Kurz gefasst

Staatsschulden in Europa: Spielraum wird eng

Ein wachsender Teil der öffentlichen Einnahmen vieler europäischer Länder wird für Zinszahlungen hoher Staatsschulden gebraucht. Gleichzeitig benötigen die Staaten mehr Geld für eine alternde Bevölkerung und die Verteidigung. Dadurch engt sich der Spielraum vieler europäischer Staaten ein. Eine akute Schuldenkrise bedeutet das jedoch noch nicht.

Der Fall Frankreich zeigt, wie sich die Risiken verdichten. Die Regierung erwartet für 2027 eine Schuldenquote von knapp 122 Prozent der Wirtschaftsleistung. Günstig verzinste Altschulden werden fällig und müssen zu höheren Zinsen refinanziert werden. Die Belastung wächst deshalb schrittweise. Zinszahlungen binden Mittel für andere Aufgaben. Einsparungen und Steuererhöhungen können wiederum das Wachstum bremsen. Ähnliche Herausforderungen bestehen in anderen europäischen Ländern sowie in den USA und Japan.

Ob Schulden tragfähig bleiben, hängt auch davon ab, wie rasch die Wirtschaft und damit die Steuerbasis wachsen. Übersteigt der durchschnittliche Schuldzins das nominale Wirtschaftswachstum, braucht es zur Stabilisierung der Schuldenquote einen Primärüberschuss: Der Staat muss mehr einnehmen als ausgeben, damit mit dem Überschuss die Zinszahlungen geleistet werden können. Schwaches Wachstum erschwert dies. Der IWF erwartet für die Eurozone 2026 nur 1,1 Prozent reales Wachstum. Daraus entsteht ein Dilemma: Abruptes Sparen schwächt die Nachfrage und kann die angestrebte Entlastung konterkarieren. Kommen Zweifel an der Haushaltsdisziplin hinzu, verlangen Anleger höhere Risikoprämien. So können sich schwaches Wachstum und steigende Finanzierungskosten gegenseitig verstärken.

Hohe Defizite können zugleich den Preisdruck erhöhen. Inflation bietet jedoch keinen verlässlichen Ausweg. Unerwartete Preissteigerungen mindern zwar den realen Wert bestehender nominaler Schulden, erwarten Anleger allerdings eine höhere Inflation, verlangen sie höhere Zinsen. Erhöht die Notenbank gegen die Inflation ihre Leitzinsen, verteuert dies ebenfalls die Kreditaufnahme. Wie schnell höhere Zinsen die Haushalte belasten, hängt auch von den Laufzeiten der Schulden ab. Die USA müssen ihre Schulden im Durchschnitt früher refinanzieren als Frankreich und Japan. Japan setzte bei Neuemissionen zuletzt stärker auf kürzere Laufzeiten. Das kann zunächst Kosten sparen, lässt künftige Zinsanstiege aber schneller auf den Haushalt durchschlagen.

Europas Aufgabe ist es, eine glaubwürdige, schrittweise Haushaltsanpassung auf den Weg zu bringen, die produktive Investitionen schützt. Höhere Produktivität und mehr Beschäftigung erleichtern die Konsolidierung und schaffen Spielraum für künftige Krisen.



Martin Geiger
Ökonom am Liechtenstein-Institut