



Schuldenberge sind keine Lösung

Autor:

Dr. Gertrud Traud
Chefvolkswirt/Leitung Research
Telefon: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Herausgeber:

Landesbank Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Dank massiver geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen ist die Weltwirtschaft relativ schnell aus der tiefsten Rezession der Nachkriegszeit herausgekommen. Ein Abgleiten in die Depression konnte verhindert werden. Jedoch hat die verordnete Medizin einen bitteren Beigeschmack: die stark ansteigende Verschuldung der öffentlichen Haushalte. Viele der bereits beschlossenen Maßnahmen wirken bis weit in das Jahr 2010 hinein und sollten so helfen, den Aufschwung zu verstetigen.

Im Jahr 2011 sollte daher die Konsolidierung des Staatshaushaltes im Vordergrund stehen. So sollten Steuersenkungen nur umgesetzt werden, wenn damit entsprechende Kürzungen auf der Ausgabenseite einher gehen. Alles andere wäre - wie die Umfragen zeigen - auch gegen die Präferenzen der Bevölkerung.

Abgleiten in Depression konnte verhindert werden

Dank massiver geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen ist die Weltwirtschaft relativ schnell aus der tiefsten Rezession der Nachkriegszeit herausgekommen. Ein Abgleiten in die Depression konnte verhindert werden. Jedoch hat die verordnete Medizin einen bitteren Beigeschmack: die stark ansteigende Verschuldung der öffentlichen Haushalte. Die Unterschiede in den einzelnen Ländern sind beachtlich, und so ist der Einäugige der König unter den Blinden. Jedoch ist das nur ein schwacher Trost.

Risiko Verschuldung

Die umfänglichen Risiken, die aus einer ausufernden Verschuldung resultieren, zeigte jüngst die Zurückstufung der Bonitätseinschätzung Griechenlands. Sogleich geriet der griechische Rentenmarkt unter Druck, während deutsche Staatsanleihen profitieren konnten. Im Vergleich zu Griechenland sieht die Verschuldungssituation bei uns zwar gut aus, aber eben nur im Vergleich. Mit einer Gesamtverschuldung im kommenden Jahr in einer Größenordnung von etwa 130 Prozent und einem Haushaltsdefizit von knapp 13 Prozent gemessen jeweils am Bruttoinlandsprodukt ist Griechenland das traurige Schlusslicht in der Eurozone.

Deutschland nur relativ in guter Position

Aber auch in Deutschland werden 2010 vermutlich alle Schuldenrekorde gebrochen. Ein Anstieg des Haushaltsdefizits auf fast 6 Prozent ist wahrscheinlich, und beim Schuldenstand werden wir uns in die Region von 80 Prozent bewegen. Die Maastricht-Kriterien von 3 bzw. 60 Prozent klingen da wie aus einer anderen Zeit.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Finanzmärkte derzeit noch gelassen

Die Verschuldungssituation in Deutschland scheint die Finanzmärkte derzeit aber nicht zu beunruhigen. Sie richten ihren Fokus nur auf die relative Verschuldung der einzelnen Länder und verlangen entsprechend nur einen Risikoaufschlag für die noch höher verschuldeten Länder in der Eurozone.

Bevölkerung sorgt sich

Die Bevölkerung sieht dies ganz anders. Während über viele Jahre hinweg Inflation als größte Gefahr gesehen wurde, hat sich die Einschätzung in diesem Jahr geändert. Umfragen zeigen, dass die Deutschen als größte Bedrohung eine ausufernde Staatsverschuldung sehen.

Fiskalpolitischer Exit muss vorbereitet werden

So sehr die expansive Fiskalpolitik zur Abwehr einer wirtschaftlichen Abwärtsspirale notwendig war, so sehr muss auch in einer sich erholenden Wirtschaft der fiskalpolitische Exit vorbereitet und rechtzeitig eingeleitet werden. So lehrte auch schon Keynes, dass die expansiven Maßnahmen zeitlich begrenzt sein müssen. Denn nur so kann der Weg in die Schuldenspirale vermieden werden.

Nicht Ob, sondern Wann entscheidend

Die entscheidende Frage ist deshalb nicht mehr das Ob, sondern nur noch das Wann. Viele der bereits beschlossenen Maßnahmen wirken bis weit in das Jahr 2010 hinein und sollten so helfen, den Aufschwung zu verstetigen. Zusätzliche Impulse sind im Aufschwung nicht mehr nötig.

2011 muss Konsolidierung im Vordergrund stehen

Im Jahr 2011 sollte daher die Konsolidierung des Staatshaushaltes im Vordergrund stehen. So sollten Steuersenkungen nur umgesetzt werden, wenn damit entsprechende Kürzungen auf der Ausgabenseite einher gehen. Alles andere wäre - wie die Umfragen zeigen - auch gegen die Präferenzen der Bevölkerung. Zweifelsohne wird dies die größte Herausforderung für die Politik sein. Denn wenn tatsächlich der Weg über Ausgabenkürzungen gegangen würde, bedürfte dies eines hohen Kommunikationsgeschicks. Denn es ist schon etwas anderes, in Umfragen die hohe Staatsverschuldung als Gefahr zu sehen und entsprechend abzulehnen als dann tatsächlich die notwendigen Sparmaßnahmen der öffentlichen Haushalte am eigenen Leib zu akzeptieren. Der Verlust angestammter Subventionen oder Privilegien ist meist bitter.

Griechenland als warnendes Beispiel

Die negativen Auswirkungen einer ausufernden Verschuldung werden am Beispiel Griechenlands deutlich. So ist bei weiter ansteigenden Defiziten in Deutschland nicht auszuschließen, dass auch deutsche Staatsanleihen irgendwann einmal den Status des sicheren Hafens verlieren könnten. Dann würden hohe Risikoaufschläge die Zinsen deutlich nach oben treiben. Die daraus resultierenden Belastungen für die öffentlichen Haushalte, aber auch für die Unternehmen wären gravierend. Letztendlich würde mit solch einer Strategie nicht das Wachstum angekurbelt, sondern vielmehr abgewürgt.

Beitrag erschienen in „Die Welt“, 12. Dezember 2009 ■