

Hinterlassenschaften der Schuldenkrise aufräumen!

Description

Im [Interview mit dem Deutschlandradio](#) fordert Daniel Stelter von der Boston Consulting Group, einer der größten Unternehmensberatungen der Welt, einen europaweiten Schuldenschnitt in Kombination mit einer Vermögensabgabe.

Stelter stellt zu allen bisher verfolgten Ansätzen fest, dass sie nicht funktionieren. Es sei insbesondere nicht möglich, sich aus den Schulden herauszusparen. Das stürze die Wirtschaft immer tiefer in die Krise, die Schuldner haben letztlich noch mehr Schulden als zuvor. Insbesondere in der südlichen Peripherie der Eurozone werde versucht, das Problem über Inflation zu lösen. Es sei aber extrem schwer, im gegenwärtigen Umfeld Inflation zu generieren. Und käme sie, wäre sie in hohem Maße unsozial. Aus den Schulden herauswachsen sei ebenfalls nicht möglich.

Wenn das so ist, dann ist es vernünftiger, das Ganze in einer großen Schuldenrestrukturierung zu bereinigen, sagt Stelter. Irgendjemand muss dafür bezahlen und es ist naheliegend, dass das diejenigen sind, die Vermögenswerte besitzen. So könnten die Hinterlassenschaften der Party der letzten 30 Jahre aufgeräumt werden.

Was die konkrete Ausgestaltung angeht, so schlägt Stelter eine Kombination aus Vermögensabgabe, Vermögenssteuer oder erhöhter Erbschaftssteuer vor. Aus Gründen der Fairness sollten gleichzeitig andere Steuern gesenkt werden, um Wachstum zu fördern. Das gäbe auch einen Anreiz für Leute, die bei einer solchen Aktion Vermögen verloren haben, dies durch Arbeit wieder hereinzuholen.

Der Lastenausgleich nach dem Zweiten Weltkrieg in Deutschland, könnte da Modell-Charakter haben. Ab 1952 mussten Reiche, gestreckt über einen Zeitraum von 30 Jahren, die Hälfte ihrer Vermögenswerte abgeben, also etwa 1,67% pro Jahr. Diese Aktion müsse europaweit gemacht werden, weil es ungerecht wäre, das auf die wirtschaftlich starken Länder zu beschränken. Denn es [gibt in allen Ländern der Eurozone \(hohes\) Privatvermögen](#).

In der Eurozone existiert zurzeit der klassische, [Jahrtausende alte Konflikt zwischen Gläubigern und Schuldern](#). Wenn die Schulden zu hoch werden, müssen sie gemeinsam bereinigt werden, Gläubiger müssten auf einen Teil verzichten und die Schuldner ebenfalls einen Beitrag leisten. Siehe auch hier: [Wege aus der Schuldenkrise!](#)

Praktisch sollte man in einem ersten Schritt den Schuldenüberhang poolen, und zwar sowohl die Schulden

der Staaten, als auch des Privatsektors. Dieser Pool könnte dann durch Eurobonds refinanziert werden (siehe hierzu auch den [Vorschlag des Sachverständigenrats der deutschen Wirtschaftsweisen zu einem europäischen Schuldentilgungspakt!](#)). So könnten die Zinskosten reduziert und die Länder verpflichtet werden, in diesen Fonds jährlich einen bestimmten Betrag einzuzahlen, bis man auf Null herunter ist. Dabei könnte man es den Ländern selbst überlassen, wie sie die Finanzierung dieses Beitrages bewerkstelligen, ob über normale Steuern, über Vermögensabgabe und anderes.

Den Weg über eine Transferunion mit Blankoscheck für alle Zukunft lehnt Stelter ab. Man sollte klar zugeben, einen historischen Fehler gemacht zu haben. Und der sollte dann gemeinsam ausgeräumt werden. Gleichzeitig muss sichergestellt werden, dass sich dieser Fehler nicht wiederholt.

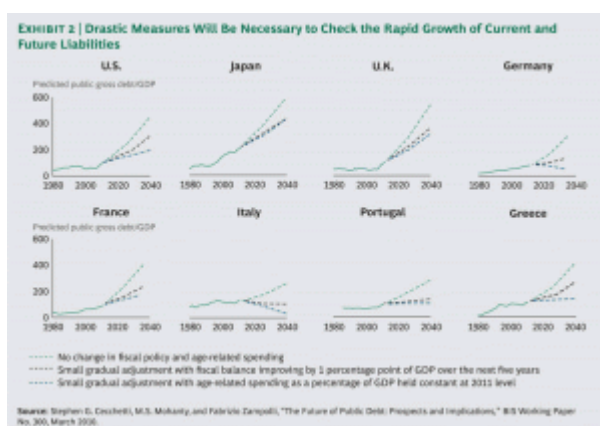
Für Stelter ist die zwar etwas „unglückliche“ Vorgehensweise in Zypern ein klares Zeichen, dass man den Weg der Schuldrestrukturierung und Solidarität innerhalb der Eurozone eingeschlagen hat. Es sei nur eine Frage der Zeit, dass weitere Aktivitäten in diese Richtung folgten.

Fakten – Ergänzung zu dem Interview:

Stelter hat [in einem Artikel vom 14.12.2012 Material zusammengetragen](#), das aufzeigt, über welche Beträge des Schuldenüberhangs zu reden ist, was also ein nächster Schulden-Käufer zumindest übernehmen müsste.

Die Eurozone und die USA kommen zusammen auf rund 45 Bill. Dollar. Setzt man bei privaten Haushalten, nicht-Finanz-Unternehmen und Staat die bekannte, die Tragbarkeitsgrenze markierende BIP-Schuldenquote von jeweils 60% an, so ergibt sich ein Betrag von zusammen 180% des BIP, der etwa die „Rentabilitätsgrenze“ der schuldenfinanzierten Assets „USA“ und „Eurozone“ darstellt. Der Schuldenüberhang, also das, was der nächste Käufer dieser Schulden noch oben drauf legen müsste, beträgt in den USA 11 Bill. Dollar, in der Eurozone 7,4 Bill. Dollar. Eine solche „Investition“ ist bei normalen Zinsniveaus unrentabel, ein nächster Käufer daher nicht in Sicht.

Der so errechnete Schuldenüberhang ist aber nur ein Teil des Problems. Es müssen auch die versteckten Verbindlichkeiten in Betracht gezogen werden, die in Zusammenhang mit Alters- und Gesundheitswesen angehäuft worden sind. Seit Bismarck hat sich nicht viel geändert – die Jüngeren zahlen für die Älteren. Damals lag die durchschnittliche Lebenserwartung bei rund 40 Jahren, Rente gab es ab 70. Da fielen für die Jüngeren keine großen Lasten an.





Mittlerweile hat sich die Lebenserwartung mehr als verdoppelt, gleichzeitig aber hat sich die Reproduktionsrate mehr als halbiert und liegt z.B. in Deutschland, Italien und Japan mit 1,4 unter der natürlichen Reproduktionsrate von 2,1. Heute liegt der Anteil der Menschen mit 65 Jahren und darüber in Deutschland bei 31%, 1950 waren es 14%. Schätzungen gehen von 57% in 2050 aus. Zum Vergleich die Zahlen aus Japan: 1950 waren es 8%, heute sind es 35%, 2050 werden es 70% sein.

Privatunternehmen sind mit hohen Pensionsansprüchen konfrontiert, die unterfinanziert sind. 2011 hatten die S&P 500 Unternehmen hieraus zusammen unbesicherte Verpflichtungen von mehr als 500 Mrd. Dollar, beim europäischen Stoxx 600 sind es mehr als 300 Mrd. Euro. Bei manchen Unternehmen kommen solche Verpflichtungen auf mehr als 50% ihrer Marktkapitalisierung. Im gegenwärtigen Umfeld ist es unwahrscheinlich, dass höhere Investitionserträge das Problem automatisch lösen.

Mit den aktuell aufgehäuften Schulden klar zu kommen, ist schon in guten Zeiten schwierig. Aber die Zeiten sind gegenwärtig nicht gut – das traditionelle Geschäftsmodell der entwickelten Länder scheint nicht mehr zu funktionieren. Die Tendenz, den heutigen Lebensstandard mit künftigem Einkommen zu finanzieren, hat [nicht nur das Ponzi-Schema herbeigeführt](#), sie behindert auch die Möglichkeiten, den gordischen Knoten zu lösen. Zudem haben die skizzierten langfristigen demographischen Trends das Wachstumsmodell zerbrechen lassen.