

Ein Schuldenerlass als Ausweg

Von Ben Friedman

Seite 22

Finanzminister Wolfgang Schäuble beurteilte das Ergebnis der Wahlen zum Europäischen Parlament als „katastrophal“. Sein Schluss war: „Wir müssen Europa verbessern.“ Das bedrückende Wahlergebnis ist aber zu erheblichen Teilen durch wirtschaftliche Faktoren geprägt. In Europa wiederholt sich, auf vorhersehbare Weise, eine Pathologie, die immer dann resultiert, wenn die Mehrheit einer Nation mit anhaltender Stagnation ihres Einkommens und Lebensstandards konfrontiert ist.

Die Schulden jener europäischen Länder, die wirtschaftlich am verletzlichsten sind, werden in immer größerem Umfang nicht von privaten Anlegern, sondern von öffentlichen Institutionen gehalten. Diese Eigentümerstruktur ist bedeutsam, da öffentliche Gläubiger keine Ausfälle akzeptieren. Das ist auf eine gewisse Weise offenkundig eine Fiktion. Weitverbreitete Fiktionen leiten allerdings das Handeln, vor allem solches im öffentlichen Bereich – und bisweilen haben sie sehr abträgliche Folgen. Eine besondere Fiktion ist etwa die oft in Europa gemachte Aussage, die Amerikaner als aus historischen Gründen als bizarr ansehen, derzufolge eine Staatsinsolvenz zum Verlassen der Währungsunion zwingen würde.

Der Weg, der Europa in diese missliche Lage brachte, ist wohl bekannt. Haushaltspolitisch robuste Länder haben schwachen Staaten Garantien gegeben und Mittel zur Verfügung gestellt, die ihnen die Bedienung alter Schulden sowie die Neuaufnahme von Krediten ermöglichte. Dies erlaubte den starken Ländern gleichzeitig, ihren Banken (den Gläubigern der fragilen Länder) beizuspringen – ohne dies öffentlich zu machen.

Die Unterstützung durch Garantien und frisches Geld wurde an Bedingungen gebunden: eine Rückführung der Defizite, also Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen, kurzum eine kontraktive Haushaltspolitik. Zudem sollten tiefgreifende Strukturreformen auf den Weg gebracht werden. Das Problem mit der ersten Bedingung ist, dass – trotz ökonomischer Modelle, die vermeintlich das Gegenteil belegen – kontraktive Haushaltspolitik genau das ist: aktivitätsdämpfend. Die Schwierigkeit von Strukturreformen besteht dagegen nicht nur darin, dass sie schwer umzusetzen sind, sondern dass sie ihre positiven Wirkungen erst mittelfristig entfalten. Selbst dann sind sie oft mit unerwünschten Verteilungseffekten verbunden.

Die Diskussion über die europäische Schuldenkrise ist durch eine bemerkenswerte Perspektive gekennzeichnet: Wenn die Bedienung einer Anleihe problematisch wird, werden die Gläubiger als Opfer gesehen. Gleichzeitig werden die Schuldner, auf nahezu religiöse Weise, als Schuldige wahrgenommen. Damit ist Europa

auf Sichtweisen zurückgefallen, die der Vergeltungsphilosophie des 19. Jahrhunderts ähneln: Das war eine Perspektive, in der eher „eine gerechte als eine wachsende Wirtschaft“ das Ziel war. Ob dadurch die europäische Wirtschaft gerechter wurde, muss an anderer Stelle erörtert werden. Das Wachstum ist jedenfalls auf der Strecke geblieben. Die Folge ist die hartnäckige Stagnation der Wohlfahrt der Mehrheit der Bevölkerung in Europa.

Und, was Minister Schäuble zu Recht unterstrichen hat, die allzu erwartbare Folge: die Abkehr von freiheitlichen Werten und die Hinwendung zu einem fremdenfeindlichen Populismus, sei er rechter oder linker Provenienz. Europa läuft immer mehr Gefahr, die Erfahrungen der Zwischenkriegszeit zu wiederholen. Damit ist heute nicht nur das Aufstreben extremer politischer Bewegungen gemeint, sondern auch deren grenzüberschreitende Vernetzung. Die Programme dieser Gruppen richten sich ja oft gegen das europäische Projekt als Ganzes.

Sich aus dieser Lage zu befreien, wird für Europa immer schwieriger. Die bereits außerordentlich expansive EZB-Politik vermag kaum noch zusätzliche Impulse zu setzen. Den besonders betroffenen Staaten fehlt der fiskalische Spielraum. Vor dem Hintergrund wird immer deutlicher, dass eine Schuldenrestrukturierung und die Erleichterung der Lasten der schwachen Länder unabdingbar werden.

Es gibt für beides, Schuldenschnitte und Schuldenumbau, historische Beispiele in Europa. Die deutschen Reparationen, die 1919 im Versailler Vertrag festgelegt wurden, wurden bald in zwei Anleihen umgewandelt, die der Zahlungsfähigkeit des Deutschen Reichs entsprechen sollten. Am Ende wurde keine der Anleihen zurückgezahlt. Zunächst bediente die Weimarer Regierung die Anleihen. Gleichzeitig verschuldeten sich deutsche Provinzen und Städte aber im Ausland. Netto war die Bilanz also ausgeglichen. Der Dawes-Plan (1923) ebenso wie der Young-Plan (1929) verringerten Deutschlands Schuldenlast, beide stellten zusätzliche Mittel bereit.

Die Lausanner Konferenz von 1932 zog dann einen Schlussstrich unter die Reparationszahlungen. Im Gegenzug deponierte Deutschland Anleihen bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Anleihen, die nur einen Bruchteil des ursprünglichen Schuldbetrages ausmachten. Die Papiere wurden nie in Verkehr gebracht, sondern schlussendlich von der BIZ verbrannt. Zu dem Zeitpunkt hatte sich Deutschland im Ausland allerdings anderweitig verschuldet. Die Nazi-Regierung bediente die Forderungen zunächst, ließ allerdings keinen Umtausch der Reichsmark in ausländische Währungen zu. Nach einer Weile wurde die Hälfte der Zahlungen in Reichsmark und die andere in nichtkon-

vertierbaren Reichsbankwechseln beglichen. 1934 stellte Deutschland die Bedienung beider Darlehen ein.

Nach dem Krieg, in der Londoner Schuldenkonferenz, wurde die Frage der nicht eingehaltenen deutschen Verpflichtungen wieder aufgegriffen. Das Schuldenabkommen verringerte die Schuldenlast um gut 60 Prozent. Für den verbleibenden Betrag wurden niedrige Zinsen und eine gestreckte Fälligkeitenstruktur vereinbart (mehr als dreißig Jahre). Die Vereinigten Staaten wandelten ihre unter dem Marshall-Plan vergebenen Darlehen in verlorene Zuschüsse um. Dies galt für alle europäischen Nutzer. Gleichzeitig wurden auch die Kredite für die Notstandsprogramme in den besetzten Gebieten als Zuschüsse deklariert. Der Schuldenerlass belief sich auf etwa das Sechsfache der Marshall-Plan-Hilfe.

Ein Historiker fasste die Position zur Schuldenerleichterung für Deutschland wie folgt zusammen: „Obwohl die Teilnehmer der Londoner Konferenz das unverantwortliche Verhalten Deutschlands gegenüber seinen Auslandsschulden und ausländischem Eigentum vor Augen hatten, wurde das Abkommen so konzipiert, dass der Schuldendienst einen Umfang nicht überschreiten durfte, der den Lebensstandard des Volkes in Frage gestellt hätte. Die Verringerung des privaten Verbrauchs galt als unakzeptabel.“ Der Gegensatz zu dem, was wir heute in den überschuldeten europäischen Staaten sehen, ist überdeutlich.

Es gibt keine wirtschaftliche Rechtfertigung dafür, dass Deutschland das einzige europäische Land in der Moderne ist, dem erhebliche Schuldenstreckung und Schuldenerleichterung gewährt wird. Es gibt erst recht keine moralische Begründung dafür. Die Annahme, dass die am stärksten verschuldeten europäischen Länder ihre Verpflichtungen über die Zeit zurückzufahren und zu bedienen imstande sind, ist eine weitere Fiktion – aber keine nützliche. Während die 2007/2008 ausgebrochene Finanzkrise immer mehr in der Kulisserie der Vergangenheit verschwindet und sobald die Zinsen sich normalisieren, werden die überschuldeten Länder es immer schwerer haben, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Zwischenzeitlich wird die ihnen aufgenötigte kontraktive Politik das Wachstum zurückhalten, die Beschäftigungslage erschweren und die Steuereinkünfte niedrig halten. Die zu erwartenden politischen Pathologien, die mit schwächelnden Einkommen und prekären Lebensstandards verbunden sind, sind schon ersichtlich.

Es gibt schlimmere Dinge als Staatsinsolvenzen, und von Zeit zu Zeit passieren diese. Europa ist heute in genau der Lage, wo es sie akzeptieren sollte.

Benjamin M. Friedman ist Professor für Politische Ökonomie in Harvard.