

In der Schuldenfalle

Billiges Geld hat neue Schulden erzeugt. Die Lage ist bedenklich: Marktwirtschaftliche Prinzipien und Eigentumsrechte werden untergraben, Planwirtschaft greift Platz. Zeit zur Umkehr. **MICHAEL VON LIECHTENSTEIN**

Noch selten war das Ungleichgewicht von Wirtschaftsleistung und Staatsdefizit so ausgeprägt wie heute. Die Eurozone zählt zu den Spitzenreitern und verstösst mehrfach gegen die im Maastricht-Vertrag festgelegten Regeln. Damit stellt sich die Frage, wie es denn nun weitergehen kann. Zumal das Problem sich langfristig verschärft, seitdem die Politik des billigen Geldes vorherrscht: Um die Wirtschaft anzukurbeln, ist Privathaushalten der Konsum auf Pump schmackhaft gemacht worden. Unternehmen sollen über Verschuldung zu weiteren Investitionen motiviert werden – dieses Ziel wurde aber nicht erreicht. Staaten wiederum sind ihrer Spar- und Reformpflicht entledigt worden und haben – verhaftet in der alten Denke, dass Europas Wirtschaftsentwicklung wie bis anhin «schon» günstig voranschreiten wird – stattdessen billig Geld erhalten, mit dem sie ihrer Ausgabenpolitik weiter unbeirrt nachgehen konnten.

Es ist schon richtig, dass überbordende Staatsschulden kein rein europäisches Problem sind. Auch die USA, Japan und weitere Länder sehen sich damit konfrontiert. Staatsschulden sind ein globales Phänomen und existieren seit langem. An Europa aber lässt sich die Dramatik der heutigen Situation beschreiben.

«Rettet den Euro!»

Infolge der durch den amerikanischen Immobilien-crash ausgelösten Finanzkrise rückte das schwebende Staatsschuldenproblem mit Griechenland erstmals ins Bewusstsein der Öffentlichkeit. 2010 und 2011 wurden Staatsverschuldung und Haushaltsdefizite zu dominierenden Themen. Erstmals wurde ausgesprochen, dass sich das Problem nicht allein auf Griechenland beschränkt, sondern weitere Mitgliedsländer davon betroffen sind. So hielt die EU-Kommission die betroffenen Mitgliedsländer dazu an, ihre Staatsfinanzen nun endlich ins Lot zu bringen und Einsparungen vorzusehen. Zeitgleich wurden aus Kalkül fleissig Rettungsmassnahmen entwickelt, um die Eurozone vermeintlich vor einem politisch schädlichen Kollateralschaden zu bewahren. Das oberste Ziel war nicht, die Haushaltsdisziplin in gewissen Euroländern wieder herzustellen, sondern – unter dem Motto «Fällt der Euro, so fällt Europa» – einen Staatskonkurs von Mitgliedsländern und damit einen suggerierten Zerfall der EU zu verhindern. So wurden Milliarden an Transferzahlungen nach Griechenland geleistet und, dank der Unterstützung durch die Europäische Zentralbank (EZB), Staaten mit billigem Geld als Stimulus geflutet und Banken von ihren Investitionen in Staatsanleihen entlastet.

Das Jahr 2010 wäre der richtige Zeitpunkt gewesen, um die maroden Staatshaushalte zu reformieren und den produktiven Privatsektor zu stärken, beispielsweise indem der Staatsdienst verringert worden wäre und dadurch Ressourcen für die Privatwirtschaft frei gemacht

worden wären. Kanadas Reform zu Beginn der Neunzigerjahre hätte hier als Benchmark dienen können: Kanada hatte damals 40% mehr ausgegeben als eingenommen. Dank strikter Fiskalreformen und einer Reduktion des öffentlichen Sektors konnten die Ausgaben bereits im ersten Reformjahr um ein Fünftel gekürzt werden. Heute hat Kanada geordnete Staatsfinanzen und ein solides Bankensystem. Aber viele europäische Demokratien waren (und sind es nach wie vor) zu sehr daran



«Staatsschulden sollten nur für Investitionen in Bildung und Infrastruktur verwendet werden.»

gewöhnt, Wählergruppen mit unbezahlbaren Versprechungen zu verwöhnen und Regeln nicht einzuhalten. So wurden die Probleme nicht wirklich angegangen, der volkswirtschaftliche, finanzielle und gesellschaftliche Schaden wurde in die Zukunft verlegt.

Mittlerweile ist das Schuldenproblem akut. Billiges Geld hat neue Schulden erzeugt, mit einer teils grotesken Inflation im Immobilien-, im Aktien- und im Beteiligungssektor. Währenddessen haben sich Spar- und besonders Pensionsguthaben wegen fehlender Zins-einnahmen verringert. Alles wegen der Niedrigzinspolitik der EZB. Die milliardenschweren Programme zum Ankauf von Staatsanleihen in den letzten Jahren haben folgende Hintergründe: Erstens sollten damit die Banken von Bilanzierungsproblemen entlastet werden. Zweitens sollten Staaten entlastet werden. Jedoch wurde über die Ankaufprogramme den Regierungen der Druck genommen, mit einer stärkeren Budgetdisziplin die hausgemachten Staatsdefizite zu senken. Denn wie bereits ausgeführt wäre mit einer Budgetdisziplin das Verwöhnprinzip gegenüber Wählern verunmöglicht worden. Anstelle einer Budgetdisziplin wurde eine Kultur des Schuldenmachens gefördert, auf allen Ebenen. Mittlerweile hat die EZB ihr Pulver verschossen und möchte die Ankaufprogramme beenden. An der Niedrigzinspolitik hält sie weiterhin fest. Was kommt als Nächstes?

Bereits wurde auf höchster Ebene von einer Verge-meinschaftung der Schulden gesprochen. Das würde bedeuten, dass entgegen den im Vertrag von Maastricht festgelegten Regeln die gegenseitige Haftung aller Mitgliedsländer der Eurozone eingeführt werden würde. Das wäre Sprengstoff für den bereits fragilen Zusammenhalt der Eurozone. Eine Transferunion ist zudem eine sehr zentralistisch geprägte Denkhaltung sozialistischer Um-

verteilung. Ein solches Vorgehen würde das Problem lediglich ein paar Jahre hinausschieben, dafür aber umso stärker am Unionsverständnis rütteln.

Auch wird darüber diskutiert, dass doch diejenigen zahlen sollen, bei denen es etwas zu holen gibt. Das heisst, die Staaten, Unternehmen und Privatpersonen müssten daran glauben, die ihre Finanzen besonnen und mit Weitblick verwaltet haben. Ob dies über Inflation, Solidaritätsabgaben, verdeckte Enteignungen oder Steuern passieren würde, spielt eine untergeordnete Rolle. Der Schaden und der Vertrauensverlust, die damit verursacht würden, wären bitter und irreparabel.

Mut zur Ehrlichkeit

Die Situation ist bedenklich und geht eindeutig in eine Richtung, in der marktwirtschaftliche Prinzipien untergraben, Eigentumsrechte eingeschränkt werden und planwirtschaftliche Vorstellungen immer stärker zum Vorschein treten – und auf Gehör stossen. Diese Entwicklung ist fatal. Um das Staatsschuldenproblem effektiv lösen zu können, benötigt es mehr denn je freie Marktwirtschaft, Wettbewerb (auch staatlichen), Unternehmertum und Eigentumsrechte. Es ist an der Zeit, der Allgemeinheit reinen Wein einzuschenken und zuzugeben, dass man an einem Wendepunkt steht, dem man nicht mehr ausweichen kann.

Staatsschulden, wenn überhaupt, sollten nur für Investitionen in Infrastruktur und Bildung verwendet werden, um mittelfristig den Effekt eines Return on Investment für die Wirtschaft erzielen zu können. Laufende Ausgaben für den notwendigen Staatsbetrieb sollten reduziert und aus laufenden Einnahmen finanziert werden. Aufgrund der steigenden Lebenserwartung kann und muss das Pensionsalter hinaufgesetzt werden, damit langfristig eine gesunde Altersversorgung sichergestellt werden kann. Doch haben die Regierungen den Mut zu einer solchen Ehrlichkeit? Die Gefahr ist gross, dass man lieber weiterwurstelt wie bisher und dadurch die Schuldenfalle in absehbarer Zeit zu einer handfesten Schuldenkrise mutiert, was gerade radikaleren Kreisen weiteren Auftrieb verleihen würde.

Milton Friedman hatte es in den Siebzigerjahren treffend zum Ausdruck gebracht: «There is no such thing as a free lunch.» Nichts ist umsonst. Es ist höchste Zeit, das Verständnis für einen verantwortungsvollen Umgang mit Geld zu schärfen und den Sinn von liberalen Werten nachvollziehbar darzulegen, um von einer Kultur der Schulden zu einer Kultur der Leistung und der Produktivität gelangen zu können. Und es gilt, Regeln für langfristiges und nachhaltiges Wirtschaften wieder einzuhalten.

Prinz Michael von und zu Liechtenstein ist Chairman von Industrie- und Finanzkontor Etablissement, Vorsitzender der Geopolitical Intelligence Services, Präsident European Center of Austrian Economics Foundation.



MANFRED RÖSCH
Redaktor
zum Thema
Brexit-Schweiz

English lesson

Die EU ist wie das «Hotel California»: auschecken – jederzeit, gehen – nie. Diese Lektion aus dem Brexit-Debatte, die wichtigste, hat die Schweiz schon länger verinnerlicht, mit oder ohne Bezug auf den Eagles-Hit aus den seligen 1970er-Jahren – just als das Vereinigte Königreich der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft beitrug. Die Schweiz bleibt abseits, muss sich jedoch mit der EU, dem weitaus grössten Kunden und Lieferanten, bilateral arrangieren: Faktisch die Binnenmarkt-Regeln übernehmen, ohne mitzubestimmen – wobei fraglich ist, wie viel die Schweiz in Brüssel wirklich zu sagen hätte.

Es herrscht hierzulande mitnichten ein «Denkverbot» betreffend EU-Beitritt, doch der britische Scheidungskampf macht diese Option für die Schweiz als Ausweg aus dem bilateralen Engpass nicht attraktiver.

Bedenklich stimmt: Bern ist, wie London, in Sachen EU rat- und führungslos. Auf der Insel wie auch auf der Binneninsel weiss die Regierung nicht, was sie will und ist nicht in der Lage, dem Parlament eine einigermaßen überzeugende Linie vorzugeben. In Westminster fliegen die Fetzen, das Bundeshaus lässt konsultieren, doch ewig wird es sich nicht abwägen, auf Zeit spielen lassen. Die zweite Lektion lautet: Eine schwache Regierung bringt keinen starken Deal zustande, weder aussen- noch innenpolitisch.

Wie auch immer Bern das «Rahmenabkommen» mit der EU endgültig beurteilen wird: Das Schweizer Volk, in Referenden ungleich routinierter als das britische, kann dazu Nein sagen, ohne dass dem Land derart einschneidende Folgen drohen wie dem Vereinigten Königreich, denn die Ausgangslage ist dank der grösseren Distanz komfortabler. Doch eine weitere Lektion aus den britischen, in erster Linie englischen Wirren ist schon auch die, dass ein Hasardspiel dreimal überlegt sein will.

Aktuell auf www.fuw.ch

FuW Jamaikas Aktienmarkt im High

Reggae, Rastas, Rum und ein süsslicher Duft von Marihuana in der Luft – wer kennt sie nicht, die Jamaika-Klischees. In einer Hinsicht erlebt der karibische Inselstaat zurzeit tatsächlich ein High: Von den weltweit 94 Aktienmärkten, die vom Datendienstleister Bloomberg abgedeckt werden, verzeichnete die jamaikanische Börse letztes Jahr mit +30% die stärkste Avance. Allein gegenüber Jahresbeginn 2015 hat sich der Jamaica Stock Exchange Market Index fast verfünffacht. Dass der Aktienmarkt so richtig durchgestartet ist, ist lokalen Eigenheiten zuzuschreiben. So wird die Börse von wenigen Unternehmen dominiert, die mit ihrem Höhenflug den gesamten Index nach oben gezogen haben.

www.fuw.ch/230119-1

Ein britischer Plan B mit wenig Neuerungen

Grossbritannien steckt in der schwersten politischen Krise seit einem halben Jahrhundert. Gut zwei Monate vor dem geplanten Abschied aus der EU stehen die Bedingungen für den Brexit immer noch nicht fest. In ihrer mit Spannung erwarteten Rede im Unterhaus stellte Theresa May am Montag den Abgeordneten in Aussicht, sich offener für die Bedenken gegenüber der von ihr ausgehandelten Vereinbarung mit der EU zu zeigen. Sie werde sich in Brüssel weiter um Zusicherungen bemühen, die eine Zustimmung des Parlaments ermöglichen. Auch ein Austritt Grossbritanniens ohne Vertrag sei nicht vom Tisch. Die Finanzmärkte nahmen ihre Worte trotz wenig Neuerungen wohlwollend auf.

www.fuw.ch/230119-2

Keine global wachsende Ungleichheit

Die Hilfsorganisation Oxfam orientiert sich an fixen Ideen statt an der Realität. **PETER MORF**

Es ist reichlich unverfroren: Vor ziemlich genau einem Jahr stand die britische Entwicklungsorganisation Oxfam, die sich gerne als moralische Instanz in Sachen Entwicklungshilfe aufplustert, selbst am Pranger. Zahlreiche sexuelle Übergriffe von Oxfam-Mitarbeitern mussten zähneknirsch eingestanden werden. Dennoch erhebt die Organisation, als wäre nichts geschehen, schon wieder moralisierend den Mahnfinger.

In ihrer pünktlich vor dem Beginn des Weltwirtschaftsforums in Davos publizierten neuesten Armutsstudie kolportiert sie die bekannte Leier: Die Reichen der Welt werden unverschämter reicher und die Armen immer ärmer. Damit soll die moralische Verwerflichkeit des marktwirtschaftlichen Systems enthüllt werden. Nur: Die Studie kümmert sich weniger um die Realitäten als um vorgefasste Meinungen – auch das könnte als moralisch verwerflich bezeichnet werden.

Es ist wohl dem Zufall geschuldet, dass die Denkfabrik Avenir Suisse am gleichen Tag ihren diesjährigen Think Tank Summit startete, der genau dem Thema der «Ungleichheit und Gleichheit aus ökonomischer Sicht» gewidmet war. Im Rahmen der Veranstaltung präsentierte der am Graduate Center der City University of New York lehrende Branko Milanovic – einer der führenden Forscher auf diesem Gebiet – seine Erkenntnisse zur globalen Entwicklung der Einkommensverteilung.

Demnach stieg die Ungleichheit global bis etwa Mitte des zwanzigsten Jahrhunderts mehr oder weniger stetig. Danach

folgte eine Phase der Stabilität. Seit dem Ende des Jahrhunderts nahm und nimmt die Ungleichheit dagegen deutlich ab. Dafür verantwortlich ist gemäss Milanovic in erster Linie der Aufstieg Asiens. Hunderte von Millionen Menschen konnten die Armut in Richtung Mittelstand verlassen. Damit ist nicht gesagt, dass die Armut verschwunden ist, doch sie ist geringer geworden. Am grössten bleibt das Problem in Afrika.

«Hunderte von Millionen Menschen konnten der Armut in Richtung Mittelstand entkommen.»

Interessant ist zudem der Hinweis von Milanovic, dass in den reichen Industrieländern der Mittelstand schrumpft. Allerdings nicht in Richtung Verarmung – im Gegenteil: Mehr Menschen steigen auf als ab. Die von Oxfam behauptete dramatische Öffnung der globalen Einkommensschere ist mehr fixe Idee als Realität.

Auch in der Schweiz wird immer wieder behauptet, die Einkommensschere öffne sich – nicht von Oxfam, aber von der politischen Linken. Die Einkommensverteilung in der Schweiz ist allerdings relativ ausgeglichen und über die Zeit hinweg stabil. Der Einkommensanteil des obersten Einkommensprozents schwankt seit Jahrzehnten um rund 10%.

Zudem ist der Gini-Koeffizient, eine Masszahl für die Einkommensverteilung, seit 20 Jahren stabil. Gemessen an den verfügbaren Einkommen, also nach Steuern und Umverteilungsmassnahmen, bewegt er sich stets um 0,3. Ein Wert von Null würde bedeuten, dass alle Menschen im Land ein gleich hohes Einkommen hätten. Damit ist die Verteilung in der Schweiz etwas ausgeglichener als in der EU.

Diese erstaunliche Stabilität führten Lukas Schmid und Christian Frey, Forschende an der Universität Luzern, am Avenir-Suisse-Anlass u. a. auf den ausgeprägten Föderalismus und die direkte Demokratie in der Schweiz zurück; beides hätte Massnahmen in Richtung einer ausgeglicheneren Verteilung zur Folge. Dazu gehören zweifellos die dezentrale Entscheidungsfindung sowie der Steuerwettbewerb.

Die Einkommensverteilung in Industrie- wie auch in Entwicklungsländern ist ohne Zweifel ein sehr wichtiges Thema. Eine absolute Gleichverteilung, also ein Gini-Koeffizient von Null, ist Illusion und auch gar nicht anzustreben. Wo der Markt wirkt, gibt es immer Ungleichheiten – das ist gut so. Das Streben nach absoluter Gleichheit provoziert falsche, kontraproduktive Politik. Werden die Ungleichheiten umgekehrt zu gross, kann dies zu einer Polarisierung der Gesellschaft führen und letztlich auch die Demokratie schädigen. Gerade weil diese Diskussion so wichtig ist, ist sie aufgrund von Fakten zu führen und nicht aufgrund von ideologischen Zielvorstellungen. Das gilt ganz speziell für selbsternannte Moralapostel.

FuW-Apps



Behalten Sie täglich von morgens bis abends den Überblick über Wirtschafts- und Finanzthemen mit dieser neuen News-App von «Finanz und Wirtschaft». Lesen Sie aktuelle Artikel, Hintergründe und Beiträge, die es nur in der App gibt.



Die neue e-Paper-App von «Finanz und Wirtschaft» bringt die Zeitung im gewohnten Layout auf Ihr Smartphone oder Tablet. Die App bietet einen Lesemodus, einfache Navigation dank Zeitungsübersicht und ein ausführliches Ausgabenarchiv.

Beide Apps sind für FuW-Abonnenten gratis. Jetzt downloaden.