

# EZB: Hohe Verschuldung bremst das Wachstum

FAZ vom 13.03.2013

Zentralbank fordert von Euroländern Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen

ruh. FRANKFURT, 14. März. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat vor der wachstumsbremsenden Wirkung hoher Staatsschulden gewarnt. In der derzeitigen Konjunkturlage seien ehrgeizige Strategien für einen Schuldenabbau von entscheidender Bedeutung, heißt es im jüngsten Monatsbericht der EZB, der am Donnerstag veröffentlicht wurde. „Schieben die Regierungen die Konsolidierung der Staatsfinanzen hingegen auf, schwächt dies die Wachstumsaussichten und stellt eine zusätzliche Belastung für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen dar.“

Damit greift die EZB in eine internationale Diskussion ein. Zunehmend werden Stimmen laut, die eine weniger scharfe Konsolidierungspolitik für die Staaten der Währungsunion und ein Aufschieben der Sparanstrengungen fordern, um die Wirtschaft zu stimulieren. Dem stemmt sich die EZB entgegen und fordert, die Euroländer sollten ihre Schuldenquoten auf den Zielwert von 60 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung reduzieren „oder sogar noch weiter, um im neuerlichen Krisenfall über einen ausreichenden Sicherheitsabstand zu verfügen.“ Nach den jüngsten Daten ist die durchschnittliche Schuldenquote über 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gestiegen. Vor der Krise lag sie im Durchschnitt des Euroraums unter 70 Prozent.

In mehreren Industrieländern befände sich die Staatsverschuldung auf einem Niveau, wie es in Friedenszeiten selten sei. Gleichzeitig nähmen die Bedenken hinsichtlich des langfristigen Wachstums dieser Länder zu. Seit der Finanzkrise seien die Schuldenquote stark gestiegen. In Anbetracht der großen impliziten Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung seien die Märkte zunehmend besorgt, ob die Staatsschulden in den Industrieländern langfristig nicht tragfähig seien, schreibt die EZB.

In der wissenschaftlichen Fachliteratur sei die Wirkung hoher Staatsschulden auf das Wachstum umstritten. Meist werde die Verschuldung als Bremse aufgefasst,



## Viel Schulden, wenig Wachstum

Seit Jahren steigen in Japan, Amerika und Europa die Staatsschulden. Zugleich geht das Produktionspotentialwachstum zurück. Das Wachstum, das ohne Inflation erreicht werden kann, wird also immer geringer. Viele Ökonomen warnen davor, dass es gerade die übermäßigen Schulden sind, welche die Wachstumskräfte der Volkswirtschaften schwächen. Die Euroländer liegen mit einer durchschnittlichen Schuldenquote von mehr als 90 Prozent an der kritischen Grenze.

weil sie den privaten Kapitalstock belastete. Die Hypothese des Schuldenüberhangs gehe von einem negativen Effekt der Verschuldung auf das Wirtschaftswachstum aus: Von einem bestimmten Punkt an sinke demnach die Bereitschaft der Investoren, Kapital zur Verfügung zu stellen. Einigen endogenen Wachstumsmodellen zufolge könne die öffentliche Verschuldung aber auch einen positiven Einfluss haben. Entscheidend dafür sei, ob nützliche und produktive öffentliche Güter damit finanziert würden. Mehrere neuere Studien zeigten, dass die Staatsverschuldung von einem bestimmten Niveau

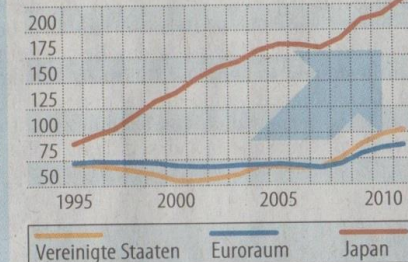
an – etwa 90 bis 100 Prozent des BIP – bremsend auf das Wachstum wirkten.

Trotz der nicht ganz eindeutigen Forschungslage spricht sich die EZB eindeutig für eine Politik der Konsolidierung aus. „Um das Vertrauen zu festigen, kommt es entscheidend darauf an, dass die Regierungen die Umsetzung von Strukturreformen fortführen, auf den bei der Haushaltskonsolidierung erzielten Fortschritten aufbauen und die Restrukturierungen im Finanzsektor fortsetzen“, heißt es im Monatsbericht.

Die EZB erwartet, dass die Bruttoverschuldung der Euroländer in diesem Jahr

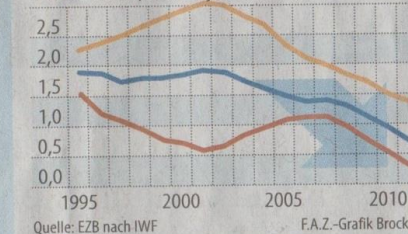
## Hohe Staatsschulden, niedriges Wachstum

Bruttostaatsschulden  
in Prozent des Bruttoinlandsproduktes



## Fünfjahres-Wachstumsrate des Produktionspotentials

Durchschnitt (zum Vorjahr in Prozent)



Quelle: EZB nach IWF

F.A.Z.-Grafik Brocker

von 93 auf 95 Prozent der Wirtschaftsleistung steigen wird. Die Neuverschuldungsquote dürfte nach den Berechnungen der EZB von durchschnittlich 3,5 auf 2,8 Prozent sinken, wobei die Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedern der Währungsunion groß sind. Erstmals seit dem Jahr 2008 werden die Eurostaaten im Durchschnitt wieder einen Primärüberschuss (ohne Zinszahlungen) von 0,4 Prozent in ihren Haushalten erwirtschaften. Das heißt: Gäbe es keinen Schuldendienst, reichen die Einnahmen der Staaten im Durchschnitt aus, um die Ausgaben zu decken.