

MAKROSKOP



Kritische Analysen zu
Politik und Wirtschaft.

Herausgeber: Heiner Flassbeck
& Paul Steinhardt

Das Schulden- problem und die europäische Krise

von Heiner Flassbeck, Friederike Spiecker
und Paul Steinhardt

Autoren



Heiner Flassbeck ist der Herausgeber des Onlinemagazins "Makroskop" und Honorarprofessor an der Universität Hamburg. Er war Chef-Volkswirt der UNCTAD und Staatssekretär im Bundesministerium der Finanzen. Seine Hauptarbeitsgebiete sind die Globalisierung, die Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung und Geld- und Währungstheorie.



Friederike Spiecker arbeitete in den 90er Jahren zusammen mit Heiner Flassbeck im Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung in Berlin. Heute schreibt sie als freie Journalistin über nationale und internationale Wirtschaftspolitik. Des Weiteren berät sie Gewerkschaften und politische Parteien zu diversen ökonomischen Fragen.



Paul Steinhardt ist Herausgeber des Onlinemagazins "Makroskop" und arbeitete für deutsche Banken und deren Tochtergesellschaften im In- und Ausland. Er promovierte an der Goethe-Universität über Grundlagenfragen einer realistischen Theorie der Marktwirtschaft. Sein wissenschaftliches Interesse gilt neben diesen Grundlagenfragen der Geldtheorie und der Finanzmarkt- und Bankenregulierung.



In Auftrag gegeben und über Mittel des Europaparlaments durch die Partei der Europäischen Linke finanziert.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort. Das Schuldenproblem und die europäische Krise	4
Säkular zunehmende Schulden des Privatsektors?	9
Was geht voraus, Kapitalströme oder Güterströme?	14
Die Irrtümer des Professors Sinn	18
Nettoschuldenpositionen in Deutschland	23
Nettoschuldenpositionen in Japan	28
Nettoschuldenpositionen in den USA	32
Nettoschuldenpositionen in Frankreich	36
Die Irrtümer der Ökonomen	40
Lender of Last Resort? Die Rolle der EZB in der Eurokrise	44
Die Rogoff-Reinhard-These	48
Insolvenz, ein Problem von Staaten?	50
Droht Inflation, wenn Staaten nicht mehr insolvent werden?	53
Wozu Kredite? Überlegungen zur Reform des Finanzwesens	55
Der Abschied vom Schuldenproblem: Vom Geldnutzer zum Geldschöpfer	60
Literatur	64



Vorwort. Das Schuldenproblem und die europäische Krise

Kein Thema stiftet mehr Verwirrung auf der Welt als das der „Schulden“. Bei keinem Thema gibt es größeren Aufklärungsbedarf, weil kein Thema für die Wirtschaftspolitik und insbesondere für die europäische Wirtschaftspolitik von größerer Bedeutung ist. Überall ist von Überschuldung die Rede, ohne dass gesagt wird, wessen Schulden gemeint sind und wer bei wem verschuldet ist, also um wessen Vermögen es gleichzeitig eigentlich geht. Am Ende klingt es meist so, als ob die ganze Welt in irgendeiner Form überschuldet sei. Und in der Tat glauben das viele.

Wenn man allerdings fragt, wie die Überschuldung gemessen wird und wer genau die überschuldeten Sektoren sind, dann werden die Antworten meist sehr dünn. Auch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel hat sich 2014 (in ihrem Jahresbericht [1]) mit dieser These hervorgetan und obendrein mit der viel und auch von uns kritisierten Forderung [2], mitten in der globalen Rezession die Schulden herunterzufahren.

Netto gibt es keine Schulden

Das Problem ist, dass man sich häufig an einer *Bruttoverschuldung* orientiert, also alle Schulden, die einzelne Personen oder Sektoren haben, zusammenzählt. Das ist aber von vorneherein ein problematisches Vorgehen. Denn *netto*, wenn man alle Forderungen und alle Verbindlichkeiten aller Sektoren in der ganzen Welt gegeneinander aufrechnet, gibt es keine Schulden. Es kann sie aus logischen Gründen nicht geben. *Die Welt insgesamt hat niemals Schulden*. Immer steht einer Verbindlichkeit eine gleich hohe Forderung gegenüber und umgekehrt.

Weil das so schwer zu verstehen ist oder zumindest vielen Leuten unbekannt zu sein scheint, erklären wir an dieser Stelle die Begrifflichkeiten etwas ausführlicher. Dass sich die Mühe des Le-

sens und Mitdenkens lohnt, obwohl das Thema zunächst recht trocken wirkt, wollen wir vorab durch folgendes Datenmaterial von EUROSTAT zeigen.

Auf der Homepage von EUROSTAT, der europäischen Statistikbehörde [3], findet sich unter der Rubrik „Datenbank“ eine Kategorie „Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht Indikatoren“ [4]. Dort werden u.a. Zeitreihen zu Schuldenständen des privaten Sektors, des öffentlichen Sektors (Staat) und ganzer Länder angeboten.

Widersprüchliche Zahlen

Schaut man sich diese Zahlen an, dann liest man dort z.B. für Deutschland im Jahr 2013, dass der private Sektor (ohne Banken und andere Finanzinstitute) gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) „konsolidiert“ mit 103,5 % verschuldet ist, der öffentliche Sektor, also der Staat, mit 76,9 %. Wenn man das zusammenzählt, kann einem schon mulmig werden, oder? Schuldenberge also wohin man schaut auch in Deutschland!

Gleichzeitig aber beträgt der Netto-Vermögensbestand, den Deutschland insgesamt gegenüber dem Rest der Welt hat, laut dieser Statistik 42,9 % des BIP. Das wirkt irgendwie ungerecht: Ein Land, dessen privater und öffentlicher Sektor hoch verschuldet ist, besitzt gegenüber dem Ausland netto, also nach Abzug aller Schulden des Auslands bei uns, Vermögen? Das ist logisch nur möglich, wenn die Schuldenstände mindestens für einen der beiden inländischen Sektoren (in diesem Fall ist das der Privatsektor) als *Bruttoschulden* angegeben sind. Dann bedeutet die oben genannte Zahl (103,5 % des BIP) aber *nicht*, dass Unternehmen und private Haushalte in Deutschland zusammengenommen mit mehr als der Wirtschaftskraft eines Jahres (*netto*) verschuldet sind, sondern nur, dass es Schuldner-Gläubiger-Beziehungen zwischen dem Privatsektor und den anderen Wirtschaftsakteu-

ren (Banken, Staat und Ausland) in Höhe von etwas mehr als einem Jahres-BIP gibt. Rechnet man das Brutto-Geldvermögen des deutschen Privatsektors (dessen Daten wir an dieser Stelle bei EUROSTAT vergeblich gesucht haben) gegen seine Bruttoschulden, bliebe ein erheblicher Teil an Netto-Geldvermögen übrig.

Wie viel das ist, kann man mit einem Blick in die Statistik der Deutschen Bundesbank [5] klären, die sektorale und gesamtwirtschaftliche Vermögensbilanzen enthält. Dort wird die Brutto-Verschuldung der privaten Haushalte für das Jahr 2013 mit 1579,4 Mrd. Euro und die der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften mit 2060,1 Mrd. Euro angegeben. Zusammen macht das 3639,5 Mrd. Euro Brutto-Schulden der Privaten (ohne die finanziellen Kapitalgesellschaften, also grob gesprochen ohne den Finanzsektor). Das sind ungefähr 125 % des deutschen BIP. Das Brutto-Geldvermögen der privaten Haushalte beträgt 5020,8 Mrd. Euro, das der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften 2860,0 Mrd. Euro, macht zusammen 7880,8 Mrd. Euro (271% des BIP). Saldiert man Brutto-Schulden und Brutto-Geldvermögen der Privaten (ohne den Finanzsektor), ergibt sich ein Netto-Geldvermögen der Privaten in Deutschland für das Jahr 2013 von 4241,3 Mrd. Euro oder ungefähr 146 % des BIP. Wenn das für den weniger spezialisierten Leser (etwa einen auf Datensuche befindlichen Journalisten) keine andere, um nicht zu sagen gegensätzliche Information ist, als die von EUROSTAT präsentierten Daten.

Politische Entscheidungen auf falscher Grundlage

Um es auf den uns hier interessierenden Punkt zu bringen: Von vielen Politikern, Medien und Experten wird über die immense Verschuldung von privaten Haushalten, von Unternehmen und Staaten gesprochen und die Reduktion dieser Schuldenstände angemahnt. Den meisten scheint dabei nicht bewusst zu sein, dass sie zum einen möglicherweise Äpfel (Bruttoschulden) mit Birnen (Net-



toschulden) vergleichen und zum anderen nicht alle relevanten Informationen haben. Und EUROSTAT bietet ausgerechnet im Zusammenhang mit dem sensiblen Thema „makroökonomische Ungleichgewichte“ Datenmaterial an, das zu dieser Konfusion und Schuldenphobie beizutragen geeignet ist. Warum finden sich nicht an gleicher Stelle die Zeitreihen zu den Geldvermögen der verschiedenen Sektoren (von den Sachvermögen gar nicht zu reden)? Warum wird nicht auf klare Bezeichnungen von „brutto“ und „netto“ Wert gelegt? Wissen die Politiker, die sich auf Grundlage dieses Datenangebots ihre Meinung – natürlich auch über andere Länder – bilden und weitreichende politische Entscheidungen treffen, was für Material sie da vor sich haben?

Wenn man die beiden eingangs genannten Zahlen der Verschuldung des deutschen Staates und der Privaten in Deutschland zusammenzählt, kommt man auf ca. 180 % des BIP und möglicherweise auf die Idee, dass das irgendwie gefährlich sein könnte. Diese Überlegung ist aber leider ungefähr so sinnvoll, als ob man beim Thema Außenhandel einerseits von den Importen spräche (in Deutschland 2014/2015 ca. 38 % des BIP) und andererseits von den Nettoexporten (ca. 6 % des BIP) und aus dem Vergleich beider Zahlen den Schluss zöge, wir wären offenbar nicht wettbewerbsfähig, weil wir ja viel zu wenig exportierten. Es gilt also, die Begrifflichkeiten zu klären, bevor man sich überhaupt sachlich fundiert über das Thema „Schulden“ unterhalten und darüber ein Urteil bilden kann.

Im Deutschen nennt man die Differenz zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten eines Sektors üblicherweise das „Geldvermögen“ des Sektors. Wir werden das Geldvermögen, um Verwechslungen mit Bruttogrößen zu vermeiden, als Netto-Geldvermögen bezeichnen. Im Englischen gibt es dieses sprachliche Problem weniger, weil man den Saldo von Forderungen und Verbindlichkeiten mit „financial balances“ oder „net financial balances“ bezeichnet und aus dem Wort „balances“ hervorgeht, dass hier Bruttogrößen gegeneinander aufgerechnet worden sind, es sich also um Netto-

größen handelt.

In der Welt ist das Netto-Geldvermögen zu jedem Zeitpunkt immer exakt gleich Null, denn die Welt insgesamt hat niemanden, von dem sie etwas borgen oder dem sie etwas leihen könnte. Genauso sind die Schulden der Welt insgesamt immer Null. Dieser logische Zusammenhang darf bei allen Debatten über Schulden nie außer Acht gelassen werden.

Was aber ist das *Geldvermögen* genau und was hat es mit Geld zu tun? Nun, mit Geld im Sinne eines Zahlungsmittels hat es nicht direkt zu tun, außer dass die Geldscheine der verschiedenen Währungen und das Girogeld auf den Konten natürlich auch dazugehören, weil sie zumindest formal Forderungen darstellen. Zusätzlich gibt es Wertpapiere (Schuldverschreibungen, Staatsanleihen etc.), die verbriefte Verschuldung darstellen und mehr oder weniger handelbar sind. Im Übrigen enthält das Geldvermögen alle Forderungen, die eine Person oder eine Institution gegenüber anderen hat, die vereinbarungsgemäß in Geld beglichen werden sollen.

Sachvermögen und Geldvermögen

Geldvermögen ist kein Begriff, der auf die Handelbarkeit bzw. Liquidität eines Vermögenstitels (bzw. eines Schuldtitels) abzielt, sondern nur darauf, dass *eine Gläubiger-Schuldner-Beziehung* zwischen irgendwelchen Leuten, Firmen, Banken oder Staaten *besteht*. Ist z.B. jemand Eigentümer eines Hauses, dann zählt dieses Haus zu seinem Sachvermögen. Hat derjenige darüber hinaus keine Schulden (und kein Geldvermögen, z.B. keine Ersparnisse auf dem Konto), dann sind seine Geldschulden null, sein Geldvermögen ist null, und sein Sachvermögen ist so hoch wie der Wert seines Hauses (In der Praxis ist es natürlich meist so, dass derjenige z.B. noch 200.000 Euro an nicht zurückgezahlter Hypothek auf seinem Haus hat. Dann existiert – mit seiner Bank – auch ein Schuldverhältnis, und sein Geldvermögen ist -200.000 Euro, also negativ: derjenige hat dann Geldschulden). Es

ist also möglich, keinerlei Schuldverhältnis mit jemand anderem zu haben und gleichzeitig trotzdem Vermögen zu besitzen. Das kann dann aber nur Sachvermögen sein, kein Geldvermögen.

Haben alle Menschen (und Institutionen wie Firmen oder Staaten) keine Schulden (also keinerlei Gläubiger-Schuldner-Beziehungen miteinander), sondern besitzen sie nur irgendwelche Sachvermögenswerte, dann ist die Summe aller Forderungen selbst null und die Summe aller Verbindlichkeiten ebenso null. Miteinander saldiert ergibt das natürlich auch wieder Null: Das Netto-Geldvermögen ist null. Die Summe aller Sachvermögen aber ist dennoch positiv und ergibt den Wert des Sachkapitalstocks der Welt. Das Vermögen der Welt insgesamt ist dann gleich dem Sachvermögen der Welt.

Gibt es Forderungen und Verbindlichkeiten, also Gläubiger-Schuldner-Beziehungen zwischen Wirtschaftsakteuren, dann kann man den Begriff des Brutto-Vermögens der Welt einführen (also Sach plus Brutto-Geldvermögen), das natürlich größer ist als das Sachvermögen, sobald das Brutto-Geldvermögen größer null ist. Das Netto-Vermögen der Welt (Brutto-Vermögen minus Schulden = Sachvermögen plus Brutto-Geldvermögen minus Schulden) wäre aber gleich groß wie zuvor und zwar so hoch wie das Sachvermögen.

Dass es gar keine Gläubiger-Schuldner-Beziehungen gibt, ist in einer arbeitsteiligen Welt mit großen Sachkapitaleinheiten (Maschinenparks, Kraftwerken, Verkehrsnetzen etc.) ein sehr unrealistischer Fall. Normalerweise gehören einer Firma Maschinen und Grundstücke (es handelt sich um ihr Sachvermögen). Soweit dieses Sachvermögen kreditfinanziert ist, wird diese Gläubiger-Schuldner-Beziehungen in Form von Vermögens- und Schuldtiteln abgebildet. Die Bank hat eine Forderung gegen den Kreditnehmer und der Kreditnehmer eine Verbindlichkeit gegenüber der Bank.

Schulden und Brutto-Geldvermögen (Forderungen) sind stets gleich groß. Auch wenn die Summe der Schulden der Firma höher sein sollte als der Wert ihres Sachvermögens, sind ihre Schulden

stets genau so groß wie die Forderungen anderer gegen sie. In einem solchen Fall ist die Firma überschuldet. Dann muss die Bank den Kredit (ihre Forderungen) an diese Firma (teilweise) abschreiben. *Zu jedem Zeitpunkt dieses Prozesses* aber entsprechen sich Forderungen und Verbindlichkeiten. Ob und wann mögliche Verluste des Unternehmens bzw. daraus erwachsende Verluste der Bank eintreten und realisiert werden, ist für die jederzeitige genaue Entsprechung von Schulden und Geldvermögen unerheblich. Forderungen und Verbindlichkeiten verändern sich *gleichzeitig und in gleichem Umfang*.

Schulden sind Geldschulden

Wenn man über Schulden spricht, ist folglich immer von *Geldschulden* die Rede. Das muss so sein, weil einem zwar Sachvermögen gehören kann, ohne dass man gleichzeitig Schulden haben muss, man aber keine Schulden (Verbindlichkeiten) haben kann, ohne dass ein anderer Forderungen hält, also *Geldvermögen* besitzt. Zusammengefasst: Der Begriff Vermögen umfasst Sachvermögen und Geldvermögen, der Begriff Schulden aber nur Geldschulden, keine Sachs schulden.

Mancher mag sich fragen, ob man sich denn nicht auch in Sachleistungen verschulden kann, also versprechen kann, seine Schulden mit einer Sachleistung zu bezahlen? Natürlich kann man das. Dabei aber handelt es sich um Sachleistungen, *die erst in der Zukunft hergestellt werden*. Verbrieft sind solche „Sach“-Schulden bis zur Lieferung daher immer in Form von *Geldschulden*. Denn Güter, die es noch gar nicht gibt, kann man nicht in Sachform schulden, man schuldet sie immer in „Papierform“, sprich: in Geldform. Niemand kann sozusagen negatives Sachvermögen besitzen.

Dank der exakten Übereinstimmung von Brutto-Schulden (Verbindlichkeiten) und Brutto-Geldvermögen (Forderungen) ist es daher kein Widerspruch, für die Welt insgesamt von einem Netto-Geldvermögen von Null zu sprechen, während es gleichzeitig einen positiven Bestand an



Immobilien sind Sachvermögen. Letztere stellen einen Gegenwert zu Schulden dar.

Sachvermögen gibt. Die Zu- oder Abnahme des Sachvermögensbestandes der Welt mag sehr wohl mit einer Veränderung der Schulden (und parallel dazu des Brutto-Geldvermögens) einhergehen. Nur bedeutet eine Zunahme der Schulden keinesfalls automatisch eine Abnahme des Sachvermögens in der Welt. Ganz im Gegenteil: Wenn eine zunehmende gegenseitige Verschuldung dazu führt, dass arbeitsteilig mehr Sachkapital hergestellt werden kann, kann das Sachvermögen der Welt mit zunehmender Verschuldung steigen. (Das ist sogar viele Jahre der Normalfall gewesen.)

Natürlich ist es auch möglich, dass eine zunehmende gegenseitige Verschuldung nur das Brutto-Geldvermögen aufbläht, aber nichts zu einem steigenden Sachvermögen beiträgt. Ebenso mag sich durch Spekulation die Bewertung von Brutto-Geldvermögen und Sachvermögen verändern, ohne dass der Sachkapitalstock physisch ausgeweitet wurde. Aber einfach nur aus einer Zunahme der Brutto-Schulden auf ein grundlegendes Problem des Kapitalismus oder gar eine „Überschuldung“ der Welt zu schließen und auf eine Reduktion der Schulden zu dringen, ist grober Unfug.

[1] http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2014_ec.pdf

[2] <https://makroskop.eu/2014/07/jahresbericht-der-biz-der-falsche-rat-zur-falschen-zeit/>

[3] <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

[4] Das sind Kennzahlen, die im Zusammenhang mit der Macroeconomic Imbalance Procedure eine Rolle spielen

[5] http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Gesamtwirtschaftliche_Rechenwerke/Vermögensbilanzen/vermoegensbilanzen.html

Nettoschuldenpositionen in Frankreich

Durch das deutsche Lohndumping rutschte auch Frankreich Schritt für Schritt ins Leistungsbilanzdefizit. Um die wirtschaftliche Entwicklung zu stabilisieren, blieb nur der Weg in die Neuverschuldung des Staatshaushaltes.

Ein Land, das immer recht offen war und zugleich besonders stark wechselnde Phasen innerer und äußerer Stabilität aufweist, ist Frankreich. Es ist zugleich das Land, welches ohne eigenes Verschulden in die Eurokrise hineingezogen wurde und sich nun mit der Forderung auseinandersetzen muss, sein Staatsdefizit kräftig zu reduzieren, obwohl sich die Wirtschaft noch immer in einer Schwächephase befindet.[26]

Auch Frankreich ist in den siebziger Jahren, genau wie wir das für Deutschland schon in den sechs-

ziger Jahren und in Teilen der siebziger Jahre gesehen haben, eine ganz normale Volkswirtschaft. Die privaten Haushalte sparen stabil etwa vier Prozent des BIP und die Unternehmen verschulden sich Jahr für Jahr in entsprechender Höhe. Das Defizit im Außenhandel ist sehr gering und auch der Staat weist nur eine recht geringe Neuverschuldung auf (vgl. Abbildung 19).

In den achtziger Jahren verändert sich das Bild jedoch erheblich. Die privaten Haushalte sparen deutlich weniger und die Unternehmen beginnen mit einer Finanzierung, die von da ab für viele Jahre in positives Territorium führt, also zu einem Nettosparen des Unternehmenssektors.

Scheitern der keynesianischen Politik Mitterands

Frankreich machte zu Beginn der 80er Jahre eine Phase durch, in der die Leistungsbilanzdefizite sehr stark zunahmen und damit der Druck Richtung Abwertung des französischen Franc. Damals versuchte der neugewählte französische Präsident Mitterand eine keynesianische Politik in einer Situation durchzusetzen, in der die übrigen Europäer, vorneweg Deutschland, gerade auf die Verbesserung ihrer Wettbewerbsfähigkeit bauten (siehe oben). Diese Politik scheiterte, weil sich eine Anregung der heimischen Nachfrage sehr stark zu Gunsten der Nachbarn auswirkte und Frankreich rasch ein hohes Leistungsbilanzdefizit bescherte.

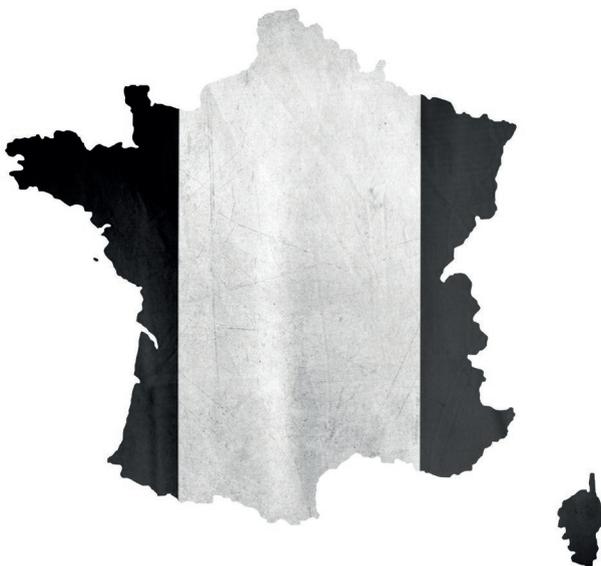
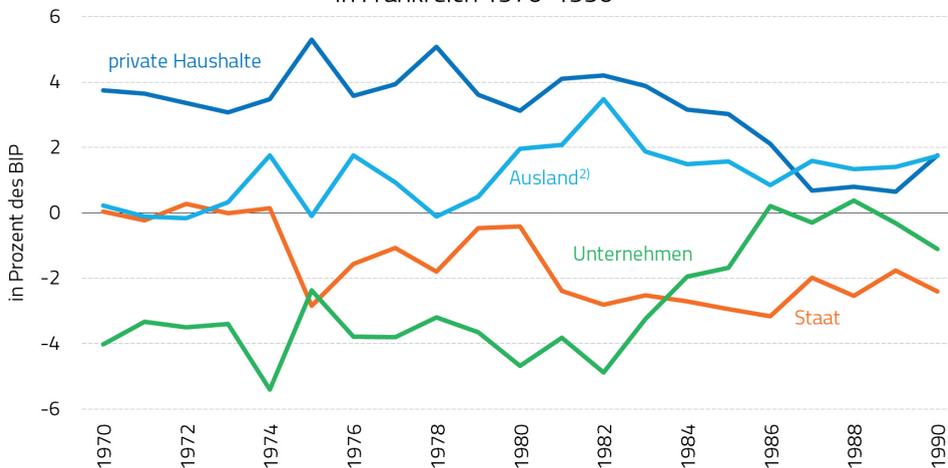


Abbildung 19 Finanzierungssalden¹⁾ der Wirtschaftssektoren in Frankreich 1970-1990



¹⁾ In % des nominalen BIP; ²⁾ Negative Werte bedeuten eine Verschuldung des Auslands

Quelle: AMECO

Der Staat blieb in den 80er Jahren mit über zwei Prozent vergleichsweise recht hoch und dauerhaft im Defizitbereich. Lediglich die nicht leicht zu erklärende Verringerung der Sparquote brachte in dieser Zeit eine Entlastung (es ist allerdings nicht auszuschließen, dass der Anstieg des Unternehmenssparens und der Rückgang des privaten Sparens in der zweiten Hälfte der 80er Jahre statistische Gründe hat, zumal die privaten Haushalte danach wieder zu exakt der Sparquote der früheren Phasen bei etwa vier Prozent zurückkehrten. Dass es in Frankreich eine mit den USA vergleichbare dot.com Blase gegeben haben könnte, halten wir für unwahrscheinlich, wenngleich die Sparquote auch zur Mitte der 2000er Jahre noch einmal temporär sank).

Entscheidende Veränderungen auf der außenwirtschaftlichen Seite

Seit Beginn der 90er Jahre ist die Nettoersparnis der privaten Haushalte wieder sehr stabil, es vollzogen sich aber große Veränderungen in den übrigen Bereichen (vgl. Abbildung 20). Die Unter-

nehmen bleiben in den zwanzig Jahren bis nach der globalen Finanzkrise von 2008/2009 tendenziell Nettosparer und sind erst seit Beginn der Euro-Krise nach 2010 wieder deutlich ins Defizit gerutscht. [27]

Entscheidend sind für Frankreich die Veränderungen auf der außenwirtschaftlichen Seite. Während der neunziger Jahre gelang es Frankreich zum ersten Mal, in erheblichem Maße Leistungsbilanzüberschüsse zu erzielen. Frankreich hatte sich 1987 mit seiner Währung im Europäischen Währungsmechanismus (EWS) fest an die D-Mark gebunden und hielt diese Bindung trotz der Krise von 1992 bis zum Eintritt in die Währungsunion durch. Das gelang ohne außenwirtschaftliche Probleme, weil sich seit dieser Zeit die Lohnstückkosten in Frankreich genauso stabil entwickelten wie in Deutschland. Folglich konnte Frankreich die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit nutzen, um – unter anderem begünstigt durch den Nachfragesog im Zuge der deutschen Einheit – positive außenwirtschaftliche Impulse zu realisieren. Der Staat nutzte diese günstige Phase der Konjunktur für

eine Konsolidierung der Staatsfinanzen, die ja auch in Hinblick auf die Vorbereitung auf das Stichjahr des Maastricht-Vertrages (1997) geboten war.

Deutsches Lohndumping drückt Frankreich wieder ins Defizit

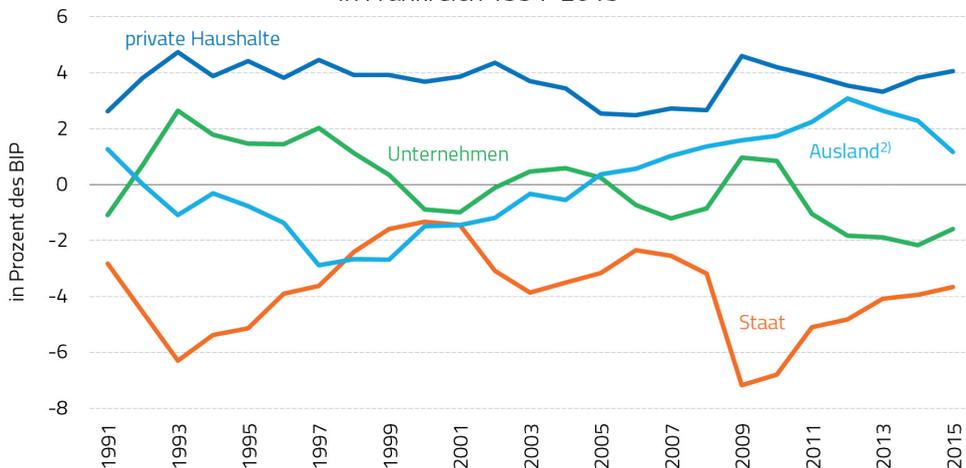
Mit dem Beginn der Währungsunion änderte sich dieses günstige Bild aber wieder fundamental. Deutschland hatte sich jetzt durch sein Lohndumping in Sachen Wettbewerbsfähigkeit von den europäischen Partnern abgesetzt, und auch Frankreich rutschte Schritt für Schritt wieder ins Defizit bei der Leistungsbilanz. Bei den gegebenen positiven Sparsalden der privaten Haushalte und den zunächst um die Nulllinie pendelnden Unternehmenssalden gab es für den Staat nur den Weg ins Defizit, um die wirtschaftliche Entwicklung zu stabilisieren.

Wer in dieser Lage heute von Frankreich verlangt (wie das viele in Deutschland tun), seine staatlichen Defizite konsequent und ohne Rücksicht auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung herunterzufah-

ren, müsste eigentlich sagen, wo dann die Lösung des Sparproblems herkommen soll. Die privaten Haushalte werden sich kaum überzeugen lassen, ihre Sparquote massiv zu reduzieren. Die Unternehmen, denen der Staat 2014/2105 im Zuge der von den europäischen Partnern angemahnten „Reformen“ Steuergeschenke macht, kann man nicht verpflichten, ihre Verschuldung zu erhöhen, und die außenwirtschaftliche Seite ist blockiert, solange Deutschland seine Überschüsse verteidigt.

Nichts zeigt besser als dieses Beispiel, wie absurd eine europäische und deutsche Wirtschaftspolitik ist, die glaubt, ohne die Berücksichtigung solcher Zusammenhänge Empfehlungen abgeben und Forderungen aufstellen zu können. Es wäre ja nach den Buchstaben des sogenannten Wachstumspaktes für Frankreich und Italien tatsächlich notwendig gewesen, in diesem Jahr weitere restriktiv wirkende Instrumente einzusetzen. Immerhin hat die neue Kommission unter Jean-Claude Juncker das intuitiv erkannt und beharrt nicht auf dieser Absurdität. Gleichwohl müsste der gesamte

Abbildung 20 Finanzierungssalden¹⁾ der Wirtschaftssektoren in Frankreich 1991-2015



¹⁾ In % des nominalen BIP; ²⁾ Negative Werte bedeuten eine Verschuldung des Auslands

Quelle: AMECO