

Industrieländer im Schuldenstress

© Akademie für Welthandel AG, September 2011

Aufgrund der gravierenden Schuldenproblematik mehrerer Peripheriestaaten steht die Europäische Währungsunion (EWU) seit dem Sommer wieder verstärkt am Pranger der Finanzmärkte. So hat die EWU-Staatsschuldenkrise seit dem EU-Krisengipfel Ende Juli eine neue Eskalationsstufe erreicht. Gleichwohl sind Japan und die USA die Wirtschaftsblöcke mit der größten Staatsverschuldung. Nachdem in 2010/2011 schon mehrere EWU-Länder von den Rating-Agenturen abgestraft wurden, hat es im August auch die USA und Japan erwischt. Nun ist also weltweit (wieder einmal?) das große Sparen angesagt. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht sei aber angemerkt, dass eine zu massive Sparpolitik das Wachstum zumindest kurzfristig (zu) sehr belasten kann.

Die jüngste Fußball-Weltmeisterschaft der Frauen in Deutschland hatte im Finale eine über die sportliche Dimension hinaus interessante Begegnung zu bieten: Interessanterweise standen sich dort mit Japan und den USA die beiden größten Wirtschaftsblöcke mit der größten Staatsverschuldung gegenüber – sozusagen die Weltmeisterschaft der Schuldenstaaten. Denn mit einem Schuldenstand von 200 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) rangiert Japan deutlich vor den USA (94 %), die 2010 erstmals knapp vor der Eurozone (93 %) rangierten (vgl. Tab 1).

Und gemäß der OECD-Prognose vom Juni wird der Schuldenberg in Japan nicht zuletzt wegen der Folgen der Dreifachkatastrophe vom März bis zum Jahr 2012 auf 220 % des BIP anwachsen, und auch für die USA wird ein weiterer Anstieg um 13 Prozentpunkte (Pp.) auf 107 % des BIP prognostiziert. Für die EWU geht die OECD von einem Zuwachs von 4 Pp. auf 97 % des BIP aus, so dass die Verschuldung noch knapp unter der plakativen 100 %-Grenze gehalten werden könnte. Und auch bei der laufenden Verschuldung schneidet die Eurozone in der Periode 2010 – 2012 besser als Japan und die USA ab, selbst wenn das von Brüssel propagierte Maastricht-Kriterium von 3 % des BIP trotz leichter Verbesserung in allen drei Jahren verfehlt wird.

Eurozone steht besonders am Pranger

Gleichwohl steht die EWU aufgrund der gravierenden Schuldenproblematik mehrerer Peripheriestaaten seit dem Sommer wieder verstärkt am Pranger der Finanzmärkte. So hat die EWU-Staatsschuldenkrise seit dem EU-Krisengipfel Ende Juli eine neue Eskalationsstufe

erreicht. Dabei wird zum einen auf den hohen Schuldenstand von über 100 % des BIP in Griechenland, Irland und Portugal sowie Italien verwiesen. Aber auch die laufende Verschuldung dieser Länder sowie Spaniens und Frankreichs (vgl. Tab 1) bereitet vielen Marktakteuren Sorgen. Griechenland wurde von den Rating-Agenturen besonders abgestraft, weil die im zweiten EU-Rettungspaket eingebaute Beteiligung privater Gläubiger als „selective default“ eingestuft wird. Im August hat es dann auch die USA und Japan erwischt. Die erstmalige Herabstufung der bislang erstklassigen US-Bonität AAA durch die Rating-Agentur Standard & Poor's Anfang August machte Börsenhändler weltweit nervös. Am 24. August wurde dann auch die Kreditwürdigkeit Japans durch Moody's herabgestuft – auf Aa3, immer noch die viertbeste von 21 Stufen.

Tabella 1: Staatsverschuldung wichtiger Industrieländer

	WM-Platz 2011	Bevölkerung (in Mio.)	Schuldenstand (in % des BIP)			Haushaltsdefizit (in % des BIP)		
			2010	2011	2012	2010	2011	2012
Japan	1	128,1	199,7	212,7	218,7	8,1	8,9	8,2
USA	2	311,7	93,6	101,1	107,0	10,6	10,1	9,1
Schweden	3	9,4	49,1	45,4	41,1	-0,3	0,3	1,4
Frankreich	4	63,3	94,1	97,3	100,0	7,0	5,6	4,6
Großbritannien	5	62,7	82,4	88,5	93,3	10,3	8,7	7,1
<i>Brasilien*</i>	6	196,7	k. A.	k. A.	k. A.	2,9	2,4	2,6
Deutschland	7	81,8	87,0	87,3	86,9	3,3	2,1	2,2
Australien	8	22,7	25,3	29,3	30,9	5,9	2,8	1,4
<i>Nachrichtlich:</i>								
Griechenland	-	11,3	147,3	157,1	159,3	10,4	7,5	6,5
Irland	-	4,6	102,4	120,4	125,6	32,4	10,1	8,2
Portugal	-	10,7	103,1	110,8	115,8	9,2	5,9	4,5
Spanien	-	46,2	66,1	73,6	74,8	9,2	6,3	4,4
Italien	-	60,8	126,8	129,0	128,4	4,5	3,9	2,6
EWU-17	-	329,7	92,7	95,6	96,5	6,0	4,2	4,0
OECD-31	-		97,6	102,4	105,4	-7,7	-6,7	-5,6

* = kein OECD-Mitglied, IWF-Zahlen

Quelle: OECD Economic Outlook 89, Juni 2011, IWF World Economic Outlook April 2011, Stiftung Weltbevölkerung August 2011

1) USA

In den USA hat zuletzt der erbitterte Streit zwischen Republikanern und Demokraten sowie Präsident Obama über die Erhöhung der Schuldenobergrenze die Gemüter erhitzt. Der Anfang August quasi in letzter Minute erzielte Kompromiss sieht vor:

- Die Schuldengrenze wird in zwei Schritten über das kommende Wahljahr hinausgehend um 2,1 bis 2,4 Bio. \$ angehoben. Bis Ende 2011 sieht der Kompromiss eine Anhebung um 1 Bio. \$ vor, der Rest erfolgt bis Ende 2012.
- Im Gegenzug werden vor allem die Staatsausgaben in den kommenden zehn Jahren um rund 2,4 Bio. \$ gekürzt: in einem ersten Schritt um knapp 1 Bio. \$; in einem zweiten Schritt soll eine Kongress-Kommission bis Ende November Kürzungen von weiteren 1,4 Bio. \$ ausarbeiten.
- Sollte sich die Kommission nicht einigen, gibt es automatische Kürzungen im Militärbudget und bei bestimmten Sozialleistungen. Steuererhöhungen sind zunächst nicht vorgesehen, könnten aber in Form einer Verringerung von Sonderabschlägen und Steuervorteilen doch noch auf den Tisch kommen.

Bei den in der US-Schuldendiskussion zumeist genannten Zahlen sei daran erinnert, dass sich die Angaben des unabhängigen Kongress-Budgetbüros (CBO) nur auf die Bundesschulden beziehen. Unter Einbeziehung der Bundesstaaten und der Sozialversicherung ergibt sich die von der OECD genannte US-Staatsverschuldung von knapp 100 %. Der jüngste Kompromiss reicht keinesfalls aus, um die Zunahme der Staatsverschuldung zu stoppen. Dafür bedürfte es einschneidenderer Maßnahmen, etwa durch die Rücknahme der – eigentlich nur befristet geplanten – Steuersenkungen der Bush-Administration oder auch einer geringeren Ausgabendynamik in der Krankenversicherung. Das CBO weist zudem auf die große Bedeutung eines niedrigen Zinsniveaus für den staatlichen Schuldendienst hin. Vielleicht erklärt das auch die harschen Reaktionen in den USA auf den Verlust des staatlichen Triple-A-Ratings.

2) Japan

Die Abstufung der Kreditwürdigkeit Japans durch Moody's hat eigentlich nicht überrascht und wird vielerorts kaum als neue Belastung gesehen – Japan hat unter allen OECD-Ländern ja schon seit 1999 die höchsten Staatsschulden. Diese haben sich seit 1997 von 100 % auf 200 % des BIP verdoppelt. Ein zu hohes Haushaltsdefizit, seit der globalen Rezession 2009 wieder zunehmende Staatsausgaben, dazu labile politische Machtverhältnisse waren als hausgemachte Probleme schon länger bekannt. Sie wurden durch die Dreifachkatastrophe vom 11. März aus Erdbeben, Tsunami und Reaktorunglück in den sechs Fukushima-Blöcken noch verschärft (zu den Folgen der japanischen Atomkatastrophe vgl. auch unseren Artikel „EU-Energiepolitik vor gravierenden Herausforderungen“ vom Mai 2011).

Die Finanzmärkte reagierten jedoch anders als bei der Diskussion über die Herabstufung der USA gelassen auf die Nachricht. Japanische Anleihen liegen kaum in der Hand ausländischer Investoren, da die hohe inländische Ersparnis der alternden Gesellschaft Japans für ausreichend Nachfrage nach Staatsanleihen sorgt – und zwar ohne markanten rating-induzierten Zinsanstieg. Die Absenkung der Bonität erhöht aber doch den Druck auf Japans Politik, die desolaten öffentlichen Finanzen zu sanieren – und das ausgerechnet in einer Phase, in der der Wiederaufbau des von der schweren Katastrophe gezeichneten Landes massive staatliche (Infrastruktur-)Investitionen erforderlich macht. Zur Haushaltssanierung wird einmal mehr der Plan lanciert, die – im internationalen Vergleich sehr niedrige – Verbrauchsteuer in den nächsten Jahren stufenweise auf 10 % zu verdoppeln. Allerdings haben davor schon im letzten Jahrzehnt alle Regierungen diverser Couleur zurückgeschreckt. Und die politische Umsetzbarkeit wird durch die unterschiedlichen Mehrheitsverhältnisse in Oberhaus und Unterhaus nicht erleichtert. Zudem gibt es ab September wieder einmal einen neuen Regierungschef in Japan, da der durch schlechtes Krisenmanagement angeschlagene Premierminister Kan von der Demokratischen Partei (DPJ) Ende August sein Amt aufgab. Sein Nachfolger wird der bisherige Finanzminister Noda, der unter den möglichen Kandidaten am energischsten für die Sanierung der Staatsfinanzen eintritt.

Akut macht Japans Wirtschaft auch die starke Währung des Landes zu schaffen, die von Regierung und Notenbank als nicht marktgerecht und "einseitig" bezeichnet wird. Ironischerweise ist die jüngste Aufwertung des Yen vor allem den Finanz- und Schuldenkrisen in den USA und Europa geschuldet, die Anleger in den vermeintlich sicheren Yen flüchten lässt. Die Regierung will jetzt mit einem Sonderprogramm den Yen zur Konjunkturstimulierung schwächen und den Exporteuren unter die Arme greifen.

Zu harte Sparpolitik belastet das Wachstum

Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht kann eine zu massive Sparpolitik aber das Wachstum belasten, wenn nämlich der Bumerang in Form schwächerer Konjunktur die Sanierung der Staatsfinanzen gefährdet. Die Investmentbank Goldman Sachs erinnert an diese Gefahr, wenn die Konsolidierungspolitik über ein bestimmtes Maß hinausgeht, das sie im Schnitt auf etwa 2 % des BIP beziffert. Dann würde das Wirtschaftswachstum in den beiden Folgejahren zu stark geschwächt und die Haushaltssanierung wegen mangelnder Steuereinnahmen und zu hoher Sozialausgaben konterkariert. Diese Gefahren drohen aufgrund der ehrgeizigen Anpassungsprogramme derzeit besonders in Griechenland, Portugal, Spanien und Irland, während diesbezüglich in Großbritannien, Japan und den USA weniger Besorgnis besteht.

EWU vor weiteren Hausaufgaben

Freilich hängt die optimale Geschwindigkeit der Haushaltssanierung entscheidend von der Größe des Landes, der Offenheit der Volkswirtschaft, dem Wechselkursregime und der Geldpolitik der Notenbank ab. Jüngere Analysen des IWF zeigen, dass Haushaltskonsolidierungen dann den größten Erfolg aufweisen, wenn sie in schlechten Zeiten geplant werden, sich weitgehend auf Ausgabenkürzungen konzentrieren, von expansiver Geldpolitik begleitet werden und eine Abwertung der Währung den Anpassungsdruck abfedert. Gerade die letzte Möglichkeit ist ja den EWU-Peripheriestaaten durch die Zugehörigkeit zur Eurozone verwehrt.

Deutschland kommt wieder unter die 3 %-Schuldengrenze

Aufgrund der günstigen Entwicklung der Steuereinnahmen in den ersten 7 Monaten rechnet die Bundesregierung für dieses Jahr nun mit einer Neuverschuldung von 1,5 % des BIP, die Gesamtschuldenquote Deutschlands dürfte sich damit bei 87 % des BIP (OECD-Abgrenzung) stabilisieren. Zu Buche schlagen die Kredite aus dem ersten Griechenlandpaket, die Kredite des Rettungsschirms EFSF an Irland und Portugal und die Bareinlagen, die Deutschland von 2013 an in den dauerhaften Rettungsschirm ESM einzahlen muss. Die möglichen Kosten für die Euro-Rettung sind aber noch nicht komplett verbucht.

Quo vadis – EU-Fiskalpolitik?

Nicht nur aus Berliner Sicht darf man auf die weiteren Politikschritte in ganz Europa gespannt sein. Das betrifft zum einen die baldige parlamentarische Umsetzung des zweiten Griechenland-Rettungspakets in den EWU-Ländern. So ist für Ende September die Verabschiedung durch den deutschen Bundestag geplant. Zum anderen steht mittelfristig natürlich eine weitere Harmonisierung in der EU-Fiskalpolitik auf der Tagesordnung. Die deutsch-französischen Empfehlungen in Richtung einer europäischen Wirtschaftsregierung unter Ratspräsident Van Rompuy zeigen die wachsende Einsicht, dass eine einheitliche europäische Geldpolitik ohne eine stärker verzahnte Fiskal- und Schuldenpolitik kein stabiler Integrationszustand sein kann.

Das skizzierte bilaterale Vorgehen Paris und Berlins dokumentiert auch den vergleichsweise geringen Einfluss der aktuellen EU-Ratspräsidentschaft, die im 2. Halbjahr 2011 erstmals von Polen wahrgenommen wird. Gleichwohl gilt es nun für Merkel und Sarkozy, Mitstreiter für ihre ambitionierten Pläne zu finden. Beste Gelegenheit dazu geben die beiden Gipfel der polnischen Ratspräsidentschaft am 17./18. Oktober und am 9. Dezember jeweils in Brüssel. Als wichtiger internationaler Termin im Herbst sei noch auf den diesjährigen G20-Gipfel hin-

gewiesen. Im Rahmen des französischen Vorsitzes 2011 trifft man sich am 3./4. November in Cannes. Dabei dürfte zwar die Stärkung und die Harmonisierung der Internationalen Finanzaufsicht weiter im Mittelpunkt stehen. Gleichwohl wird die breite Öffentlichkeit gespannt sein, welche Fortschritte die wichtigen Industrienationen, allen voran die Eurozone, bis dahin bei der Eindämmung ihrer Staatsverschuldung vermelden können.

Weitere Informationen erhalten Sie auf www.akademie-welthandel.de
oder unter der Telefon-Nummer 0 69 / 74 74 2 – 0.