

01.07.2020 - Der öffentliche Schuldenberg steigt und steigt

## Sieben verschiedene Wege, damit umzugehen

von Michel Husson\*

Die Summen, mit denen die Regierungen der EU-Mitgliedstaaten versuchen, der drohenden Wirtschaftskrise, der größten seit 1929, Herr zu werden, sind gigantisch. Gigantisch sind mithin auch die Schuldenberge, die zusätzlich zu den bestehenden aufgetürmt werden.

Im zweiten Teil seines Beitrags bespricht MICHEL HUSSON die Möglichkeiten, mit diesem Schuldenberg umzugehen (*Teil 1 erschien in SoZ 6/2020*).

Die unmittelbare Folge der Krise ist ein spektakulärer Anstieg der Haushaltsdefizite und somit der Staatsschulden: Wegen des Rückgangs der wirtschaftlichen Aktivität gehen die Steuereinnahmen zurück, während die Ausgaben zur Unterstützung von Haushalten und Unternehmen steigen. Das gilt für alle Länder der Eurozone.

Die Zahlen sind natürlich noch vorläufig, es handelt sich um Schätzungen, aber sie zeigen das Ausmaß des Schocks. Für Spanien etwa zeigt sich in diesem Jahr einen Anstieg des Haushaltsdefizits von 2,8 auf 10,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und einen Anstieg der Staatsschulden von 95,5 auf 115,6 Prozent.

Die ganze Frage ist: Wie werden die Schulden bezahlt? Es gibt dazu verschiedene Wege: Inflation, Umschuldung, ihre Streichung, ihre Monetarisierung (d.h. ihr Ankauf durch die EZB), Steuern, Sparprogramme. Historisch war *Inflation* oft ein Mittel, die Schuldenlast zu mindern (vor allem nach dem Zweiten Weltkrieg). Vielleicht wird sie in Zukunft wieder eine Rolle spielen, aber das Instrument ist nicht leicht zu handhaben, es ist blind, es trifft die Couponschneider, kann aber auch Lohnabhängige und Rentner arm machen.

*Sparpolitik* hat für die Mehrheit der Bevölkerung desaströse Wirkungen, wie die jüngsten Erfahrungen in Griechenland, Spanien oder Portugal überdeutlich zeigen. Sparhaushalte scheinen deshalb zur Zeit eher ausgeschlossen; doch es drohen Lohnkürzungen. Und am Ende dieser Krise wird man alles tun wollen um zu verhindern, dass aus der Finanzierung von heute die Schulden von morgen und die Strukturreformen von übermorgen werden.

*Umschuldung* bezweckt die Verminderung der Schuldenlast in Verhandlungen mit einem Gläubiger. *Schuldenstreichung* hingegen ist ein einseitiger Akt.

## Zum Glück gibt's die EZB!

Kommen wir zur *Monetarisierung*, auch da gibt es verschiedene Wege.

Die *erste* Möglichkeit besteht darin, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) zu nutzen, der im Lauf der Krise von 2008 eingerichtet wurde. Er verfügt derzeit über 410 Mrd. Euro, könnte aber erforderlichenfalls neue Anleihen ausgeben. In diesem Fall müssten die Länder, die ihn in Anspruch nehmen, jedoch ein *Memorandum of Understanding* unterschreiben wie jene unseligen, die damals Spanien und Griechenland aufgenötigt wurden. Sie müssten sich den europäischen Institutionen unterwerfen, die gehalten wären, bei ihnen alsbald Sparhaushalte durchzusetzen. Sicher könnten die Bedingungen dafür gelockert werden, aber das würde den Gedanken der Kontrolle untergraben, der bei der Einrichtung dieses Mechanismus Pate stand. Wird auf solche Auflagen verzichtet, würden die Märkte wiederum wahrscheinlich zögern, neue Anleihen des ESM zu zeichnen.

Der *zweite* Weg wäre der, den die EZB bereits eingeschlagen hat, nämlich ein «temporäres Ankaufprogramm in Anbetracht der Pandemie» (PEPP) in Höhe von 750 Mrd. Euro [es wurde inzwischen um 600 Mrd. auf 1,35 Billionen Euro erweitert]. Die EZB kann damit Anleihen der Mitgliedstaaten auf dem Kapitalmarkt kaufen und ist dabei nicht, wie im ersten Fall, an das relative Gewicht eines jeden Mitgliedslandes gebunden. Es gelten auch nicht die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts für Haushaltsdefizite und Staatsschulden.

Tatsächlich ist das Ankaufprogramm der EZB ein Bruch mit diesen Regeln, eine Art Umgehung der EU-Verträge. Die Richter am Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe haben das sehr wohl erkannt und versucht, der EZB Zügel anzulegen. Doch zu deren Ehrenrettung muss man sagen, dass sie diesmal besser und schneller reagiert hat als in der letzten Krise. «Zum Glück gibt's die EZB!», kommentierten die Verantwortlichen im französischen Finanzministerium deren Entscheidung.

## Coronabonds

Die *dritte* Möglichkeit wäre gewesen, Coronabonds auszugeben, in der Art der Eurobonds, die in der vorherigen Krise vorgeschlagen worden waren. Das hätte bedeutet, dass direkt EU-Anleihen ausgegeben werden, das wären dann Schulden der EU, nicht mehr spanische, französische usw. Diese «Vergemeinschaftung» hätte den Vorteil, die Differenzen zwischen den Zinssätzen (englisch: spreads) der einzelnen Ländern aufzuheben und jede Spekulation damit zu unterbinden.

Aber auch Eurobonds hängen vom guten Willen der Märkte ab, sie zu kaufen. Das Ankaufprogramm der EZB hingegen hat den Effekt, dass es auf dem Kapitalmarkt vermehrt Käufe von Finanzpapieren und somit deren Preissteigerung auslöst ? das ist

der Grund, weshalb die Börsenwerte, die zunächst kräftig gesunken waren, in der Zwischenzeit wieder die Hälfte ihres Rückgangs aufgeholt haben.

## **Diskrete Schuldenstreichung?**

Der französische Intellektuelle Alain Minc, einst Berater von Nicolas Sarkozy, findet eine *Schuldenstreichung* «logisch». Doch sie käme einer Provokation gleich, die für die Märkte inakzeptabel wäre. Deshalb setzt Minc eine Stufe tiefer an: «Das einfachste wäre, die Zentralbank tauscht Schatzbriefe gegen niedrig verzinstes Papier mit einer Laufzeit von 50 oder 100 Jahren. Die sehr lange Laufzeit belastet die Zahlungsfähigkeit des Schuldners nicht.»

Ein weiterer, ähnlicher Vorschlag verbindet die Frage der Schulden mit dem Kampf gegen die Klimaerwärmung. Demnach sollten die Staatsschulden, die von der EZB gehalten werden, an die Zusage gebunden werden, dass die Mitgliedstaaten Summen in ähnlicher Größenordnung in den Ausstieg aus der Kohle investieren. Seit dem Quantitative Easing hält die EZB ja den Großteil der öffentlichen Schulden. Und sie hat kaum noch eine andere Munition.

## **Steuern statt Schulden**

Schließlich gibt es noch die Möglichkeit, den Schuldenberg durch höhere *Besteuerung* abzutragen. Man darf nicht vergessen, dass der Schuldenanstieg vor der Krise zum Teil eine Folge von Steuersenkungen für die Kapitaleigner war. Von da müssen wir ausgehen, wenn wir über den Umgang mit den Schulden sprechen.

Jahrzehnte steuerlicher Konterreformen müssen einer angemessenen Besteuerung der Gewinne, des Kapitals und der Dividenden der großen Unternehmen sowie der großen Vermögen weichen. Eine grundlegende Steuerreform kann die überschüssige Liquidität aufsaugen und zugleich ein ökologisches und soziales Umsteuern einleiten. Ideal wäre natürlich, wenn man eine solche Steuer auf EU-Ebene einführen könnte, um Kapitalflucht und Steuerdumping zu vermeiden. Solange dies außer Reichweite erscheint, müssen solche Maßnahmen auf der Ebene von Einzelstaaten eingeführt werden.

In Anbetracht der Auswirkungen der Coronakrise sind die Regierungen natürlich genötigt, Haushalte und Unternehmen zu unterstützen, das ist auch richtig. Aber die Hilfen für die Unternehmen sollten wenigstens an ökologische und soziale Auflagen geknüpft sein? etwa die Rettungspakete für die Luftfahrtindustrie.

Die französische Regierung hat Air France 7 Milliarden Euro zugesagt, die Bundesregierung der Lufthansa 9 Milliarden Euro, die österreichische Regierung der Lufthansatochter Austrian Airlines 600 Millionen Euro und die Schweizer Regierung der Swiss Air, ebenfalls eine Lufthansatochter, eine Kreditbürgschaft in Höhe von 1,5

Milliarden Schweizer Franken ? ohne Auflagen für ein ökologisches Umsteuern. Die Teilverstaatlichungen, die damit zum Teil verbunden sind, werden eben nicht genutzt für einen Umbau eines ökologisch schädlichen Wirtschaftszweigs.

Einige der Maßnahmen, die jetzt ergriffen werden, widersprechen den vorherrschenden wirtschaftlichen Dogmen. Aber sie bleiben auch halbherzig und widersprüchlich, weil sie trotz allem an die Interessen der Besitzenden gebunden bleiben. Deshalb sind wirtschaftliche Prognosen in Zeiten gesellschaftlicher Umwälzungen unmöglich. Der Ausweg aus der Krise führt über soziale und politische Auseinandersetzungen.

*\*Der Autor ist Mitglied im Wissenschaftlichen Beirat von Attac Frankreich.*

Quelle: <http://alencontre.org/laune/leconomie-mondiale-en-plein-chaos.html>.