



Spanien folgt Griechenland

Description

Spaniens Premierminister Rajoy verordnet seinem Land weitere Einsparungen in Höhe von 65 Mrd. Euro bis Ende 2014. Das vierte Sparpaket – und die Regierung ist noch nicht einmal ein Jahr im Amt. Im einzelnen soll die reguläre Mehrwertsteuer von 18 auf 21% heraufgesetzt werden. Daneben sind weitere Steuererhöhungen, Einschnitte bei Sozialleistungen und Steuervergünstigungen, sowie Lohnkürzungen bei Staatsbediensteten bei weniger Urlaub geplant.

Das Defizit-Ziel für 2014 lautet 3%, für 2012 wird es angehoben auf 6,4% – so hat Brüssel gesprochen. Und gewährt unter diesen Bedingungen und noch etlichen anderen Spanien zunächst eine Hilfszahlung von 30 Mrd. Euro für die angeschlagenen Banken. Die Bedingungen gehen so weit, dass sie sich nicht mehr sehr von einem „ganz normalen“ Troika-Regime (wie in Griechenland) unterscheiden.

Einer Meinungsumfrage zufolge lehnt eine Mehrheit der Spanier das alles ab, glaubt aber, dass es die Krise beendet. Gestern kam es im Madrid wegen der Sparpolitik der Regierung zu gewaltsamen Protesten.

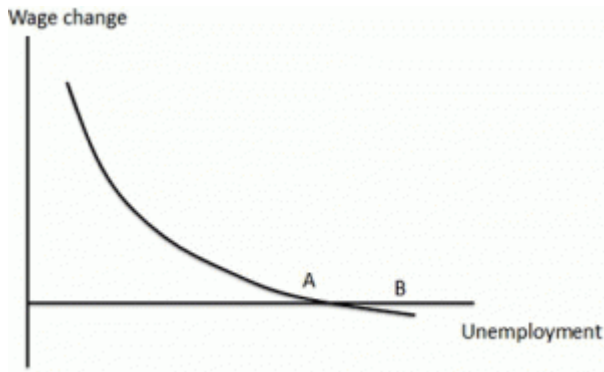
Man kann sich leicht ausrechnen, was aus dem neuen Sparpaket folgt: Der private Konsum geht weiter zurück, damit schrumpft natürlich auch die Wirtschaft weiter. Dadurch steigt die Arbeitslosigkeit, insbesondere bei der Jugend, weiter an – sie liegt sowieso schon auf europäischem Rekordniveau. Die Depression in Spanien wird noch tiefer.

[Paul Krugman schreibt in seinem Blog](#), die neuen Sparmaßnahmen machen keinen Sinn – viel Pein für am Ende nur kleine fiskalische und Wettbewerbseffekte. Die Einsparungen von 65 Mrd. Euro führten wegen der gleichzeitigen Schrumpfung der staatlichen Einnahmen netto lediglich zu um 40 bis 45 Mrd. Euro verminderten Staatsschulden (oder etwa 4% des BIP). Krugman fragt (rhetorisch), ob das das Vertrauen der Investoren in die langfristige finanzpolitische Perspektive des Landes wieder zurückkehren lässt.

Der Fisch fängt vom Kopf zu stinken an: Spaniens Probleme begannen „oben“ bei den Banken, das führte zum Problem der Staatsschulden und unter allem liegt die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit. Krugman sagt daher: Um die Depression zu beenden, bräuchte das Land eine Export-geführte Erholung, die einen Teil der durch den Housing-Crash bedingten Arbeitslosigkeit kompensiert.

Die Strategie der EU (und des IWF) ist nach Fiskalpakt, dass die Schuldenländer mangels der wegen der gemeinsamen Währung verbauten Möglichkeit der externen Abwertung interne Abwertung betreiben müssen. Zentrales Mittel dazu ist es, eine hohe Arbeitslosigkeit herbeizuführen.

Hierzu blickt Krugman auf die Phillips-Kurve. Er konstruiert sie bei hoher Arbeitslosigkeit flach, weil es evident ist, dass die nominalen Löhne nach unten wenig flexibel sind. Damit bewegt die spanische Politik sich von A nach B, die Arbeitslosigkeit steigt weiter, die Löhne nehmen nur leicht ab. Daraus resultiert ein kleiner positiver Effekt auf die Wettbewerbsfähigkeit, mehr aber auch nicht.



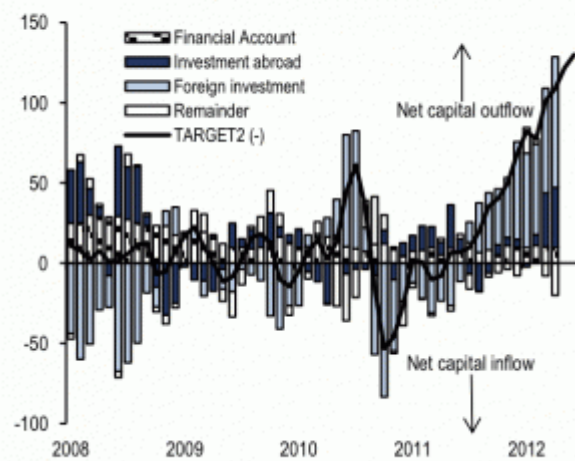
Krugman fragt am Schluss in seinem Blogbeitrag: „And this makes sense why?“

Das Problem der geringen Wettbewerbsfähigkeit haben alle PIIGS-Länder. Wenn nun alle nach dem Vorschlag von Krugman ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessern, kommt am Ende für das einzelne Land wenig heraus – ein Nullsummen-Spiel, scheint mir. Ich glaube nach wie vor, das Kurieren an Symptomen macht keinen Sinn – im Gegenteil. Das einzige, was relativ schnell Entspannung bringt, ist die Freigabe der Währungen – vielleicht auch nur so weit, dass man einen Süd- und einen Nord-Euro einrichtet.

[FT Alphaville](#) zitiert einen Bericht der Credit Suisse, nach dem die Kapitalflucht aus Spanien seit Mitte 2011 läuft. Gegenwärtig erreichten die Abflüsse annualisiert 50% des BIP heißt es. Ein Hinweis darauf ist auch der negative Target2-Saldo von Spanien, der im Juni um 63 auf minus 408 Mrd. Euro sprang. Einheimische Investoren machen dasselbe wie ausländische – sie schaffen Assets außer Landes (in Italien sieht es übrigens nicht viel anders aus).

Exhibit 1: Spanish balance of payments by investor group

Ebn, 3 month moving sum



Source: Credit Suisse

Griechenland hat es vorgemacht – Spanien folgt. (Der IWF setzt sich in einem Bericht [kritisch mit der Politik der internen Abwertung auseinander](#) – manches, was dort auf Griechenland bezogen ist, lässt sich verallgemeinern)