

NEUES SCHRECKENSSZENARIO

12.01.2010 07:00 Uhr

Staatsverschuldung bedroht die Märkte

Die als Rettung für die Finanzmärkte gedachten billionenschweren Staatshilfen drohen zum Bumerang zu werden. Investoren, Banker und Analysten fürchten, dass die erdrückende Schulden- und Zinslast die Wirtschaft in Bedrängnis bringt – und neue Schockwellen an den Finanzmärkten auslösen könnte.

von Andrea Cünnen, Frank M. Drost und Marietta Kurm-Engels



FRANKFURT/BERLIN. „Ohne Zweifel besteht die Gefahr, dass wir von einer Finanzmarkt- in eine Staatsblase hineinschlittern“, sagt Dirk Notheis, Deutschlandchef von Morgan Stanley. Viele Staaten seien am Rande dessen, was sie überhaupt noch leisten könnten.

In der Tat wird sich in diesem Jahr die Verschuldung der Länder in der Europäischen Union und den USA Schätzungen zufolge dramatisch erhöhen. Auch Jens Franck, leitender Rentenfondsmanager bei Deka Investment, ist besorgt: „Die ausufernde Staatsverschuldung ist ein kritisches Thema für die Märkte“, sagt er. Kornelius Purps, Zinsstratege bei der italienischen Großbank Unicredit, fürchtet sogar, dass die Verschuldungsblase der Staaten womöglich dramatischere Formen annehmen könnte als die Subprime-Blase.

Skeptisch hinsichtlich der Verschuldung vieler Länder ist auch Bill Gross, Mitgründer der zur Allianz gehörenden Fondsgesellschaft Pimco. Mit Blick auf die Staatsverschuldung hat Gross zuletzt vom Kauf britischer, amerikanischer und japanischer Staatsanleihen abgeraten und stattdessen deutsche Bundesanleihen empfohlen.

Doch auch Deutschland ächzt unter einem wachsenden Schuldenberg. Die EU-Kommission rechnet damit, dass die Verschuldung in diesem Jahr auf knapp 77 Prozent der Wirtschaftsleistung steigen wird. Die Bundesregierung hat sich deshalb nach Angaben des Bundesfinanzministeriums „in aller Deutlichkeit zur Einhaltung der Vorgaben der Schuldenbremse sowie des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts bekannt“. Wenn die Krise vorbei sei, müsse die strukturelle Verschuldung zurückgeführt werden. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) hat das Problem erkannt. EZB-Chef Jean-Claude Trichet appelliert seit Ende letzten Jahres an die Regierungen, mittelfristig ihre Staatsfinanzen zu konsolidieren.

Wie nötig das ist, zeigt sich schon jetzt an den steigenden Risikoprämien für staatliche Schuldner. So sind die Kosten für Investoren, die sich mit sogenannten Credit Default Swaps (CDS) vor Zahlungsausfällen von Staaten schützen können, zuletzt wieder deutlich gestiegen. Auch die Umsätze mit CDS auf Länder zogen nach Angaben des Datenregisters DTCC kräftig an. Das heißt zwar noch nicht, dass Investoren auf eine Insolvenz der Staaten wetten. Aber die Unsicherheit steigt. „Es gibt viele Unkenrufe mit Blick auf mögliche Staatspleiten. Ausschließen kann man das zwar nicht, aber die Insolvenz eines großen Landes ist aus heutiger Sicht nicht besonders wahrscheinlich“, sagt Franck von Deka Investment. Er kann sich aber durchaus vorstellen, dass die Märkte auch bei großen Ländern die Szenarien einer Verschlechterung der Kreditwürdigkeit spielen werden – mit entsprechend stark steigenden Risikoprämien.

Ratingagenturen mahnen

Die Ratingagenturen sind mit Blick auf die Bonität der Staaten schon jetzt kritischer geworden, wenn auch nicht so kritisch wie die Investoren. So forderte Moody's in dieser Woche Portugal zu glaubwürdigen Maßnahmen bei der Haushaltskonsolidierung auf. Auch mit der Topnote „AAA“ bewertete Staaten wie Großbritannien und die USA kommen ins Gerede. Standard & Poor's (S&P) hat den Ausblick für die britische Bonität schon im vergangenen Mai auf negativ gesetzt. Fitch Ratings hat das Land und seinen Finanzminister Alistair Darling gewarnt, dass die Briten von allen Ländern mit dem „AAA“-Rating am ehesten die Spitzenbonität verlieren würden.

Dass ein „AAA“ nicht sakrosankt ist, hat S&P schon vor einem Jahr bewiesen und die Bonität Spaniens um eine Note herabgestuft. Im Dezember legte S&P nochmals nach und senkte den Ratingausblick auf negativ. Moody's macht inzwischen Unterschiede unter den Dreifach-A-Ländern. Dabei gehören Großbritannien und die USA nur noch in die zweitbeste Kategorie der Spitzenschuldner. Fitch bestätigte gestern zwar das Spitzenrating für die USA, aber nicht ohne mahnende Worte: Wenn die USA in den nächsten drei bis fünf Jahren keine Anstrengungen unternähmen, um ihr Budgetdefizit zu senken, werde die Verschuldung in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts so hoch sein, dass das Dreifach-A-Rating unter Druck komme.