



EUROPA

briefing

Staatsschulden: Brauchen wir eine EU-Lösung?

Hohe Staatsschulden haben sich in der Eurozone zu einem veritablen Problem entwickelt. Dies betrifft nicht nur einzelne Staaten: Die europäische Schuldenkrise hat gezeigt, dass die Schwierigkeiten eines Eurolandes auf die gesamte Währungsunion übergreifen können. Welche Strategien zum Abbau von Staatsschulden werden diskutiert? Hilft eine stärkere Rolle der EU dabei, Schulden langfristig abzubauen oder sollte dies allein den Nationalstaaten überlassen werden?

Warum sind Staatsschulden ein Problem für die Eurozone?

Viele Mitglieder der Eurozone sind hoch verschuldet. Das trifft besonders auf Griechenland, Italien und Portugal zu: Die Höhe der Staatsschulden übersteigt dort 130 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Doch selbst im Durchschnitt haben die Euroländer Schulden in Höhe von 90 Prozent ihres BIP. Das schränkt den Handlungsspielraum der Regierungen ein, da sie größere Summen für Zinszahlungen ausgeben müssen und weniger Ressourcen zur Verfügung haben, um auf unerwartete Ereignisse wie Wirtschaftskrisen zu reagieren.

Die Eurozone ist anfällig für einen Teufelskreis der Schulden. Länder, die Staatsschulden in eigener Währung ausgeben, sind relativ resistent gegenüber Paniken: Sollten Staatsanleihen in einer Krisensituation kurzfristig keine Käufer finden, kann die heimische Zentralbank sie zwischenzeitlich halten. Doch in der Eurozone ist die Situation anders. Das gezielte Aufkaufen nationaler Schuldtitel durch die Europäische Zentralbank (EZB) ist umstritten und allenfalls unter strengsten Auflagen erlaubt.

So konnte selbst Spanien, das 2008 noch eine Schuldenquote von nur 40 Prozent des BIP aufwies, in Zahlungsschwierigkeiten kommen. Als die Regierung Geld für die Stabilisierung des Finanzsystems brauchte, stiegen die Zinssätze auf spanische Staatsanleihen immer weiter, was die Zahlungsfähigkeit des Landes zunehmend zweifelhaft erscheinen ließ.

Die Euroländer hatten lange Zeit keinen Handlungsplan für eine Staatsschuldenkrise. Die Währungsunion basierte bei ihrer Gründung auf der ➔ **Nichtbeistandsklausel**. Doch als die griechischen Staatsfinanzen ab 2009 in Bedrängnis kamen, breitete sich in der Eurozone Panik aus. Für den Fall eines Staatsbankrotts wurde befürchtet, dass Anleger ihr Geld aus weiteren Euroländern abziehen könnten, was letztendlich zu Austritten aus der Eurozone und einer Kernschmelze im Finanzsystem hätte führen können. Die Euroländer entschieden sich, ➔ **Notkredite** zur Verfügung zu stellen und sich damit faktisch gegenseitig beizustehen.



Nichtbeistandsklausel

Die Europäischen Verträge legen fest, dass EU-Mitgliedstaaten und die EU nicht für die Schulden anderer Mitglieder haften. Diese Klausel soll bewirken, dass nationale Regierungen ihre Haushaltspolitik so umsichtig gestalten, dass sie nie in die Gefahr einer Staatsschuldenkrise geraten.

Notkredite

Seit 2010 vergeben die Euroländer über Rettungsschirme Darlehen an Länder, die grundsätzlich zahlungsfähig sind, aber unter starkem Druck der Kapitalmärkte geraten sind. Heute wird dafür vor allem der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) genutzt. Der ESM steht unter der Kontrolle der Euroländer und kann bis zu 500 Milliarden Euro an Krediten vergeben.



„Projekte, die das EU-Wachstumspotenzial erhöhen, könnten durch die gemeinsame Ausgabe von Schuldtiteln finanziert werden.“

Pier Carlo Padoan, italienischer Finanzminister
Positionspapier des italienischen Finanzministeriums
im Februar 2016



„Gemeinsame Haftung bei weitgehender nationaler Souveränität wäre der falsche Weg. Das würde die Probleme in Europa eher vergrößern, anstatt sie zu lösen.“

Jens Weidmann, Bundesbankpräsident
gegenüber der Zeitung Die Welt am 25. Juni 2017

Wie kann Europa Schulden abbauen?

Alle Euroländer wollen ihre Staatsschulden reduzieren, doch es besteht Uneinigkeit über die beste Strategie.

Es gibt in der Eurozone drei Wege, die Schuldenquote zu reduzieren: Die Regierungen können sparen, sie können das Wachstum anregen oder einen Schuldenschnitt anstreben.

In der ersten Phase der Eurokrise dominierte die Sparpolitik. Euroländer erhielten Notkredite nur im Gegenzug für harte Einschnitte bei den öffentlichen Ausgaben. Der Fiskalpakt führte zudem verpflichtende **Schuldenbremsen** in nationales Recht ein und die Europäische Kommission kann seit 2011 leichter Sanktionen gegen Staaten verhängen, die gegen den **Stabilitäts- und Wachstumspakt** verstoßen. Kritiker führen allerdings an, dass Sparpolitik in einer Wirtschaftskrise den Abschwung weiter verstärkt und somit die Zahlungsfähigkeit des betroffenen Staates verringert.

Je größer die Wirtschaftskraft eines Landes, desto geringer ist seine relative Schuldenlast. Wachstum spielt daher eine Schlüsselrolle.

Würde beispielsweise Griechenland keine neuen Kredite aufnehmen und jährlich um drei Prozent wachsen, halbierte sich sein Schuldenstand im Verhältnis zum BIP bis zum Jahr 2030. Doch der richtige Weg zum Wachstum ist umstritten: Während Länder wie Italien und Griechenland fordern, der Staat müsse durch höhere Ausgaben Wachstumsimpulse setzen, fordert unter anderem Deutschland stattdessen eine Verbesserung wirtschaftlicher Rahmenbedingungen.

Ein Schuldenabbau durch Schuldenschnitt wurde 2012 im Fall Griechenlands angewendet. Dies lässt sich aber aus mehreren Gründen nicht leicht wiederholen. Die Verhandlungen mit Gläubigern sind hochkompliziert und langwierig. Darüber hinaus halten oftmals Banken Staatsanleihen ihres Heimatlandes, sodass das Finanzsystem angesichts der Kreditausfälle zusammenbrechen kann. Wenn stattdessen vor allem andere Euroländer die Gläubiger sind, belastet ein Schuldenschnitt deren Staatshaushalte und kollidiert mit der Nichtbeistandsklausel.



Schuldenbremse

Ein Gesetz, oft in der Verfassung verankert, das Regierungen verpflichtet, kaum mehr auszugeben, als sie einnehmen. Für die meisten Euroländer liegt das erlaubte Defizit bei -0,5 Prozent des BIP. In Zeiten der Rezession darf etwas mehr ausgegeben werden, bei Hochkonjunktur weniger.

Stabilitäts- und Wachstumspaket

Ein Paket von europäischen Regeln, das die Staatsverschuldung der Euro-Mitglieder mittelfristig auf unter 60 Prozent des BIP bringen soll. Unter anderem begrenzt es die jährliche Neuverschuldung der Euroländer auf höchstens drei Prozent des BIP. Die Europäische Kommission überwacht die Einhaltung des Pakts und kann bei Verstößen Bußgelder verhängen.



„Ich selbst halte Eurobonds für ein mögliches Instrument, um künftige gemeinsame Aufgaben der Europäischen Union zu günstigen Konditionen zu finanzieren. Sie sollen aber nicht dazu dienen, Schulden, die ein Staat in der Vergangenheit gemacht hat, auf die Schultern der anderen Europäer abzuwälzen.“

Sylvie Goulard, Mitglied des Europäischen Parlaments gegenüber der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung am 13. Mai 2017



„Macron schlägt vor, in Richtung Vereinheitlichung, am Ende auch Schuldengemeinschaft zu gehen. Ich bin hingegen dafür, die Regeln endlich wieder scharf zu stellen.“

Christian Lindner, Bundesvorsitzender der FDP im Interview mit Politico am 21. Juni 2017

STAATSSCHULDEN

Blick
nach
vorne

SZENARIO 1

Wachstum und begrenzte Risikoteilung

Wenn die Euroländer sich nicht auf ein gemeinsames Vorgehen einigen können, müssen sie ihre Staatsschulden im Rahmen der bereits vereinbarten Regeln verwalten. Nationale Regierungen entscheiden dabei weitgehend selbst über ihre Strategie für den Schuldenabbau. Sie können allerdings keine großen schuldenfinanzierten Konjunkturprogramme umsetzen, da die Europäische Kommission die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts überwacht. Kleinere Überschreitungen werden in der Praxis oft toleriert.

Manchen Ländern gelingt es in diesem Szenario, durch Reformen und eine Neuausrichtung der Staatsausgaben Wirtschaftswachstum zu schaffen, während andere Staaten der Währungsunion mit einer stagnierenden Wirtschaft und immer höheren öffentlichen Schulden zu kämpfen haben.

Geraten die Schulden in einem Land außer Kontrolle, greift der Europäische Stabilitätsmechanismus mit Notkrediten ein. Allerdings bleibt offen, ob er schnell genug handeln kann, um eine Krise im Keim zu ersticken, und genügend Ressourcen zur Verfügung hat, um auch große Mitgliedstaaten zu stabilisieren.

SZENARIO 2

Insolvenzregime und Schuldenschnitte

In diesem Szenario folgen die Euroländer dem ursprünglichen Grundsatz, keine gemeinsame Haftung für Staatsschulden zu übernehmen. Es gibt keine Kredite mehr für in Not geratene Staaten. Stattdessen wird eine Art Insolvenzregime für Staaten eingeführt, das einen geordneten Schuldenschnitt innerhalb der Währungsunion erlaubt. Damit das Finanzsystem einen solchen Schock verkraftet, dürfen Banken Staatsanleihen nicht mehr als risikofrei bewerten, wie sie es heute tun. Stattdessen müssen sie Rücklagen für den Fall bilden, dass die Anleihen ihren Wert verlieren.

Es gibt folglich keine Streitigkeiten um Sparvorgaben der Europäischen Kommission, da die nationale Regierung jeweils eigenständig mit der Kontrolle ihrer Haushaltspolitik betraut ist. Sparer, Banken, Versicherungen und andere Kapitalmarktteilnehmer unterscheiden beim Kauf von Staatsanleihen zwischen mehr und weniger zahlungsfähigen Ländern und belohnen damit das Streben nach niedriger Verschuldung.

Gleichzeitig bleiben die Mitgliedstaaten der Eurozone anfällig für die Marktpaniken und spekulativen Attacken, die während der Eurokrise zu sehen waren. Länder mit aktuell hohen Schuldenständen müssten außerdem deutlich höhere Zinsen auf ihre Staatsanleihen bezahlen, was ein Insolvenzregime politisch unwahrscheinlich macht.

SZENARIO 3

Gemeinsame Garantien und Kontrolle

Die Euroländer entscheiden sich im dritten Szenario für eine Fiskalunion, also für eine weitgehende Teilung von Risiko und Souveränität. Staatsschulden werden gemeinsam garantiert. Damit geht eine weitreichende Überwachung der nationalen Haushalte durch die Europäische Kommission einher, so dass sich die Länder nicht unbegrenzt verschulden können.

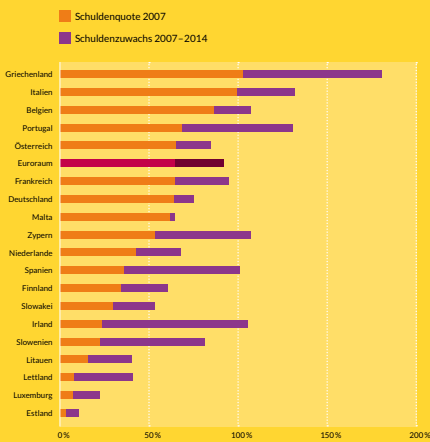
Dieses Modell bietet maximalen Schutz gegen spekulative Angriffe im Euroraum. Es schafft eine gemeinsame sichere Anleihe, die Banken als Kapitalpuffer dient und in akuten Krisen von der EZB aufgekauft werden kann. Geringverschuldete Länder müssen unter Umständen mehr Geld für Zinszahlungen ausgeben als zuvor, hochverschuldete Länder deutlich weniger.

Die gemeinsamen Garantien und Kontrollen stellen allerdings einen tiefen Eingriff in die Souveränität der Euroländer dar, zu dem heute nur wenige bereit zu sein scheinen. Zudem beantwortet der Schritt zur Fiskalunion nicht die Grundfrage, ob Wirtschaftskrisen durch höhere Ausgaben oder durch Sparanstrengungen begegnet werden soll.

Eine Fiskalunion ist auch in abgemilderter Form denkbar: Beispielsweise könnten gemeinschaftliche Schulden und eine weitreichende europäische Aufsicht nur in Krisenzeiten eingesetzt werden. Alternativ könnten die Schulden eines Landes nur bis zu einer Höchstgrenze, beispielsweise 60 Prozent des BIP, vergemeinschaftet werden. Alle weiteren Schulden wären nur vom Ausgabeland garantiert und könnten notfalls umstrukturiert werden.

FAKT # 1

Die Verschuldung der Euroländer stieg durch die Krise stark an
Staatsverschuldung in Prozent des BIP

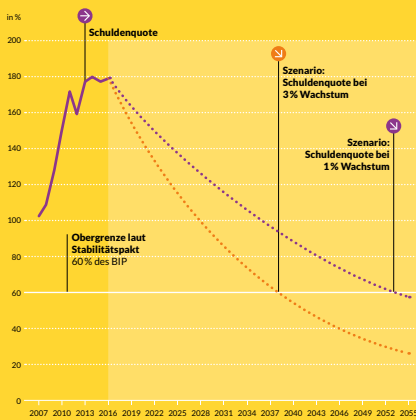


Im Zuge der Krise hat die Staatsverschuldung in der Eurozone stark zugenommen. Besonders betroffen waren einerseits Staaten wie Griechenland und Portugal, die schon vor der Krise hohe Schuldenstände hatten. Andererseits traf die Krise auch Länder wie Spanien und Irland, die zuvor kaum verschuldet waren, die aber große Summen für die Stabilisierung ihrer Finanzsysteme ausgegeben haben.

Quelle: Eurostat 2017.

FAKT # 2

Wachstum senkt die Schuldenlast
Griechenlands Schulden im Verhältnis zur Wirtschaft in Prozent des BIP



Wie stark ein Land durch seine Schulden belastet ist, hängt maßgeblich vom Wirtschaftswachstum ab. Bei drei Prozent jährlichem Wachstum könnte selbst ein sehr hoch verschuldetes Land wie Griechenland in einundzwanzig Jahren die Schuldenquote von sechzig Prozent des BIP erreichen, die der Stabilitäts- und Wachstumspakt erlaubt. Wächst die Wirtschaft nur um ein Prozent, dauert dies fünfzehn Jahre länger. Die Beispielrechnung nimmt für die Zeit ab 2017 an, dass die EZB ihr Preisstabilitätsziel von jährlich zwei Prozent Inflation erreicht und die absolute Höhe der Schulden unverändert bleibt.

Quelle: Eurostat 2017, eigene Berechnungen.

FAKT # 3

Initiativen zum Schuldenabbau
in der Eurozone
Auswahl

| Maßnahme | Inhalt |
|--------------------------------|--|
| Stabilitäts- und Wachstumspakt | Obergrenzen für die Staatsschuldenquote und die Neuverschuldung, die von der Europäischen Kommission überwacht werden |
| Fiskalpakt | Euroländer müssen nationale Gesetze erlassen, die die Neuverschuldung automatisch begrenzen |
| Insolvenzregime für Staaten | Erleichtert einen Schuldenschnitt, die Gläubiger überschuldeter Länder müssen Verluste hinnehmen |
| Accountability Bonds | Neuschulden, die nicht konform mit EU-Regeln sind, genießen weniger Garantien und können leichter umstrukturiert werden |
| Schuldentilgungsfonds | Altschulden werden gemeinsam garantiert, was die Zinszahlungen hochverschuldeter Länder reduziert |
| Blue bonds & red bonds | Gemeinsame Garantien für einen Teil der Staatsschulden; darüber hinausgehende Schulden werden bei Zahlungsproblemen umstrukturiert |
| Eurobonds | Neue Schulden werden gemeinsam garantiert, um den Schuldendienst zu erleichtern und selbstverstärkende Schuldenkrisen zu bremsen |

Quelle: eigene Darstellung.



„Die verschiedenen Vorschläge müssen sich nicht gegenseitig ausschließen, oft lassen sie sich sogar fruchtbar kombinieren. Die Eurozone braucht mehr Wachstum und mehr ausdrückliche Risikoteilung, damit sie in der nächsten Krise glaubhaft agieren kann. Vor dem Hintergrund eines solchen stabilen Systems kann dann auch ein Insolvenzverfahren für Staaten funktionieren.“

Jörg Haas
Der Autor ist Wissenschaftler am Jacques Delors Institut - Berlin.

EUROPA

briefing

Die Bertelsmann Stiftung und das Jacques Delors Institut – Berlin erklären in der Publikationsreihe „Europa briefing“ Schlüsselthemen der Europapolitik und stellen mögliche Szenarien vor: Was ist das Problem? Wie könnte es weitergehen? Und was kann die Politik jetzt tun?

Alle Veröffentlichungen des gemeinsamen Projekts finden Sie hier: www.strengthentheeuro.eu

Projektteam

Prof. Dr. Henrik Enderlein

Direktor,
Jacques Delors Institut – Berlin,
Vizepräsident und Professor
für Politische Ökonomie,
Hertie School of Governance

Joachim Fritz-Vannahme

Direktor,
Programm „Europas Zukunft“,
Bertelsmann Stiftung

Dr. Anna auf dem Brinke

Wissenschaftlerin,
Jacques Delors Institut – Berlin

Sabine Feige

Projektassistentin,
Programm „Europas Zukunft“,
Bertelsmann Stiftung

Dr. Katharina Gnath

Senior Projektmanagerin,
Programm „Europas Zukunft“,
Bertelsmann Stiftung

Jörg Haas, Autor

Wissenschaftler,
Jacques Delors Institut – Berlin

Heidi Marleen Kuhlmann

Referentin für Europapolitik
und Öffentlichkeitsarbeit,
Jacques Delors Institut – Berlin

Max Emanuel Mannweiler

Referent für Europapolitik und
Öffentlichkeitsarbeit,
Jacques Delors Institut – Berlin

Katharina Späth

Projektmanagerin,
Programm „Europas Zukunft“,
Bertelsmann Stiftung

Philipp Ständer

Wissenschaftler,
Jacques Delors Institut – Berlin

Impressum

© 2017 Bertelsmann Stiftung
und Jacques Delors Institut – Berlin

Bertelsmann Stiftung
Carl-Bertelsmann-Straße 256
33311 Gütersloh
Tel. +49 5241 81-81183
www.bertelsmann-stiftung.de

Jacques Delors Institut – Berlin
Pariser Platz 6
10117 Berlin
Tel. +49 30 467 260-905
www.delorsinstitut.de

Design
ressourcenmangel
an der Panke GmbH, Berlin

Druck
druck.haus rihn gmbh, Blomberg

V.i.S.d.P.
Prof. Dr. Henrik Enderlein,
Joachim Fritz-Vannahme