

# Wie wir aus der Schuldenfalle kommen

Von [Henrik Müller](#)

**Die Welt erlebt die vermutlich größte Ausweitung der Staatstätigkeit, die es jemals in Friedenszeiten gegeben hat. Gigantische Programme, alles auf Pump finanziert. Aber die Defizite von heute schaffen Fakten für morgen. Wir alle werden uns damit auseinandersetzen müssen. Welche Optionen bleiben uns? Diskutieren Sie mit.**

Machen wir uns nichts vor: Wer auch immer im Wahljahr Steuersenkungen verspricht, ist entweder ein Lügner oder ein Ignorant. In Wahrheit wird derzeit jeglicher künftige Haushaltsspielraum durch die Krise beseitigt. Deutschland geht nicht bankrott - aber für das Finanzdesaster werden wir lange, lange zahlen.



**Henrik Müller**, stellvertretender Chefredakteur bei manager magazin, schreibt über wirtschaftspolitische Themen

Im aktuellen manager magazin befasse ich mich mit den [Folgen der ausufernden Staatsverschuldung](#). So beunruhigend die aktuelle Situation ist - ihre Weiterungen haben das Potenzial, die Welt, wie wir sie kennen, aus den Angeln zu heben.

Was wir derzeit erleben, ist mutmaßlich die größte Ausweitung der Staatstätigkeit in Friedenszeiten. Rekapitalisierung der Banken, Rettung bankrotter Industriebetriebe, Konjunkturprogramme - all das reißt tiefe Löcher in die Haushalte. Die USA allein haben dieses Jahr einen Finanzierungsbedarf (neue Schulden plus Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten) von 2,5 Billionen Dollar. Auch die Europäer sind dabei, den Markt mit neuen Anleihen zu fluten.

Die Aussichten sind prekär, weil viele Nationen mit enormen Lasten in die Krisen gestartet sind - Amerika mit einem gigantischen Doppeldefizit (außenwirtschaftlich, fiskalisch), Europa mit hohen Schuldenlasten und demographischen Problemen. Nun, in der Krise, geraten viele Staaten an die Grenzen ihres finanziellen Spielraums.

## **Weltwirtschaft**

Lesen Sie mehr über die Weltwirtschaftskrise und die Gefahr der rapiden Geldentwertung im neuen manager magazin, Heft 3/2009, ab Seite 82.

Wohin das führt, hat [Thomas Mayer](#), Europa-Chefvolkswirt der Deutschen Bank, mit seinen Kollegen ausgerechnet: Eine Verdoppelung der Schuldenstandsquoten wären danach für die USA und für das Euroland durchaus realistisch. Gegen Ende des nächsten Jahrzehnts lägen die Staatsschulden Amerikas dann bei 140 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, die Staatsschulden Euroeuropas sogar noch höher; Details dazu im aktuellen [manager magazin](#).

Dies sind keine Horrorszenarien, sondern Berechnungen, die auf realistischen Annahmen beruhen. Übrigens entsprechen die Größenordnungen in etwa dem historischen Durchschnitt: Nach einer

Studie der US-Ökonomen Kenneth Rogoff und Carmen Reinhart stiegen die Staatsschulden in Folge von Finanzkrisen in den vergangenen Jahrzehnten im Schnitt um 86 Prozent. Gut möglich, dass es diesmal noch deutlich schlimmer kommt. Schließlich ist die aktuelle Krise kein nationales oder regionales Phänomen (wie die Finanzkrisen der vergangenen Jahrzehnte), sondern ein globales. Weltweite Kapitalflüsse und Güternachfrage wirken in der derzeitigen Weltwirtschaftskrise nicht stabilisierend, vielmehr verstärken sich die globalen Absturzbewegungen gegenseitig.

Die Defizite von heute schaffen Fakten für morgen. Die Politik - wir alle - werden uns damit auseinandersetzen müssen. Welche Optionen bleiben?

Prinzipiell gibt es vier Wege, die Schuldenberge abzutragen.

**Variante eins: Aus den Schulden herauswachsen.** Zweifellos die eleganteste Lösung. Eine dynamische Wirtschaft - und eine wachsende Bevölkerung - tragen den Schuldenberg nicht ab, sondern türmen einfach kaum noch neue Verbindlichkeiten auf. Der bestehende Schuldenberg wird leichter finanzierbar, die Schuldenstandsquote sinkt.

**Variante zwei: Kalte Sanierung.** Seriös, aber schmerzhaft. Der Staat erhöht seine Einnahmen, indem er den Bürgern mehr Geld abknöpft. Die Steuerquoten steigen. Zugleich werden die Ausgaben zurückgefahren.

**Variante drei: Überraschungsinflation.** Umverteilung zu den Schuldnern auf Kosten der Gläubiger. Ein rapide steigendes Preisniveau mindert den realen Wert der Schulden. Negative Realzinsen schüren kurzfristig das Wachstum und mehren die Steuereinnahmen.

**Variante vier: Staatsbankrott.** Räuberische Enteignung der Schuldner. Der Staat hört einfach auf, seine Schulden zu bedienen. Zinszahlungen werden eingestellt. Rückzahlungen von Anleihen werden gestrichen oder auf eigene Weichwährung umgestellt.

Variante eins gelang vielen Staaten nach den Weltkriegen. So hatte Großbritannien 1937 - nach dem Ersten Weltkrieg und der Großen Depression - eine Schuldenstandsquote von 188 Prozent, konnte sie aber bis 1970 auf 82 Prozent senken. Frankreich verzeichnete 1937 Schulden in Höhe von 137 Prozent, hatte 1970 aber nur noch 53 Prozent. Das war in dieser Zeit relativ einfach, weil die Wirtschaft in den 50er und 60er Jahren überall im Westen stark wuchs und die Kopfzahl der Bevölkerung dynamisch zunahm. Für die Zukunft ist diese Strategie jedoch kaum anwendbar angesichts der demographischen Wende, die das Wachstum in allen westlichen Ländern dämpfen wird und eigene fiskalische Belastungen mit sich bringt.

**Schlagworte des Artikels**

[Inflation](#) [Hyperinflation](#) [Haushalt](#) [Staatsverschuldung](#) [Dollar- Crash](#) [Eurozone](#) [Handelskrieg](#)

[Direkt zu SPIEGEL Wissen](#) 

Variante zwei - Steuern rauf, staatliche Leistungen runter - ist in vielen Ländern erprobt. Deutschland hat sie in den vergangenen Jahren halbwegs erfolgreich angewandt - Schröders Agenda 2010 plus Mehrwertsteuererhöhung und Rente mit 67 unter Merkel, Müntefering, Steinbrück haben die langfristige Tragfähigkeit des Staatshaushalts nachhaltig verbessert. Für eine solche Strategie bedarf es allerdings eines gesellschaftlichen Stabilitätskonsenses und glaubwürdiger staatlicher Institutionen. Das ist längst nicht überall der Fall, nicht einmal überall im Euroland. Die Südländer - Italien, Griechenland, Spanien, Portugal - haben als ehemalige Weichwährungsvolkswirtschaften ("Club Med") einen zweifelhaften Track Record und werden deshalb prompt mit höheren Risikoaufschlägen auf die Zinsen bestraft.

Variante drei funktioniert nur bei Staaten, die in der Lage sind, sich in eigener Währung zu verschulden. Nur dann lassen sich die eigenen Schulden weginflationieren. Amerika und Großbritannien sind deshalb Kandidaten für künftige Geldentwertungen. Auch die politische

Ökonomie spricht in diesen Ländern für laxere Geldverhältnisse: Nicht nur die staatlichen, auch die privaten Schulden sind so hoch, dass die Entschuldung via Inflation vielen Bürgern durchaus attraktiv erscheinen mag.

Variante vier ist das letzte Mittel einer verzweifelten Regierung in auswegloser Lage. Dadurch schneidet sich allerdings ein Land vom internationalen Kapitalmarkt ab. Ein hoher Preis, den zu zahlen wohlgeordnete Staatswesen nicht bereit sein werden. Denkbar allerdings, dass einzelne Euroländer in Zukunft mit Bankrott drohen, um die Partnerländer zu Hilfszahlungen zu nötigen (die eigentlich nach dem EU-Vertrag verboten sind).

Hier ist mein Tipp: In den kommenden Jahren werden wir eine Mischung aus Variante zwei und drei erleben - steigende Steuern in Verbindung mit höheren Inflationsraten. Wobei die Akzente unterschiedlich sein werden: mehr Variante zwei in Kontinentaleuropa, mehr Variante drei bei den Angelsachsen. Die 70er Jahre lassen grüßen.

Übrigens: Das war das optimistische Szenario.

Das pessimistische: Hyperinflation, Dollar-Crash, Zerschellen der Eurozone, Handelskrieg, Dauerkrise ...

Nein, nein, das optimistische Szenario muss es sein.

#### **Mehr zum Thema**

- [Notenbanken: Mit dem Rücken zur Wand \(17.02.2009\)](#)
- [EZB: Wie stabil sind unsere Staatshaushalte? \(18.12.2008\)](#)
- [Globale Rezession: "Der Nährboden der Krise" \(22.12.2008\)](#)
- [Staatsschulden: Zerreißt die Finanzkrise Europa? \(21.01.2009\)](#)
- [Inhaltsverzeichnis manager magazin 03/2009](#)