

Ratingagentur Fitch bewertet Bonität Frankreichs schlecht wie noch nie

## Im Krisenmodus

Die Ratingagentur Fitch stuft die Bonität Frankreichs um nur eine Stufe von AA- auf A+ herab. Pessimisten hatten mit einer Herabstufung von zwei Stufen auf A gerechnet. Die Rendite zehnjähriger französischer Staatsanleihen hat sich bei rund 0,8 Prozent über Bundesanleihen eingependelt, ein Niveau, auf das sie im Vorfeld der Entscheidung seit Mitte August gestiegen waren. Man muß diesen Zinsabstand aber im langfristigen Zusammenhang sehen: er ist etwa gleich hoch wie im April nach Donald Trumps Zollentscheidung, aber immer noch niedriger als zwischen November und Januar, als er zeitweise auf 0,88 Prozent stieg. Auch zur Zeit der Präsidentschaftswahlen von 2017 stieg der Aufschlag auf das aktuelle Niveau. Während der Griechenlandkrise im November 2011 stieg der Abstand sogar auf 1,9 Prozent.



von  
**Thomas Kirchner**

„Die Anleihen französischer Unternehmen haben nach der Abstufung eine höhere Bonität als der Staat.“

Frankreichs Anleihen stehen nun auf etwa dem gleichen Niveau derer Italiens, das mit 135 Prozent der Wirtschaftsleistung deutlich höher verschuldet ist als Frankreich mit 113 Prozent. Der Unterschied liegt im Trend. Während Italien seine Verschuldung von 159 Prozent im Jahr 2021 deutlich verringern konnte, geht es in Frankreich stets in die andere Richtung. Bei einem Defizit von voraussichtlich 3,4 Prozent in diesem Jahr in Italien und 5,4 Prozent in Frankreich ist klar: ohne grundlegende Reformen steht Frankreich finanziell bald schlechter da. Den letzten ausgeglichenen Haushalt hatte das Land 1973. Deutschland steht aber nicht grundlegend besser da: 2014 sah die erste schwarze Null nach 45 Jahren, und seitdem wird wieder fleißig ausgegeben.

Mangelnde Reformbereitschaft der Öffentlichkeit ist Ursache Frankreichs aktueller politischer Krise. In den Euro war Frankreich 1999 mit einem Defizit von 1,5 Prozent eingetre-

ten. Seitdem lag es durchschnittlich bei 4,5. Doch schon der aktuelle Versuch, auf diesen unhaltbaren Durchschnitt von 4,5 zurückzukommen, verursacht eine existentielle Staatskrise. Die Erfahrungen aus Portugal, Irland, Italien, Spanien und natürlich Griechenland, den einstigen „PIIGs“ der letzten europäischen Staatsschuldenkrise, zeigen: Echte Reformen sind erst nach einer schweren Finanzkrise möglich, die dann aber um so bitterer zu schlucken sind.

Statt zu reformieren manipuliert man in der EU die Symptome und verschärfte 2013 die Regulierung der Ratingagenturen. Seitdem müssen sie einen Kalender mit zwei oder drei Tagen im Jahr vorlegen, nur Freitage, zu denen sie die Bonität der Mitgliedsstaaten revidieren dürfen. Das sollte eigentlich Spekulationen gegen Staaten eindämmen, dürfte aber das Gegenteil bewirken. Denn die Unwägbarkeit des Zeitpunkts einer Neubewertung wurde eliminiert. Wer spekulieren will, kann sich im Vorfeld der bekannten Kalendertage entsprechend positionieren. Steht kein Revisionsdatum an, braucht man gar nicht erst zu spekulieren.

Die Bestnote AAA hat Frankreich, je nach der bewertenden Agentur, schon 2012 und 2013 verloren. Interessiert hat das niemand, denn es hatte keine sofortigen Auswirkungen. Besonders peinlich: Die Anleihen mehrerer französischer Großunternehmen haben nach der aktuellen Abstufung eine höhere Bonität als der Staat, die bekanntesten sind TotalEnergies und Sanofi.

Die nächsten beiden Daten, die man im Auge behalten muß, sind der 24. Oktober und 28. November. Das sind die Tage, an denen die beiden anderen wichtigen Ratingagenturen – Moody's und Standard and Poor's (S&P) – Frankreichs Bonität herabstufen dürfen.

US-Umweltbehörde EPA schafft CO<sub>2</sub>-Berichtspflicht für Unternehmen ab

## Einfache Milliardenentlastung

Von **Jörg Fischer**

Die Grünen, die Mehrheit von Union und SPD sowie die EU-Kommission einerseits und die US-Regierung von Donald Trump andererseits sind in fast allen Wirtschaftsbereichen wie Feuer und Wasser – doch in einem sind sie sich einig: Alle EU-Staaten sollten schnellstes die Importe von Pipeline- und Flüssigerdgas (LNG) sowie Öl bzw. Diesel aus Russland beenden, um dem Kremel die Ukrainekriegs-Finanzierung zu erschweren.

Doch schon bei den Alternativen sind sich Berlin, Brüssel und Washington uneinig: Deutschland will die Energiewende fortsetzen und Klimaneutralität bis 2045 erzwingen. Die EU will zwar „mehr erneuerbare Energie erzeugen“ – allerdings „mit Kernenergie für die Grundlast“, wie Kommissionschefin Ursula von der Leyen in ihrer zur „Rede Lage der EU“ in Straßburg betonte. Die USA hingegen haben keinen „Green Deal“ und setzen daher auf alle zur Verfügung stehenden Energieträger. Und: „Wir haben unsere Exportkapazitäten für Gas massiv ausgebaut und auch einen großen Teil der US-LNG-Exporte in die EU umgeleitet“, erklärte US-Energieminister Chris Wright vorigen Freitag bei seiner Brüssel-Visite. Doch

US-LNG ist teurer als norwegisches Pipelinegas – was die Privathaushalte belastet und die Deindustrialisierung beschleunigt. Und nicht nur das: Der CO<sub>2</sub>-Emissionshandel (EU-ETS) ist ein „freiwilliger“ Wettbewerbsnachteil, der „fossile“ Energieträger immer teurer macht. Die USA haben lediglich in „woken“ Bundesstaaten wie Kalifornien eine moderate CO<sub>2</sub>-Bepreisung.

Und nun kündigte die US-Umweltbehörde EPA sogar eine 2,4-Milliarden-Dollar-Entlastung für über 8.000 Kraftwerke und Großunternehmen an, die nichts kosten: Die 2010 unter Barack Obama eingeführte Berichtspflicht zur Erfassung von Treibhausgasemissionen (GH-GRP) wird abgeschafft. Das Programm sei nur ein „bürokratischer Aufwand, der nichts zur Verbesserung der Luftqualität beiträgt“, erklärte EPA-Chef Lee Zeldin. „Stattdessen kostet es amerikanische Firmen und die Industrie Milliarden von Dollar, treibt die Lebenshaltungskosten in die Höhe, gefährdet den Wohlstand unseres Landes und schadet den amerikanischen Kommunen.“ Anhänger der Klimareligion hingegen sind empört: Die EPA-Entscheidung wird die Berechnung der CO<sub>2</sub>-Emissionen der USA künftig erheblich erschweren.



**Spernung der maroden Bürgermeister-Smidt-Brücke in der Bremer Innenstadt:** Bei steigenden Kreditzinsen und einem wachsenden Finanzierungsdefizit droht nicht nur den Kommunen eine Zins-Defizit-Spirale

## Neue Lasten für die Zukunft

**Sondervermögen:** Statt zusätzliche Investitionen eher Reparaturen und Konsum auf Kredit

DIRK MEYER

Mit der im März beschlossenen Grundgesetzänderung (Artikel 109, 115 und 143h) wurden drei neue Schuldenöpfe geschaffen: Erstens unterliegen Verteidigungsausgaben oberhalb von einem Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) zukünftig keiner Kreditobergrenze; zweitens wurde ein Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz (SVIK) von 500 Milliarden Euro für zwölf Jahre errichtet; drittens erhielten die Bundesländer einen jährlichen Kreditrahmen von 0,35 Prozent des BIP, über den bislang nur der Bund verfügte.

Doch im Juli gab es eine Schocknachricht: Die Autobahn GmbH verhängte einen Ausschreibungsstopp bezüglich der etwa 2,5 Milliarden Euro, die noch dieses Jahr aus den SVIK-Sonderschulden in Tunnel- und Fahrbahnsanierungen der A 7 und A 3 fließen sollten. Was war geschehen? Es fehlen bislang die dazugehörigen Ausführungsgesetze, die die genauen Bestimmungen zum Einsatz der neuen Kreditmittel festlegen. Und mangels eigener Einnahmen der Autobahn GmbH standen ihr keine Geldmittel mehr zur Verfügung.

### Modernisierungstau Folge von Versäumnissen der Vergangenheit

Da zudem der Haushalt 2025 noch nicht vorlag, konnte das Staatsunternehmen aufgrund der strengen Regeln der vorläufigen Haushaltsführung nur auf 70 Prozent der eingeplanten Mittel bauen. Nur über einen haushaltspolitischen Kniff konnte die Genehmigung einer überplanmäßigen Ausgabe bewilligt werden, so daß zumindest dieses Problem bis Anfang August gelöst wurde. Doch weiterhin sehen private Bauunternehmen einen akuten Auftragsmangel mit Sorge. Die notwendigen Gesetze werden nun im Bundestag beraten – das Strukturkomponente-für-Länder-Gesetz (StruKomLäG), das Länder- und Kommunal-Infrastrukturfinanzierungsgesetz (LuKIFG) und das Gesetz zur Änderung des Sanierungshilfengesetzes (SanG).

Doch halten die geplanten Durchführungsgesetze überhaupt das, was die politischen Ankündigungen versprochen haben? So wird ein „nachhaltiges Wirtschaftswachstum“ hervorgehoben, gar auf die „Deutsche Nachhaltigkeitsstrategie“ und auf „Investitionen zur Modernisierung Deutschlands“ verwiesen. Im Koalitionsvertrag wird festgestellt,

daß „solide Finanzen“ ein „Gebot der Generationengerechtigkeit“ seien. Zunächst einmal ist die durchweg prekäre Haushaltslage bei Ländern und Kommunen das Ergebnis eines Ungleichgewichts. So fordert ein wesentlicher föderativer Grundsatz die Übereinstimmung von (zugewiesenen) Aufgaben, den daraus resultierenden Ausgaben und den zur Deckung erforderlichen Einnahmen.

Doch derzeit müssen die Kommunen Kassenkredite im Verwaltungshaushalt von etwa 30 Milliarden Euro aufnehmen, die eigentlich nur zur kurzfristigen Überbrückung vorgesehen sind. Bei einem Gesamtdefizit von 24,3 Milliarden Euro (2024) werden sie zum langfristigen Bodensatz mit zunehmender Tendenz. Bei steigenden Kreditzinsen und einem wachsenden Finanzierungsdefizit droht eine Zins-Defizit-Spirale. Deshalb müßte der Bund als „Aufgabenbesteller“ zukünftig für einen Ausgleich der Mehrausgaben bei den Ländern und Kommunen sorgen, wie es auch im Koalitionsvertrag mit einem Bekenntnis zur „Veranlassungskonnexität“ verabredet wurde. Die 100-Milliarden-Zuweisung an die Länder aus dem SVIK stellen deshalb nur eine kreditäre Symptomheilung auf Zeit dar.

Sodann resultiert der Modernisierungstau aus Versäumnissen der Vergangenheit. Da Bund und Länder – eine Ausnahme bilden die Kommunen – eine veraltete kameralistische Buchführung auf der Basis von Einnahmen und Ausgaben vornehmen, werden Abschreibungen als kalkulierte Wertminderung des Verschleißes in den Bilanzen gar nicht offensichtlich. Die Autobahn steht im Staatsvermögen mit ihrem Erstellungswert zu Buche, obwohl aktuell mit Schlaglöchern übersät. Auch deshalb war die Schwarze Null im Bundeshaushalt vor der Coronakrise mehrere Jahre möglich, auf die der damalige CDU-Finanzminister Wolfgang Schäuble so stolz war.

Die jahrzehntelange Friedensdividende von zwei bis drei Prozent des BIP wurde für soziale Wohltaten statt für die Infrastruktur verwendet, Teile des Staatskonsums (Sozialhaushalt, Klimaschutz) auf Kosten unterlassener Reparaturen finanziert. Das Postulat der Generationengerechtigkeit erfordert hingegen, daß neue Schulden nur für die Nettoinvestitionen aufgenommen werden dürfen.

Demnach müßten Reparaturen und Erhaltungsinvestitionen, die einen Großteil des staatlichen Investitionsbudgets ausmachen, eigentlich aus den ordentlichen Staatseinnahmen durch Steuern, Gebühren und Beiträge getragen werden. Ansonsten würden unsere Kinder und Enkel die sanierte Autobahn doppelt bezahlen – durch den Kredit zum Zeitpunkt der Erstellung und den Kredit für die

heutige Reparatur. Auch für konsumtive Sozialausgaben, die der jetzigen Generation zugute kommen und denen kein langfristiger Gegenwert entgegensteht, wären Kredite nach diesem Grundsatz tabu.

### Bund kann bisherige Mittel nun für den Sozialetat verwenden

Bezüglich des neuen Kreditpielraumes von 0,35 Prozent des BIP der Länder besteht sogar völlige Verwendungsfreiheit, so daß damit auch kramme Sozialbudgets finanziert werden dürften. Dazu sind für Bremen und das Saarland sogar noch begünstigende Sonderregelungen des Kreditzugangs vorgesehen, die deren laufende Bundeshilfen verlängern werden. Das SVIK erfordert zwar eine Zusätzlichkeit von zehn Prozent der Investitionen. Doch hier werden Reparaturen und Ersatzinvestitionen mitgezählt. Außerdem gehen von den 500 Milliarden Euro des SVIK je 100 Milliarden Euro an die Länder und in den Klima- und Transformationsfonds (KTF).

Hier fehlt im Gesetz aber die Zusätzlichkeit, und aus dem KTF werden auch E-Autos und Laststationen subventioniert, also privater Konsum. Darüber hinaus geraten die neuen Schuldenöpfe und der reguläre Staatshaushalt zu einem „Verschiebepark“. Beispiel deutsche Seehäfen: Sie leiden unter einem langjährigen Sanierungstau – marode Ka Mauern, Zufahrtsstraßen und Brücken. Der Bund trägt derzeit einen jährlichen Zuschuß von 38,4 Millionen Euro zum Erhalt der Infrastruktur, für die die Länder eigentlich zuständig sind. Jetzt können Kredite aus dem SVIK fließen.

Der Bund kann die bisher vorgesehenen Mittel nun für den Sozialetat (etwa Rentenzuschuß) verwenden. Mit dem Argument, leistungsfähige Häfen seien das Rückgrat der militärischen Logistik, kämen auch Kredite der Bereichsausnahme Verteidigung in Frage. Schließlich eröffnet der Hinweis auf eine wichtige Rolle in der Energiewende deutscher Seehäfen sogar einen Zugriff auf die 100-Milliarden-Euro-Zuführung aus dem KTF. Zwar mag dies formal einer bestimmungsgemäßen Nutzung der neuen Kreditmöglichkeiten entsprechen. Es zeigt jedoch die Flexibilität der Zugriffe in Abhängigkeit vom auslegungsfähigen Begründungszusammenhang. Einer Politik des Durchwurstelns wird Tür und Tor geöffnet – weitgehend auf Kosten zukünftiger Generationen.

**Prof. Dr. Dirk Meyer** lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.  
► [www.bundshaushalt.de](http://www.bundshaushalt.de)

Die JF stellt ein

# Wir haben viel vor. Mit Ihnen.

**Chance nutzen – jetzt bewerben**

**FÜR ALLE, DIE ES WISSEN WOLLEN.**

Arbeiten Sie in einer der spannendsten Redaktionen der Hauptstadt. Was Sie erwartet? Interessante Aufgaben und Kollegen. Wir freuen uns auf Ihre Bewerbung.

**WIR SUCHEN AB SOFORT**

- ▶ Auszubildende als Kauffrau/Kaufmann für Marketing-Kommunikation
- ▶ Werkstudent/Werkstudentin für Marketing-Kommunikation und Public Relations

**Informationen unter:**  
[jf.de/stellenangebote](http://jf.de/stellenangebote)

Telefonische Rückfragen unter: 030/86 49 53 -28