Vertiefungsbox

Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung

Daniel Steffen

Motivation

Im Grundlagenbuch haben wir gesehen, was die Vor- und Nachteile der Staatsverschuldung sind. In dieser Vertiefung wollen wir darstellen, wie Staatsverschuldung gemessen wird und wann Staatsverschuldung nachhaltig ist. Dazu werden wir in einem ersten Schritt Berechnungen für Kennzahlen der Staatsfinanzen kennenlernen, damit wir in einem zweiten Schritt erörtern können, wodurch die Entwicklung der Staatsverschuldung beeinflusst wird und ob diese nachhaltig ist.

Die wichtigsten Kennzahlen und Masse der Staatsfinanzen

Der Startpunkt für die Messung der Staatsfinanzen sind stets die Einnahmen und die Ausgaben eines Staates in einem einzelnen Jahr. Die Gegenüberstellung von Staatseinnahmen und Staatsausgaben innerhalb eines Jahres wird Rechnungsabschluss genannt (1). Sind in einem Jahr die Einnahmen grösser als die Ausgaben, so schreibt der Staat einen Budgetüberschuss (2). Wenn die Ausgaben in einem Jahr die Einnahmen übersteigen, so spricht man von einem Budgetdefizit (3).

Resultiert ein Budgetdefizit, braucht der Staat zusätzliche Mittel, um seine Ausgaben zu decken, wenn man von einer Monetisierung der Schulden absieht. Diese zusätzlichen Mittel holt sich der Staat am Kapitalmarkt, indem er sich verschuldet. Es entsteht also eine Staatsverschuldung. Wenn der Staat im Folgejahr wiederum ein Budgetdefizit schreibt, steigt die Staatsverschuldung. Die Staatsverschuldung ist, vereinfacht gesagt, die Summe aller Budgetdefizite und -überschüsse (zuzüglich Zinsen). Ist die Staatsverschuldung positiv, hat der Staat in der Vergangenheit mehr ausgegeben als eingenommen und damit über seine Verhältnisse gelebt.

Übersicht

(1) Rechnungsabschluss: Staatseinnahmen – Staatsausgaben

(2) Budgetüberschuss: Staatsausgaben < Staatseinnahmen

(3) Budgetdefizit: Staatsausgaben > Staatseinnahmen

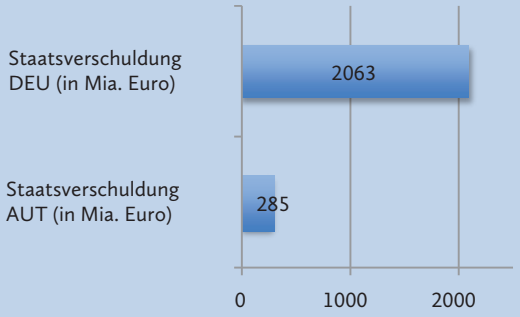
(4) $\text{Staatsschuldenquote} = \frac{\text{Staatsverschuldung} \times 100}{\text{BIP}}$

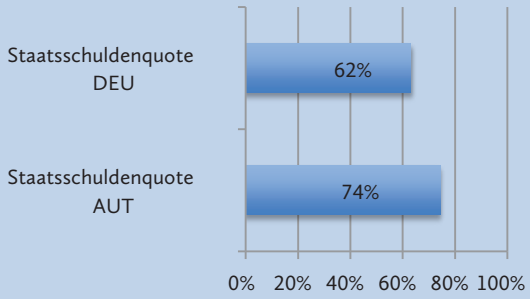
(5) $\text{Defizitquote} = \frac{\text{Budgetdefizit} \times 100}{\text{BIP}}$

Mit diesen Kennzahlen lässt sich die Staatsverschuldung also vereinfacht ohne weiteres berechnen. Allerdings ist die Staatsverschuldung allein kein geeigneter Massstab, um festzustellen, wie nachhaltig die Verschuldung eines Staates ist. Denn entscheidend dafür ist auch, wie hoch das Einkommen eines Staates ist. Dieser Umstand ist an einem Beispiel leicht zu erkennen: Nehmen wir an, ein Schüler erhält 500 Franken Taschengeld pro Monat und hat sich mit 1000 Fran-

ken verschuldet. Daneben verdient ein junger Erwachsener 6000 Franken im Monat und ist ebenfalls mit 1000 Franken verschuldet. Für den Schüler dürfte die Verschuldung ein grösseres Problem darstellen als für den jungen Erwachsenen, da der Schüler über mehrere Monate enorm sparen muss, wenn er seine Schulden begleichen will. Die Verschuldung ist also immer mit dem Einkommen zu vergleichen. Das gilt auch für die einzelnen Staaten. Die Staatsverschuldung von Deutschland im Jahre 2018 ist mit über 2063 Milliarden Euro zum Beispiel um ein vielfaches höher als diejenige Österreichs mit 285 Milliarden Euro (Abbildung 1). Allerdings sagt dieser Umstand alleine noch nichts über die Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung aus. Deshalb wird die Verschuldung eines Staates immer in Prozent des BIP, welches als Mass des Einkommens eines Staates gilt, ausgedrückt. Hier sehen wir, dass Deutschland sogar eher etwas besser dasteht als Österreich (Abbildung 2), wenn die Schulden in Relation zum Einkommen gesetzt werden.

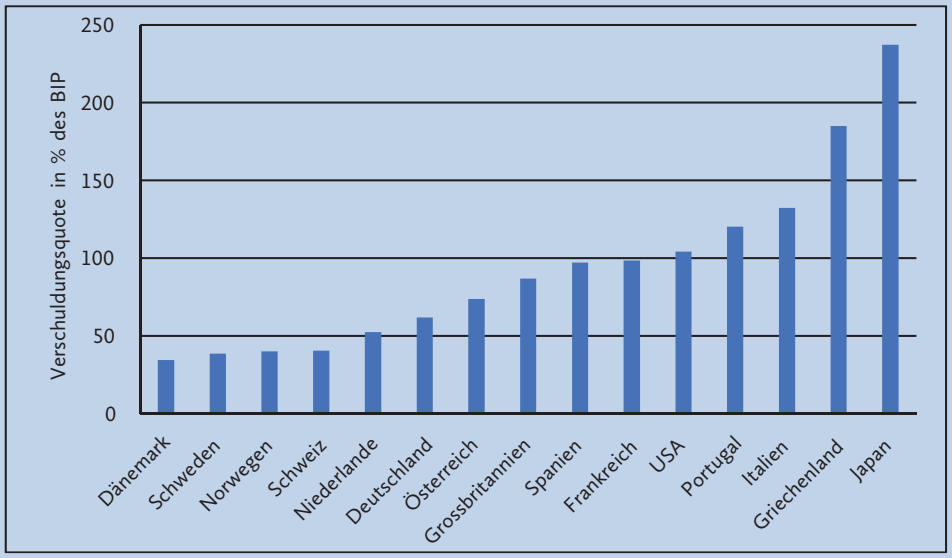
Abbildung 1 und 2:
Verschuldung und Staatsschuldenquote von Österreich und Deutschland 2018 (Internationaler Währungsfonds)





Die Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP ist die Staatsschuldenquote (4) und stellt eine der wichtigsten Kennzahlen für die Beurteilung der Staatsfinanzen dar. Auch das Budgetdefizit wird aus demselben Grund in Relation zum BIP gesetzt. In dem Fall ist von der Defizitquote (5) die Rede. In Abbildung 3 ist die Staatsschuldenquote ausgewählter Länder zu sehen. Die Schweiz kommt dabei im Vergleich zu andern Ländern sehr gut weg. Bei einigen andern Ländern ist der Stand der Staatsschuldenquote allerdings bedenklich hoch. In Japan zum Beispiel ist die Staatsverschuldung mehr als zwei Mal höher als das jährliche Einkommen des ganzen Landes.

Abbildung 2:
Staatsschuldenquote ausgewählter Länder 2018 in Prozent (Internationaler Währungsfonds)



Die Staatsschuldenquote im Detail

Nachdem wir die wichtigsten Kennzahlen und Masse kennen gelernt haben, wollen wir uns nun im Detail der Staatsschuldenquote (4) widmen. Dazu schauen wir uns die einzelnen Komponenten des Nenners und des Zählers der Staatsschuldenquote an. Die Herleitung mag teilweise etwas technisch anmuten, die endgültige Formel für die Staatsschuldenquote ist aber dafür umso interessanter, da mit ihr die Staatsschuldenquote erheblich besser erklärt werden kann. Dies wird in den Übungen anhand des Beispiels Griechenland ersichtlich.

Der Zähler der Staatsschuldenquote (4) besteht aus der aktuellen Staatsverschuldung (unten S_{2020} genannt). Die Staatsverschuldung besteht aus zwei Teilen: der Staatverschuldung, die vom letzten Jahr übernommen wird (wir bezeichnen diese als S_{2019}) sowie aus dem Budgetdefizit des aktuellen Jahres, welches *Primärdefizit* genannt wird. Natürlich kann der Staat auch einen Budgetüberschuss schreiben, in diesem Fall wäre von einem *Primärüberschuss* die Rede. Das Primärdefizit oder der Primärüberschuss des aktuellen Jahres kann nicht einfach mit der Staatsverschuldung des letzten Jahres addiert werden. Der Grund ist der folgende: Wenn der Staat ein Budgetdefizit schreibt, muss er sich, wie bereits erwähnt, am Kapitalmarkt verschulden. Diese Staatsverschuldung ist nicht kostenlos, der Staat muss auf die Schulden einen Schuldzins bezahlen. Damit muss zu der Staatsverschuldung aus dem letzten Jahr noch der Schuldzins hinzugerechnet werden, wohingegen auf das Primärdefizit noch keine Zinsen fällig sind.

Betrachten Sie dazu das Rechenbeispiel aus der Tabelle 1: Der Staat ist bis zum Jahr 2017 nicht verschuldet, schreibt im Jahr 2017 jedoch ein Budgetdefizit von 1000 Franken. Dadurch steigt seine Gesamtverschuldung auf 1000 Franken an. Im Jahr 2018 weist der Staat zwar ein ausgeglichenes Budget auf, wegen der anfallenden Zinszahlungen von 5 Prozent steigen seine Schulden aber trotzdem auf 1050 Franken. Im Jahr 2019 steigt die Verschuldung aus dem letzten Jahr aufgrund der Zinsen auf über 1102 Franken an. Hinzu kommt das Primärdefizit von

3000 Franken, welches noch nicht verzinst wird, weil dafür erst noch ein Kredit aufgenommen werden muss, dessen Zinszahlungen erst später fällig werden. Die Schulden betragen 2018 damit 4102.50 Franken.

	Einnahmen	*Ausgaben*	*Primärdefizit*	*Zins*	*Verschuldung Vorjahr+Zinsen*	*Verschuldung aktuell*
2017	12 000	13 000	1000	5%	0	1000
2018	12 000	12 000	0	5%	1000*1.01=1050	1050
2019	14 000	17 000	3000	5%	1050*1.05=1102.5	3000+1102.5=4102.5
2020	15 000	14 500	–500	5%	4102.5*1.05=4307.6	–500+4307.6=3807.6

Tabelle 1: Exemplarische Berechnung der Verschuldung eines Staates (in Franken)

Ein Staat nimmt dauernd neue Schuldscheine zu verschiedenen Laufzeiten und Zinsen auf. Wenn die Zinsen am Kapitalmarkt steigen, bedeutet dies für einen Staat also, dass seine Schuldlast steigt. Formell ausgedrückt, sieht die Staatsverschuldung damit wie folgt aus:

$$S_{2020} = (1+r)*S_{2019}+\text{Primärdefizit}$$
oder
$$S_{2020} = (1+r)*S_{2019}+\text{Ausgaben}_{2020}-\text{Einnahmen}_{2020} \quad (6)$$

Dabei stellt r den Realzins dar, S_{2020} die aktuelle Staatsverschuldung und S_{2019} die Verschuldung aus dem Vorjahr. Ausserdem ziehen wir hier die Einnahmen von den Ausgaben ab und nicht umgekehrt, weil wir von einem Primärdefizit sprechen, das positiv ist, wenn die Ausgaben höher als die Einnahmen sind. Die Schulden vom letzten Jahr können nicht mehr geändert werden. Damit sind Zins (r) sowie Ausgaben und Einnahmen entscheidend für die Höhe der Staatsverschuldung. Die Fiskalpolitik kann allerdings nur die Ausgaben und Einnahmen direkt beeinflussen.

Damit wir die Staatsschuldenquote erhalten, müssen wir den ganzen Term (6) noch durch das BIP teilen:

$$\frac{S_{2020}*100}{BIP_{2020}} = (1+r)*\frac{S_{2019}*100}{BIP_{2020}} + \frac{\text{Ausgaben}_{2020}-\text{Einnahmen}_{2020}}{BIP_{2020}} \quad (7)$$

Nun spielt das Wachstum des BIP (fortan *g* genannt) natürlich auch eine wichtige Rolle für die Entwicklung der Staatsschuldenquote. Wenn das BIP von einem Jahr auf das andere wächst und alles andere gleich bleibt, sinkt die Staatsschuldenquote. Mit einer einfachen Umformulierung können wir das BIP-Wachstum in unsere Formel (7) einbauen:

$$\frac{S_{2020}*100}{BIP_{2020}} = (1+r)*\frac{S_{2019}*100}{\mathbf{(1+g)*BIP_{2019}}} + \frac{\text{Ausgaben}_{2020}-\text{Einnahmen}_{2020}}{BIP_{2020}} \quad (8)$$

In diesem ersten Schritt haben wir das BIP_{2020} ersetzt mit dem BIP von 2019 (BIP_{2019}) multipliziert mit der Wachstumsquote des BIP (1+g). Formen wir die Gleichung nun ein wenig um, erhalten wir:

$$\frac{S_{2020}*100}{BIP_{2020}} = \frac{(1+r)}{\mathbf{(1+g)}} * \frac{S_{2019}*100}{\mathbf{BIP_{2019}}} + \frac{\text{Ausgaben}_{2020}-\text{Einnahmen}_{2020}}{BIP_{2020}} \quad (9)$$

In dieser Formel ist sofort zu erkennen, was entscheidend für die Entwicklung der Verschuldungsquote ist. Nicht alleine das Primärdefizit, das ein Staat über Erhöhung oder Senkung von Einnahmen und Ausgaben relativ genau steuern kann, spielt eine Rolle für die Staatsschuldenquote. Auch der Zins (r), für den sich der Staat verschulden kann, und das BIP-Wachstum (g) steuern die Verschuldung eines Staates. Wenn das Wirtschaftswachstum (g) steigt und alles andere gleich bleibt, sinkt die Staatsschuldenquote. Wenn hingegen der fällige Schuldzins (r) steigt, nimmt, wenn alles andere gleich bleibt, die Verschuldungsquote zu.

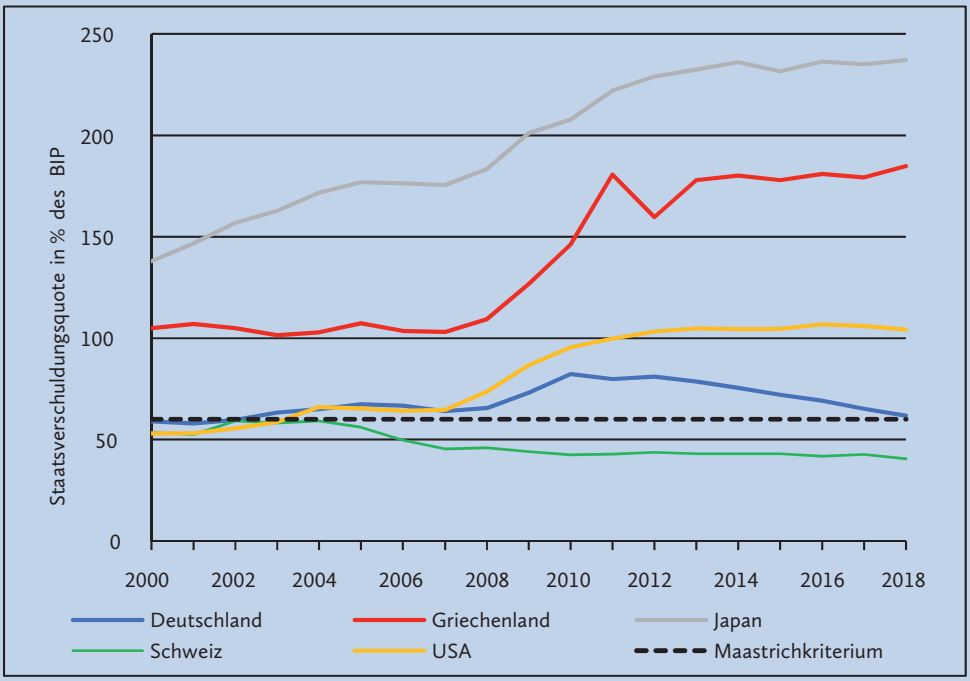
Dies kann interessante Implikationen auf politische Entscheidungen haben. Im Grundlagenbuch haben wir beispielsweise gesehen, dass eine Erhöhung der Staatsausgaben die Wirtschaft und damit g kurzfristig stimulieren können. Eine Senkung der Ausgaben hingegen bewirkt genau das Gegenteil, sie drosselt das Wirtschaftswachstum. Nehmen wir nun an, ein Staat ist hoch verschuldet und entschliesst sich deshalb, die Ausgaben zu senken und die Steuern zu erhöhen. Das Ziel dieser Massnahme ist es, einen Primärüberschuss zu generieren und damit die Staatsverschuldung abzubauen. Nun kann es aber sein, dass diese restriktive Fiskalpolitik das Wirtschaftswachstum hemmt und ein negatives Wirtschaftswachstum (g) daraus resultiert. Das negative Wirtschaftswachstum wiederum bewirkt, dass die Staatsschuldenquote ansteigt. Es kann also sein, dass der Staat mehr einnimmt als ausgibt und trotzdem mit einer steigenden Staatsschuldenquote konfrontiert ist. Durch diese Formel sehen wir also, dass sparen alleine nicht immer ausreichend ist, um die Staatsschuldenquote zu senken. Zudem verspricht ein höheres BIP mehr Steuereinnahmen und wirkt sich positiv auf das Primärdefizit aus. In den Übungen werden wir uns anhand verschiedenen konkreten Beispielen und Zahlen im Detail mit den Implikationen der Formel befassen.

Wann ist Staatsverschuldung nachhaltig?

Wir haben nun gesehen, wie die Staatsschuldenquote berechnet wird und welche Faktoren für ihre Entwicklung entscheidend sind. Im Gegensatz zu der Berechnung der Kennzahlen herrscht nicht immer Einigkeit, wann Staatsverschuldung nachhaltig ist und wann eine Staatsschuldenquote so hoch ist, dass sie als nicht mehr nachhaltig bezeichnet werden kann. Einen ersten Anhaltspunkt gibt uns der Maastrichtvertrag der EU aus dem Jahre 1992. Er sieht vor, dass sich kein Mitglied höher als zu 60 Prozent seines BIP verschulden darf, und darüber hinaus dürfen jährliche Budgetdefizite nicht höher als 3 Prozent des BIP sein. Wenn wir in Abbildung 3 die Entwicklung der verschiedenen Staatsschuldenquoten betrachten, sehen wir, dass praktisch jedes Land gegen diese Kriterien verstösst – auch Deutschland (auch wenn Staaten, die nicht zur EU gehören, natürlich in keiner Weise an das Maastrichtkriterium gebunden sind). Da die meisten Fachleute aber kaum daran zweifeln, dass beispielsweise Deutschland oder auch die USA ihre Schulden stemmen können, scheint diese Grenze aus dem Maastrichvertrag nicht über alle Zweifel erhaben zu sein. Das Limit mit einer Staatsschuldenquote von 60 Prozent scheint tatsächlich eher willkürlich gewählt; eine klare Grenze, wo nachhaltige und nicht nachhaltige Staatsverschuldung einander ablösen, gibt es nicht.

Nachhaltigkeit von Staatsschulden kann also kaum an einer fixen Staatsverschuldungsquote festgemacht werden, besonders gilt kaum dieselbe Grenze für alle Länder unter allen Umständen.

Abbildung 4:
Verschuldungsquote ab 2000 in Prozent (OECD)



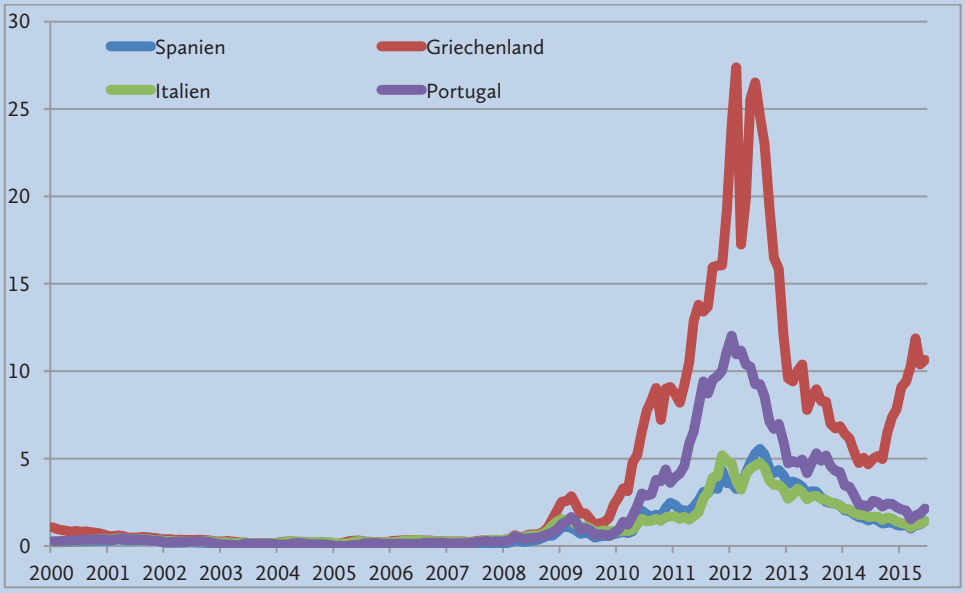
Deshalb ist es ratsam, umgekehrt zu klären, was keine nachhaltige Verschuldung ist und wovon die Faktoren, welche die Entwicklung der Staatsschuldenquote beeinflussen, abhängig sind: Die Zinsen (r) auf die Staatsverschuldung eines Staates hängen stark davon ab, ob Gläubiger darauf vertrauen, dass der Staat seine Schulden in Zukunft zurückzahlen kann. Wenn die Staatsschuldenquote zu hoch steigt, beginnt auch das Risiko zu steigen, dass ein Staat nicht alles zurückzahlen kann. Gegen dieses Risiko wollen sich die Gläubiger absichern, indem sie höhere Zinsen verlangen. Diese höheren Zinsen wiederum lassen die gesamte Schuldenlast ansteigen, womit sich das Land immer weiter verschuldet. Im schlimmsten Fall können die Schuldzinsen eines Staates so hoch werden, dass fast die gesamten Ausgaben für die Zinszahlungen aufgebracht werden müssen und der Staat kein Budget für Investitionen mehr übrig hat.

Nehmen wir beispielsweise an, dass ein Staat eine Verschuldung von 100 % aufweist, auf diese Schuldenlast einen Zins von 3 % bezahlt und ein Wirtschaftswachstum von 2 % erreicht. Ein solcher Staat müsste jedes Jahr eine Primärüberschussquote erreichen und den gesamten Überschuss von einem Prozent an Zinsen auf die bisherigen Staatsschulden bezahlen, damit die Staatsschuldenquote stabil bleibt (Sie können dieses Szenario gleich selbst mit Formel (9) nachrechnen). Stellen Sie sich nun vor, dass die Investoren sich plötzlich sorgen machen, dass der Staat seine Schulden nicht mehr zurückzahlen kann. Das führt dazu, dass sie dem Staat nur noch Schuldpapiere mit höheren Zinsen ausstellen, um

sich gegen das erhöhte Risiko abzusichern. Nehmen wir an, der Staat kann seine Schulden deshalb nur noch für einen Zinssatz von 10% erneuern, dann muss er satte 8% Primärüberschuss erzielen und diesen Überschuss komplett für die Zinszahlungen aufwenden. Damit wird oft ein Teufelskreis gestartet, aus dem Staaten kaum mehr ausbrechen können: Einerseits hat der Staats kaum mehr Spielraum für Investitionen, da er 8% des Überschusses an Zinsen zahlen, andererseits muss er dann entweder Steuern erhöhen oder Ausgaben drastisch kürzen, um einen so hohen Primärüberschuss erzielen zu können. Eine Steuererhöhung oder Ausgabenkürzung kann sich aber negativ auf das Wachstum g auswirken. Wenn g sinkt, steigt die Staatsschuldenquote aber erneut an (siehe Formel (9)). Durch die steigende Staatsschuldenquote werden die Investoren aber noch nervöser und sind dem Staat nur noch bereit die Schulden zu erneuern, wenn er dafür einen noch höheren Zins zahlt...

Als Beispiel für Staaten, die in einen solchen Teufelskreis geraten sind, können hier die südeuropäischen Länder während der Eurokrise herangezogen werden: Aufgrund eines Vertrauensverlustes der Gläubiger haben diese Länder einen enormen Zinsanstieg erlebt (siehe Abbildung 5). Abbildung 5 zeigt die Differenz zwischen den Zinsen, die Deutschland und eine Auswahl von Krisenländern auf ihre Staatsschulden bezahlen mussten. Weil Deutschland als sicherer Schuldner gilt, kann zum Beispiel die Differenz zwischen griechischen und deutschen Zinsen als das Misstrauen in die griechische Zahlungsfähigkeit interpretiert werden. Weil die Zinsen in den Krisenländern so stark anstiegen, wurde die ohnehin schon hohe Schuldenlast noch erdrückender. Vergleicht man Abbildung 4 und 5, ist klar zu sehen, wie Zinsdifferenz und Staatsschuldenquote in Griechenland zusammenhängen: Beide erfuhren 2011 einen enormen Anstieg. Einige Euroländer mussten von ihren Partnerländern unterstützt werden, weil sie ihre Schuldlast an den Finanzmärkten ansonsten nicht mehr bedienen konnten. Ein anderes interessantes Beispiel dafür, dass die Nachhaltigkeit der Verschuldung nicht an einer fixen Verschuldungsquote festgemacht werden kann, ist Japan. Wir sehen in Abbildung 4, dass Japan eine enorm hohe Staatsverschuldungsquote aufweist (mehr als doppelt so hoch wie die jährliche Wirtschaftsleistung). Das spezielle an der Staatsverschuldung in Japan ist allerdings, dass der grösste Teil der Verschuldung im Inland anfällt. Solange die Bevölkerung in Japan auf eine Rückzahlung des Staates vertraut, dürfte die Schuldlast tragbar sein. Aufgrund dieses Vertrauens ist der Schuldzins den Japan stemmen muss, auch deutlich tiefer als derjenige, für den Griechenland aufkommen muss.

Abbildung 5:
Zinsdifferenz zwischen Deutschen Staatsobligationen und Staatsobligationen anderer Länder in Prozent (Europäische Zentralbank)



Die Zinslast kann so hoch werden, dass fast die gesamten Ausgaben des Staates für die Zinszahlungen aufgebracht werden müssen und der Staat kein Budget für Investitionen übrig hat. Von den Ausgaben des Staates wiederum hängt teilweise das Wirtschaftswachstum ab. Investiert der Staat nichts mehr in Infrastruktur, so bremst dies das Wirtschaftswachstum. Ein negatives Wirtschaftswachstum (g) erhöht die Schuldenlast weiter (siehe Formel 9, wenn g negativ wird). In einer solchen Situation steigt die Schuldenlast mehr oder weniger unkontrolliert weiter und es kann sicherlich nicht von nachhaltiger Verschuldung gesprochen werden. Was können wir daraus für Schlüsse ziehen?

Versteht man unter Nachhaltigkeit Stabilität, also eine Verschuldungsquote, die auf einem gewissen Niveau stabil gehalten werden kann und sich nicht negativ auf Wachstum und Zins auswirkt, gilt Folgendes: Der Zins und das Wirtschaftswachstum können vom Staat, wenn wir eine Monetisierung der Schulden ausschliessen, nur indirekt beeinflusst werden. Deshalb liegt der Schluss nahe, dass zur langfristigen Stabilisation der Verschuldungsquote das Primärdefizit (oder der Primärüberschuss) das entscheidende Instrument ist. In anderen Worten muss nach einer längeren Phase mit Budgetdefiziten auch eine Phase mit Budgetüberschüssen folgen, damit die Verschuldung stabil bleibt. Genau dieses Konzept verfolgt die Schweiz mit der Schuldenbremse (siehe Grundlagenbuch, Seite 228 f.), die mittlerweile von einigen Ländern adaptiert wird. Sie erlaubt Budgetdefizite in Krisenzeiten, auch um die Wirtschaft (also g) anzukurbeln, schreibt aber vor, dass in der Hochkonjunktur gespart werden muss. Dies erfordert aber sehr viel Disziplin von Seiten der Politik, da in guten Zeiten gespart werden muss, damit man sich in Krisenzeiten verschulden kann.

Aufgaben

Berechnung der Kennzahlen

1a) Füllen Sie die leeren Kästchen aus.

Jahr	*Einnahmen*	*Ausgaben*	*Primärdefizit*	*Zins*	*Verschuldung Vorjahr plus Zinsschulden*	*aktuelle Verschuldung*	*BIP*	*Defizitquote*	*Verschuldungsquote*
0	100	130	130−100=30	–	300	30+300=330	800		330/800=41%
1	120		−20	10.0%					40%
2	120	140			400		900		
3	150		0	20.0%			810		
4	140	120		20.0%			750		

1b) Betrachten Sie die Entwicklung der Schuldenquote und des Primärdefizits. Was fällt Ihnen dabei insbesondere für die Jahre 3 und 4 auf? Weshalb steigt die Verschuldungsquote im Jahr 4 weiter, obwohl der Staat mehr Einnahmen als Ausgaben verbucht? Wie ist das möglich?

1c) Welches Problem könnte auftauchen, wenn der Staat die Ausgaben stark kürzt und die Steuern erhöht, um die Verschuldung abzubauen? Was würden Sie dem Staat empfehlen, um die steigende Verschuldungsquote zu stabilisieren?

Fallbeispiel Griechenland

Die Griechenlandkrise beherrscht seit Jahren die Schlagzeilen und beschäftigt die Politiker und Politikerinnen der EU: Die Staatsverschuldung der Griechen ist aus dem Ruder gelaufen und der griechische Staat kann seine Schulden ohne fremde Hilfe nicht mehr begleichen. Denken Sie an die detaillierte Formel der Verschuldung, um diese Aufgabe zu lösen:

$$\frac{S_{2020} * 100}{BIP_{2020}} = \frac{(1+r)}{(1+g)} * \frac{S_{2019} * 100}{BIP_{2019}} + \frac{Ausgaben_{2020} - Einnahmen_{2020}}{BIP_{2020}}$$

Zinsen

2a) Beschreiben und erklären Sie den Einfluss von Zinsen auf die Verschuldungsquote eines Staates.

2b) Unten sind einige kurze Ausschnitte aus «Stationen der Griechenlandkrise: Chronik einer Eskalation» aus der Zeitschrift «Spiegel» abgedruckt. Tragen Sie zur Einführung die Ereignisse der Griechenlandkrise in die untenstehende Abbildung ein. Wie reagiert der Zins auf griechische Staatsanleihen auf die Ereignisse? Kommentieren Sie jeweils kurz.

Abbildung 6:
Zinsen auf langjährige Staatsanleihen Griechenlands (Europäische Zentralbank)

Ende 2009: Das griechische Haushaltsdefizit des laufenden Jahres liegt doppelt so hoch wie erwartet. Ratingagenturen stufen die Zahlungsfähigkeit von Griechenland hinunter. Private Geldgeber werden skeptisch gegenüber Griechenland. Ein erstes Mal kündigt sich eine Krise an.

Zinsentwicklung:

2010: Griechenlands Verschuldung ist so hoch, dass an den Kapitalmärkten niemand mehr Geld an Griechenland vergeben will. Griechenland braucht Hilfe vom Internationalen Währungsfonds und anderen Euroländern, damit es keinen Staatsbankrott gibt. Sparprogramme werden aufgegleist und Rettungspakete geschnürt.

Zinsentwicklung:

2011: Die Schuldenkrise spitzt sich weiter zu, Hilfspakete zeigen nicht die erwünschte Wirkung. Die Wirtschaft leidet unter der Schuldenlast und mit ihr die Bevölkerung. Sparprogramme fordern weitere Entbehrungen. Gewaltsame Demonstrationen der Bevölkerung aufgrund der Sparprogramme legen Teile Griechenlands lahm.

Zinsentwicklung:

Februar/März 2012: Ein neues Sparprogramm wird verabschiedet und ein Teil der Schulden wird erlassen. Zudem wird von den EU-Partnern ein neues Rettungspaket in der Höhe von 130 Milliarden Euro verabschiedet.

Zinsentwicklung:

Sommer 2012: Nach Neuwahlen in Griechenland spitzt sich die Schuldenkrise wieder zu.

Zinsentwicklung:

2014: Die Talfahrt scheint ein Ende zu haben. Erstmals seit Jahren wird mit einem kleinen Wirtschaftswachstum gerechnet. Griechenland kann sich erstmals seit dem Ausbruch der Schuldenkrise wieder am Kapitalmarkt Geld besorgen.

Zinsentwicklung:

Ende 2014/2015: Nachdem die Wahl des Staatspräsidenten auch im dritten Versuch gescheitert ist, werden Neuwahlen angesetzt. Diese gewinnt das linksradikale Bündnis Syriza. Syriza kündigt an, die Sparpolitik zu beenden und, falls nicht anders möglich, aus dem Euro auszutreten.

Zinsentwicklung:

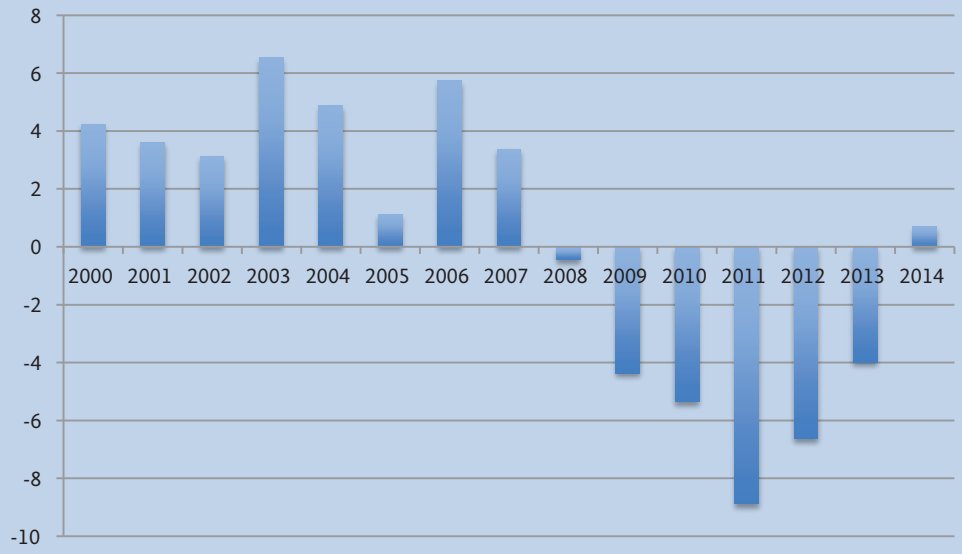
2c) Welche Konsequenzen hat der Verlauf der Zinsen für Griechenland und seine Verschuldungsquote? Begründen Sie.

Wirtschaftswachstum

3a) Welchen Einfluss hat das Wirtschaftswachstum (g) auf die Verschuldungsquote? Erklären Sie den Mechanismus.

3b) Was geschieht mit dem Wirtschaftswachstum nach 2007 (siehe Abbildung unten)? Was bedeutet diese Entwicklung für die griechische Verschuldungsquote?

Abbildung 7:
Griechische Wirtschaftswachstum in Prozent (OECD)



3c) Wie hängen die Einnahmen des Staates und das BIP zusammen? Was bedeutet dies für die Verschuldungsquote?

Primärdefizit/-überschuss:

4a) Betrachten Sie die Wirtschaftswachstumsraten, die Verschuldungsquote und das Primärdefizit Griechenlands nur in der Phase vor 2008. Beschreiben Sie die drei Indikatoren in wenigen Sätzen. Welche Finanzpolitik hätten Sie einzig aufgrund dieser Zahlen empfohlen, wenn Sie an die Schweizer Schuldenbremse denken? (Achtung: Die Skala der Verschuldungsquote beginnt bei 100 %.)

Abbildung 8:
Primärüberschuss Griechenlands in Prozent des BIP (OECD)

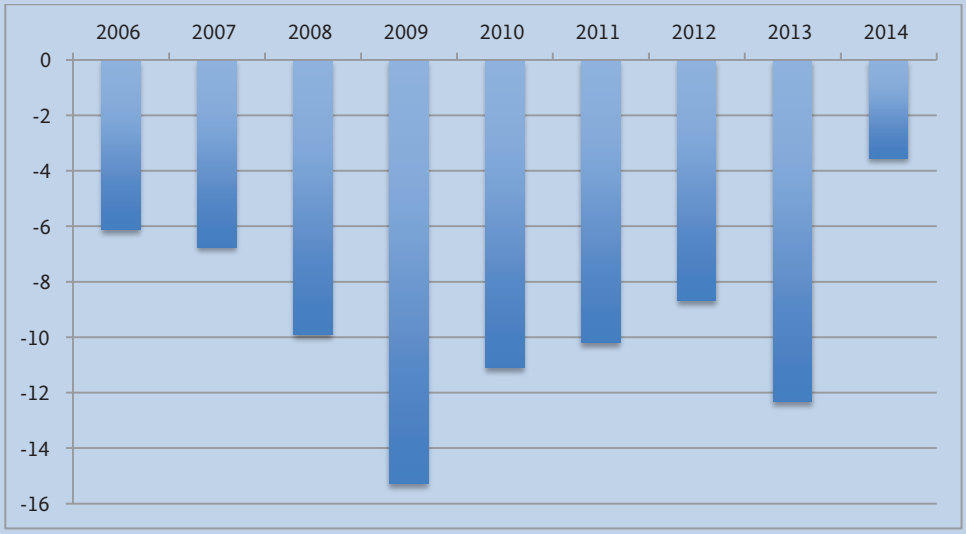
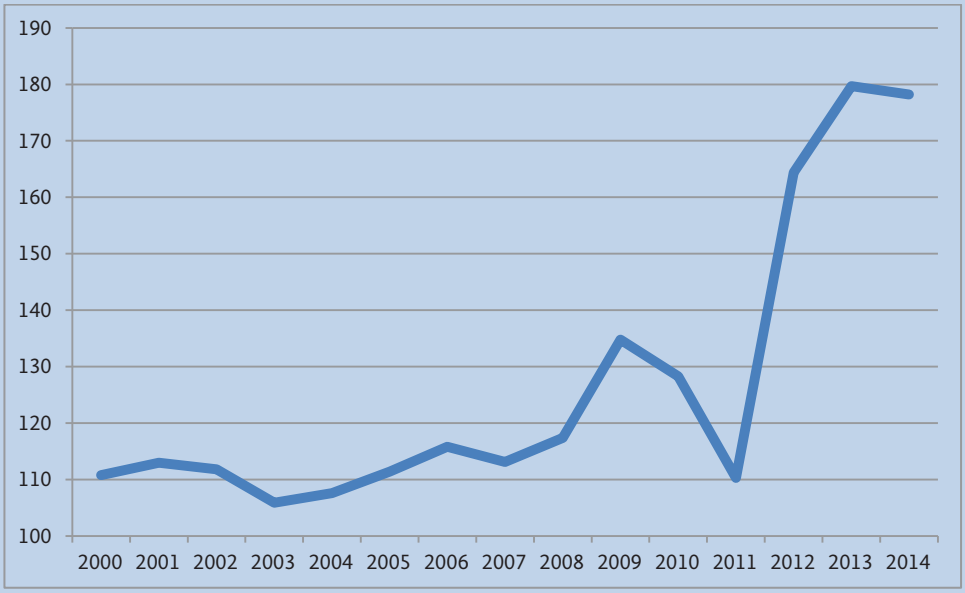


Abbildung 9:
Verschuldungsquote Griechenland in Prozent (OECD)



Gesamtbetrachtung

5a) Stellen Sie sich vor, Sie sind Präsident oder Präsidentin eines hoch verschuldeten Landes. Über welche drei Faktoren können Sie die Verschuldungsquote abbauen? Welche Faktoren können direkt über die Fiskalpolitik gesteuert werden, welche nicht? Wie hängen die drei Faktoren zusammen?

5b) Die keynesianische Wirtschaftspolitik besagt, dass Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen die Wirtschaft (g) ankurbeln. Andererseits gibt so der Staat tendenziell mehr aus als er einnimmt. Es entsteht also ein Primärdefizit. Welches Dilemma entsteht dadurch für die Finanzpolitik, wenn Sie die Formel der Verschuldungsquote betrachten?

5c) Die Regierungen Griechenlands haben zwischen 2009 und 2014 mit drastischen Sparprogrammen versucht, der überbordenden Verschuldung Herr zu werden. Über welchen der drei Faktoren wollten sie die Verschuldung also eindämmen?

5d) Berechnen Sie, wie hoch die Defizitquote durch die Sparprogramme hätte sein müssen, damit die Verschuldungsquote konstant bei 128 Prozent (Stand 2010) geblieben wäre? Setzen Sie dazu die Werte einfach in die Formel ein:

$$\text{Verschuldungsquote} = \frac{(1+r)}{(1+g)} * \text{Verschuldungsquote Vorjahr} + \text{Defizitquote}$$

	Wirtschafts-wachstum	Schuldzins (Jahresmittel)	Verschuldungs-quote Vorjahr	Verschuldungs-quote	Defizitquote
2011	–9 %	16 %	128 %	128 %	
2012	–7 %	22 %	128 %	128 %	
2013	–4 %	10 %	128 %	128 %	

5e) Wie beurteilen Sie die Chancen dieses Plans, wenn Sie Zinsentwicklung und Wirtschaftswachstum in diesem Zeitraum beobachten? Weshalb ist die griechische Schuldenkrise allein mit Primärüberschüssen nicht zu lösen? Betrachten Sie dazu die Tabelle aus d).

5f) Das Bündnis Syriza gewann die Wahlen 2015. Vor den Wahlen hatte es dem Volk versprochen, den Sparplan über Bord zu werfen. Keynesianer begrüssen diesen Schritt mit der Argumentation, dass das straffe Sparprogramm die ohnehin darbende Wirtschaft völlig zum Erliegen bringe. Erklären Sie, was damit gemeint ist und in welchem Dilemma sich Griechenland befindet.

5g) Sie kennen die Einflussfaktoren der Verschuldungsquote und haben alle nötigen Daten für Griechenland vor sich. Argumentieren Sie, was aus Ihrer Sicht der beste Weg aus der Schuldenkrise wäre. Diskutieren Sie anhand der Daten und Mechanismen das Für und Wider der einzelnen Massnahmen.