

Fortsetzung von Seite 1

Banken retten geht auch ohne Steuergeld

Bei der Bank of Cyprus werden die Gläubiger zur Rekapitalisierung herangezogen. Einleger bis 100 000 Euro werden gerettet.

Der Plan ist für vieles krisenrisikofähig. Er beinhaltet einen Teilbailout, Kapitalkontrollen und weicht in vielen Details von dem obigen Idealschema ab. Kurioserweise ist der Plan oft für seine gute Komponente kritisiert worden: die Gläubigerbeteiligung.

Die Gläubigerbeteiligung rekapitalisiert Banken, ohne die Steuerzahler einen einzigen Euro zu kosten. Banken müssen nicht gerettet werden, sondern das marktwirtschaftliche Haftungsprinzip wird eingeführt: Verluste werden privatisiert. Banken werden sich in Zukunft vermehrt durch Eigen- und Quasieigenkapital sowie durch Pfandbriefe finanzieren müssen. Investoren werden genauer auf die Geschäft der Banken schauen, denen sie ihr Geld leihen. Um Kunden anzulocken, werden Banken vorsichtiger investieren müssen. Sie können seit Zypern nicht mehr damit rechnen, von den Steuerzahlern gerettet zu werden. Wer, haben die Bankkunden in Zypern eigentlich gedacht, garantiere ihre Einlagen unbegrenzt? Die Deutschen?

Der langfristig größte Vorteil des Zypern-Debakels ist, dass es den Blick auf das größte Wirtschaftsproblem unserer Zeit lenkt. Banken müssen das Geld, das Kunden bei ihnen einzahlen, nicht aufbewahren. Sie müssen nur eine Teildeckung auf Sichteinlagen als Reserve vorhalten. Sie können Geld aus dem Nichts schaffen, indem sie neue Kredite vergeben und im Computer auf Konten gutschreiben. Künstliche Aufschwünge, Fehlinvestitionen, Blasen und überdehnte Wohlfahrtsstaaten sind die Folge.

Die zügellose Geldexpansion bedeutet normalerweise auch eine Umverteilung von der Unter- und Mittelschicht zu den Superreichen. Die Bankkunden sind sich des Missbrauchs ihres Geldes größtenteils nicht bewusst. Eine Umfrage des Cobden Centre ergab, dass 74 Prozent der Briten glauben, das Geld auf ihren Konten gehöre ihnen. Rechtlich gehört das Geld aber der Bank, es ist ein Kredit. Es ist fatal, dass die Bankkunden das nicht wissen. Es ist naiv, dass sie glauben, ihre Sichteinlagen seien sicher und sie könnten ihr Geld immer abheben. Bei einer Teildeckung ist das niemals gegeben. Das System beruht auf diesem blinden Vertrauen in Banken und Regierungen. Zypern war ein Weckruf, bei dem sich Europas Kontoinhaber die Augen rieben. Diese Erfahrung könnte zu einem Anstoß werden, um das Urproblem unseres Bankensystems zu beheben. ♦

Fortsetzung von Seite 1

Euroland wird immer krisenanfälliger

verursachen, die dann nachfolgend auch die Preise der Lebenshaltung in die Höhe treibt. Die Konsumentenpreise könnten auch direkt ansteigen, indem zum Beispiel Produzenten steigende Inputkosten (vor allem Energie- und Nahrungsmittelkosten) auf die Konsumenten überwälzen. Die späten 70er- und frühen 80er-Jahre des vergangenen Jahrhunderts – die Jahre der „Stagflation“ – geben reichhaltiges Anschauungsmaterial, wie eine steigende Geldmenge trotz schrumpfender Wirtschaft und steigender Arbeitslosigkeit zu steigender Inflation führte.

Für den Euroraum wäre eine steigende Inflation ganz besonders problematisch. Zum einen verschlechtert Inflation die Allokationsfunktion der Preise, fördert Fehlinvestitionen und schädigt das ohnehin schon schwache Wachstum. Zum anderen begünstigt sie tendenziell wirtschaftlich wenig leistungsfähige Nationen mit relativ geringen Ersparnissen (also die „Peripherie“) gegenüber leistungsfähigen Nationen, die Ersparnisse in der Erwartung des „guten“ Geldes aufgebaut haben (hierzu zählt die Bundesrepublik Deutschland). Inflation würde vermutlich zusätzliche Widerstandskräfte gegen die europäische Integration freisetzen. Dennoch scheint die EZB den Weg in die Inflation beschreiten zu wollen – nicht nur, weil sie den Lockrufen der Regierungen und der Bankwirtschaft Folge leistet, also denjenigen, die von Inflation am meisten profitieren –, sondern vor allem auch, weil die Öffentlichkeit in einer Geldpolitik, die letztlich zur Inflation führt, den leichtesten Weg zur Bewältigung der aktuellen Schwierigkeiten erblickt. ♦

Ich bin überhaupt kein Rebell!

Früher war Rebell, wer eine revolutionäre Bewegung angeführt hat. Heute ist schon Rebell, wer bei seiner Meinung bleibt | Von Wolfgang Bosbach

Auch in diesem Wahlkampf werden europäische Themen und das Thema Eurokrise eine große Rolle spielen. Aus unzähligen Gesprächen und Tausenden von Zuschriften weiß ich genau, wie sehr gerade dieses Thema die Menschen interessiert und bewegt. Weit überwiegend erschallt allerdings nicht der Ruf „Raus aus dem Euro“, und auch die Sehnsucht nach der Rückkehr zur D-Mark ist eher überschaubar. Aber es gibt eine stetig wachsende Skepsis, ob alle sogenannten Eurorettungsmaßnahmen am Ende tatsächlich den gewünschten Erfolg haben werden und ob wir nicht doch (Haftungs-)Risiken eingehen, die den nachfolgenden Generationen gegenüber eigentlich nicht zu verantworten sind.

Da ich schon seit 1994 Mitglied des Deutschen Bundestages bin, kann ich mich noch gut an die Debatten über die geplante Euroeinführung erinnern und auch an die schon damals geäußerte Sorge, dass aus der geplanten Währungsunion eines Tages eine Haftungs- und am Ende auch eine Transferunion werden könnte – was unter allen Umständen verhindert werden sollte. Ich kann mich noch sehr genau daran erinnern, was wir den Bürgerinnen und Bürgern damals im Zuge der Euroeinführung versprochen haben – und an diese Versprechungen fühle ich mich gebunden. Nicht aus Sturheit, sondern weil ich das (auch) völkerrechtlich verbindliche Regelwerk im Zuge der Euroeinführung in der Sache für richtig halte. So ist die No-Bailout-Klausel die Verankerung des Prinzips, dass Haftung und Haftung zusammengehören.

In der Euro-Zone soll kein Land zulasten und auf Kosten anderer Länder haushaltspolitische Entscheidungen treffen können, und ich



Wolfgang Bosbach ist direkt gewählter Abgeordneter des Wahlkreises Rheinisch-Bergischer Kreis. Der CDU-Politiker hat im Bundestag mehrfach gegen Rettungsmaßnahmen gestimmt. Im HAUPTSTADTBRIEF beschreibt er seine Erfahrungen mit Kritik an der Euro-Rettungspolitik – und begründet, warum Kritik nötig ist.

fürchte, wenn wir dieses Prinzip aufgeben, dann wird es auch weiterhin Länder geben, die Risiken eingehen, die sie nie eingehen würden, wenn sie genau wüssten, dass sie für die Folgen alleine und in voller Höhe haften. Deshalb halte ich die No-Bailout-Klausel nach wie vor für notwendig. Nicht etwa deshalb, weil ich mich gemeinsam mit anderen Kolleginnen oder Kollegen in der Fraktion profilieren will, denn wer möchte schon gerne die Kuh sein, die ständig quer im Stall steht? Wenn im Fernsehen gelegentlich eingeblendet wird „Wolfgang Bosbach, Euro-Rebell“ dann muss ich schmunzeln. Früher warst du Rebell, wenn du eine revolutionäre Bewegung angeführt hast. Heute bist du schon ein Rebell, wenn du bei deiner Meinung bleibst.

Ich habe keinen Zweifel daran, dass der Euro mehr ist als „nur“ eine Währungseinheit. Er soll einen ökonomischen Beitrag zur Vollendung der Einheit Europas leisten. Fraglich ist allerdings, ob der Euro 2013 tatsächlich diese Bindungswirkung hat oder ob er nicht eher die Eigenschaften eines Spaltpilzes hat. Führen die Eurorettungsmaßnahmen tatsächlich dazu, dass die Völker und Nationen Europas aufeinander zugehen – oder gehen sie nicht eher aufeinander los? Mit gutem Willen werfen wir den Menschen in der südlichen Eurozone Rettungsvesten zu, die allerdings von den Betroffenen nicht selten als Bleiwesten empfunden werden.

Im Gegensatz zur Eurozone war die Europäische Union stets als Transferunion konzipiert. Und deshalb muss sich Deutschland auch nicht den Vorwurf mangelnder Solidarität mit anderen Staaten klaglos gefallen lassen.

lassen. Wir waren in der EU immer der größte Nettozahler, und wir werden auch zukünftig immer der größte Nettozahler sein – schon aufgrund unserer großen wirtschaftlichen Stärke und internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Die Entscheidungen darüber, für welche Zwecke und in welcher Höhe wir diese Zahlungen leisten, fallen in einem demokratischen Prozess. Wenn wir aber aus der Eurozone neben der EU eine zweite Transferunion machen, dann wird über die Höhe unserer Inanspruchnahme, über die Höhe unserer Haftungsrisiken nicht mehr in Brüssel oder im Deutschen Bundestag entschieden, sondern in Athen, Nikosia, Lissabon oder Madrid.

Schon vor Beitritt Griechenlands zur Eurozone gab es erhebliche Zweifel daran, ob Griechenland es – rustikal formuliert – unter den Bedingungen des Euro ökonomisch tatsächlich schaffen könne. Alle Zweifel wurden verdrängt, und man setzte auf das Prinzip Hoffnung: Nach Einführung des Euro würde man sich in Griechenland schon den wirtschaftlichen Zwängen der Währungsunion anpassen müssen. Die Wirklichkeit sah jedoch völlig anders aus, umso größer war das Erstaunen, als vor gut drei Jahren die wahren Zahlen, Daten und Fakten nicht länger verheimlicht werden konnten.

Der Rest ist der breiten Öffentlichkeit bestens bekannt – aber wer weiß schon, dass nach gut drei Jahren griechischer Finanzkrise das Land heute fast so viele Schulden hat wie beim Ausbruch der Krise? Da sich seit Ausbruch der Krise die soziale Lage in Griechenland bei vielen Men-

schen zum Teil drastisch verschlechtert hat, ertönt jetzt immer mehr die Forderung nach einem „Ende der Sparpolitik“. Offensichtlich hat die Eurokrise zumindest bei einigen auch eine rhetorische Krise zur Folge; denn früher verstand man unter dem Begriff „sparen“, dass die Ausgaben geringer sind als die Einnahmen. Heute nennt man es „Sparpolitik“, wenn man Schulden aufnimmt, aber nicht so viele Schulden, wie man möglicherweise aufnehmen könnte ...

Im Kontext der Rettungspolitik erklingt auch gerne der Ruf nach den „Vereinigten Staaten von Europa“. Ist damit gemeint, dass wir (auch) in der Bundesrepublik Deutschland zentrale Souveränitätsrechte wie unser Haushaltsrecht, aber auch Finanz-, Steuer- oder Sozialpolitik auf Brüsseler Institutionen übertragen? Wenn ja, dann wäre das allerdings nicht im Rahmen unserer Verfassung möglich. Ein derart fundamentaler Richtungswechsel der deutschen Politik wäre nicht ohne eine unmittelbare Entscheidung der Bevölkerung, also nicht ohne Plebiszit, möglich.

Auch über diese Frage muss man in Politik und Gesellschaft offen und ehrlich diskutieren dürfen – ohne dass man sofort in die anti-europäische Ecke gestellt wird. Ich jedenfalls gehöre nicht dahin. ♦

Das billige Geld nährt die trügerische Illusion, man könne mehr ausgeben als einnehmen. Platz der Selbstbetrug, ziehen Schuldner und Gläubiger nicht mehr am gleichen Strang.



Was ich in Zypern gelernt habe

Persönliche Gespräche mit Beteiligten helfen, die Lage besser zu verstehen und richtige Entscheidungen zu treffen | Von Christian von Stetten

In der Eurozone haben wir klare Kriterien, wann wir überhaupt helfen dürfen. Bei Zypern waren es zwei Punkte, die zu berücksichtigen waren: zum einen die Systemrelevanz. Ich kann es mir nicht vorstellen, dass Zypern systemrelevant ist. Aber das weiß man immer erst, wenn es zu spät ist. Deswegen ist das zweite Kriterium, die so genannte Schuldentragfähigkeit, das Entscheidende. Dass kurz nach der EU-Hilfszusage über 10 Milliarden Euro ein weiterer Finanzbedarf von ungefähr 5 Milliarden Euro offenkundig geworden ist, hat die Sache nicht erleichtert.

Ich war vor der Bundestagsentscheidung drei Tage in Zypern. Die Zeit habe ich mir genommen, um vor Ort zu schauen, wie die Bevölkerung und die verantwortlichen Politiker mit der Situation umgehen. In den Gesprächen zeigten sich sogleich Probleme bei der Schuldentragfähigkeitsberechnung, bei der die EU von einer Schrumpfung der zypriotischen Wirtschaft von ungefähr 10 Prozent ausgegangen war; denn nur dann stimmte die Formel. Meine Gesprächspartner in Zypern haben aber von 14 Prozent oder 15 Prozent nicht nur gesprochen, sondern damit fest gerechnet. Die Schuldentragfähigkeit wäre dann nicht mehr gegeben.

Die Möglichkeit, dass ein Land aus dem Euro ausscheiden kann, haben auch diejenigen, die den Euro damals konzipiert haben, immer im



Christian Freiherr von Stetten ist Vorsitzender des 145 Abgeordnete zählenden Parlamentskreises Mittelstand der CDU/CSU-Bundestagsfraktion. Der CDU-Politiker hat sich vor der Bundestagsentscheidung über die Zypern-Hilfe vor Ort umgehört. Im HAUPTSTADTBRIEF berichtet er über seine Gespräche.

Hinterkopf gehabt. Nur deswegen haben sie die strengen Stabilitätskriterien von Maastricht aufgestellt. Sonst würde die Währungseinheit nicht funktionieren. Jetzt ist es müßig, darüber zu diskutieren, welche Fehler seither gemacht worden sind – auch bei der Aufnahme von Ländern. Wir haben Länder aufgenommen, die hätten nie und nimmer aufgenommen werden dürfen. Und ausgerechnet wir Deutschen waren es in Form der damaligen rot-grünen Bundesregierung mit Bundeskanzler Gerhard Schröder und dem Außenminister Joschka Fischer, die diese Stabilitätskriterien aufgeweicht haben. Das war der Anfang vom Ende der Gültigkeit des Regelwerks.

Unser Finanzminister hat jetzt eine schwierige Position. Er macht, wie die Bundeskanzlerin, auch wenn ich das eine oder andere kritisiere, einen Klassejob, mit einem zeitlichen Aufwand, den sich keiner vorstellen kann, mit einer physischen und psychischen Leistung, die unglaublich ist. Und ich weiß auch, was kommen würde, wenn nicht Leute wie Bundesfinanzminister Schäuble

in Europa verhandeln würden, sondern Sozialdemokraten und Grüne. Dann gäbe es keinerlei Diskussion und wir hätten morgen Eurobonds, also die gesamtschuldnerische Haftung der Eurozone für die mißlungene Finanz- und Wirtschaftspolitik eines Landes. Das kann nicht das Ziel verantwortungsvoller Politik sein!

Ein wichtiger Punkt bei den Gesprächen mit einheimischen Entscheidungsträgern betraf den Eigenanteil von Zypern. Unter anderem hatte die Regierung zugesagt, 400 Millionen Euro durch Goldverkauf zu erzielen. Doch das hat gar nicht die Regierung zu entscheiden, das entscheidet auch in Zypern immer noch die Zentralbank – zumindest formal. Und wenn mir dann vor Ort der Zentralbankvertreter sagt, er habe überhaupt kein Interesse, das Gold zu verkaufen, ist das für mich als Politiker eine wichtige Information, die in meine Entscheidung im Bundestag einfließt.

Aufschlussreich war es auch, als ich mit dem Vorsitzenden des zypriotischen Finanzausschusses

ein Gespräch führte und der mir erklärte: Ihr könnt die 10-Milliarden-Euro-Hilfe beschließen, nur, der Schuldenschnitt, der dadurch verhindert werden soll, kommt trotzdem. Das ist nicht ganz uninteressant.

Es kommt noch etwas hinzu: Es waren 17,5 Milliarden Euro als Finanzbedarf definiert. Ich konnte nicht glauben, dass das reichen würde. Schon gar nicht, wenn in einem Land zwei Wochen lang die Banken geschlossen sind und die Bürger lediglich 300 Euro abheben können. Da ist alles zum Erliegen gekommen, was Wirtschaft und Verkehr betrifft. Deshalb hatte ich meinen Gesprächspartner vor der Reise schriftlich angekündigt: Ich will wissen, ob die genannten 17,5 Milliarden Euro der Finanzbedarf sind oder nicht.

Jetzt kann es Zufall sein, aber genau an dem Tag, an dem wir in Zypern das Gespräch mit der Regierung hatten, wurde plötzlich veröffentlicht, es würden nicht 17,5 Milliarden Euro, sondern 23 Milliarden Euro sein. Solche Aussagen erfolgen nur mit Druck und zum Schluss über die Finanzminister. Das sind Punkte, die ich gerne meinen Kollegen der CDU/CSU-Bundestagsfraktion berichte. Und die erwarten auch von mir, dass ich ihnen berichte, was ich für wichtig halte. Deswegen sind solche Erkundigungen vor Ort kein hinausgeworfenes Geld, sondern eine sinnvolle Investition in eine gute Entscheidung des Deutschen Bundestages. ♦

In keinem Fall will ich eine Haftungsunion

Veranlassen, verantworten und haften, das gehört zusammen und darf nicht getrennt werden. Ansonsten geht es schief | Von Martin Runge

Bei der Bundestagswahl im September wird das Thema Euro ein entscheidendes sein. Sicher wird die Schuldenkrise eine Rolle spielen. Aber vielleicht sehen es die Bürgerinnen und Bürger umfassender, denn wir haben es mit vielen Krisen zu tun, mit vielen Alarmzeichen. Erst die Finanzmarktdebatte seit 2008, dann die so genannte Eurokrise. Ich sage bewusst „so genannt“, weil der Euro nicht Wurzel dieser Krise ist, sondern Symbol und Brandbeschleuniger durch das plötzlich billige Geld, das manche Länder im Wettbewerb noch mehr zurückgeworfen und für Blasen in Irland und Spanien gesorgt hat, für das Hochgehen der Lohn-Preis-Spirale. Das alles hat den Ländern nicht gut getan.



Dr. Martin Runge ist Fraktionsvorsitzender und Wirtschaftspolitischer Sprecher der Grünen im Bayerischen Landtag. Im HAUPTSTADTBRIEF legt er dar, warum die EU zwar eine Transferunion ist, aber die Währungsunion keine werden darf.

Nun wird über Auswege nachgedacht: Mehr oder weniger Europa? Das ist aber gar nicht die richtige Frage. Es gibt Felder, auf denen sich ein Handeln im größeren europäischen Maßstab bewährt hat. Auf der anderen Seite gibt es Felder, auf denen die Entscheidungen wieder auf kleinere regionale und kommunale Ebenen zurück zu delegieren wären. Es muss nicht immer alles europäisch geregelt werden. Und eines muss ich ganz klar sagen: Wenn wirklich Souveränität abgegeben werden soll, dann sollten das bei uns die Bürgerinnen und Bürger entscheiden dürfen – auch bei Richtungsentscheidungen in der Wirtschafts- und Währungsunion.

Da heißt es jetzt oft: keine Transferunion! Aber Europa war von Anfang an als Transferunion angelegt. Ich erinnere an die Gemeinsame Agrarpolitik oder die Strukturfonds, den Europäischen

Sozialfonds. Doch was ich nicht will, ist eine Schuldenunion. Und in keinem Fall will ich eine Haftungsunion. Veranlassen, verantworten und haften, das gehört zusammen. Und genau das Gegenteil passiert mit der EFSF und mit dem ESM, den beiden Rettungsschirmen. Das ist auch mit anderen Maßnahmen schon vorher passiert, Griechenland sei erwähnt. Das geht nicht, habe ich damals gesagt.

Ebenso wenig geht der Satz „Stirbt der Euro, stirbt Europa“. Ich halte das für grob fahrlässig und kann nur sagen: Wenn der Euro alternativlos ist, können wir unser System, unsere Demokratie abschaffen. Dann brauchen wir wirklich nur noch einige wenige Apparatschiks, Verwaltungsleute, die genau wis-

sen, was richtig ist, und so entscheiden. Nein, so geht es nicht. Jetzt ist der Euro da und man muss nach vorn schauen, wohin man letztlich will. Ich bin ein überzeugter Europäer und war auch fünf Jahre lang der Vorsitzende des Europaausschusses. Aber es muss jedem erlaubt sein, über Entscheidungen, die man nicht für gut befindet, einen kritischen Diskurs zu führen. Und bedauerlicherweise wird man dann sofort in irgendwelche Schubladen gesteckt. Das finde ich nicht gut.

Ich habe keine Blaupause. Aber ich kann Ihnen selbstverständlich sagen, was ich richtig finde und wo ich die eine oder andere Alternative sehe. Die „Methode Monnet“, einfach Fakten zu schaffen und irgendwann werden es die Bürger schon registrieren, ist nicht mehr gangbar. Die Bürgerinnen und Bürger müssen mitgenommen werden.

Es gibt in Brüssel und Strasbourg starke Begehrlichkeiten nach Zentralisierung. Das geschieht teilweise sehr subtil, zum Beispiel im Gesundheits- und Sozialwesen, die in weiten Bereichen keine Sache der Gemeinschaft sind. Aber dann kommt die Kommission daher und sagt: „Aber es gibt auch die wirtschaftliche Seite. Wir haben den Binnenmarkt und dafür haben wir die Binnenmarktregeln. Für die sind wir zuständig.“ Diese Haltung zeigt: Wir haben ein grundsätzliches Problem in der EU und nicht nur ein Problem mit der Währung.

Grundsätzlich bin ich überzeugt, dass es nicht der richtige Weg sein kann, einer Schuldenkrise mit immer weiteren Schulden begegnen zu wollen. Eventualverbindlichkeiten, Haftungsrisiken. Vieles ist ja gar nicht mehr virtuell, sondern schon real. Dabei wird auf Wachstumsszahlen gesetzt, die es mit großer Sicherheit nicht geben wird. Aber selbst dann hätten wir das Grundproblem immer noch nicht aus dem Weg geräumt, nämlich die Verschuldung. Wenn wir uns Deutschland anschauen: Es sind die Steuereinnahmen gesprudelt wie noch nie. Was ist passiert?

Die Schulden sind trotzdem bei rund 2,2 Billionen Euro geblieben, ohne die verdeckten Schulden, und liegen bei 80 Prozent der Inlandsleistung. Sich also der Hoffnung hinzugeben, dass man mit Strukturwandel, mit einem Senken der Lohnstückkosten weiterkommen würde und irgendwelche Schulden abbauen könnte, das ist Illusion. Und deswegen wird man sehen, ob die Politik es schafft, die Schulden wegzufinanzieren. Es deutet sich an, dass es in Richtung Geldentwertung geht. Keine Frage, dass es der Bürger sein wird, der letztlich die Zeche zahlt. ♦



Wie aus einem Füllhorn schüttet die Europäische Zentralbank seit drei Jahren billiges Geld aus, ohne Ende ...

Kein Staat muss Schulden machen

Es gibt überhaupt keine Notwendigkeit, dass eine Regierung in der modernen Welt Haushaltsdefizite auf- oder ausbaut | Von Thilo Sarrazin

Wenn ich nach Kosten und Nutzen des Euro gefragt werde, fällt mir die Antwort leicht. Die Hauptkosten des Euro sind: erstens Zwierrat in Europa, zweitens Stagnation und Arbeitslosigkeit im Süden und drittens Haftung, irgendwann deshalb sinkender Wohlstand im Norden. Und der Nutzen des Euro? Wenn ich woanders hinfahre, muss ich kein Geld wechseln, wenn ich mit Bargeld bezahle. Sonst fällt mir beim besten Willen kein einziger Nutzen ein.

Mit einem Zurück zur D-Mark hat diese Antwort nichts gemein. Man steigt niemals in denselben Fluss. Das ist auch hier nicht der Fall. Es ist eher wie auf einer Bergtour. Wir haben den falschen Bergführer und uns verlaufen und stapfen jetzt



Dr. Thilo Sarrazin ist Autor des Sachbuchs *Europa braucht den Euro nicht*. Von 2002 bis April 2009 war er Finanzsenator im Berliner Senat und anschließend bis September 2010 Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank. Im HAUPTSTADTBRIEF äußert er sich über die unerwünschten Nebenwirkungen der Eurorettung und skizziert eine Alternative zur Regierungspolitik.

abends um halb fünf im Nebel irgendwo zwischen Felsen herum. Es ist dumm gelaufen, und wir müssen ab diesem Punkt sehen, wie wir weiterkommen. Wir haben den Euro, wir haben ein Vertragswerk, das zwar utopisch war, aber nicht in allen einzelnen Elementen unvernünftig, aus dem wir stufenweise selber seit 2003 ausgestiegen sind. Zuerst müssen wir deshalb zu den geltenden Verträgen zurückfinden. Wenn wir das geschafft haben, müssen wir von anderen verlangen, dass sie diese Verträge ebenso einhalten. Deshalb würde ich nie aus dem Euro aussteigen.

Allerdings würde ich öffentlich ankündigen: Mit den beiden Rettungsschirmen EFSF und ESM reicht es fürs Erste. Zypern wird noch verabschiedet, wenn es auch falsch ist, wie wir wissen. Und das war's – dann kommt nichts mehr. Das hätte allein schon den Vorteil, dass wir auf sämtlichen Pressekonferenzen plötzlich eine ganz andere Tagesordnung hätten. Zur Tagesordnung Risiko und Haftung würde Angela Merkel sagen: Das haben wir bereits gehabt, das ist durch, kein Thema mehr.

Meine Gespräche als Finanzsenator und als Finanzstaatssekretär waren immer dann kurz, wenn es nichts zu verteilen gab. Ich sagte nein,

und die Sache war beendet. Dann ging ich zum nächsten Punkt über. Das wäre künftig auch beim Euro möglich. Dann hätten wir endlich Politiker, die sich um Politik kümmern können, weil sie sich nicht in Nachtsitzungen verzehren müssen. Wir hätten eine Angela Merkel ohne Augenränder und nur noch mit der Hälfte aller Dienstreisen. Und dann kann man mal gucken, dann sind nämlich die anderen dran. Das Thema ist nicht mehr: Was tut ihr Deutschen für uns Franzosen? Sondern das Thema ist: Können wir euch Franzosen dabei helfen, euch innerlich so zu reformieren, dass ihr mithalten könnt?

Das wird dem Präsidenten Hollande nicht gefallen, aber dann wären wir bei den Themen, um die es geht. Dann müssen Franzosen und Italiener

irgendwann entscheiden, ob sie das gemeinsame Tempo mithalten wollen oder ob sie – im Bilde der Bergtour – sagen würden: Dafür haben wir jetzt doch nicht den Kreislauf, wir steigen aus. Also nie würde ich aussteigen! Ich würde sagen, wir machen das genau so, wie es im Vertrag steht. Und dann müssen die anderen entscheiden, ob sie mitmachen oder nicht.

Das ist etwas ganz anderes, als wenn ich den anderen sage: Ihr müsst euch so und so verhalten. Stattdessen sage ich: Ihr sollt euch so verhalten, wie ihr meint, dass es für euch das Beste ist. Wenn ihr meint, Schulden zu machen, sei richtig, dann tut es. Aber ihr bekommt dafür kein Geld von uns. Die Franzosen haben ihre eigene soziale Wahl. Es gibt überhaupt keine Notwendigkeit, dass ein Staat in der modernen Welt Schulden haben muss oder überhaupt Schulden aufbaut. Schauen wir uns Schweden an, wahrhaftig ein teurer Sozialstaat. Die Schweden sagen: Wir lieben städtische Sozialarbeiter und wir wollen noch einen einstellen, und dafür zahlen wir gerne höhere Steuern. Das ist die soziale Wahl in Schweden, und die ist okay. Dabei fahren die Schweden Haushaltsüberschüsse ein und bauen Jahr für Jahr ihre Schulden ab.

Ein anderes Beispiel ist die Schweiz. Die Schweizer sagen, wir sind geizig, wir sind ja Schweizer, und wir sorgen auch am liebsten für uns selbst und wir halten den Staat klein. Ergebnis: 29 Prozent Abgabenquote, außerdem zahlen sie nicht gerne Zinsen. Ergebnis: Staatsüberschüsse, also sinken die Staatsschulden in der Schweiz. Schweden und die Schweiz, beide nicht im Euroraum, unsere unmittelbaren Nachbarn, wachsen jedes Jahr ordentlich, genauso stark wie wir, Schweden sogar stärker, haben fallende Schuldenstände von im Augenblick um die 40 Prozent des Sozialprodukts. Da muss man nicht in die weite Welt schweifen, da muss man nur zu unseren Nachbarn gucken. Und was die können, können wir schon lange.

Jetzt komme ich zu Frankreich, da wird der Unterschied deutlich. Frankreich kombiniert eine um 6 Prozent höhere Abgabenquote als in Deutschland mit einer um 11 Prozent höheren Ausgabenquote als in Deutschland. Ergebnis: Dieses Jahr haben wir keine neuen Schulden, und die Franzosen werden 5 Prozent mehr Schulden haben. Dabei muss die Verringerung der Ausgaben gar nicht von heute auf morgen geschehen. Es wäre ausreichend, wenn sie sagen würden: Wir machen einen Plan, wie wir das Defizit im Haushalt bis zum Jahr 2020 verringern. Wir bauen jedes Jahr 30 000 Beamte ab, ganz allmählich, wir senken die Pensionen, wir gehen bis auf 68 Jahre bei der Altersgrenze, ganz allmählich, so wie das jedes Unternehmen macht, wenn es ein Kostenabbauprogramm entwickelt. Und am Ende laufen die Zahlen wieder zusammen.

Diese Arbeit wird von den Franzosen verweigert – nicht von dem bösen Präsidenten, sondern vom Volk. Frankreich hat nämlich ein anderes Modell. Die Franzosen hatten über viele Jahrzehnte immer Löcher

... und nun schädigen niedrige Zinsen und ein Ausweiten der Geldmenge Sparer und Versicherte durch Geldentwertung.

in ihrem Staatshaushalt. Dann ging die Regierung zur Zentralbank und sagte: Bitte kaufe den Rest der Anleihen auf, den uns keiner abgenommen hat. Das hat die Zentralbank getan, dann war der Haushalt gedeckt. Leider stiegen dabei die Preise, und der Franc fiel im Kurs, Jahr um Jahr. So haben die Franzosen ihr Modell mit einer abhängigen Zentralbank verwirklicht, die im Dienste der Staatsfinanzierung stand. Ähnlich war das Modell in Italien. Und die Modelle haben funktioniert. Das Modell funktioniert heute noch in der Türkei. Die Türkei hat hohe staatliche Defizite und hohe Inflationsraten. Und die Notenbank drückt immer frisches Geld. Aber die Wirtschaft wächst. Das sind ganz unterschiedliche Modelle.

Wie kommen wir also aus der Steilwand wieder heraus? Nicht wir, sondern sie müssen sich entscheiden. Wir sagen, wir sind eurovertragstreu. Wir gehen weiter auf dem vorgesehenen Weg. Allerdings haben wir ein bestimmtes Marschtempo, und wir marschieren genau zu den Bedingungen, die wir zu Beginn unseres Aufbruchs heute morgen um 4.30 Uhr vereinbart haben. Und der, der nicht mitkommt, muss eben anhalten oder zurück ins Basislager gehen oder auf den Hubschrauber warten, der ihn rettet. Die Frage „wie weiter?“ richtet sich nicht an die, die in dem System klarkommen. Die Frage stellt sich denen, die im System nicht klarkommen.

Nun ist neuerdings oft von einem europäischen Finanzminister als Abhilfe die Rede. Doch ich halte die Haushaltsfrage nicht für die zentrale Frage. Das zentrale Problem ist, dass Kosten und Produktivitäten auseinanderlaufen. Selbst wenn durch Zauberei übermorgen die Haushalte in Frankreich oder Italien ausgeglichen wären, wäre die Wirtschaft immer noch nicht wettbewerbsfähig.

Sie müsste in einem Fall um 20 Prozent, im anderen Fall um 30 Prozent abwerten. Und solange das nicht geschieht und wegen der gemeinsamen Währung auch nicht ausgeglichen werden kann, wird die Wirtschaft im Süden in der Tendenz stagnieren.

Eine weitere Idee zur Abhilfe ist der Fiskalpakt. Natürlich ist es schön, wenn sich alle finanziell



Der Leitzins sinkt, die Sparer sind in Not

Das Anwerfen der elektronischen Notenpresse erscheint den Regierungen als die Politik des kleinsten Übels. Die Europäische Zentralbank senkt den Leitzins auf 0,5 Prozent. Der Preis dafür ist Geldentwertung | Von Thorsten Polleit

Die „Kreditkrise“ – die Sorge vor der Zahlungsunfähigkeit von Staaten und Banken – scheint beendet zu sein. Die Zentralbanken stellen sicher, dass kein großer Staats- und Bankschuldner mehr zahlungsunfähig wird. Diese Botschaft haben sie unmissverständlich an die Finanzmärkte übermittelt, und die Botschaft ist überzeugend: Schließlich haben Zentralbanken das Monopol der Geldproduktion. Sie können, wenn es politisch gewollt ist, die Geldmenge jederzeit in jeder beliebigen Menge ausweiten und jeden Schuldner durch neu geschaffenes Geld vor der Illiquidität bewahren. Zentralbanken können auch die Marktzinsen mehr oder weniger perfekt kontrollieren. Das ist auch der Grund, warum mittlerweile nicht nur die kurzfristigen, sondern auch die langfristigen Zinsen wieder auf Rekordtiefständen angelangt sind; und warum auch viele „schlechte“ Schuldner wieder problemlos Zugang zu billigem Kredit haben.

In allen weltweit bedeutenden Währungsräumen wird geldpolitisch so verfahren – ob in den Vereinigten Staaten von Amerika, in Europa, in der Schweiz und, wie sich nun abzeichnet, auch in Japan. Die Geldpolitiker bekämpfen die Überschuldungskrise von Staaten und Banken mit künstlich tiefen Zinsen und, wenn nötig, dem Anwerfen der elektronischen Notenpresse. Diese Politiken erscheinen Regierungen und ihren Wählern als die Politik des kleinsten Übels – im Vergleich zu Zahlungsausfällen, Schuldenschnitten oder Schuldenrestrukturierungen. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) hat sich spätestens unter der Präsidentschaft des Italiener Mario Draghi diesem internationalen „Politikkonsens“ angeschlossen; die Deutsche Bundesbank, die das Ziel der Bewahrung des Geldwertes vermutlich noch vor regierungstreuem Handeln gesetzt hätte, hat ihren Einfluss verloren.

Künstlich tiefe Zinsen und ein Subventionieren strachehnder Schuldner mit neu geschaffenen Geld werden das Wirtschaftswachstum nicht beleben und die Volkswirtschaften nicht rascher aus ihren Problemen herauswachsen lassen. Im Gegenteil, diese Politiken zementieren und vergrößern aufgelaufene Fehlentwicklungen, sie verhindern marktgerichtete Strukturereformen im Unternehmens-, Finanz- und Staatssektor. Das ist umso problematischer, weil es einen „Ausstieg“ aus dieser Geldpolitik auf absehbare Zeit wohl nicht geben wird. Die Volkswirtschaften haben sich längst auf eine Politik der Kursverschleppung durch tiefe Zinsen und ein Ausweiten der Geldmenge eingerichtet. Würden die aktuellen Politiken beendet und die Zinsen „normalisiert“, so stünde die nächste, noch größere Kreditkrise vor der Tür.

Wenngleich es auch von vielen Ökonomen und Marktcommentatoren verneint wird: Geldentwertung wird die Folge dieser Geldpolitiken sein. Die Geldentwertung kann dabei auf ver-



Und wer rettet die Sparer? Land unter für die Altersvorsorge, die Zinserträge sind kurz vor dem Absaufen.



Prof. Dr. Thorsten Polleit ist Chefvolkswirt der Degussa und Honorarprofessor der Frankfurt School of Finance & Management. Er ist auch Präsident des Ludwig von Mises Instituts Deutschland (www.misesde.org). Für den HAUPTSTADTBRIEF legt er dar, warum Politik und Finanzsektor gleichermaßen scharf auf billiges Geld sind.

schiedenen Wegen in Erscheinung treten. Die nominal niedrigen, in inflationsbereinigter Rechnung sogar vielfach negativen Realzinsen könnten früher oder später eine zunehmende Umschichtung von Geld und Geldvermögen in Realkapital – wie Häuser, Grundstücke, Rohstoffe und vor allem Aktien – auslösen und deren Preise ansteigen lassen, also eine „Vermögenspreis-inflation“ verursachen, die dann nachfolgend auch die Preise der Lebenshaltung in die Höhe treibt. Die Konsumentenpreise könnten auch direkt ansteigen, indem zum

Beispiel Produzenten steigende Inputkosten (vor allem Energie- und Nahrungsmittelkosten) auf die Konsumenten überwälzen. Die späten 70er- und frühen 80er-Jahre des vergangenen Jahrhunderts – die Jahre der „Stagflation“ – geben reichhaltiges Anschauungsmaterial, wie eine steigende Geldmenge trotz schrumpfender Wirtschaft und steigender Arbeitslosigkeit zu steigender Inflation führte.

Für den Euroraum wäre eine steigende Inflation ganz besonders problematisch. Zum einen

verschlechtert Inflation die Allokationsfunktion der Preise, fördert Fehlinvestitionen und schädigt das ohnehin schon schwache Wachstum. Zum anderen begünstigt sie tendenziell wirtschaftlich wenig leistungsfähige Nationen mit relativ geringen Ersparnissen (also die „Peripherie“) gegenüber leistungsfähigen Nationen, die Ersparnisse in der Erwartung des „guten“ Geldes aufgebaut haben (hierzu zählt die Bundesrepublik Deutschland). Inflation würde vermutlich zusätzliche Widerstandskräfte gegen die europäische Integration freisetzen. Dennoch scheint die EZB den Weg in die Inflation beschreiten zu wollen – nicht nur, weil sie den Lockrufen der Regierungen und der Bankwirtschaft Folge leistet, also denjenigen, die von Inflation am meisten profitieren –, sondern vor allem auch, weil die Öffentlichkeit in einer Geldpolitik, die letztlich zur Inflation führt, den leichtesten Weg zur Bewältigung der aktuellen Schwierigkeiten erblickt.



Beispiel Schweiz: ein billiger Minimalstaat. Die Schweizer sagen: Wir sind geizig, wir sind ja Schweizer, und wir halten den Staat klein. Ergebnis: 29 Prozent Abgabenquote, außerdem zahlen sie nicht gerne Zinsen. Ergebnis: Staatsüberschüsse, also sinken die Staatsschulden in der Schweiz. Im Bild links das Bundeshaus in Bern, das Parlamentsgebäude der Schweiz.

Beispiel Schweden: ein teurer Sozialstaat. Die Schweden sagen: Wir lieben städtische Sozialarbeiter und wir wollen noch einen einstellen, und dafür zahlen wir gerne höhere Steuern. Dabei fahren die Schweden Haushaltsüberschüsse ein und bauen Jahr für Jahr ihre Schulden ab. Im Bild unten der Reichstag in Stockholm, das schwedische Parlamentsgebäude.



chenland eingetragen habe, damit ich endlich einmal herausbekam, wie viele Schulden die Griechen haben. Das ist mir auch gelungen. Nach einigen Wochen kam ein Schuldenstand von 160 Prozent heraus. Wenn man jetzt in die aktuellen Zahlen schaut, haben die Griechen immer noch so viele Schulden, obwohl sich die Summe aller Rettungspakete auf ebenfalls 160 Prozent ihres Sozialprodukts addiert. Es ist ein völliges Rätsel: Sie standen da mit 160 Prozent, sie bekamen 160 Prozent Hilfen und es bleiben 160 Prozent Schulden übrig. Das heißt: Das Geld ging raus, es kam aber offenbar nirgendwo an. Natürlich kam es irgendwo an, aber eben nicht bei denen, die es brauchen.

Ja, wir haben Umverteilung. Bloß, Umverteilung heißt, irgendwer wird belastet und ein anderer profitiert. Ich sehe aber nur die, die belastet werden. Ich sehe nicht die, die profitieren. Insofern ist das keine richtige Umverteilung. Denn letztlich werden die Sparer schleichend enteignet. Auch zwei oder drei Prozent Inflationsrate reichen ja aus bei Zinsen von einem halben Prozent, dass man allmählich immer weniger hat. Es wird also hier keiner bereichert, es wird nur einer entreichert.

Fortsetzung von Seite 1

Der Euro – eine Währung mit offenen und verdeckten Kosten

forschung (ZEW) in Mannheim im Auftrag unserer Stiftung erhobene Länderindex. Um seinen desolaten Staatshaushalt zu finanzieren, hat Spanien temporär eine Vermögensabgabe eingeführt und ist damit um fünf Plätze im steuerlichen Ranking der 18 wichtigsten Industriestaaten in Europa zurückgefallen.

Solche Beispiele beweisen, wer die Zeche im Nachhinein begleichen soll, wenn sich Banken und Regierungen verspekuliert haben: Die vornehmliche Last muss die Gruppe der großen Familienunternehmen tragen.

In Deutschland wären das 15 000 Unternehmen, davon mehr als 1200 Weltmarktführer, die Wachstumsmotoren, Innovationsbringer, Arbeitsplatzbeschaffer und Steuerzahler sind. Sie spielen eine größere Rolle als die anonymen Großkonzerne. Für die deutschen Familienunternehmen ist eine positive Entwicklung keineswegs sicher. Auch in Deutschland fordern Parteien Steuern auf die Substanz. Dazu gehören die Vermögensteuer der SPD oder die von den Grünen favorisierte Vermögensabgabe. Letztere ist im Prinzip nichts anderes als eine zunächst auf zehn Jahre begrenzte Vermögensteuer von 1,5 Prozent. Und was viele nicht wissen: Diese Steuer soll nicht lediglich auf das buchmäßige Eigenkapital, sondern auf den Verkehrswert der betroffenen Unternehmen berechnet werden. Und die Erfahrung zeigt: Nichts ist so langlebig wie eine Steuer auf Zeit.

Welchen Euro braucht die deutsche Wirtschaft? Meine Antwort auf die Frage nach der Zukunft unseres Zahlungsmittels ist klar: Wir brauchen eine Währung, deren offene und deren verdeckte Kosten die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Familienunternehmen und darüber hinaus unserer gesamten Wirtschaft keinesfalls in ihrem Kern tangieren darf.

Große Familienunternehmen setzen schon von ihrem Selbstverständnis her auf Kontinuität. Sie benötigen daher Vertrauen in die Stabilität von Währung und Politik. Dieses Vertrauen ist für sie die Voraussetzung, um in Deutschland weiter zu investieren. Der Euro und die EU bieten dafür einen Währungs- und einen Wirtschaftsraum, in dem Unternehmen weitgehend einheitliche Regeln und verlässliche Normen vorfinden. Das erleichtert es, die Produktion über Ländergrenzen hinweg gesamthaft zu organisieren und damit ihre Exportstärke auszubauen. Die Familienunternehmen wünschen sich daher ein reibungslos funktionierendes System der Gemeinschaftswährung.

Ob die Risiken einer Währungsumstellung höher sind als die Gefahren der Eurorettung, das wissen wir trotz aller Expertenmeinung erst dann, wenn alle Informationen auf dem Tisch liegen. Die Parteien wären gut beraten, wenn sie dazu das gesamte Meinungsspektrum abbilden. Neue eurokritische Gruppierungen zeigen deutlich, dass die etablierten Parteien den Sorgen vieler Menschen in unserem Land nicht genügend Rechnung tragen. Die großen Familienunternehmen beobachten jeden einzelnen ihre Schritte genau. Getreu dem Spruch der alten Römer „quidquid agis prudenter agas et respice finem“ – was auch immer du tust, tue es klug und bedenke das Ende – ziehen sie hieraus ihre Konsequenzen.

Und der Wähler? Er tut gut daran abzuwägen, ob seine Stimme in Anbetracht der Fünf-Prozent-Hürde verloren sein könnte oder ob die Chancen gut stehen, seine Anliegen in den Bundestag zu transportieren. Deshalb braucht Deutschland im Wahljahr eine Debatte ohne jedes Schönreden und ohne jegliche Gesundheitsbetriebe.

Fortsetzung von Seite 3

Kein Staat muss Schulden machen

vernünftig verhalten. Dann muss der Bürger ja auch weniger zahlen. Ich sage aber andererseits: Die Idee, jemand in Brüssel mit Stab oder ohne Stab könne den Ländern, den Einzelstaaten, verbindliche Vorgaben machen, ist in sich völlig absurd. Ich war als Finanzstaatssekretär und als Finanzsenator letztlich von 1991 bis zum Jahr 2009, also 18 Jahre lang, in der Finanzplanung dabei. Nie bin ich von einem Kollegen wegen der fürchterlichen Haushaltszahlen in Berlin schräg angeschaut worden. Natürlich haben wir immer unsere Kollegen aus Bremen mit ausgesuchter Höflichkeit behandelt. Gemeinsam haben wir uns totgelacht über den jeweils amtierenden Bundesfinanzminister, hieß er nun Waigel oder Steinbrück, wenn er uns irgendwelche Vorschriften machen wollte. Genauso hat er sich verboten, dass wir ihm in seinen Haushalt reinreden.

In Finanzfragen, und das ist in jedem Unternehmen so geregelt, geht es nur mit eindeutigen Machtverhältnissen. Die Vorstellung, ein einzelner Finanzminister, der nicht gerade um Geld aus dem Rettungsschirm bittet, ließe sich in irgendeiner Weise etwas von einem Oberfinanzminister aus Brüssel sagen, ist abenteuerlich. Wir sind ja nicht einmal in der Lage, dem Finanzminister der Griechen oder der Zyprioten genau zu sagen, wo es lang geht.

Ich hatte mir noch als Bundesbankvorstand im März 2010 eine Excel-Tabelle angelegt, in die ich täglich alle neuen Nachrichten aus Grie-

Impressum

DER HAUPTSTADTBRIEF
Aktuelle Sonderausgabe als Beilage
in der Tageszeitung DIE WELT, Ausgabe
vom 14. Mai 2013, in Zusammenarbeit
mit der Stiftung Familienunternehmen

Herausgeber: Bruno Wallert (ViSdP)
Redaktionsdirektor: Dr. Rainer Bieling
Layout: Mike Zastrow

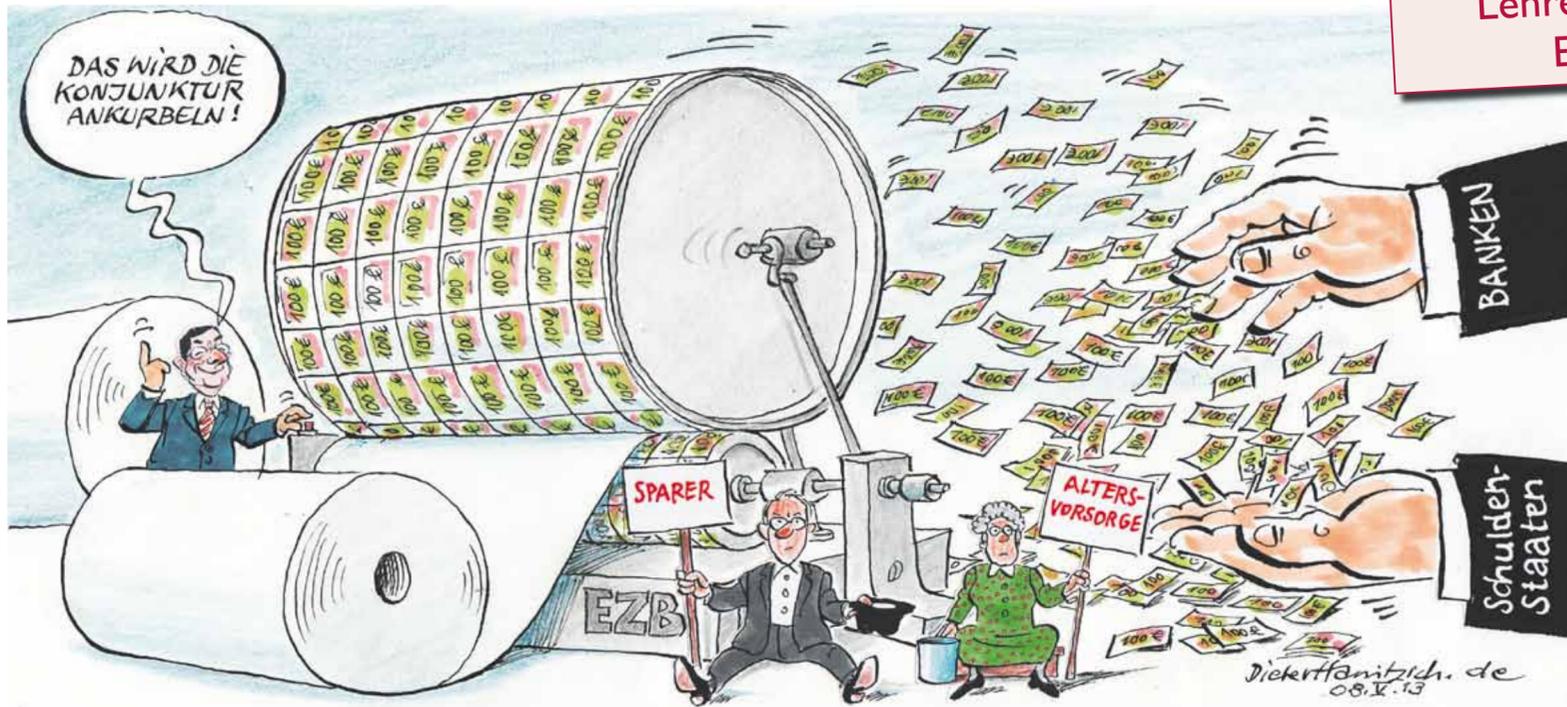
Verlag:
HAUPTSTADTBRIEF Berlin Verlagsgesellschaft mbH
Tempelhofer Ufer 23-24, 10963 Berlin
Telefon 030 / 21 50 54 00
Telefax 030 / 21 50 54 47
info@derhauptstadtbrief.de

Druck:
Axel Springer AG, 10888 Berlin

Diese Ausgabe finden Sie auch online
unter www.derhauptstadtbrief.de

© DER HAUPTSTADTBRIEF 2013

Aktuelle Sonderausgabe:
Eurorettung
Lehren aus Zypern
EZB-Kritik



Banken retten geht auch ohne Steuergeld

Die Europäische Zentralbank pumpt billiges Geld in marode Banken. Besser wäre eine Insolvenz mit Gläubigerbeteiligung. Sie rekapitalisiert Banken, ohne die Steuerzahler einen Euro zu kosten | Von Philipp Bagus

Der Fall Zypern sorgte für Wellen der Empörung. Kontoinhaber in der Eurozone zeigten sich irritiert. Wie ist der Zypern-Deal einzuordnen – und wie sieht eine „ideale Bankenrettung“ aus? Das ist eine wichtige Frage; denn viele Peripheriebanken treiben nur noch dank Liquiditätszufuhr durch die Europäische Zentralbank (EZB) an der Oberfläche. Gleichzeitig sind die Banken so hoch verschuldet, dass etwaige Rekapitalisierungen kaum von den Steuerzahlern zu schultern sind.

Wenn die Verbindlichkeiten einer Bank ihre Vermögenswerte übersteigen, ist sie insolvent. Eine insolvente Bank möchte niemand finanzieren. Ohne EZB-Hilfe muss sie ihre Zahlungen einstellen. In Zypern hatten die Banken Investoren mit hohen Verzinsungen gelockt und das Geld unter anderem in hochriskante griechische Staatsanleihen investiert. Spätestens seit dem griechischen Schuldenschnitt im März 2012 waren Zyperns Banken insolvent.

Bei Bankinsolvenzen gibt es grundsätzlich drei Optionen.

- Erstens kann der Steuerzahler in einem „Bail-out“ die Bank retten; so geschehen in Spanien, wo der Staat mit Hilfgeldern vom Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) Banken rekapitalisiert. Als Folge erhöht sich die spanische Staatsschuld um bis zu 100 Milliarden Euro. Wer diese Schuldenlast am Ende trägt, ist noch offen. Durch Schuldenschnitt oder Inflation wird es wohl auch die Deutschen treffen. Die Privatisierung der Bankgewinne und Sozialisierung ihrer Verluste durch „Bail-outs“ hat mit Marktwirtschaft wenig zu tun. In Boomzeiten fließen die

Gewinne in die Taschen der Banken. In der von der Bankencreditexpansion verursachten Krise kommen diese jedoch mit einem blauen Auge davon – der (europäische) Steuerzahler zahlt. Wer sich nicht für sein Handeln zu verantworten hat, handelt verantwortungslos. Das Finanzsystem verkommt zum Kasino.

- Zweitens kann man die Bank liquidieren. Der Konkursverwalter verkauft die Bankaktiva und schüttet die Erlöse an die Gläubiger nach der Insolvenzquote aus. Dieses Modell bietet sich

Geschäftsmodellen Sinn macht. Daher einigen sich Gläubiger und Eigentümer oft freiwillig auf einen solchen Schritt. Indem Schulden in Eigenkapital umgewandelt werden, schrumpft die Schuldenlast und wächst im Gleichschritt das Eigenkapital. Ohne einen Euro vom Steuerzahler rekapitalisiert sich das Unternehmen.

Was im Nichtfinanzsektor freiwillig geschieht und gang und gäbe ist, ist für Finanzinstitute praktisch ausgeschlossen. Denn unser teilgedecktes Bankensystem ist inhärent illiquide. Es verschuldet

benachteiligt. Sie sind dafür in der Regel höher verzinst. Inhaber nachrangiger Anleihen haben langfristig in die Bank investiert und tragen jetzt eine Teillast der Verluste. Nach den nachrangigen Anleihen werden auch die erstrangigen Anleihen in Aktien umgewandelt.

Reicht das immer noch nicht aus, um die Bank zu rekapitalisieren, trifft es dann die Eigentümer von Termineinlagen, die der Bank mittelfristig Geld geliehen haben. Generell wird nach Laufzeit unterschieden. Zunächst werden aus langfristigen, dann aus kurzfristigen Gläubigern Aktionäre. Im Normalfall sollten ein Totalverlust für Alt-Aktionäre und die Umwandlung von Anleihen und Termineinlagen in Aktien die Bank rekapitalisieren. Nur wenn all das nicht reicht, erst dann wären die Eigentümer von Sichteinlagen als letzte an der Reihe. Denn die Einleger wollen ja nicht in die Bank investieren und ihr einen Kredit geben, sondern lediglich ihr Geld sicher aufbewahrt wissen.

Der Zyperndeal enthält Komponenten aller drei Optionen:

- Es fließen 10 Milliarden Euro an europäischen Hilfgeldern nach Zypern, also Mittel, für die deutsche und andere Steuerzahler aus der Eurozone gerade stehen, um die Folgen der Bankenrestrukturierung abzufedern.

- Die Laikibank, die marodere der beiden Großbanken, wird abgewickelt, ihre Vermögenswerte werden verkauft und die Erlöse an die Gläubiger ausbezahlt, die mit hohen Verlusten zu rechnen haben.

Fortsetzung auf Seite 2

Euroland wird immer krisenanfälliger

Schöne Auswege aus der misslichen Lage gibt es nicht mehr. Deutschland hat drei Optionen, und keine von ihnen kann einen zuversichtlich stimmen | Von Jörg Eigendorf

Die „Kreditkrise“ – die Sorge vor der Zahlungsunfähigkeit von Staaten und Banken – scheint beendet zu sein. Die Zentralbanken stellen sicher, dass kein großer Staats- und Bankschuldner mehr zahlungsunfähig wird. Diese Botschaft haben sie unmissverständlich an die Finanzmärkte übermittelt, und die Botschaft ist überzeugend: Schließlich haben Zentralbanken das Monopol der Geldproduktion. Sie können, wenn es politisch gewollt ist, die Geldmenge jederzeit in jeder beliebigen Menge ausweiten und jeden Schuldner durch neu geschaffenes Geld vor der Illiquidität bewahren. Zentralbanken können auch die Marktzinsen mehr oder weniger perfekt kontrollieren. Das ist auch der Grund, warum mittlerweile nicht nur die kurzfristigen, sondern auch die langfristigen Zinsen wieder auf Rekordtiefständen angelangt sind; und warum auch viele „schlechte“ Schuldner wieder problemlos Zugang zu billigem Kredit haben.

In allen weltweit bedeutenden Währungsräumen wird geldpolitisch so verfahren – ob in den

Jörg Eigendorf ist Mitglied der Chefredaktion der WELT-Gruppe und Chefreporter des Investigativteams. Von 2003 bis 2010 leitete er das WELT-Ressort Wirtschaft, Finanzen und Immobilien. In seinem Gastkommentar für den HAUPTSTADTBRIEF beschreibt und bewertet er die Aussichten der Eurorettung.

Vereinigten Staaten von Amerika, in Europa, in der Schweiz und, wie sich nun abzeichnet, auch in Japan. Die Geldpolitiker bekämpfen die Überschuldungskrise von Staaten und Banken mit künstlich tiefen Zinsen und, wenn nötig, dem Anwerfen der elektronischen Notenpresse. Diese Politiken erscheinen Regierungen und ihren Wählern als die Politik des kleinsten Übels – im Vergleich zu Zahlungsausfällen, Schuldenschnitten oder Schuldenrestrukturierungen. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) hat sich spätestens unter der Präsidentschaft des Italiens Mario Draghi diesem internationalen „Politikkonsens“ angeschlossen; die Deutsche Bundesbank, die

das Ziel der Bewahrung des Geldwertes vermutlich noch vor regierungstreuem Handeln gesetzt hätte, hat ihren Einfluss verloren.

Künstlich tiefe Zinsen und ein Subventionieren strauchelnder Schuldner mit neu geschaffenen Geld werden das Wirtschaftswachstum nicht beleben und die Volkswirtschaften nicht rascher aus ihren Problemen herauswachsen lassen. Im Gegenteil, diese Politiken zementieren und vergrößern aufgelaufene Fehlentwicklungen, sie verhindern marktgerechte Strukturereformen im Unternehmens-, Finanz- und Staatssektor. Das ist umso problematischer, weil es einen

„Ausstieg“ aus dieser Geldpolitik auf absehbare Zeit wohl nicht geben wird. Die Volkswirtschaften haben sich längst auf eine Politik der Konkursverschleppung durch tiefe Zinsen und ein Ausweiten der Geldmenge eingerichtet. Würden die aktuellen Politiken beendet und die Zinsen „normalisiert“, so stünde die nächste, noch größere Kreditkrise vor der Tür.

Wenngleich es auch von vielen Ökonomen und Marktcommentatoren verneint wird: Geldentwertung wird die Folge dieser Geldpolitiken sein. Die Geldentwertung kann dabei auf verschiedenen Wegen in Erscheinung treten. Die nominal niedrigen, in inflationsbereinigter Rechnung sogar vielfach negativen Realzinsen könnten früher oder später eine zunehmende Umschichtung von Geld und Geldvermögen in Realkapital – wie Häuser, Grundstücke, Rohstoffe und vor allem Aktien – auslösen und deren Preise ansteigen lassen, also eine „Vermögenspreis-inflation“

Fortsetzung auf Seite 2

Der Euro – eine Währung mit offenen und verdeckten Kosten

Unternehmer wünschen sich ein reibungslos funktionierendes Geldsystem

Von Brun-Hagen Hennerkes

Mit der Eurokrise befinden wir uns in einer typischen Nebelzone. Die Konturen verwischen und niemand weiß genau, was uns erwartet, wenn der Nebel sich auflöst. Aber dieser Tag wird kommen. Seit die Europäische Zentralbank 2012 den unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen ankündigte, hat sich die Lage äußerlich beruhigt. Im geschäftlichen Alltag profitieren die exportstarken Familienunternehmen vom Euro. Doch wird es so bleiben? Auf die Dauer brauchen wir eine Währung, deren offene und deren verdeckte Kosten die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Familienunternehmen keinesfalls in ihrem Kern tangieren darf.

Viele der zu Beginn der Eurokrise geäußerten Befürchtungen haben sich bewahrheitet. Das gilt besonders für den nur vorläufigen Nutzen der Euro-Rettungsmaßnahmen, und es gilt genauso für die Dauer der Krise. Vor wenigen Wochen ist es sogar einem ökonomischen Zwerg gelungen, das Vertrauen in unsere Währung zu erschüttern.

Prof. Dr. Dr. h.c. Brun-Hagen Hennerkes ist Vorstand der Stiftung Familienunternehmen.

Über das Rettungspaket für Zypern haben die Bundestagsabgeordneten am 18. April abgestimmt – ein Jahr zuvor war das Hilfsersuchen des Inselstaates an die Euroländer vielen unserer großen Tageszeitungen nur eine Randnotiz wert. Aus der Sicht der Familienunternehmen wiegt der schlechende Vertrauensverlust in unsere Währung schwer.

Dafür ist besonders der Umgang mit den Geldanlagen in Zypern verantwortlich. Formal mag es ja richtig sein: Der Inhaber eines Kontos ist stets auch Gläubiger seiner Bank. Vielen Kunden der zyprischen Großbanken wird das wohl erst jetzt schmerzhaft bewusst. Sie verlieren einen Großteil ihres Geldvermögens.

Doch was ist dabei das eigentliche Problem? Nun – die Zypern-Rettung vermischt fahrlässig die Rolle des Anteilseigners einer Bank mit der des Inhabers eines Bankkontos. Letzterer will in erster Linie am Zahlungsverkehr teilnehmen. Die Position eines Teilhabers oder Anleihekäufers dagegen ist eine andere. Er hat hoffentlich von den – wegen des Risikos – erhöhten Ausschüttungen und Zinserträgen profitiert.

Also ist es nur richtig, wenn er – und nicht der Steuerzahler – auch für den Verlust geradestehen muss. Wer aber alle Sparer ab einer bestimmten Grenze zur Verantwortung zieht, der tut etwas Schwerwiegendes: Er sät Misstrauen gegenüber der Verlässlichkeit von Papiergeld. Das ist eine schlimme Hypothek für künftige Finanzkrisen.

Die Familienunternehmen bezahlen schon jetzt in vielen Ländern für die Eurokrise. Zum einen sind wichtige europäische Märkte geschwächt. Zum anderen belastet der Staat gerade diese Zielgruppe in einigen Ländern mit erhöhten bzw. mit neuen Abgaben.

Staaten wie Spanien oder Irland haben als Standort für diesen Unternehmenstypus deutlich an Attraktivität verloren. Das beweist der vom Zentrum für Europäische Wirtschafts-

Fortsetzung auf Seite 4