



Eingang der italienischen Zentralbank in Rom: Italien verbuchte im Vergleich zum Vorjahr einen Einnahmewachstum von 2,47 Prozent, ausserdem nahmen die Schulden ab.

Fundamentale Kritik

Schuldenkrise Wegen eines Rechnungsfehlers wackelt die wirtschaftspolitische Grundlage der EU. Basler Ökonomen präsentieren nun eine Alternative.

LAURA FROMMBERG

Michael Herndon lebte in den vergangenen Wochen zwischen Traum und Albtraum. Der Doktorand an der Universität von Massachusetts knüpfte sich im Rahmen der Pflichtveranstaltung Ökonometrie eine der bekanntesten Studien der vergangenen Jahre vor: «Growth in Time of Debt» aus dem Jahr 2010. Die beiden US-Ökonomen Kenneth Rogoff und Carmen Reinhart wollten mit ihrer Analyse von Daten aus acht Jahrhunderten und über 60 Ländern herausfinden, was Finanz- und Wirtschaftskrisen wirklich auslöst. Die gesammelten Daten hatten sie «von Hand in eine der grössten Excel-Tabellen aller Zeiten, Zahl für Zahl» eingetippt, wie die «New York Times» festhielt.

Was Doktorand Herndon bei seiner Übung herausfand, löste ein weltweites Erdbeben aus. Die beiden Stars Rogoff und Reinhart hatten falsch gerechnet. Sie liessen nicht nur absichtlich gewisse Länder in der Berechnung weg. Sie machten auch einen Fehler, bei dem fünf Länder bei der Durchschnittsberechnung einfach nicht mitgezählt wurden. Das senkte den Durchschnittswert für das Wachstum hoch verschuldeter Staaten um 0,3 Pro-

zentpunkte, wie Herndon nun herausfand. Das ist starker Tabak, denn die grossen Institutionen wie IWF oder Weltbank und die Staatengemeinschaft, allen voran die EU, liessen sich in ihrer Wirtschaftspolitik massgeblich von der Rogoff-Reinhart-Studie beeinflussen. Ihr Fazit: Zu viele Schulden bewirken zu wenig Wachstum.

Rogoff beharrt auf seiner These

Die kritisierten Ökonomen gaben inzwischen den Fehler zu. Sie verteidigen sich nun aber damit, dass ihre grundlegenden Aussagen weiter gültig seien: Steige die Schuldenquote eines Landes auf mehr als 90 Prozent, stehe eine Periode tieferen Wachstums an. Sparen ist dann dringend nötig. In der EU sieht es demnach düster aus. Die neuesten Zahlen zeigen, dass sich nur 7 von 27 Ländern an die Maastricht-Kriterien halten, darunter nur die drei Euro-Staaten Luxemburg, Finnland und Estland. Diese Kriterien geben den Ländern vor, ihre Schuldenquote unter 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu halten, um effizientes Wirtschaften zu gewährleisten. Alle grossen Volkswirtschaften verfehlten sie – ein Grossteil verfehlte auch die von Rogoff und Reinhart definierte 90-Prozent-Schwelle. So lagen die Schulden in Frankreich bei 90,2, in Italien gar bei 127 und in Deutschland bei 81,9 Prozent.

Möglicherweise liegt aber der Irrtum von Rogoff und Reinhart noch viel tiefer. Dies zumindest glaubt Alexander Dill vom unabhängigen Basel Institute of Commons and Economics. Seine Kritik ist fundamental. Nicht nur das Vorgehen sei nicht repräsentativ, sondern die gesamte Grundlage

der Daten, auf die sich «die Rogoff-Leute» stützten.

Statt die Verschuldung im Verhältnis zum BIP zu messen, solle man sich an den Einnahmen der jeweiligen Staaten und auch an deren Wachstum orientieren, so Dill. «Schliesslich zählt ja das, was man Anfang des Monats auf dem Konto hat, das gibt man eben aus», so Dill. Auf Basis der Eurostat-Daten errechnete das Basel Institute erstmals einen neuen Indikator zur Beurteilung von Staatsschulden. Das sogenannte Basel-Kriterium misst die Entwicklung der Staatseinnahmen im Verhältnis zur Entwicklung der Staatsschulden in den EU-Ländern, der Schweiz und den USA. Künftig wird es jedes Vierteljahr veröffentlicht.

«Uns ist bewusst, dass der Blick auf das Basel-Kriterium nicht die sorgfältige Einzelanalyse jedes Landes ersetzt», so Dill. Aber es eröffne den Blick auf die Herausforderung der Euro-Staaten, im nächsten Jahrzehnt nicht nur 11 Billionen Euro Schulden tilgen zu müssen, sondern gleichzeitig auch die Einnahmen so zu steigern, dass Innovationen und Unternehmertum gefördert werden. Ohne das liessen sich Massenarbeitslosigkeit und Armut nicht wirksam bekämpfen, glaubt der Experte.

Verblüffend bei der neuen Berechnung ist laut Dill unter anderem der Wert Italiens. Das Land, das während der Finanzkrise zwischenzeitlich als akut pleitegefährdet galt, weist nach Griechenland die zweit-höchste Schuldenquote der EU auf. Mit 127 Prozent des Bruttoinlandsprodukts verfehlt es die Maastricht-Kriterien um einiges. Gemessen an den Einnahmen des Staates liegt auch der Wert nach dem Basel-Kriterium mit 266,28 Prozent eher im unteren Mittelfeld. Doch gleichzeitig verbuchte das Land einen Einnahmewachstum von 2,47 Prozent, im Vergleich zum Vorjahr haben die Schulden in Italien ausserdem abgenommen. Und das, so Dills These, spreche eben für beste Aussichten, die Finanzen in den Griff zu bekommen.

Italien steht besser da

Nicht nur Italien tat etwas für eine Verbesserung der Situation. Auch Grossbritannien kann sich sehen lassen. Um ganze 12,5 Prozent erhöhten sich die Einnahmen. Einfluss darauf könnte die geringere Anzahl an Steuerflüchtigen sein, meint Dill. Auch für das Plus von 3,4 Prozent in Deutschland sei das eine mögliche Erklärung. «Beide Staaten haben ihre Steuersysteme offenbar erfolgreich optimiert.»

Nicht überall divergieren die Resultate derart stark. Sowohl nach der klassischen Rogoff-Betrachtung als auch nach dem Basel-Kriterium stehen Griechenland und Portugal schlecht da. Die Schulden sind jeweils mehr als dreimal so hoch wie die Einnahmen. Die Staatseinnahmen sanken in Portugal um fast 12 Prozent, in Griechenland um fast 2 Prozent. Laut Dill könnten dort «selbst tatsächliche Einsparungen in Höhe von 10 Prozent der Gesamtausgaben des Staates nicht einmal in 30 Jahren eine Tilgung ermöglichen». Doch im Vergleich mit den USA sieht es selbst dort noch gut aus. Sie bilden das Schlusslicht, die Schulden liegen bei rund 670 Prozent der Staatseinnahmen.

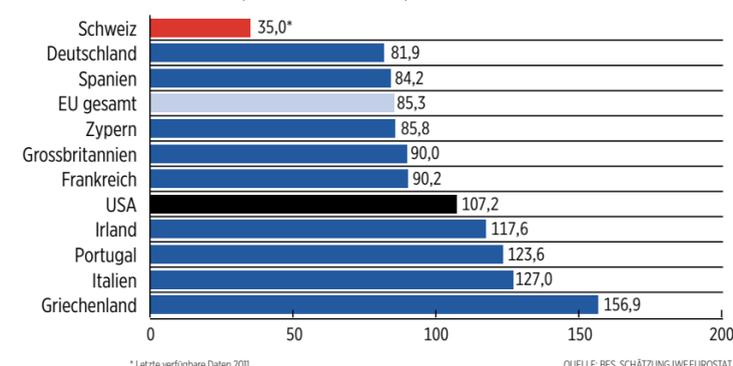
Dass ausgerechnet jetzt die Rogoff-Diskussion entflammt, kommt dem Basler In-

stitute gelegen. Die Welt scheint nun offener für Alternativvorschläge. Dass der Fokus von der Austerität weggehe, sei schon etwas länger zu beobachten, erklärt Stefan Neuwirth von der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich. «In der EU setzt man sich schon länger mit den Grenzen der Massnahmen auseinander.» Angestossen hatte dies IWF-Chefökonom Olivier Blanchard. Im World Economic Outlook erklärte er, dass man die negativen Effekte der europäischen Sparpolitik unterschätzt hätte. Zum Teil habe sie die Krise sogar verschärft. Einen wirklichen Paradigmenwan-

del sieht Neuwirth dennoch nicht. «Mittelfristig werden die EU-Regeln wohl strikter», vermutet der KOF-Ökonom. Wachstum werde für den Schuldenabbau gebraucht. Wie lange das dauert, weiss niemand. Immerhin: In der Schweiz sieht es nach keinem der Kriterien schlecht aus. 2011 betrug die Staatsschulden 35 Prozent des BIP. Und auch nach dem Basel-Kriterium gibt es keinen Grund zur Sorge. Mit rund 100 Prozent liegt sie in den Top Ten. «In 25 Jahren sollte die Schweiz nach unseren Berechnungen schuldenfrei sein», vermutet Alexander Dill.

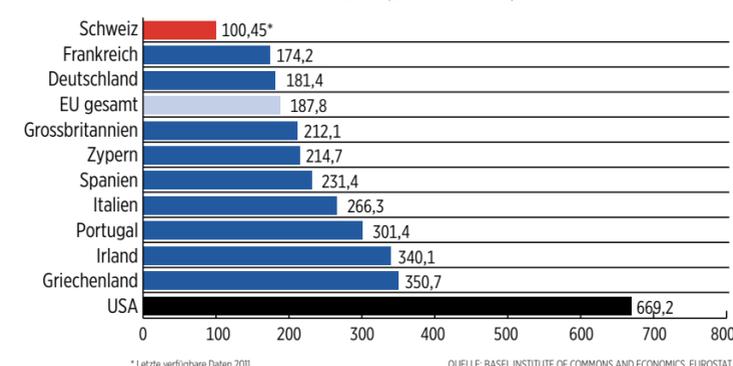
Schuldenquote

Schulden in Prozent des BIP (Maastricht-Kriterium)



Schulden-Tragfähigkeit

Schulden in Prozent der Staatseinnahmen 2012 (Basel-Kriterium)



ANZEIGE

atupri.ch

Innovative Versicherungen – auch für Ihr Unternehmen!

Ob Firmentaggeld, Krankenpflege, Unfallergänzung oder Mutterschaft – bei Atupri erhalten Sie innovative und für Ihr Unternehmen optimierte Versicherungslösungen.

Jetzt mit
Payback-System!
Geringe Absenzen
= Geld zurück!

Kontaktieren Sie uns für eine unverbindliche Offerte und profitieren auch Sie vom vorteilhaften Payback-System!

Atupri Krankenkasse
Firmenkunden
Zieglerstrasse 29
3000 Bern 65
Tel. 031 555 09 11
firmenkunden@atupri.ch