



**Datum:** 30.04.2018    **Mediengattung:** Print  
**Seite:** 16    **Ressort:** Wirtschaft  
**Auflage:** 263.904    **Land:** Deutschland

## Europlatz Frankfurt

# Schuldenwarnung!

Von Michael Heise

Der Internationale Währungsfonds hat kürzlich mehrfach eine Sorge bestätigt, die auch bei uns im Lande viele Menschen umtreibt – das hohe Niveau und der scheinbar unaufhaltsame Anstieg der Schulden in der Weltwirtschaft. Aktuell summieren sich alle staatlichen und privaten Schulden (ohne Banken) auf ein Niveau von rund 240 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung. Vor der Finanzkrise 2008 lag der Wert bei 210 Prozent, zu Anfang dieses Jahrhunderts bei 190 Prozent. In den Industrieländern ist in den letzten zehn Jahren vor allem die Staatsverschuldung kräftig gestiegen, in den Schwellenländern war es zumeist die private Verschuldung.

Mit dem Schuldenwachstum bauen sich immer größere Risiken in den Volkswirtschaften auf. In guten Zeiten nimmt man das kaum wahr. Kommt es aber zu einer Abschwächung der Konjunktur, ist es der Schuldenballast, der die Wirtschaft immer weiter herunterzieht. Viele Unternehmen und Privathaushalte müssen dann gerade im Abschwung kräftig sparen, um zahlungsfähig zu bleiben. Banken registrieren mehr ausfallgefährdete Kredite und die Staaten, die von einem hohen Schuldenniveau starten, können die Wirtschaft nicht über Steuersenkungen oder Ausgabenprogramme ankurbeln, ohne selbst in Probleme zu geraten.

Dies alles hat man in früheren Schuldenkrisen erfahren müssen. Es sollten drei Lektionen daraus gelernt werden. Erstens, dass es ein Irrglaube ist, dass höheres Wachstum immer höhere Schulden voraussetzt. Das gilt weder für den Privatsektor, noch ist es richtig, dass sich der Staat immer stärker verschulden müsse, um die Konjunktur in Gang zu halten, wenn der Privatsektor spart. Solche Vorstellungen stecken hinter der gängigen Kritik am vermeintlich

wachstumsfeindlichen „Austeritätswang“ des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Richtig ist vielmehr, dass Schulden kein langfristiges Wachstum schaffen. Dazu bedarf es besserer Wachstumsbedingungen, etwa im Hinblick auf Bildung und Qualifikation, wettbewerbsorientierte Märkte, funktionsfähige Infrastruktur und gute Investitionsbedingungen.

Zweitens sollte auch die Geldpolitik Lehren ziehen. Eine Notwendigkeit, die Kreditmärkte gezielt über Negativzinsen oder an Bedingungen geknüpfte langfristige Liquiditätsprogramme anzukurbeln, ist nicht mehr gegeben. Die Fed hat ihre Politik bereits geändert, und die EZB sollte bald folgen. Eine dritte Lektion ist, dass sich in der Spätphase eines Finanzzyklus erfahrungsgemäß auch die Kreditqualität verschlechtert. Im Boom bekommen auch weniger stabile Unternehmen Kredit, und es werden weniger werthaltige Kredit-sicherheiten hinterlegt. Hinweise darauf finden sich im Stabilitätsbericht des Währungsfonds zur Genüge. Die Aufsichtsbehörden sollten sich dem widmen. Sicher, eine Abkehr von der extrem expansiven Geldpolitik und makroprudentielle Maßnahmen gegen Marktüberhitzung können kurzfristige Bremswirkungen haben. Entscheidend für unseren Wohlstand ist es aber, dass eine Stabilisierung in der mittleren Frist gelingt und Finanzmarktkrisen möglichst vermieden werden.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Allianz.

