigung	67
c.	Bei Vollbeschäftigung	68
1.	Das Preisniveau in Abhängigkeit vom Ausgabeverhalten der Wirtschaftssubjekte	68
2.	Der Umverteilungseffekt	69
3.	Der preisinduzierte Vermögenseffekt	70
II.	Nachfrage und Zinsniveau bei unelastischem Geldangebot	71
a.	Wirkungen des Kapitalimports auf den inländischen Geldmarkt	71
b.	Die Verausgabung der Auslandskredite bei zunehmender Leistungsbilanzpassivierung	73
C.	Die konjunkturellen Effekte der staatlichen ALV bei variablen Terms of Trade	74
D.	Zusammenfassung und Vergleich der ALV mit einer gleich hohen Inlandsverschuldung	77
6.	Kapitel: Wirkungen der Finanzierung und der Übertragung des Schuldendienstes ans Ausland	81
A.	Vorbemerkungen	81
B.	Die Aufbringung im Schuldnerland	82
C.	Die Übertragung von Zinszahlungen ans Ausland	83
I.	Der Charakter der Zinsleistungen	83
II.	Die Verwendungseffekte der Zinszahlungen	84
III.	Nachfrage- und Verteilungseffekte der Zinszahlungen	86
a.	Staatliche Ausgabenreduzierung	86
b.	Aufbringung durch Steuererhöhung	87
1.	Die Mehrwertsteuererhöhung	87
2.	Einkommensteuererhöhung	88
IV.	Die kompensatorischen Effekte der Zinszahlungen	89
D.	Kreditrückzahlung an das Ausland	91
I.	Die echte Schuldentilgung	91
II.	Die unechte Schuldentilgung	92
III.	Möglichkeiten und Grenzen einer antizyklischen Stabilitätspolitik durch Tilgung und Austausch von In- und Auslandsschulden	94
a.	Vergleich zwischen In- und Auslandsschuldentilgung	94
b.	Wirkungen einer gegenläufigen Variation von Inlands- und Auslandsschuldung	95

7. Kapitel: Die Auslandsverschuldung als Instrument zur Überwindung von bestehenden Zahlungsbilanzungleichgewichten unter besonderer Berücksichtigung der gegenwärtigen Zahlungsbilanzsituation der BRD	98
A. Anpassung der Prämissen der bisherigen Analyse an die gegenwärtige Leistungsbilanzsituation und das aktuelle Ausgabeverhalten der öffentlichen Hand	98
B. Wirkungen der Finanzierung eines Leistungsbilanzdefizits durch Verschuldung des Staates im Ausland	99
I. Die Wechselkurs- und Leistungsbilanzeffekte der gegenwärtigen ALV	99
II. Beschäftigungswirkungen im Inland	100
a. Die Nachfrageeffekte der Leistungsbilanzreaktionen	101
b. Die ALV als Mittel zur Anregung der privaten Investitionstätigkeit	102
III. Die ALV als Mittel zur Abwehr importierter Preissteigerungen	104
C. Die Hochzinspolitik der Bundesbank und die ALV des Staates als Maßnahmen zum Ausgleich der Kapitalbilanz	105
Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse	109
Literaturverzeichnis	113