Mit dem Wort „Staatsschuldenkrise“ ist in den vergangenen Tagen und Wochen wieder ein Begriff in der hiesigen Medienlandschaft aufgetaucht, der bereits als Untoter der Finanzkrise in der Versenkung verschwunden schien. Der Grund für die wundersame Auferstehung ist der plötzliche und starke Kursverfall der Staatsanleihen der wichtigsten Industrienationen. Die Rendite der 30-jährigen US-Treasuries etwa ist zuletzt auf den höchsten Stand seit 2004 gestiegen, ähnlich sieht es bei den deutschen Bundesanleihen aus. Begründet wird all dies mit steigenden Staatsschulden und zunehmenden Inflationssorgen, die die Notenbanken zu weiteren Zinserhöhungen treiben. Der Ökonom **Heiner Flassbeck** hat sich auf seinem Blog „Relevante Ökonomik“ eingehend mit dieser Entwicklung beschäftigt. **Thomas Trares** hat ihn für die *NachDenkSeiten* dazu befragt.

Dieser Beitrag ist auch als Audio-Podcast verfügbar.

https://www.nachdenkseiten.de/upload/podcast/260921_Die_Lage_ist_ueberhaupt_nicht_dramatisch_der_Oekonom_Heiner_Flassbeck_im_NachDenkSeiten_Interview_zur_globalen_Staatsschuldenkrise_NDS.mp3

Podcast: Play in new window | Download

Thomas Trares: Herr Flassbeck, führende Ökonomen haben sich jüngst über die Entwicklung an den Anleihemärkten besorgt gezeigt. Der Wirtschaftsweise Gabriel Felbermayr schätzt die Gefahr einer größeren globalen Staatsschuldenkrise als „aktuell sehr hoch“ ein. Und der Präsident des Münchner Ifo-Instituts, Clemens Fuest, forderte die Bundesregierung angesichts der stark gestiegenen Anleiherenditen zum Handeln auf. Er schlug eine überzeugende, mehrjährig angelegte Strategie zur Senkung der Staatsausgaben und zur Stärkung des Wirtschaftswachstums vor. Wie dramatisch ist die Lage wirklich?

Heiner Flassbeck: Die Lage ist überhaupt nicht dramatisch. Was wir sehen, ist die normale Spekulation an den Finanzmärkten, wenn die Notenbanken laut über Zinserhöhungen nachdenken. Man geht dann vermehrt aus langfristigen Anlagen heraus und schichtet vorübergehend in kurzfristige um, was die Preise für die langfristigen Anlagen fallen und die Zinsen steigen lässt, weil es sich um festverzinsliche Papiere handelt. Wer über eine globale Schuldenkrise redet, beweist nur, dass er überhaupt keine Ahnung hat. Wo sollen denn die Sparer dieser Welt ihr Geld anlegen, wenn sie es den Staaten nicht mehr geben wollen? Es gibt einfach keine Alternative, es bleibt nur die Matratze und die ist unglaublich teuer, weil sich da überhaupt nichts verzinst.

Tatsächlich gab es in jüngster Zeit einige Vorgänge an den internationalen Anleihemärkten, die so nicht alltäglich sind. So war US-Finanzminister Scott Bessent zuletzt vor allem als Krisenmanager an den Märkten unterwegs. Zum einen hat er langlaufende US-Staatsanleihen verkauft und dafür verstärkt kurzfristige Titel ausgegeben, und zum anderen hat er an den Devisenmärkten interveniert, um den japanischen Yen zu stützen und damit den Verkauf von US-Staatsanleihen durch die Japaner zu verhindern. All dies diente dem Ziel, die Zinslast für die USA zu reduzieren. Wie beurteilen Sie diese Vorgänge?

Wenn die Regierungen der internationalen Spekulation an den Finanzmärkten entgegentreten, kann man das nur begrüßen. Man erinnere sich: In Deutschland gab es einmal einen Finanzminister, der sich mit den internationalen Finanzmärkten anlegen wollte, aber er ist gescheitert, weil sein Bundeskanzler und seine grünen Kollegen die Hosen voll hatten. Auch die Eingriffe in Japan sind sinnvoll, weil der japanische Yen abwertet, weil er die wichtigste „funding currency“ der sogenannten Carry trades ist, die in den Entwicklungsländern schweren Schaden anrichten, weil sie die dortigen Währungen systematisch überbewerten und die Exportindustrie kaputtmachen. Daran verdienen dann die Hedgefonds und so wunderbare Institute wie die Deutsche Bank, deren grandiose Gewinne regelmäßig in der deutschen Öffentlichkeit gefeiert werden. Woher die Gewinne kommen, fragt keiner. Erstaunlich ist nur, dass die USA nun, mit einem ehemaligen Hedgefondsmanager als Finanzminister, so mutig geworden sind. Der weiß offenbar viel besser als etwa Herr Klingbeil, wie gefährlich die Spekulation mit Währungen ist.

Bemerkenswert ist ja auch, dass ausgerechnet die USA derart im Fokus stehen. Das Land ist die größte Wirtschaftsmacht der Welt und verfügt mit dem US-Dollar über die Weltleitwährung. Bisher war man ja davon ausgegangen, dass sich die USA unbegrenzt verschulden können. Inzwischen wird aber immer wieder auf den Schuldenstand von 40 Billionen US-Dollar und Zinskosten von 1,1 Billionen US-Dollar im Jahr verwiesen. Gelten die alten Gewissheiten nun nicht mehr?

40 Billionen Schulden stehen 40 Billionen Ersparnisse gegenüber, das wollen wir mal nicht vergessen. Wo wollen die Leute ihre Ersparnisse unterbringen und woher wollen sie Zinsen beziehen, wenn nicht bei und von den Staaten? Die Zinsen zieht der Staat direkt via Steuern ein und überweist sie dann an die Sparer. Würde er das nicht tun, würden alle auf die Barrikaden gehen und sich über fehlende Verzinsung beklagen. Was all die Dummschwätzer in den Zeitungen und an den Stammtischen nicht verstehen, ist die einfache Tatsache, dass es ohne Wachstum überhaupt keinen Zins gibt, weil der nicht auf Dauer aus der Substanz bezahlt werden kann. Wachstum gibt es in diesen Zeiten aber nur, wenn der Staat Schulden

macht, die USA zeigen das in aller Klarheit. Warum das zwingend so ist, kann man leicht erklären, es würde aber den Rahmen des Interviews sprengen. Bei „Relevante Ökonomik“ kann man das aber jederzeit nachlesen.

In der Eurozone gilt inzwischen Frankreich als das verwundbarste Land. Die Renditen französischer Staatsanleihen notierten zuletzt auf dem höchsten Stand seit 18 Jahren. Die Staatsschulden belaufen sich auf 3,5 Billionen Euro, die Schuldenquote liegt bei 118 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Frankreichs Premierminister Sébastien Lecornu hat kürzlich vor einer „Zinslawine“ gewarnt. Und der Präsidentschaftskandidat des linken La France Insoumise, Jean-Luc Mélenchon, forderte gar, die französischen Staatsschulden zu streichen. Was ist von diesem Vorschlag zu halten?

Mélenchon ist ein intelligenter Mann, aber er versteht leider nichts von Ökonomik. Staatschulden zu streichen, heißt, die eigenen Sparer zu bestrafen. Und zwar so hart zu bestrafen, dass in hundert Jahren kein vernünftiger Mensch mehr eine linke Partei wählen wird. Es ist schlimm, dass die Linke genauso wenig von vernünftiger Wirtschaftspolitik wie die Rechte versteht.

Inwieweit spielt es eine Rolle, dass Frankreich anders als die USA keine eigene Notenbank mehr hat und wie alle Staaten der Eurozone zur Haushaltsfinanzierung auf die Kapitalmärkte angewiesen ist?

Eine gewisse Rolle spielt es. Die Märkte glauben seit Griechenland in der Tat, dass eine europäische Regierung Pleite gehen kann und ihre Schulden nicht bedient. Das ist das unselige Erbe von Schäuble und Co. Europa hat zwar eine Notenbank, die das Richtige machen könnte, aber die Konstruktion der Notenbank ruht auf unsinnigen Verträgen und einer falschen Vorstellung von der Bedeutung der Geldpolitik – beides mit Gewalt von Deutschland in den 1990er-Jahren durchgesetzt! Es ist aber eine Fehlentwicklung. Kein Land dürfte in der EWU jemals in eine solche Situation geraten. Die Notenbank hat in einer vernünftig konstruierten Währungsunion dafür zu sorgen, dass sich auch die langfristigen Zinsen gleichförmig entwickeln.

Welchen Anteil an der Misere haben die Notenbanken? Schließlich wird der Renditeanstieg bei den Staatsanleihen maßgeblich von der Aussicht auf weitere Zinserhöhungen befeuert. Vor Kurzem hat die Europäische Zentralbank ja nochmal den Leitzins erhöht.

Die Notenbanken spielen eine große Rolle und die EZB spielt – wieder einmal unter starkem

deutschen Einfluss – eine schreckliche Rolle. Die Zinserhöhungen der EZB sind durch nichts gerechtfertigt, weil überhaupt keine Gefahr besteht, dass die temporären Ölpreisschocks sich in deutlich höheren Löhnen niederschlagen und eine wirkliche Inflation entsteht. Auch diese Geschichte kann man vollständig bei „Relevante Ökonomik“ nachlesen.

Besteht aber nicht die Gefahr, dass ein immer größerer Teil des Staatshaushalts in den Schuldendienst fließt und damit der Spielraum für öffentliche Investitionen und Sozialleistungen immer kleiner wird? Der Bundesrechnungshof etwa hat gerade vor einer Schuldenfalle im Haushalt 2027 gewarnt und eine entschiedene Haushaltskonsolidierung angemahnt.

Der Bundesrechnungshof weiß nicht mehr zu dieser Problematik als jeder Stammtischgröler. Es ist ein Witz, dass man es in Deutschland zulässt, dass diese Institution, die ganz andere Aufgaben hat, sich zu dieser europäischen und globalen Frage äußert. Der Schuldendienst, ich sage es noch einmal, sind die Erträge der Sparer. Würden alle weniger sparen, müsste der Staat sich nicht so hoch verschulden.

Bei dem Wort Staatsschuldenkrise handelt es sich ja auch um einen ideologisch stark aufgeladenen Begriff. Den Neoliberalen gelang es beispielsweise Ende der Nuller-Jahre, die Finanzkrise, die damals in die Staatshaushalte hineingeschwappt ist, zu einer Staatsschuldenkrise umzudeuten. Halten Sie die Diskussion heute auch für in irgendeiner Form ideologisch motiviert?

Sie ist immer ideologisch motiviert, weil bei der großen Mehrheit der Ökonomen nicht die Wissenschaft im Vordergrund steht, sondern der immerwährende Kampf gegen den Staat.

Wie würde aus Ihrer Sicht der richtige Umgang mit den steigenden Staatsschulden und Anleiherenditen aussehen?

Auch um das zu erklären, braucht man etwa 20 Minuten. Es gibt jede Menge Vorträge und Interviews von mir, wo ich das in aller Ausführlichkeit erklärt habe, hier zum Beispiel.

Herr Flassbeck, vielen Dank für das Interview.

Titelbild: Screenshot Westend Verlag via YouTube