



Europas verlorene Keynesianer

Description

Es gibt keine magische Keynesche Kugel für die Probleme der Eurozone, schreibt Kenneth Rogoff in seiner [Kolumne auf Project Syndicate](#).

Die Schwierigkeiten beruhen letztlich darauf, dass die finanzielle und monetäre Integration viel zu weit vorgeprescht ist im Verhältnis zur politischen, fiskalischen und Banken-seitigen Union.

Zuallererst muss jede realistische Strategie, die die Krise der Eurozone überwinden will, massive Abschreibungen der Schulden der Peripherie beinhalten. Deren massive Schulden von Banken und Regierungen macht jedes schnelle und nachhaltige Wachstum zunichte. Aber anstatt entschlossen eine Restrukturierung der untragbaren Schulden von Portugal, Irland und Griechenland anzugehen, schnüren die Politiker immer größere Bailout-Pakete mit immer unrealistischeren Spar-Bedingungen. Europa befindet sich in einer Verfassungs-Krise. Niemand scheint die Macht zu haben, eine solche Lösung auf den Weg zu bringen.

Bei einer Schuldenrestrukturierung sehen die nördlichen Eurozonen-Länder einschließlich Frankreich hunderte von Milliarden Euro in Rauch aufgehen. Ihre Steuerzahler werden gezwungen sein, den Banken massive Kapitalspritzen zu verpassen, auch dann, wenn die den Gläubigern der Banken signifikante Verluste auferlegt werden. Diese Beträge sind bereits verloren, das Spiel, etwas anderes vorzutäuschen, kann nicht ewig weitergehen.

Ein angenehmerer Weg zu einer gewissen Erleichterung der staatlichen und privaten Schuldenlast würde darin bestehen, sich auf eine Periode nachhaltiger, aber mäßiger Inflation zu verständigen. Damit würde es wahrscheinlich auch erleichtert, dass die deutschen Löhne schneller steigen als in der Peripherie. Rogoff hatte diesen Weg schon im Dezember 2008 vorgeschlagen und das bleibe eine gute Idee, schreibt er.

Es muss aber noch mehr geschehen. Auf nationaler Ebene sind wirtschaftliche Strukturreformen notwendig, sowie eine politische, wie wirtschaftliche Integration der Eurozone. Ohne diese Integration wird der Euro nicht einmal das Ende dieser Dekade erleben.

Dabei kann Deutschland der Euro nicht alleine auf seinen Schultern tragen, mittlerweile spielt Frankreich die zentrale Rolle beim Schicksal des Euro. Frankreich muss der zweite Anker von Wachstum und Stabilität werden. Keynesche Nachfrage-Anreize dürften zwar helfen, kurzfristiges internes Wachstum zu erhalten, aber Frankreichs übergeordnetes Wettbewerbsproblem wird damit nicht gelöst.

Wie laut und aggressiv die Anti-Austeritäts-Bewegung auch immer wird, es gibt kein einfaches Keynesches Rezept für die Schulden- und Wachstumsprobleme der Eurozone. Wer über seine Verhältnisse gelebt hat, muss sparen und seine Bedingungen ändern.

Weiter: Deutschland muss einwilligen, dass die EZB eine immer größere Rolle spielt, trotz der offensichtlichen, impliziten fiskalischen Risiken. Es gibt neben der einfachen Verlängerung der EZB-Bilanz einige Möglichkeiten, wie die niedrigen Zinsen für deutsche Staatsanleihen eingesetzt werden können, um die Kreditkosten der Partnerländer zu reduzieren. Um aber die Lasten verteilen zu können, müssen die Eurozonen-Führer aufhören, davon zu träumen, dass der Euro ohne größere politische Integration noch 20 bis 30 Jahre leben kann.



Abschreibungen und Garantien werden unausweichlich die deutschen Staatsschulden aufblasen, weil deutsche und Nachbar-Banken herausgehauen werden müssen. Aber je früher diese zugrundeliegende Realität allgemein anerkannt wird, je geringer sind die langfristigen Kosten. Darüberhinaus: Wenn die Eurozone überleben soll, müssen die nördlichen Länder der Peripherie so lange mit Krediten helfen, bis diese wieder Zugang zu privaten Kapitalmärkten haben, schreibt Rogoff.

Aktuelles von der Schuldenfront:

In Spanien steigen parallel zu Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen die Staatsschulden. Per Q1/2013 lag die Staatsverschuldung bei gut 923 Mrd. Euro nach 884 Mrd. Euro per Q4/2012 – ein Plus von 4,4%. Im Vergleich zu Q1/2012 liegt die Staatsverschuldung aktuell um 148 Mrd. Euro höher. Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht in Sicht, in Italien verläuft die Entwicklung ähnlich. Griechenland hat den Weg vorgezeichnet.

Rogoff weist zu recht darauf hin, dass ein Herauswachsen aus den Schulden per Keynesische Anreize nicht möglich sein wird. Den Ausweg in Inflation zu suchen, bleibt so lange ein frommer Wunsch, so lange die Schuldenlast erdrückt. Insofern hat Rogoff hier ebenfalls recht, wenn er zuerst einen Schuldenschnitt fordert. Ob der Weg der politischen und fiskalischen Union gangbar ist, ist mehr als zweifelhaft, v.a. weil er auf gravierende Nachteile für die deutsche Wirtschaft hinauslaufen würde.

Wahrscheinlich wird daher so weiter gemacht wie bisher. Die interne Anpassung wird weiter über die Arbeitsmärkte, sprich Massenarbeitslosigkeit in der Peripherie erfolgen. Das aber erfordert nicht zuletzt immer höhere staatliche Transferleistungen und über sinkende kaufkräftige Nachfrage weitere Einnahmeausfälle der Staaten. Das hält die Deflationsspirale bei weiter steigender Staatsverschuldung am Laufen.

Kosmetische Aktionen wie Arbeitslosigkeits-Gipfel und die Bereitstellung von mildernden finanziellen Umschlägen werden die Probleme der Massenarbeitslosigkeit jedenfalls nicht lösen.