

Staaten können nicht endlos auf Pump leben

Berechtigte Sorgen über die hohen Schulden Griechenlands und anderer Länder

Die Haushaltsdefizite vieler Staaten sind wegen der Wirtschaftskrise stark gestiegen. Einige Länder können das besser verkraften als andere. Wer bisher schon hohe Staatsschulden und andere Schwächen aufwies, beunruhigt die Märkte.

wm. · Griechenland ist ein Sonderfall – und ist es auch wieder nicht. Aussergewöhnlich an der Lage der griechischen Staatsfinanzen ist die Tatsache, dass der ausgewiesene Fehlbetrag im öffentlichen Haushalt plötzlich massiv nach oben revidiert werden musste. So ganz überraschend hätte dies nicht kommen müssen. Im Artikel-IV-Bericht des Internationalen Währungsfonds (IMF) über Griechenland vom Sommer 2009 etwa wurde darauf hingewiesen, dass der Anstieg der Staatsschulden grösser sei, als es die von Griechenland an die EU-Statistikbehörde Eurostat gemeldeten Defizitzahlen erklären könnten. Der IMF wies also warnend darauf hin, dass etwas mit den gemeldeten Fehlbeträgen des griechischen Staatshaushalts nicht stimmen konnte. Das hätte eigentlich auch Brüssel auffallen müssen, welches das finanzpolitische Gebaren der Mitgliedsländer überwacht.

Viele Schwächen der Griechen

Kein Einzelfall ist Griechenland in Bezug auf die Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrisen auf den Staatshaushalt. Alle entwickelten Länder sind – in unterschiedlichem Ausmass – von den sinkenden Steuereinnahmen getroffen worden. Wer es sich leisten konnte, hat überdies durch eine Steigerung der Staatsausgaben die Rezession bekämpft. In der OECD sind die Staatsdefizite im Durchschnitt von 1,3% im Jahr 2007 auf 8,2% im vergangenen Jahr expandiert. Und die Pariser Behörde erwartet, dass die Fehlbeträge 2010 und 2011 etwa auf ähnlich hohem Niveau verharren werden.

Als Konsequenz dieser Defizite schnellen in vielen Ländern die Schulden in die Höhe. Wer gleichwohl mit der Schuldenquote deutlich unter 100% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) bleibt, gerät kaum ins Visier der Märkte. Wer sich jedoch dieser Marke rasch nähert oder sie gar überschreitet, wird plötzlich sehr genau angeschaut. Das war nach der Defizit-Revision in Bezug auf Grie-

chenland ganz besonders der Fall – und was man sah, bereitete keine Freude. Zu einer Staatsverschuldung von 109% des BIP gesellten sich ein laufendes Staats- und ein Leistungsbilanzdefizit je im zweistelligen Prozentbereich.

Letzteres weist auf eine schwache Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft hin, die sich im Rahmen einer Währungsunion, die den Ausweg über Abwertungen verbaut, wohl nur mit sinkenden Reallöhnen verbessern liesse. Zu allem Übel hat Griechenland innerhalb der EU auch die höchsten langfristigen Kosten, die sich aus der Überalterung ergeben. Kurz, die Investoren haben allen Grund, an der Solvenz Griechenlands zu zweifeln.

Etwas weniger schlimm ist die Lage in Portugal, das als der nächste gefährdete Staat gilt. Zwar hat das Land ähnlich wie Griechenland in den vergangenen Jahren zu wenig haushaltspolitische Disziplin gezeigt und leidet ebenfalls unter einer geringen Wettbewerbsfähigkeit, einem grossen Leistungsbilanzdefizit sowie hohen Aussenschulden. Zudem sind die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten wegen der engen Verflechtung mit Spanien getrübt. Deutlich geringer als in Griechenland sind dagegen das laufende Haushaltsdefizit und die Staatsschulden. Letztlich hat Portugal daher mehr Spielraum, um das eigene Haus wieder in Ordnung zu bringen.

Haushaltsdisziplin lohnt sich

Das Gleiche gilt für Spanien, das in den Jahren vor der Krise im Staatshaushalt nur kleine Defizite oder gar Überschüsse aufwies, mithin ein seriöses haushaltspolitisches Gebaren an den Tag legte. Als Folge davon hatte das Land beim Ausbruch der Krise relativ geringe Staatsschulden. Von der gleichen budgetpolitischen Disziplin profitiert heute auch Irland, wo seit der Jahrtausendwende Haushaltsüberschüsse an der Tagesordnung und deshalb die Schulden noch relativ gering waren. Dublin hat überdies mit rigorosen Sparmassnahmen zur Senkung des Haushaltsdefizits die Finanzmärkte beeindruckt. Auch den Italienern kann man zugutehalten, dass sie in den letzten Jahren ernsthaft versuchten, aus den roten Haushaltzahlen herauszukommen. Zumindes gelang es, die hohe Verschuldungsquote zu stabilisieren.

Japan und die USA im Visier

Doch es sind nicht nur die genannten

Staaten aus dem Euro-Raum, welche die Märkte und die Rating-Agenturen beschäftigen. Bei der Schuldenquote ist Japan einsamer Spitzenreiter unter den Industriestaaten, auch wenn die Nettoszahlen deutlich besser aussehen als die Bruttoschulden. Letztere liegen über 200% des BIP und sind das Resultat eines fast unablässigen «deficit spending» in den letzten 20 Jahren. Die internationalen Finanzmärkte sind über die massiven Schulden Japans nur deshalb wenig beunruhigt, weil die Gläubiger zu 94% in Japan selber sitzen.

Das ist bei den staatlichen Schuldpapieren der USA anders. Fast die Hälfte wird von Ausländern gehalten. Auch hier sind die Nettoschulden deutlich kleiner als die Bruttoschulden, dennoch regen sich bei den Rating-Agenturen allmählich Bedenken, ob das Triple-A-Rating weiterhin gerechtfertigt ist. Grund zur Sorge sind die leichtfertige Hinnahme von Defiziten (auch in der Leistungsbilanz) in den letzten paar Jahren und der offenkundige Unwillen oder das Unvermögen der politischen Entscheidungsträger, der Defizitwirtschaft entschieden zu Leibe zu rücken. Bei Staatsschulden ist nicht allein die Fähigkeit zur Bedienung und Rückzahlung entscheidend, sondern auch der politische Wille, die entsprechenden Korrekturen im Staatshaushalt vorzunehmen. Daran darf heute hin und wieder gezweifelt werden.

Indikatoren zum Staatshaushalt in ausgewählten Ländern¹

Jeweils in % des Bruttoinlandproduktes

	Griechenland	Italien	Irland	Portugal	Spanien	Japan	USA
Staatsschulden (brutto) 2009	109	117	60	73	55	217	89
Staatsschulden (brutto) 2014	134	132	82	87	81	239	112
Haushaltsdefizit 2009	12,7	5,5	12,2	6,7	9,6	7,4	11,2
Haushaltsdefizit 2010	9,8	5,4	12,2	7,6	8,5	8,2	10,7
Leistungsbilanzsaldo 2009	-11,1	-2,7	-2,8	-9,7	-5,3	+2,5	-3,0

¹ Die Angaben zu den Staatsschulden basieren auf Schätzungen des IMF vom Sommer 2009, jene zu den Haushaltsdefiziten und zur Leistungsbilanz auf solchen der OECD vom November 2009.