

- Modigliani, F.; Brumberg, R.H., Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data, in: Kurihara, K.K. (Hrsg.), Post-Keynesian Economics (New Brunswick 1954) 388-436.
- Pescatori, A.; Sandri, D.; Simon, J., Debt and growth: Is there a magic threshold? (= IMF Working Paper WP/14/34, Washington, D. C., 2014).
- Reinhart, Carmen M.; Rogoff, Kenneth S., Growth in a time of debt, in: American Economic Review, Papers & Proceedings 100 (2010) 573-578.
- Reinhart, Carmen M.; Reinhart, Vincent R.; Rogoff, Kenneth S., Public debt overhangs: Advanced-economy episodes since 1800, in: Journal of Economic Perspectives 26/3 (2012) 69-86.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 17/18 (Statistisches Bundesamt, Wiesbaden 2017).
- Subacci, Paola, Italy's Old New Populism (2018); online:  
<https://www.project-syndicate.org/commentary/italy-populist-government-deficit-budget-by-paola-subacchi-2018-10> (abgerufen 7.10.2018).
- Thum-Thysen, Anna; Voigt, Peter; Bilbao-Osorio, Benat; Maier, Christoph; Ognyanova, Diana, Unlocking Investment in Intangible Assets (= European Commission Discussion Paper 047, Brüssel 2017).
- Tichy, Gunther, Mangelnde Effizienz als Erfolgsbremse, in: WIFO-Monatsberichte 90/9 (2017) 677-699.
- Tichy, Gunther, Die nachhaltigen Folgen der Finanzkrise, in: WIFO-Monatsberichte 92/1 (2019) 47-60.
- Tichy, Gunther, Niedrigzinsen: EZB-Politik oder ökonomisches Gesetz, erscheint in: Wirtschaftsdienst (2019).
- Weizsäcker, C. C., Public Debt Requirements in a Regime of Price Stability (Max Planck Institute for Collective Goods, Bonn 2011a).
- Weizsäcker, C. C., Staatliches Gewaltmonopol, Staatsverschuldung und individuelle Vorsorge (Walter-Adolf-Jöhr-Vorlesung, Universität St Gallen, St. Gallen 2011b).

## Zusammenfassung

Unter deutscher Führung hat sich eine geradezu krankhafte Aversion gegen Schulden entwickelt. Nicht bloß Staatsschulden gelten als grundsätzlich kontraproduktiv, erhebliche Angst besteht auch vor einer Überschuldung der Firmen. Dabei wird übersehen, dass die Schulden gesamtwirtschaftlich stets so hoch sein müssen wie die Ersparnisse; solange die Ersparnisse steigen – und das ist bei steigendem Wohlstand zu erwarten –, müssen auch die Schulden steigen. Bei dem etwa 2%-igen Wachstum, das auch für die Zukunft zu erwarten ist, reicht der investitionsbedingte Verschuldungsbedarf der Wirtschaft nicht aus, die gesamten Ersparnisse aufzunehmen. Der daraus resultierende Nachfragemangel dämpft das Wachstum und kann Rezessionen auslösen. Um das zu vermeiden, muss der Staat die überschüssigen Ersparnisse aufnehmen. Das ist in einer wachsenden Wirtschaft unproblematisch, wenn die Verschuldung für Wohlstands-steigernde Investitionen verwendet wird; darunter sind nicht bloß Investitionen in die materielle Infrastruktur, sondern auch in die immaterielle – Bildung, Gesundheit etc. zu verstehen. Anstelle der Schuldenregel sollte eine Investitionsregel treten.