

Auch Staaten: Too Big to Fail?



Von Nationalrat Hans Kaufmann
Wirtschaftsberater, Wettswil

Viele Grossbanken sind heute zu einer Bedrohung für einzelne Volkswirtschaften geworden, weil ein allfälliger Bankrott die Wirtschaft des Domizillandes mit in den Abgrund reissen könnte. Deshalb sind heute zahlreiche politische Gremien daran, Rezepte zu erarbeiten, wie diese Gefahr für einzelne Länder reduziert werden könnte. Die Palette der Disziplinierungsmassnahmen reicht von der Zerschlagung einzelner Banken bis zu Verstaatlichungen, von einer automatischen Umwandlung von Fremdkapital in Eigenmittel über Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften bis hin zu neuen Steuern auf Kapitalmarkttransaktionen und zu einer Revision des internationalen Konkursrechtes.

Die Problematik «too big to fail» könnte sich aber bald auch für einzelne Staaten stellen, denn die Kadenz, mit der die Staatsverschuldung weltweit ansteigt, nimmt ein bedrohliches Ausmass an. Deshalb wäre es wohl klüger, die Politik würde sich vorerst diesem Problem widmen. Es stellt sich insbesondere die Frage, wie hoch sich Staaten verschulden können, bis sie bankrott gehen und wie sich ein solcher Staatsbankrott auf die Weltwirtschaft auswirken wird. Kleine Länder können mit internationalen Hilfspaketen, sei es

über den IMF oder durch bilaterale Hilfsgelder finanzstarker Staaten, vor einem Zusammenbruch gerettet werden. Wer soll und kann aber ein G7- oder G20-Land retten, wenn ein solches Land seinen Schuldenberg nur noch durch das Eingehen neuer Schulden verzinsen kann?

Über 40'000 Mrd. US\$ Schulden

Die Welt hat mit dem Umgang mit solchen Bedrohungen für den weltweiten Wohlstand ebenso wenig Erfahrung wie mit der Bewältigung des «Too-big-to-Fail»-Problems grosser Finanzkonzerne. Wenn ein Staat in eine finanzielle Notlage gerät, dann spielt es zwar eine Rolle, wie bedeutungsvoll er ist und ob seine Regierung willens ist, mit der internationalen Staatengemeinschaft zu kooperieren, um einen Staatsbankrott zu verhindern. Aber selbst wenn der Wille zur Zusammenarbeit besteht, würde die Staatengemeinschaft bereits heute mit der Grösse der Schuldenprobleme einzelner Staaten überfordert. Immerhin machen die Staatsschulden der 12 grössten Schuldner gegen 90% der weltweiten Staatsverschuldung von über 40'000 Mrd. US\$ aus. Zu den Spitzenreitern zählen nebst den USA und Japan auch Deutschland, Italien, Frankreich und Grossbritannien. Viele dieser offiziellen Verschuldungszahlen berücksichtigen die unlängst erworbenen neuen Schuldenberge, wie z.B. im Falle der USA die Pfandbriefanstalten Fannie Mae und Freddie Mac oder die nicht finanzierten Sozialwerke, nicht. Die effektiven Staatsschulden dürften rund doppelt so hoch liegen wie die ausgewiesenen.

Besonders brisant sind in Krisenzeiten Auslandsschulden. Inklusive private Auslandsschulden stellt man auch hier eine Konzentration auf 12 Länder fest, die zusammen rund 80% der Auslandverschuldung eingegangen sind.

Während im Aussenverhältnis im Insolvenzfall wohl eine Konkursdividende bzw. eine Reduktion des Nominalwertes der Schulden oder der Zinssätze oder eine Zwangswandlung von Fremdwährungsanleihen in Lan-

deswährung im Vordergrund stehen, gefolgt von Abwertungen, Importrestriktionen, einem Verbot von Neugeldaufnahmen an den internationalen Kapitalmärkten etc., stehen im Inland Steuererhöhungen, Privatisierungen und der Abbau der Administration und der öffentlichen Leistungen an.

Wenn ein Staat glaubt, mit einer Zwischenlagerung seiner Staatsschulden bei den Notenbanken über längere Zeit überleben zu können, dann pokert er hoch. Eines Tages werden die Leute nicht mehr bereit sein, dieses Papiergeld tel quel zu akzeptieren, weil sie Inflation befürchten. Es werden Parallelwährungen entstehen, indem das inländische Geld durch Naturalien, Edelmetalle oder Fremdwährungen ersetzt wird. Endstation wäre eine Währungsreform, die zwar zu einem Neuanfang, aber auch zu einer Verarmung der Bevölkerung führen würde, denken wir nur an die Altersvorsorge, die zu einem Grossteil in Nominalwerten, d.h. in Schulden des Staates angelegt ist.

Die Lektion nicht verstanden

Schwieriger wird es für Länder, die in einem Währungsverbund wie dem Euro zusammengeschlossen sind. Diese Länder können nicht abwerten. Die Finanznot einzelner Staaten wird sich deshalb in hohen Risikoprämien an den Zinsmärkten niederschlagen, womit die Wirtschaft schwer belastet wird. Die Einheitswährung, die im Moment für einige Euro-Länder noch als Segen erachtet wird, könnte sich schon bald als Bumerang erweisen. Die Lehre aus der Finanzmarktkrise war eigentlich die, dass Konsumieren auf Pump auf die Länge ins Elend führt. Offensichtlich haben die Regierungen die Lektion nicht verstanden.

kaufmann@
kaufmann-research.ch •

In dieser Rubrik äussern sich Gerold Bührer (Präsident Economie-suisse und Alt-Nationalrat) und Hans Kaufmann (Nationalrat) abwechslungsweise zu aktuellen Themen aus Politik und Wirtschaft.