



## AUTOREN



**PD Dr. Michael Bräuninger**  
Leiter des Kompetenzbereiches  
„Wirtschaftliche Trends“ im HWWI  
Tel: 040 - 34 05 76 - 330



**Jörg Hinze**  
Senior Economist, HWWI  
Tel: 040 - 34 05 76 - 344

## KONJUNKTUR

### Schuldenkrise gefährdet Konjunkturerholung in Europa

Erstes Opfer der Schuldenkrise im Euroraum ist Griechenland. Angesichts dessen sehr hohen Schuldenstands und gleichzeitig hoher Verschuldungsdynamik waren die Finanzmärkte nicht mehr bereit, dem Land weitere Kredite zu gewähren. Die Folge war, dass die Zinsen für griechische Anleihen explodierten. So mussten die anderen Euro-Länder Kredithilfen gewähren. Außerdem war Griechenland gezwungen, einschneidenden Konsolidierungsmaßnahmen vorzunehmen, obwohl die Finanz- und Wirtschaftskrise bei weitem noch nicht überwunden war. Die damit einhergehenden Unruhen haben die Buchungszahlen in der Tourismusbranche, dem wichtigsten Wirtschaftsbereich in Griechenland, bereits spürbar reduziert.

Um den Staatsbankrott abzuwenden, war das Sparprogramm der Griechen zweifelsohne notwendig, wirkt in der aktuellen Situation aber konjunkturdämpfend. Die Rezession in Griechenland dürfte unter diesen Bedingungen weiter anhalten, wahrscheinlich sich sogar verschärfen. Trotz der Hilfskredite der anderen Euroländer und des Internationale Währungsfonds (IWF) sowie der Konsolidierungsmaßnahmen in Griechenland haben sich die Finanzmärkte zunächst kaum beruhigt.

Es war allerdings auch zu befürchten, dass die Finanzmärkte schon bald die anderen PIIGS-Staaten – Portugal, Italien, Irland, Spanien – ins Visier nehmen. Zwar ist in diesen Ländern die Situation, vor allem bezüglich des Schuldenstandes, noch um einiges von Griechenland entfernt, aber die Ver-

schuldungsdynamik ist ebenfalls sehr hoch, so dass der Schuldenstand schnell wächst. Etwas anders liegt der Fall in Italien: Hier ist der Schuldenstand bereits sehr hoch, nimmt aber nicht so stark zu, wie in den anderen Ländern. Allerdings könnte sich dies bei steigenden Zinsen schnell ändern. Um der Gefahr von durch Spekulation steigenden Zinsen zu begegnen, wurde quasi über Nacht ein 750 Milliarden Euro-Rettungsschirm und koordinierte Notenbank-Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB), US-Notenbank Fed und Bank of Japan zur Stützung des Euro beschlossen.

**Diese Maßnahmen mögen die Finanzmärkte beruhigen. Sie lösen aber nicht die strukturellen und konjunkturellen Probleme. Dabei stellen die genannten Länder nur die Spitze des Problems dar. Auch in anderen, gewichtigeren Ländern, wie den USA und Großbritannien, verschlechtert sich die Verschuldungssituation in raschem Tempo. Und auch für die meisten anderen Industrieländer – einschließlich Deutschland – wird in diesem und im kommenden Jahr eine weitere Zunahme der Verschuldung erwartet.**

Das Verschuldungsproblem betrifft somit nicht nur einzelne, kleinere Länder. Vielmehr liegt die Euro-Zone insgesamt mit einem Schuldenstand von über 80 % und Neuverschuldungsquoten von mehr als 6 % für 2010 wie auch für 2011 (beides in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) deutlich über den Maastricht-Kriterien (Gesamt-schuldenstand nicht über 60 %, jährliche Neuverschuldung maximal 3 % des BIP).

Diese für die meisten Länder absehbare Verschlechterung der Verschuldungssituation gilt unter der Annahme einer moderaten konjunkturellen Besserung. Was passiert aber, wenn die Erholung schwächer ausfällt als erwartet, zumal auch diese bislang vor allem durch staatliche Stützungsprogramme getragen wird, oder mehr und mehr der hochverschuldeten Länder um ihre Kreditwürdigkeit zu erhalten zu vorzeitigen Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen werden und dort die Erholung im Keim abwürgen? Je mehr und je größer die in Not geratenen Länder sind, umso stärker werden auch andere Länder, sei es über die Außenhandelsbeziehungen oder etwaige weitere Rettungsprogramme, getroffen.

**Die Gefahr einer Ausbreitung der Schuldenkrise auf andere europäische Länder –**

**Dominoeffekt – ist nicht unrealistisch und die finanziellen Spielräume für zusätzliche Konjunkturprogramme sind sehr eng begrenzt. Umso wichtiger wird es sein, dass die vor allem von den asiatischen Schwellenländern und auch von den USA getragene globale Erholung anhält und die europäischen Länder mitzieht. Bislang stärkt die Euro-Abwertung noch die Exportwirtschaft und gibt so positive Konjunkturimpulse.**

Trotz der derzeitigen Risiken ist die Kombination aus Konsolidierungs- und Rettungsmaßnahmen letztlich alternativlos. Ein Verzicht auf diese Maßnahmen würde zu einer globalen Ausweitung der Staatsschuldenkrise und zu Staatsbankrotten führen. Dies würde letztlich auch die Banken treffen und eine zweite Finanzkrise mit

gravierenden Folgen für die konjunkturelle Erholung heraufbeschwören. Gegenwärtig werden die verschiedensten Maßnahmen diskutiert, angefangen bei einer besseren Haushaltsüberwachung der Euro-Länder und härteren Strafen für die Defizitsünder, bis hin zu Regeln für einen geordneten Staatsbankrott. Diese könnte langfristig helfen, das Entstehen von Krisensituationen zu verhindern, aber kurzfristige Hilfe ist schon wegen des Zeitbedarfs für die Umsetzung solcher Maßnahmen kaum zu erwarten.

*Dieser Beitrag ist am 10. Mai 2010 auf „Wirtschaftswunder“ ([www.ftd.de/wirtschaftswunder](http://www.ftd.de/wirtschaftswunder)) erschienen.*