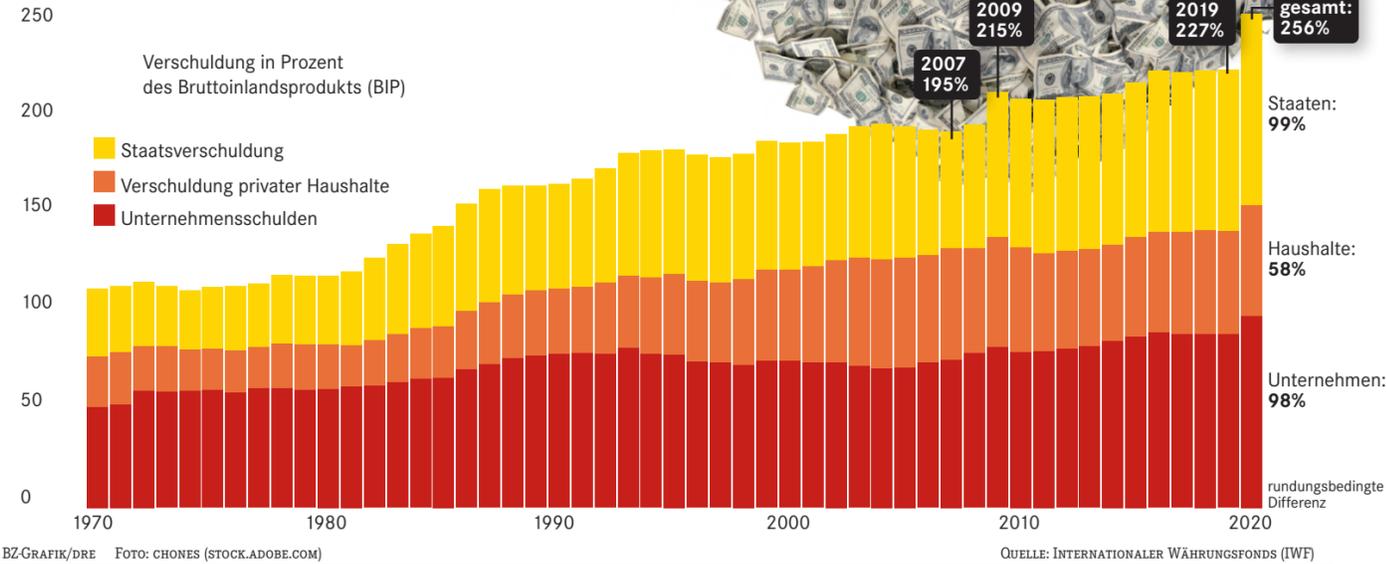


# Corona und die finanziellen Folgen

Dies stellt sogar die Finanzkrise Ende der 2000er-Jahre in den Schatten: Die Viruspandemie lässt die Schulden der Welt emporschnellen. Probleme bringt das vor allem armen Staaten. Doch wäre es ohne die vielen neuen Kredite besser gelaufen?

## So tief in der Kreide wie nie

2020 erreichte die globale Verschuldung den höchsten Wert aller Zeiten



## HINTERGRUND

### Löst die Eurozone ihre Schuldenbremse?

Wegen der Pandemie sind die Schuldengrenzen des EU-Stabilitäts- und Wachstumspaktes ausgesetzt – von 2023 an sollen sie wieder gelten. Die Regeln sollen exzessives Schuldenmachen vor allem im Euroraum verhindern. Sie sehen vor, dass die gesamte Schuldenlast eines Staates 60 Prozent seiner jährlichen Wirtschaftsleistung nicht übersteigen darf. Zudem sind die neuen Verbindlichkeiten eines Jahres auf drei Prozent der Wirtschaftsleistung gedeckelt. Doch die Regeln sind schon oft verletzt worden, ernsthafte Sanktionen gab es nie. Nun ist eine Debatte entbrannt, ob sie noch Sinn ergeben. Ja, findet der deutsche Finanzminister Christian Lindner (FDP). Er sagt: „Fiskalregeln sind entscheidend, um die Glaubwürdigkeit der Staaten gegenüber den Kapitalmärkten zu erhalten.“ In Staaten wie Österreich sieht man das genauso, nicht aber in einer Gruppe von Staaten, die von Frankreich geführt wird. Dort hält man die Regeln seit jeher für zu streng und zu starr. Frankreichs Finanzminister Bruno Le Maire nennt den Stabilitätspakt „überholt“ – allein wegen der auseinanderklaffenden Schuldenstände. Italien steht mit 155 Prozent seiner Wirtschaftsleistung in der Kreide, die Niederlande mit 57 Prozent. Hoch verschuldete Länder fürchten, dass eine rasche Rückkehr zu den strengen Vorgaben dem Aufschwung schaden. Außerdem meint Paris, dass zu strenge Schuldenregeln nötige Investitionen in den Klimaschutz verhindern. *bur/dpa/AFP*

# Die Welt erlebt eine Schuldenpandemie

Wegen Corona wachsen die Defizite so stark wie nie seit dem Zweiten Weltkrieg / Die Weltbank fordert rasche Hilfe für arme Staaten

Von Christoph Müller

Die Pandemie hat die weltweite Gesamtverschuldung so stark steigen lassen wie seit mehr als sieben Jahrzehnten nicht mehr. Alle Staaten, Unternehmen und Privatpersonen zusammen hatten am Ende des ersten Corona-Jahres 2020 Schulden im Gegenwert von 256 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung. Heißt: Die Verbindlichkeiten türmten sich mehr als zweieinhalb Mal so hoch wie der Wert aller Waren und Dienstleistungen, die in einem Jahr produziert beziehungsweise in Anspruch genommen wurden. Das zeigen Zahlen des Internationalen Währungsfonds (IWF) – siehe Grafik oben. Der Sprung binnen eines Jahres betrug 28 Prozentpunkte. Die Industriestaaten und China zeichneten für 90 Prozent der neuen Verbindlichkeiten verantwortlich. Die Volkswirte des IWF zeigen Verständnis: „Der starke Anstieg der Ver-

schuldung war gerechtfertigt wegen des Erfordernisses, Menschenleben zu schützen, Arbeitsplätze zu erhalten und eine Welle von Konkursen zu vermeiden. Hätten die Regierungen nicht gehandelt, wären die sozialen und wirtschaftlichen Folgen verheerend gewesen.“ Gleichsam betont der IWF, dass die Schuldenlast den Aufschwung nach der Krise erschwert. 2020 und 2021 fluteten die Zentralbanken die Märkte mit Geld. Neue Schulden aufzunehmen war einfach und billig. Die Staaten legten zudem enorme kreditfinanzierte Rettungspakete für Unternehmen und Selbstständige auf. Weil jetzt vor allem in den USA die Inflation anzieht, hat die dortige Notenbank angedeutet, noch im März die Zinsen zu erhöhen und weniger Anleihen zu kaufen. Der IWF betont: Weil es nun teurer wird, sich Geld zu borgen, werde die Weltwirtschaft verwundbarer. Die Schuldenberge und die schwierigeren Finanzierungsbedingungen schränken die Fähigkeit des Privat-

sektors ein, zu investieren. Die Notenbanker stehen vor dem Problem, das richtige Tempo beim Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik zu finden, um die Inflation nicht davongaloppieren zu lassen, aber den Aufschwung nicht abzuwürgen. Vor besonders großen Problemen stehen viele Entwicklungsländer. Wegen gestiegener Kosten für das Gesundheitswesen bei wegbrechenden Einnahmen aus Rohstoffexport und Tourismus befänden sich 60 Prozent der ärmeren Länder in einer Schuldennotlage, sagt die Weltbank. Deren Chef David Malpass warnt, dass steigende Zinsen die Lage vieler Länder noch verschlimmern: „Das Risiko von ungeordneten Zahlungsausfällen nimmt zu. Die Straffung der Geldpolitik in den Industriestaaten wird einen Dominoeffekt haben.“ Während sich die Industriestaaten und einige große Schwellenländer wie China in eigener Währung verschulden, haben kleine Entwicklungsländer diese Möglichkeit nicht. Sie sind auf

Kredite in Fremdwährungen angewiesen – was schnell sehr teuer werden kann. Malpass fordert von den wohlhabenden G-20-Staaten, dass sie auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten: „Ein tiefgreifender Schuldenerlass ist für die ärmeren Länder dringend erforderlich. Wenn wir zu lange warten, wird es zu spät sein.“ Viel hängt von Peking ab, dem größten Gläubiger vieler Entwicklungsländer. Zum einen aber hat China mit zahlreichen Staaten Kreditverträge geschlossen, die nicht öffentlich sind. Zum anderen beteiligt sich China nicht voll an Schuldenschnitten der G20. „Allein im Jahr 2022 werden die ärmeren Länder 35 Milliarden Dollar an Schuldendienst an ihre offiziellen bilateralen und privaten Gläubiger zahlen müssen, wobei über 40 Prozent davon auf China entfallen“, erklärt Malpass. Daher sei es „von entscheidender Bedeutung, dass sich China in vollem Umfang an den internationalen Bemühungen um einen Schuldenerlass beteiligt“.

## „Verzicht auf Schulden hätte alles schlimmer gemacht“

BZ-INTERVIEW mit Ökonom Oliver Landmann / Er erklärt, warum steigende Verbindlichkeiten nicht grundsätzlich von Übel sind

Staaten haben nach Ansicht des emeritierten Freiburger Volkswirtschaftsprofessors Oliver Landmann eigentlich nur eine Chance, von ihren hohen Verbindlichkeiten herunterzukommen: mit Hilfe starken Wirtschaftswachstums. Mit ihm sprach Christoph Müller.



Oliver Landmann

**BZ:** Herr Landmann, warum sind die Schulden seit den 70er-Jahren so stark gestiegen – und steigen immer weiter?  
**Landmann:** In den 70er-Jahren ist in vielen Industriestaaten der Sozialstaat stark gewachsen. Das war nicht angemessen gegenfinanziert, weil man zu optimistische Wachstumsprognosen zugrunde gelegt hat. In den letzten Jahren sind die Schulden nochmals in zwei großen Schüben gestiegen, zuerst im Anschluss an die Finanzkrise im Jahr 2008 und seit 2020 wegen der Corona-Pandemie.  
**BZ:** Gibt es einen Punkt, an dem die Welt zu viele Schulden hat?  
**Landmann:** So pauschal kann man das nicht sagen. Man muss sich ja fragen, was die Alternative gewesen wäre. Sowohl in der Finanzkrise als auch in der Corona-Pandemie konnten die wirtschaftlichen Krisenfolgen durch kreditfinanzierte Maßnahmen eingedämmt werden. Der Verzicht auf zusätzliche Schulden hätte alles nur viel schlimmer gemacht. Es fügt

sich zudem gut, dass in den letzten Jahrzehnten die Realzinsen kontinuierlich gesunken sind. Dadurch ist eine höhere Schuldenlast leichter tragbar geworden.  
**BZ:** Gibt es einen Unterschied zwischen staatlichen und privaten Schulden?  
**Landmann:** Es gibt Gemeinsamkeiten und Unterschiede. Ein wesentlicher Unterschied ist, dass der Staat mit einem unbegrenzten Zeithorizont wirtschaften kann und die Macht hat, sich die für den Schuldendienst benötigten Einnahmen durch Zwangsabgaben, also Steuern, zu beschaffen. Entgegen einem verbreiteten Vorurteil bedeuten öffentliche Schulden

nicht unbedingt eine Belastung künftiger Generationen, wenn sie Investitionen ermöglichen, die das Leben unserer Kinder verbessern werden. Die nächste Generation erbt nicht nur die Schulden, sondern sie wird auch die Staatsanleihen besitzen.  
**BZ:** Wie kommen die Staaten von ihren Schuldenbergen wieder runter?  
**Landmann:** Historisch sind hohe Staatsschulden meist durch Wachstum reduziert worden und nur zu einem geringen Teil durch Rückzahlungen.  
**BZ:** Könnte die Inflation helfen?  
**Landmann:** Entschuldung durch Inflation ist historisch fast immer eine Begleiterscheinung schwerer Staatskrisen gewesen. Bei normalem Gang der Dinge werden Schulden durch steigende Preise nicht auf Dauer entlastet. Denn wenn die Zentralbanken ihr Stabilitätsmandat ernst nehmen, werden sie früher oder später die Zinsen stärker erhöhen, als die Inflation steigt. Für die Schuldner wird es unter dem Strich also teurer. Dadurch steigt der Druck zu konsolidieren.  
**BZ:** Die EU hat wegen der Pandemie zum ersten Mal als EU Schulden gemacht. War das die richtige Reaktion auf die Krise?  
**Landmann:** Ja, absolut. Die Pandemie war eine grenzüberschreitende Krise, und die EU-Staaten hatten jedes Interesse daran, die Krise gemeinsam zu meistern.

Es nützt keinem Land etwas, wenn es eine perfekte Pandemiepolitik hat, rundherum aber alles aus dem Ruder läuft. Das Virus macht vor den Grenzen nicht halt.  
**BZ:** Der Streitpunkt ist jetzt, ob das eine einmalige Aktion bleiben soll.  
**Landmann:** Aktuell beträgt der EU-Haushalt etwa ein Prozent des BIP aller EU-Staaten, wovon 40 Prozent in die Landwirtschaft fließen. Durch die gemeinsame Währung ist aber der finanzpolitische Koordinations- und Stabilisierungsbedarf stark gestiegen. Daher glaube ich, dass es unausweichlich ist, der EU in Zukunft größere Mittel für sorgfältig definierte gemeinsame Aufgaben zu geben.  
**BZ:** Kaum ein Land hält sich an die Schuldenregeln des EU-Stabilitäts- und Wachstumspakts. Sollten man ihn reformieren?  
**Landmann:** Die Erfahrungen mit den europäischen Schuldenregeln sind ein einziges Trauerspiel. Entweder wirken sie destabilisierend, oder sie wurden nicht eingehalten. Eine Reformdebatte über diese Regeln ist überfällig. Ich erwarte, dass mechanische numerische Schuldengrenzen auf der Müllhalde der Wirtschaftsgeschichte enden werden.  
**Oliver Landmann,** 69, ist emeritierter Professor für Makroökonomie an der Universität Freiburg.

## IMPRESSUM

**VERLEGER**  
Wolfgang Poppen  
**CHEFREDAKTEUR:** Thomas Fricker (verantwort.)  
**STELLY. CHEFREDAKTEURE:**  
Holger Knöferl (Lokales)  
Markus Hofmann (Digitales)  
**POLITIK & DESKLEITUNG:** Dietmar Ostermann;  
**BLATTPLANUNG & REGIONALES:** Frauke Wolter,  
Ronny Gert Bürckholdt; **WIRTSCHAFT:** Bernd  
Kramer; **KULTUR:** Alexander Dick; **SPORT:** René  
Kübler; **LEBEN:** Martina Philipp;  
**SCHLUSSREDAKTION:** Anselm Bußhoff;  
**LAYOUT/GRAFIK:** Andrea Schiffrer  
**KORRESPONDENTENBÜROS** in Berlin, Stuttgart,  
Brüssel, London, Paris, Straßburg, Rom, Washington,  
Moskau, Peking und Johannesburg  
**BADISCHER VERLAG GMBH & CO. KG,**  
Lörracher Str. 3, 79115 Freiburg  
Telefon 0761 - 496-0  
Fax Redaktion 0761 - 496-5029  
Fax Abonentenservice 0761 - 496-8696  
Fax Geschäftsführung Verlag 0761 - 496-1099  
**E-MAIL-ADRESSEN:**  
kontakt.redaktion@badische-zeitung.de  
aboservice@badische-zeitung.de

**GESCHÄFTSFÜHRUNG:** Wolfgang Poppen,  
Nadja Poppen, Thomas Zehnle, Patrick Zürcher  
**REGIONALVERLAGSLEITER:** Markus Fangmann  
**ANZEIGEN:** Karsten Bader (verantwort.)  
**VERTRIEB:** Daniel Stockmar  
**LOGISTIK:** Jürgen Federer

**ANZEIGENANNAHME:**  
Telefon 0800 - 22 24 221 Fax 0800 - 2224 229  
E-Mail: anzeigen@badische-zeitung.de  
Internet: www.badische-zeitung.de/anzeigen  
www.schnapp.de

**DRUCK UND VERSAND:**  
Freiburger Druck GmbH & Co. KG  
Lörracher Str. 3, 79115 Freiburg  
Die Druckerei ist seit 2013 EMAS (DE-126-00089)  
validiert.



Die Badische Zeitung ist Mitglied im International Color Quality Club der weltbesten gedruckten Tageszeitungen.

Der Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages gestattet. Als unabhängiges Medienhaus nehmen wir den Grundsatz der Chancengleichheit ernst. Deshalb wird Wahlwerbung grundsätzlich von allen zugelassenen politischen Parteien angenommen. Unabhängig davon behalten wir uns eine Ablehnung der Veröffentlichung entsprechend unserer Richtlinien und Geschäftsbedingungen vor. Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 85 vom 1. Januar 2022. Die Tageszeitung der BZ Medien