



# Spanien wird wählen müssen

## Description

Der folgende Artikel ist eine leicht gekürzte Übersetzung von „[Spain Will be Forced to Choose](#)“ von Michael Pettis (h/t [Eurointelligence](#)).

In der großen Wirtschafts-Debatte vergessen wir manchmal die simple ökonomische Gleichgewichtsrechnung. Und die begrenzt die Optionen, die Spanien offen stehen.

Viele Jahre hat Spanien wie viele andere europäische Länder auch enorme Handelsbilanzdefizite eingefahren. Das mag schlechter Politik geschuldet sein, geht aber hauptsächlich auf die aggressiven Versuche Deutschlands zurück, Wachstum durch Handelsbilanzüberschüsse mit den europäischen Nachbarn zu erzielen.

Deutschland hatte in den 1990er Jahren massive Handelsbilanzdefizite erwirtschaftet, in der folgenden Dekade erzielte und erzielt das Land weiterhin gleichermaßen große Überschüsse.

Mit dem Beitritt zur Gemeinschaftswährung hat der Rest von Europa die Kontrolle über seine Währungen und das Zinsniveau verloren. Europäische Länder mit einer überdurchschnittlich hohen Inflation waren gezwungen, auf den deutschen Handelsbilanzüberschuss entweder mit höherer Arbeitslosigkeit oder mit höheren Handelsbilanzdefiziten zu reagieren, die mit den deutschen Überschüssen zusammen passen. Es gab keinen dritten Weg.

Die Defizite mussten finanziert werden – mit Krediten aus Deutschland. So häufte Spanien eine enorme Schuldenlast an. Genauso wie Spanien kein Handelsbilanzdefizit ohne Kredite aus dem Ausland fahren kann, kann es seine Schulden nur dann zurückzahlen, wenn es ein Handelsbilanzüberschuss erzielt. Seit reiche Spanier enorme Gelder aus dem Land herauschaffen (siehe unten Anmerkung (1)) muss ein solcher Überschuss auch das kompensieren.

Spanien kann auf drei Wegen einen ausreichend großen Handelsbilanzüberschuss erzielen. Erstens muss Berlin seine Politik beenden, Überschüsse auf Kosten der Nachbarn zu erzielen. Dazu müssen die Steuern gesenkt und die Staatsausgaben erhöht werden – und zwar so weit, dass ein ausreichend großes Handelsbilanzdefizit entsteht. Das erlaubt es Spanien, entsprechende Überschüsse zu erwirtschaften, um die Schulden zurückzahlen zu können.

Das war übrigens auch das, was Keynes in den späten 1920er Jahren von den USA verlangt hatte, um eine globale Krise zu vermeiden. Diese ignorierten das und so kam es zur vorhergesagten Krise. Deutschland ist mit derselben unfassbaren Sturheit geschlagen.

Wenn Deutschland seinen Kurs nicht bald radikal ändert, bleiben Spanien nur zwei andere Optionen. Die eine drückt die spanischen Löhne für viele Jahre hoher Arbeitslosigkeit nach unten. Durch ein Lohnniveau unterhalb des deutschen werden spanische Güter international konkurrenzfähiger, zudem sinkt die kaufkräftige Nachfrage in Spanien, wodurch auch weniger deutsche Güter importiert werden. Die zweite Option ist, dass Spanien den Euro verlässt und abwertet. Das drückt sofort Preise und Löhne relativ zu Deutschland.

Wenn sich Deutschland nicht bewegt, hat Madrid keine andere Wahl. Beide Optionen lassen die realen Schulden kräftig ansteigen, was zu Unternehmenspleiten, vielleicht sogar zur Staatspleite führt. In beiden



Fällen aber steigt der spanische Handelsbilanzüberschuss kräftig an.

So sehr die politischen Führer in Madrid, Brüssel und Berlin es auch hassen, es zuzugeben – das sind die drei einzigen Wege, die Spanien offen stehen. Alle damit nicht konsistenten Vorschläge der Politik sind zum Scheitern verurteilt.

Spanien hat jetzt die Option „Arbeitslosigkeit“ gewählt und hofft, sich damit wirtschaftlich anzupassen und allmählich zur Normalität zurückzukehren. Kein Land aber kann die Schmerzen ertragen, die Spanien heute erträgt, ohne eine ernsthafte Schädigung des sozialen und politischen Systems. Geschichte und gesunder Menschenverstand sagen uns, dass die Hoffnung unsinnig ist, Spanien werde in ein, zwei weiteren Jahren seine Schuldenprobleme gelöst und die Arbeitslosigkeit besiegt haben. Wenn Spanien den eingeschlagenen Weg weiter gehen will, muss es bereit sein, weitere fünf bis zehn Jahren unter außerordentlicher Arbeitslosigkeit, einer Erosion seiner produktiven Möglichkeiten und zunehmendem politischen Chaos zu leiden (2).

Oder es verlässt den Euro.

### Anmerkungen:

(1) In den acht Monaten bis Aug sind fast 250 Mrd. Euro aus Spanien heraus gebracht worden. Vor einem Jahr waren 400 Mio. Euro – ein 600-facher Anstieg. Die Zahlen schließen Direktinvestitionen, Aktien-, Anleihe- und andere Investitionen ein.

(2) [Matthew Dalton weist im Real Time Brussels Blog des Wall Street Journal](#) darauf hin, dass Griechenland zwar die mit Abstand schlechtesten Ist-Zahlen aufweist. Wenn sich die Wirtschaft aber erholt, dürfte die Arbeitslosigkeit in Griechenland schnell sinken ohne besondere inflationäre Effekte. In Spanien dürfte das längst nicht im selben Maße der Fall sein. Gleichzeitig zwingen die [mit dem Fiskalpakt beschlossenen Regeln](#) Spanien zu fortgesetzter Austerität. Griechenland operiert weit unter seiner Kapazitätsgrenze, während Spanien trotz einer Arbeitslosigkeit bei rund 25% nur wenig darunter liegt. Die Output-Lücke (die Differenz zwischen dem aktuellen und dem potenziellen BIP – %) wird für Griechenland bei 13%, für Spanien bei 4,6% geschätzt. Die „natürliche Arbeitslosenrate“ wird für Griechenland bei etwa 14,8%, für Spanien bei 21,5% festgelegt. Damit liegt Spaniens strukturelles Defizit mit 6,3% des BIP (trotz 25% Arbeitslosigkeit!) nur etwas unter dem Gesamtdefizit von 8%. Der Fiskalpakt verlangt ein strukturelles Defizit von unter 0,5% des BIP – da hat Spanien lange zu kämpfen, bzw. zu leiden.

(3) In diesem Zusammenhang [auch interessant das kurze Video hier](#).

(4) Die Rendite von spanischen zehnjährigen Staatsanleihen nähert sich von unten der 6%-Marke.

