FileNr:78|id:5PSW-5RB1-DY2B-S3XF|date:2017-10-24|source:Welt|title:Nur ein Schuldenschnitt würde helfen; IW analysiert die Kreditlasten der Südländer und plädiert für neue Finanzinstrumente

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Wenn die Europaeische Zentralbank (EZB) in dieser Woche zu ihrer historischen Sitzung zusammenkommt, koennen die Waehrungshueter nicht unvoreingenommen ueber den Ausstieg aus ihrer ultralockeren Geldpolitik entscheiden. Die Wirtschaft in der Euro-Zone mag keine weiteren monetaeren Zuwendungen noetig haben, weil die Wirtschaft gut laeuft und sich auch die Inflation in Richtung des Ziels von zwei Prozent bewegt. Doch einige Staaten koennen sich wegen der hohen Altlasten keine hoeheren Zinsen leisten. Sprich: die Euro-Hueter muessen darauf Ruecksicht nehmen. Das zeigt eine Studie des Instituts der Deutschen Wirtschaft (IW) in Koeln, dass sich die Tragfaehigkeit der Staatsschulden der Krisenstaaten Italien, Spanien und Portugal angeschaut hat. IW-Experte Juergen Matthes hat dabei in drei Szenarien analysiert, unter welchen Bedingungen die Staaten ihre Verbindlichkeiten gezielt reduzieren koennen, wie lange sie dafuer brauchen werden und welche Reformschritte hierfuer noetig sind.

Das Ergebnis ist ernuechternd. Selbst bei einer anhaltend guten wirtschaftlichen Entwicklung und moderat steigenden Zinsen werden vor allem Italien und Portugal lange (bis nach 2022) brauchen, um ihre Schulden unter den kritischen Wert von 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zu druecken. Der Schuldenueberhang im Privatsektor und bei der Staatsverschuldung ist derart gross, dass die Altlasten nicht wirklich auf "normalem Weg" abgebaut werden koennen. So wird die Schuldenquote von Italien in keinem Szenario bis zum Jahr 2022 unter die Marke von 120 Prozent fallen. Portugal hat nach den Berechnungen der Koelner keine Chance, die Quote unter 100 Prozent zu druecken und Spanien schafft es nur unter guenstigsten Bedingungen, die Kennzahl unter die Marke von 90 Prozent zu druecken. Wer die IW-Studie genau studiert, kommt zu der frustrierenden Erkenntnis, dass eigentlich nur ein Schuldenschnitt die Altlasten wirksam abtragen kann. "Die Staatsschuldenquoten bleiben nicht nur im verhalten pessimistischen Szenario (mit einer kurzen Rezession im Jahr 2019) hoch. Auch im Basisszenario (mit eher konservativen Annahmen) sinken sie in Italien kaum und in Portugal und Spanien nur in begrenztem Ausmass", schreibt IW-Experte Juergen Matthes. Lediglich im verhalten optimistischen Szenario wuerde der Abbau der Staatsschuldenquoten etwas schneller erfolgen. Matthes hat verschiedene Szenarien durchgerechnet und dabei unterschiedliche Annahmen beim Wirtschaftswachstum, der Zinsentwicklung und der Budgetdisziplin getroffen

. Denn das sind die zentralen Groessen, die die Entwicklung der Staatsschulden massgeblich beeinflussen. Die Frage nach der Tragfaehigkeit der Schulden ist kein Glasperlenspiel. "Sie hat eine grosse Relevanz fuer die Debatte ueber die Zukunftsfaehigkeit der Architektur der Euro-Zone", schreibt Matthes. So wuerden die Befuerworter einer staerkeren Integration zum Beispiel einen fiskalischen Stabilisierungsmechanismus, weitere Risikoteilungsmechanismen oder eine sichere Anlageform im Euroraum vorschlagen, die vermutlich mit einer partiellen Schuldenvergemeinschaftung verbunden waere. Die Studie zeigt hier die Risiken auf. Mehr noch: Die Einschaetzung der Schuldentragfaehigkeit spielt auch bei der Bankenregulierung eine Rolle. Bislang werden Staatsanleihen als risikolose Papiere privilegiert. Wer die Studie von Matthes liest, muss dieses Privileg abschaffen. Dann muessten Banken, die Staatsanleihen halten, wie auch bei anderen Krediten Risikokapital vorhalten. "Dieser Schritt ist ordnungspolitisch noetig, um den Staaten-Banken-Teufelskreis zu durchschlagen", schreibt Matthes. Besonders kritisch sieht die Situation fuer Italien aus. Hier ist die Schuldenquote in den vergangenen Jahren stetig gestiegen und liegt aktuell bei knapp 133 Prozent. Das Wirtschaftswachstum kam zuletzt trotz einiger Strukturreformen nicht recht in Gang, vor allem weil es durch die Altlasten der langen Krise im Banken- und Unternehmenssektor gehemmt wurde. Es erreichte im Jahr 2016 gerade einmal rund ein Prozent. In den ersten beiden Quartalen des Jahres 2017 kam es immerhin zu einer leichten Beschleunigung mit einem Zuwachs des realen BIP von 1,2 und 1,5 Prozent im Vorjahresvergleich. Im IW-Basisszenario sinkt die hohe (und zuletzt noch leicht gestiegene) italienische Staatsschuldenquote zwischen 2016 und 2022 nur sehr langsam von 132,6 auf 130,4 Prozent des BIP. IW-Experte Matthes schlaegt fuer den Abbau der Altlasten, eine ambitioniertere Strategie fuer eine sozialvertraegliche Konsolidierung vor, auch um eine Rezession in erster Linie mit automatischen Stabilisatoren auf der nationalen Ebene zu bekaempfen. Sollten die Finanzmaerkte ein Land von der Finanzierung abschneiden, sollte eine neue Art ESM-Light-Programm moeglich sein, das einen Anstieg des Fiskaldefizits erlaubt, fuer das sich Staaten aber durch die Einhaltung der Fiskalregeln qualifizieren muessen. Matthes schlaegt auch besondere Staatsanleihen vor, sogenannte Accountability Bonds. Diese muessten die Staaten ausgeben, wenn sie ihre Schuldenregeln ueberziehen. Die Bonds haetten einen nachrangigen Status gegenueber den klassischen Papieren und duerften auch von den Banken nicht mehr als risikolos gehalten werden. Doch die Vorschlaege duerften keine politische Mehrheit bekommen....

Fokus Deutschland

Warnend-Negativ