

DerStandard 19.11.11

**Die Reserven der Schuldenländer**

Die Eurostaaten haben zwar mit einer erdrückenden Schuldenlast zu kämpfen, die meisten von ihnen sitzen aber auch noch auf erheblichen Finanzvermögen. Im Falle Österreichs sind es immerhin 100 Milliarden.

*Günther Oswald*

**Wien** - Die Schuldenquoten der EU-Länder werden von den Finanzmärkten und Ratingagenturen seit Monaten mit Argusaugen beobachtet. Nicht ganz zu Unrecht: Im Vergleich zum Vorkrisenjahr 2007 werden allein die Euroländer 2012 rund 2700 Milliarden Euro mehr an Schulden angehäuft haben. Was dabei aber bisher wenig beachtet wurde: Die Länder haben auf der anderen Seite auch noch - zum Teil erhebliches - staatliches Finanzvermögen, das bei der Schuldenquote nicht berücksichtigt wird. Darauf macht die Europäische Zentralbank (EZB) in einer Analyse aufmerksam.

Im Durchschnitt kommen die Euroländer auf Finanzvermögen von 35 Prozent der Wirtschaftsleistung. Zieht man diesen Wert von der offiziellen Staatsschuldenquote ab, reduziert sich die Netto-Schuldenquote auf 57 Prozent der Wirtschaftsleistung (BIP) für das Jahr 2010.

Auch die gigantische Verschuldung Japans relativiert sich so etwas. Offiziell lag sie 2009 bei 180 Prozent des BIP (mittlerweile sind es mehr als 200 Prozent), dem standen aber 75 Prozent des BIP an Finanzvermögen gegenüber.

Innerhalb der Eurozone gibt es teils große Unterschiede. Belgien, Spanien, Zypern und die Slowakei kommen auf ein Finanzvermögen von unter 25 Prozent des BIP (*siehe Grafik*). Das andere Extrem bilden Estland, Luxemburg und Finnland. Bei diesen drei Ländern übersteigt das Vermögen die Schulden sogar deutlich. Österreich liegt mit einem Finanzvermögen von 34 Prozent - rund 100 Milliarden Euro - ziemlich genau im Durchschnitt. Große Reserven wies 2010 auch noch das unter den Eurorettungsschirm geflüchtete Irland auf (43 Prozent des BIP). Daher musste sich das Land auch verpflichten, einen Teil der Mittel im Zuge der Rettungsmaßnahmen zu liquidieren.

Auffallend ist, dass Italien, das aktuell massiv unter Druck der Finanzmärkte steht, deutlich unter dem Schnitt liegt. Der Schuldenquote von über 120 Prozent des BIP standen nur Finanzvermögen von 27,6 Prozent gegenüber. Möglicherweise ist das auch ein Grund dafür, dass zunehmend Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des Landes aufkommen.

Die Griechen liegen beim Finanzvermögen nur knapp unter dem Durchschnitt. Allerdings ist die Schuldenquote des Landes inzwischen auf über 160 Prozent des BIP geklettert. Mit dem zweiten Rettungspaket (rund 100 Milliarden an zusätzlich Krediten, die Banken schreiben 50 Prozent ihrer Forderungen ab) könnte nun aber tatsächlich eine nachhaltige Konsolidierung gelingen, glaubt William Cline vom renommierten Peterson Institute in einer aktuellen Studie. Können die gesteckten Ziele in die Realität umgesetzt werden, würde sich die Nettoverschuldung des Landes bis 2020 auf 69 Prozent des BIP reduzieren, rechnet Cline vor. Damit läge man zumindest unter dem aktuellen Wert der größten sieben Industriestaaten (G 7).

**Privatisierungen**

Deutliche Unterschiede gibt es bei der Zusammensetzung der Finanzvermögen. Bei den Deutschen besteht es beispielsweise zu fast einen Drittel aus Währungsreserven und Kassabeständen. Es handelt sich also um Reserven, die relativ kurzfristig flüssig gemacht werden könnten.

Der größte Brocken entfällt bei den meisten Ländern aber auf Aktien und sonstige Unternehmensbeteiligungen. Bei den Krisenländern Portugal und Griechenland besteht mehr als die Hälfte des Finanzvermögens aus Staatsbeteiligungen. Nicht zuletzt deshalb drängen die internationalen Geldgeber wohl zu raschen Privatisierungen.

Fast 50 Prozent des Vermögens geht auch in Österreich auf Beteiligungen zurück (Post, Telekom, Bundesimmobilien etc.). Was hierzulande aber besonders auffällt: Österreich weist den höchsten Anteil an vergebenen Krediten aller Euroländer auf. Hinter diesem Punkt dürften sich die Wohnbauförderungsdarlehen verbergen, die offiziell ebenfalls nicht von der Staatsschuldenquote abgezogen werden.

Um die Haushaltslage der Staaten umfassend einschätzen zu können, rät die EZB aber auch dazu, Risken aus den diversen Bankenrettungspaketen sowie die langfristigen Kosten der Sozialsysteme im Fokus zu behalten. Ältere Studien haben darauf verwiesen, dass die Kosten der Pensionssysteme ohne Reformen davonlaufen. Diese "impliziten" künftigen Kosten werden mit rund 330 Prozent des BIP der Euroländer beziffert.

|  |
| --- |
| **Verweise** |