

Schulden mit zweierlei Qualität

Als Ökonom unterscheide ich Schulden, die aus einer werthaltigen Investition hervorgehen, und Schulden, die aus dem Konsum resultieren. Die meisten, die in jüngerem Alter Wohneigentum erwerben, finanzieren die vielleicht grösste Ausgabe ihres Lebens mit einem Hypothekarkredit. Als Ergebnis der Bauinvestition resultiert eine langfristig nutzbare Wohnfläche. Der Wert liegt höher als die Kreditsumme. Nicht selten werden anfänglich drei Viertel des Werts mit Schulden finanziert, die in den darauffolgenden Jahren dank eines glaubwürdigen Finanzierungsplans diszipliniert (teil-)amortisiert werden.

Niemand macht sich ernsthaft Sorgen, wenn die Hypothekarschulden insgesamt zunehmen. Sowohl Fläche wie auch Qualität von Wohneigentum haben zugenommen. Zudem liegt das Verhältnis der Schulden zum

Eigentumswert über die ganze Schweiz betrachtet leicht über 40 Prozent. Es hat sich in den letzten zwanzig Jahren somit kaum verändert.

Sorgen muss man sich über die Schulden der öffentlichen Hand und über deren Haushaltsdisziplin machen. Als Politiker unterliegt man schnell einmal der Versuchung, etwas auszugeben, ohne über die nachhaltige Finanzierung nachzudenken. In der Stadt Wien wird in diesen Tagen der virusbedingte Umsatzeinbruch in der Gastronomie mit «Schnitzelgutscheinen» gelindert. Dahinter verbirgt sich ein Bon in Höhe von 25 Euro für einen Einzelhaushalt und 50 Euro für Haushalte mit mehreren Personen, der in Wiener Restaurants und Kaffeehäusern bis Ende September eingelöst werden kann. Alkoholische Getränke sind ausgeschlossen. Auch wenn das Wiener Schnitzel fein

schmecken mag, nach dem Verzehr bleibt ein Schuldenberg zurück. Und vielleicht noch ein bisschen mehr Übergewicht, als hätten sich in den letzten acht Wochen Homeoffice nicht schon zwei Kilo mehr um die Rippen gelegt.

Im südlichen Nachbarland definiert sich ein Politiker als Mensch, der etwas verspricht, ohne je dafür bezahlen zu müssen. Ausser mit dem eigenen Job. In atemberaubendem Tempo kommen neue Regierungen an die Macht und setzen dann einen Schulden-Turbo-mechanismus in Gang. Eine konkursite Regionalbank wird verstaatlicht, ein nicht konkurrenzfähiges Stahlwerk endlos subventioniert. Die unverkäufliche, weil wertlose Alitalia soll nun drei Milliarden Euro für den «Neustart» bekommen. Zum vierten Mal in zwölf Jahren wird die Fluggesellschaft «gerettet». Bislang hat dies

Italiens Schuldenberg um zehn Milliarden Euro erhöht. Es fehlt auch diesmal die Werthaltigkeit sowie ein glaubwürdiger Finanzierungsplan.

Die meisten öffentlichen Haushalte, die über hohe Schulden verfügen, haben es den gewählten Politikern zu verdanken, dass das Geld in den laufenden Konsum und in Renten ausgegeben wurde, um kurzfristig Wählerstimmen zu gewinnen. Vergebens sucht man nach Investitionen in werthaltige Infrastruktur (Schulen, Universitäten, Spitäler, Flughäfen, Metro- und Autobahnen usw.). Die Mitverantwortung tragen alle, die lieber heute Renten beziehen, statt die Jungen in einer stolzen, robusten Nation aufwachsen sehen. Klar ist auch, dass Deutschland wenig Lust hat, das italienische «Dolce Vita» mit ihrem alteingesessenen Klientelsystem zu finanzieren.

Das ist auch in den Vereinigten Staaten nicht anders. Die dortige Infrastruktur ist auf pitoyablem Niveau, die Schulden sind weltmeisterlich hoch. Mit Subventionen werden Arbeitsplätze erkaufte. Donald Trump liess sich kurz nach seiner Wahl feiern, weil er die chinesische Foxconn Technology Group dazu bewegte, in Wisconsin zu investieren. Die Produktion von Flachbildschirmen generierte hochsubventionierte Arbeitsplätze. Die Staatshilfe wird auf 200 000 Dollar pro Arbeitsplatz geschätzt. Zurückbleibt heute vor allem die wirtschaftliche Einsicht, dass es unsinnig ist, ein Massenprodukt zu teuren amerikanischen Löhnen herzustellen.

Die Lernkurve bleibt jedoch flach. Trump hat kürzlich die Zusage von Taiwan Semiconductor Manufacturing gefeiert, in Arizona für zwölf Milliarden Dollar eine Halbleiterproduk-

tion mit 1600 Arbeitsplätzen zu errichten – mit Subventionen, die bis zu einer Million Dollar pro Arbeitsplatz reichen könnten. Als würden die USA mit Italien wetteifern, welche Subvention die dümmste ist. Wer hier betrogen wird, sind die Steuerzahler der Zukunft. Sie erben verdaute Schnitzel, eine marode Infrastruktur und einen hohen Schuldenberg. Jemand wird mal dafür bezahlen müssen, denn auch die Staatsschulden können nicht unendlich wachsen.



Maurice Pedernana
Professor für Banking und Finance
an der Hochschule Luzern
und Studienleiter am Institut für
Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).