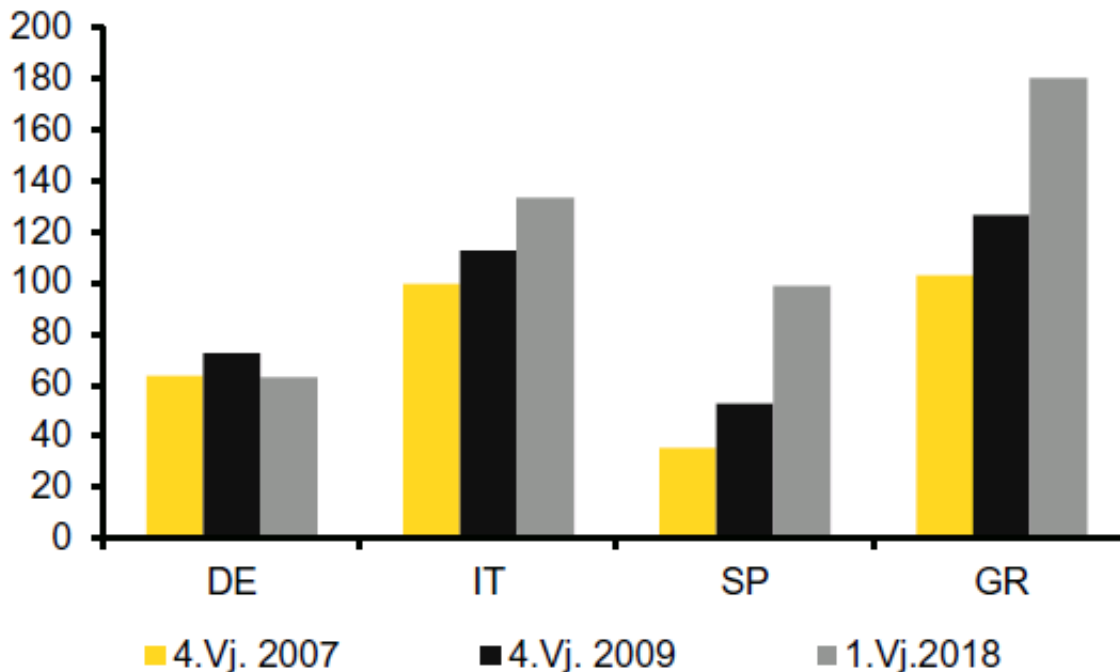


Grafik der Woche – Alles wie gehabt ... oder sogar schlimmer

Author : Büttner

Staatsschulden in % des BIP



Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

Vor etwas mehr als zehn Jahren erschütterte die weltweite Finanzkrise die Börsen. Zwar konnten die Zentralbanken den darauf folgenden Sturzflug der Konjunktur anders als 1929 stoppen, aber zehn Jahre später sind viele Volkswirtschaften noch immer hoch verschuldet. Außerdem haben die meisten Zentralbanken ihre geldpolitischen Strategien noch nicht verändert, um in der Zukunft neue Blasen zu verhindern. So lautet das ernüchternde Fazit von Commerzbank-Volkswirt Jörg Krämer.

Der schlechte Zustand der öffentlichen Finanzen in vielen Ländern der Währungsunion lasse sich daran festmachen, dass die Staatsschulden relativ zum Bruttoinlandsprodukt mit Ausnahme von Deutschland und Malta in allen Euroraum-Ländern höher als im Jahr vor der Lehman-Pleite seien. In Italien, Spanien und Griechenland sind sie laut Krämer sogar deutlich höher als 2009 vor Ausbruch der Staatsschuldenkrise (siehe Grafik oben). Während in Irland und wohl auch in Spanien und Portugal die Ursachen der Staatsschuldenkrise zum guten Teil angegangen wurden (etwa durch das Rückgängigmachen der Lohnexzesse), könne man das mit Blick auf Italien nicht behaupten. Das Land habe kaum Fortschritte gemacht, seinen Unternehmen bessere Rahmenbedingungen zu bieten. Das Bruttoinlandsprodukt und damit die Steuereinnahmen dürften in den kommenden Jahren in Italien weiter unterdurchschnittlich zulegen. Italien bleibe die Sollbruchstelle der Währungsunion.

Damit besteht auch weiterhin ein Risiko, das den Euroraum in seiner Existenz gefährden könnte, so Krämer. Leider hätten die Verfahren der EU-Kommission gegen zu hohe Haushaltsdefizite wenig bewirkt – auch weil der politische Wille gefehlt habe, die Regeln durchzusetzen.

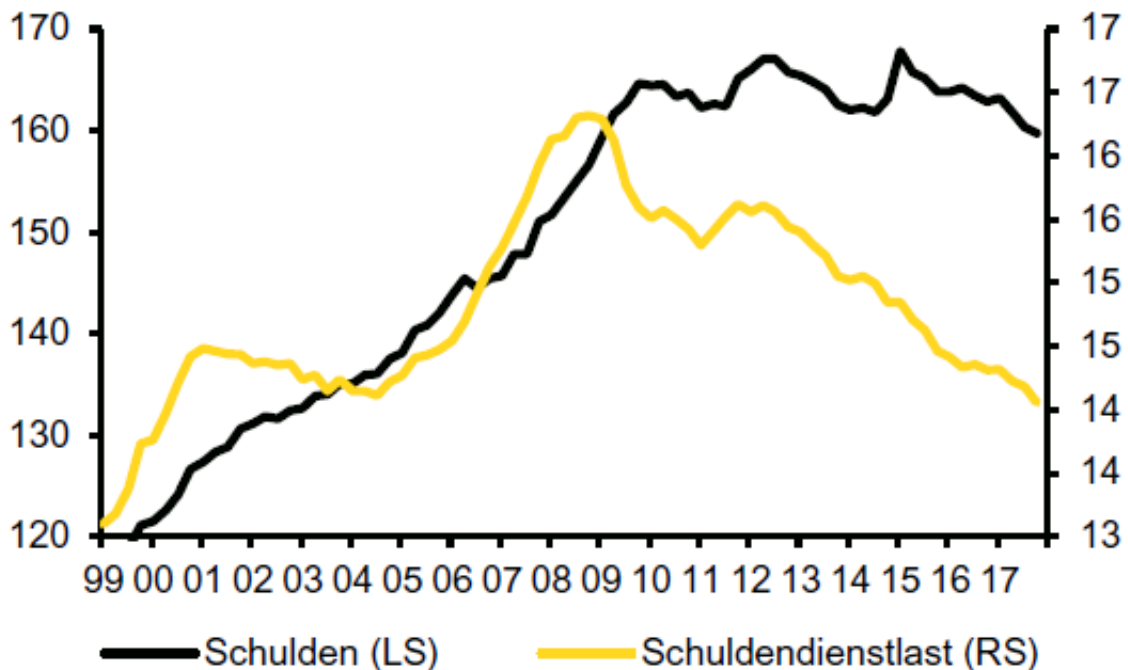
Auch Privatschulden im Euroraum zu hoch

Aber nicht nur die öffentlichen, sondern auch die privaten Schulden seien im Euroraum hoch. So seien die Verbindlichkeiten der nicht-finanziellen Unternehmen und privaten Haushalte seit der Lehman-Pleite kaum gefallen, obwohl sie in den Jahren zuvor stark gestiegen waren. Ein Grund dafür ist laut Krämer, dass die

Schuldendienstlast (Zins- und Tilgungszahlungen) wegen der lockeren Geldpolitik der EZB massiv gefallen ist, was Druck von den Gläubigern genommen habe, ihre Bilanzen zu bereinigen (siehe Grafik unten).

Das Problem der hohen privaten und öffentlichen Schulden lässt sich für Krämer nur lösen, wenn die Privilegien für das Schuldenmachen fallen: Dazu sind laut dem Commerzbank-Ökonom höhere Leitzinsen erforderlich, ein Ende der Anleihekäufe, Schuldenbremsen mit Biss, die Behandlung von Staatsanleihen in den Bankbilanzen wie andere risikoreiche Anlagen und die Unterlegung mit Eigenkapital sowie eine steuerliche Gleichbehandlung der Kosten für Fremdkapital mit denen für Eigenkapital.

Schuldendstand und Schuldendienstlast des privaten nicht-finanziellen Sektors (in % des BIP)



Quelle: BIZ, Commerzbank Research