



Leseprobe

Christian Felber

Retten wir den Euro!

ISBN: 978-3-552-06187-3

Weitere Informationen oder Bestellungen unter

<http://www.hanser-literaturverlage.de/978-3-552-06187-3>

sowie im Buchhandel.

# Inhalt

Vorwort .....	11
<b>I. Das größere Krisenbild .....</b>	<b>14</b>
1. Neoliberale Globalisierung .....	17
2. Neoliberale Konstruktion der EU .....	19
3. Finanzbinnenmarkt – strategischer Fehler .....	21
4. Fehlkonstruktion der Währungsunion .....	25
5. Der Vertrag von Lissabon: undemokratisch und nichtig .....	29
<b>II. Offizielle Strategien retten den Euro nicht .....</b>	<b>34</b>
1. Vergrößerung des Rettungsschirms .....	35
2. Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone .....	41
3. Haircut oder geregelte Insolvenz .....	44
4. Sanfte Entschuldung: Zins- und Tilgungs- moratorium .....	47
5. Ausgabe von Eurobonds .....	48
6. Ankauf oder Garantie von Staatsanleihen durch die EZB .....	51
<b>III. Rettungsprogramm für den Euro .....</b>	<b>56</b>
1. Garantie der Staatsanleihen durch die EZB .....	56
2. Steuerkoordination .....	57
3. Rückzahlung der Staatsschulden .....	70
4. Fixverzinsten Eurobonds ... ..	72
5. ... oder besser gleich: Bankwechsel! .....	73
6. Kapitalverkehr beschränken .....	77

<b>IV. Globo, D-Mark, Regio</b> .....	82
1. Die Voraussetzungen für eine Währungsunion .....	82
2. Die Alternativen zum Euro .....	94
<i>Nationale Währungen</i> .....	94
<i>Mehrere Währungsblöcke</i> .....	96
<i>Europäisches Wechselkurssystem</i> .....	97
<i>Globale Währungs Kooperation</i> .....	98
<i>Regionale Komplementärwährungen</i> .....	100
<b>V. Ein neues Finanzsystem: Geld als öffentliches Gut</b> .....	103
1. Zerkleinerung systemrelevanter Banken .....	104
2. EU-Bankenaufsicht mit Biss .....	106
3. Förderung gemeinwohlorientierter Banken .....	108
4. Schließung des Schattenbankensystems in Steueroasen .....	109
5. Ökosoziales Basel IV .....	110
6. Verbot von Fonds .....	111
7. Abschaffung der Börsen .....	116
8. Schließung des Casinos – Festlegung der Rohstoffpreise .....	120
9. Ohne Märkte kein Rating .....	122
10. Globale Pflichten für globale Freiheiten .....	123
11. Begrenzung der Ungleichheit .....	125
<b>VI. Demokratisierung der EU</b> .....	129
1. Demokratische Legitimation des Vertrags .....	129
2. Echte Souveränität und Subsidiarität .....	134
3. Gewaltentrennung .....	138
4. Direkte Demokratie .....	140
5. Wirtschaftsdemokratie .....	143
Bibliografie .....	152
Danksagung .....	157

## II. Offizielle Strategien retten den Euro nicht

Für die akute Euro-Krise, für den Umgang mit Staatsschulden, gibt es systematisch betrachtet vier Lösungen:

- A. die Schulden werden von anderen teilweise oder ganz übernommen (Rettungsschirm);
- B. die Schulden werden teilweise oder ganz gestrichen (Haircut, Insolvenz);
- C. die Schulden werden gezielt inflationiert;
- D. die Schulden werden zurückgezahlt (über EU-weite Steuern).

Die direkteste und gerechteste Lösung wäre eine Staatsinsolvenz, in der Geschichte nichts Neues. Doch in Zeiten systemrelevanter Banken geht das nicht so einfach oder gar nicht, was im Folgenden ausführlich begründet wird. Die von den Regierungen gewählte Lösung, die teilweise Übernahme der Schulden durch andere, löst nicht nur das Problem nicht, sondern weitet es auf die gesamte Eurozone aus und zieht – früher oder später – die Eurozone als Ganze in die Insolvenz. Die dritte Möglichkeit, Inflation, wird kaum Begeisterung hervorrufen, gewinnt aber – leider – zunehmend an Wahrscheinlichkeit: Im besten Fall führt er zur Entwertung aller Ersparnisse; im schlechtesten zu einer Währungsreform, zu D-Mark und Schilling. Der vierte Weg wäre die Tilgung der Schulden über EU-weite Steuerkooperation. Diese Lösung wird jedoch von den Regierungen boykottiert, denn sie setzt einen Tabubruch voraus: die Besteuerung der Vermögenden. Es scheint, dass die politische Elite lieber den Euro und vielleicht auch die EU auseinanderbrechen lässt – und damit den Vermögenden vermutlich viel mehr schadet –, als dieses Tabu zu brechen. Wir gehen die Rettungsvarianten der Reihe nach durch.

## 1. Vergrößerung des Rettungsschirms

»Rettungsschirm« ist eine kuriose Metapher. Denn ein solcher wird in der Realität jemandem umgeschnallt, die/der sonst im freien Fall am Boden aufprallen würde, hat aber sonst keine Auswirkungen auf Dritte. Selbst wenn die Rettung nicht glückt, weil zum Beispiel der Schirm reißt, verunglückt nur diejenige Person, die gerettet werden sollte – alle anderen bleiben heil. Ein *finanzieller* Rettungsschirm kann hingegen die RetterInnen mit in die Tiefe reißen. Davon abgesehen wird ein Fallschirm weder »aufgespannt«, noch »beschirmt« er irgendjemanden: Die Metapher hinkt.

Bei der Rettung der Problemländer wiederholen die EU-Staaten ihre Lieblingsnummer: die »Lösung« des Problems durch die Erhöhung von Staatsschulden. Die Urauführung dieser Strategie erlebten wir bei der Bankenrettung 2008 (*Runde 1*). Private Schulden wurden kurzerhand vergesellschaftet. Beispielsweise erhielt die zu hundert Prozent private Hypo Real Estate von den deutschen SteuerzahlerInnen Haftungen über rund 130 Milliarden Euro sowie direkte Zuschüsse von rund zwanzig Milliarden Euro. In manchen Fällen werden die Eigenkapitalbeteiligungen zurückgezahlt, in manchen Fällen bleiben sie unverzinst, in manchen Fällen erhöht sich schlicht die betreffende Staatsschuld. In vielen Fällen sind die Garantien unverändert aufrecht, so garantierten die österreichischen SteuerzahlerInnen Mitte 2011 für Emissionen der Erste Group Bank AG im Wert von 2,5 Milliarden Euro, für Emissionen der Raiffeisen Bank International AG mit 2,75 Milliarden Euro sowie für Emissionen der Österreichischen Volksbanken-AG mit drei Milliarden Euro.<sup>1</sup>

Die ersten Rettungsschirme waren (und sind) Bankenauffangschirme. Dieselbe Methode wandten die Regierungen auf den ersten Staat an, der von Zahlungsunfähigkeit bedroht war. Das Rettungspaket für Griechenland

(*Runde 2*) war eine bilaterale Hilfe von befreundeten Nationalstaaten. Denn den EU-Staaten ist es, wie schon erwähnt, verboten, sich gegenseitig finanziell unter die Arme zu greifen, das verbietet Artikel 125 VAEU. Doch Papier ist geduldig, bald nach der bilateralen Hilfe wurde die »Europäische Finanzstabilisierungsfazilität« (EFSF) geschaffen: der erste EU-Rettungsschirm für Griechenland & Co. (*Runde 3*). Doch dieser Schirm war alsbald zu klein – ein Teil des Geldes muss als Sicherheit hinterlegt werden, damit der Rest die Höchstnote »AAA« erhält – und wurde aufgestockt auf 440 Milliarden Euro »netto«. Deutschland haftet allein für diesen Schirm mit bis zu 400 Milliarden Euro<sup>2</sup>, Österreich mit bis zu vierzig Milliarden.<sup>3</sup> Das war bereits die *Runde 4* in der Staatsschuldenausweitung. Und das ist noch nicht das Ende: Auf Empfehlung der EZB forderte EU-Kommissionspräsident Manuel Barroso kurz nach Beschluss von *Runde 4* eine neuerliche Erweiterung auf 1,5 Billionen Euro.<sup>4</sup>

Aus nachvollziehbaren Gründen: 440 Milliarden Euro reichen – vorläufig – für Griechenland, Irland und Portugal (je rund 100 Milliarden), aber für kein größeres Land wie Spanien oder Italien. Würde Spanien ein – gemessen an seiner Wirtschaftsleistung – gleich großes Rettungspaket in Anspruch nehmen wie Griechenland, Portugal oder Irland, wären das 700 bis 800 Milliarden Euro, im Falle Italiens rund 900 Milliarden Euro. Der überspannte Schirm würde reißen oder müsste vergrößert werden. Weitere Vergrößerungen gehen aber nicht ewig: Die »starken« Länder können die Schwachen bis zu einer gewissen Belastungsgrenze mittragen, irgendwann versinken alle gemeinsam. Das Rettungsschirmaufspannen führt tendenziell in die *Gesamtinsolvenz der Eurozone*.

Auch wenn der Tod schleichend kommt. Der vergrößerte Rettungsschirm erhielt vorerst eine ganze Reihe zusätzlicher Kompetenzen: Er darf Staatsanleihen sowohl direkt

bei der Auktion auf dem »Primärmarkt« als auch auf dem Sekundärmarkt von anderen InhaberInnen aufkaufen. (Zweiteres bedeutet, dass privaten Gläubigern, die nicht mehr an die Rückzahlung dieser Schuldentitel glauben, die Last abgenommen wird: Auch auf diesem Wege werden also private Verluste sozialisiert.) Außerdem darf er Banken direkt »refinanzieren«, das heißt mit Eigenkapital versorgen. Damit wird das oft vermutete Motiv hinter dem Euro-Rettungsschirm, er sei ein weiterer indirekter Rettungsschirm für Banken, zu seiner expliziten Aufgabe. (Im September 2011 hielten Europas wichtigste Banken immer noch knapp hundert Milliarden Euro griechische Staatsanleihen.<sup>5</sup>) Für systemrelevante Banken gibt es damit neben den nationalen Rettungsschirmen jetzt zusätzlich eine EU-weite öffentliche Gratis-Bankenversicherung. Der IWF befürchtete Mitte 2011, dass der Rekapitalisierungsbedarf großer europäischer Banken (aufgrund von Abschreibungen maroder Staatsanleihen) bis zu 300 Milliarden Euro betrage und dass diese Mengen »nicht von privaten Kapitalgebern allein« gestemmt werden können.<sup>6</sup> Erneut kommen also die SteuerzahlerInnen zum Handkuss. Dorothea Schäfer vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung hat ausgerechnet, dass allein die zehn größten deutschen Banken 127 Milliarden Euro bräuchten, um die Eigenkapitalquote auf nur fünf (!) Prozent anzuheben.<sup>7</sup> Die große Bankenrettung steht offenbar erst bevor.

Auf dem EU-Gipfel Ende Oktober 2011 wurde Barroso Hebel-Forderung beschlossen. Größenordnungen zwischen einer und zwei Billionen Euro sind in Diskussion. Zu Redaktionsschluss kursierten noch zwei von fünf »Hebel«-Varianten: 1. Die EFSF garantiert neu emittierte Staatsanleihen zu zwanzig Prozent. Dadurch würden manche Private es wagen, diese zu kaufen, weil sie bei einem Haircut von nur zwanzig Prozent »eben« ausstiegen. Diese Variante wäre eine Verfünffachung des für teilgarantierte

Staatsanleihen eingesetzten Kapitals, aber keine Verfünfachung des gesamten EU-Rettungskapitals. 2. Öffentliche und private Gläubiger tun sich zusammen und bilden eine Art »Public Private Partnership« bei der Finanzierung von Staaten. Viel Glück!

Die Alternative zur Hebelverstärkung ist eine neuerliche Ausweitung der Rettungsschirm-Substanz. Und Schirm-*Runde 6* ist längst auf Schiene: Ab Juni 2013 soll die EFSF in den permanenten Stabilitätsmechanismus ESM umgewandelt werden. Wie erwähnt, würde das Grundkapital dieses Dauerschirms 700 Milliarden Euro betragen, doch kann das Grundkapital geändert werden, wenn das Töpfchen für all die zu Rettenden zu klein wird. Das sieht der Vertragsentwurf vor. Fraglich ist, ob es zu diesem Schirm-Topf kommt. Denn ohne Änderung der EU-Verträge wird ein Dauermechanismus kaum durchgesetzt werden können, und Vertragsänderungen sind nur noch unter weitgehender Ausschaltung der Demokratie möglich.

### Tränengas bringt keine Lösung – Sparen führt in die Rezession

Davon unbeeindruckt erwecken die (EFS-, EFSF-, ESM-) Schirmherren und -frauen den Eindruck, der Schirm brächte die »Lösung« der Schuldenkrise. Selbst ein erfahrener Banker wie Raiffeisen-Kaiser Christian Konrad meinte: »Der Euro-Rettungsschirm ist ein wichtiges Instrument für die Sanierung der öffentlichen Haushalte in Europa.«<sup>8</sup> Doch durch den Schirm allein verringert sich die Staatsschuld keines der beschirmten Länder auch nur um einen Cent. Im Gegenteil: Der Schirm besteht seinerseits aus Krediten und erhöht somit nicht nur die Staatsschulden derer, die unter den Schirm schlüpfen, sondern auch jener, die ihn aufspannen.

Die AufspannerInnen verlangen von den Schirman-schnallerInnen die Umsetzung harter Maßnahmen: spa-



ren, sparen, sparen – und dazu Privatisierungen. Doch Sparen hat noch kein Land aus der Rezession geholt, im Gegenteil: Geht es einem Patienten schlecht, wird es nicht viel bringen, die Nahrungs- oder Sauerstoffzufuhr zu drosseln. Bei Griechenland wurde das neben anderen von mir vorhergesagt, und die Prognose ist eingetroffen: 2010 schrumpfte Griechenland infolge der neoliberalen »Verschlimmerungskur« um 4,5 Prozent (EU: plus 1,8 Prozent), für 2011 erwartet die Regierung einen noch deutlicheren Rückgang des BIP von über fünf Prozent (EU: plus 1,9 Prozent).<sup>9</sup> Auch 2012 soll die Rezession fort dauern. Im ersten Halbjahr 2011 beschleunigte sich die Schrumpfung auf 7,7 Prozent.<sup>10</sup>

Dass ein Sparprogramm in der Krise in die Rezession führt, wird jetzt langsam auch einigen konservativen PolitikerInnen klar: »Durch Sparen allein hat man noch nie Schulden reduziert«, meint etwa EVP-Vorstandsmitglied Elmar Brok.<sup>11</sup> Das Unappetitliche an dieser Roskur: Den GriechInnen wird die Verantwortung für ihre missliche Lage in die Schuhe geschoben, am penetrantesten von denen, die sich durch aggressive Exportpolitik auf Kosten Griechenlands Wettbewerbsvorteile verschafft haben. In Deutschland wird das Klischee genährt, dass die »fleißigen« Deutschen die »faulen« GriechInnen mitfinanzieren. »Warum zahlen wir den Griechen ihre Luxusrenten?«, titelte die *Bild-Zeitung*.<sup>12</sup>

Noch unappetitlicher wird die Sündenbock-Rhetorik vor dem Hintergrund, dass Deutschland vor nicht einmal sechzig Jahren von 22 Staaten, darunter Griechenland, seine (Kriegs-)Schulden erlassen wurden. Im Londoner Schuldenabkommen von 1953 wurden Deutschland fünfzig Prozent seiner Schuld erlassen.<sup>13</sup>

Der nicht erlassene Teil der Reparationszahlungen wurde ebenso wenig zurückgezahlt wie aufgenötigte Zwangskredite. Der französische Ökonom Jacques Delpla berech-

net die akkumulierte Kriegsschuld Deutschlands gegenüber Griechenland auf 575 Milliarden Euro.<sup>14</sup> Griechenland verlor im Zweiten Weltkrieg dreizehn Prozent seiner Bevölkerung, in absoluten Zahlen mehr als die USA und Großbritannien zusammen.<sup>15</sup> Anstatt aber beide Seiten der Beziehung anzusehen, wird die Schuld einseitig den GriechInnen angelastet. Besonders die »kleinen Leute« in Griechenland müssen büßen:

- RentnerInnen, die ohnehin magere Renten bekommen;
- die Mehrwertsteuer wurde in zwei Stufen von 19 auf 23 Prozent angehoben. Für die Unter- und Mittelschicht, die ihr gesamtes Einkommen verkonsumiert, bedeutet allein diese Maßnahme einen Einkommensverlust von vier Prozent;
- Staatsbediensteten wurden die Gehälter oft um zwanzig Prozent gekürzt: Verdiente zum Beispiel ein/e MittelschullehrerIn nach dreißig geleisteten Dienstjahren vor der Krise 1800 Euro monatlich, so schrumpfte dieses Einkommen auf nunmehr 1500 Euro pro Monat;
- laut Medienberichten plant die griechische Regierung die Entlassung von 20000 der 700000 öffentlichen Bediensteten<sup>16</sup> – Massenarbeitslosigkeit wäre die Folge; die Arbeitslosenrate schnellte bereits von 7,7 Prozent 2008 auf über 15 Prozent 2011;
- die Allgemeinheit wird ihres Eigentums an Eisenbahnen, Häfen und sogar des Staatsterritoriums beraubt. Der Präsident des Instituts für Wirtschaftsforschung in Halle, Ulrich Blum, fordert »die Veräußerung von Staatseigentum bis hin zu ganzen Inseln«.<sup>17</sup>

Auch wenn es Korruption und Privilegien gegeben haben mag – wo denn nicht? –, lenkt dies von der viel schlimmeren Tatsache ab, dass zahllose Menschen, die weder die Krise auf den Finanzmärkten ausgelöst noch das deutsche Lohndumping zu verantworten haben, jetzt die Suppe auslöffeln und schmerzliche Einschnitte hinnehmen müssen.

Jederzeit können die Proteste in schlimmere Unruhen umschlagen. Tränengas als Antwort auf die berechtigten Proteste löst das Problem genauso wenig wie der Appell des britischen Premierministers David Cameron, die sich abregierenden Jugendlichen in London & Co. mögen mehr »Moral und Disziplin« zeigen. Weltfremder könnte ein Regierungschef die Lage nicht interpretieren. Wer so krass an der Realität vorbeiblickt, macht sich mitschuldig an noch viel schwereren Zeiten, die auf uns alle zukommen werden. Tränengas löst kein einziges Problem.

## 2. Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone

Manche Kommentatoren des politischen Geschehens gehen noch einen Schritt weiter und fordern den Hinauswurf Griechenlands aus der Eurozone. Die Ökonomen Fuest, Franz, Hellwig und Sinn schreiben bereits 2010 in ihren »10 Regeln zur Rettung des Euro«: »Der Austritt des betroffenen Landes aus dem Euro-Verbund sollte durch mehrheitlichen Beschluss der Euroländer ermöglicht werden.<sup>18</sup> »Austritt und Ausschluss müssen möglich werden«, meinen auch hundert Familienunternehmen.<sup>19</sup> Aggressiver der Boulevard: »Jetzt reicht's. Griechen raus!«, fordert die *Kronenzeitung*.<sup>20</sup>

Ein Hinauswurf wäre EU-vertragswidrig, allerdings wäre das bereits der achte Vertragsbruch und somit nur eine weitere Kerbe im Holz der Regierungen. Mit dem Lisbon-Vertrag gibt es aber immerhin die Möglichkeit, dass Griechenland freiwillig geht – aus der EU, nicht aus der Eurozone.<sup>21</sup> Folgende ökonomische Konsequenzen wären zu erwarten:

1. Griechenland würde auf ungewisse Zeit von den internationalen Finanzmärkten geschmäht, was seine Außenfinanzierung unterbinden würde. Russland musste

- nach dem Crash 1998 bis zum Jahr 2010 warten, bis es von den internationalen Märkten wieder Geld bekam.<sup>22</sup>
2. Möglich wäre noch Innenverschuldung («Modell Japan»). Die Frage ist allerdings, bei wem: Ein Haircut bei Staatsanleihen um zum Beispiel fünfzig Prozent würde das gesamte griechische Bankensystem in den Bankrott stürzen, denn kein EU-Rettungsschirm würde sie auffangen. Einige Banken halten fünfmal mehr Staatsanleihen, als sie Eigenkapital besitzen – sie müssten verstaatlicht werden. Ob das wiederum die Spareinlagen der GriechInnen schadlos überstehen würden, ist fraglich. Seit Anfang 2010 hat bereits ein kontinuierlicher Kapitalabfluss begonnen – quasi ein »Bankenwalk« oder Bankenrun im Zeitlupentempo. Wer aber wird nach einem EU-Austritt Gläubiger Griechenlands, wenn nicht die GriechInnen? Der reiche Onkel China ist Kapitalist, nicht Samariter.
  3. Bei einer Rückkehr Griechenlands zur Drachme würde der Wechselkurs mit Sicherheit abstürzen. Eine Abwertung um fünfzig Prozent würde die Euro-Schuld jedoch gleich groß belassen. Deshalb wäre eine Streichung der Euro-Schulden von annähernd hundert Prozent nötig, um auf ein tragfähiges Schuldenniveau zu kommen. Ein Kahlschnitt bei griechischen Staatsanleihen wäre für deutsche, französische und andere Gläubigerbanken bzw. die diversen Rettungsschirme vielleicht noch verkraftbar, nicht mehr jedoch der Ausfall von spanischen oder italienischen Staatsanleihen ... Auch dieser Weg weist somit in Richtung *Gesamtinsolvenz der Eurozone*.
  4. Genau ein solcher Dominoeffekt dräut: Sobald ein Land aus der Eurozone ausscheidet, beginnt auf den Finanzmärkten wie auf Knopfdruck eine mörderische Hetzjagd auf den nächsten Austrittskandidaten. Mit vier Angriffswaffen: Benotung durch die Ratingagenturen, Zinskeule der Märkte («Risikoaufschlag»), Handel mit

gedeckten und ungedeckten Staatsanleihe-Ausfallversicherungen CDS sowie dem Streuen von Gerüchten. In Summe ein beachtliches Arsenal der »Märkte«, das ihnen die Regierungen auch drei Jahre nach Ausbruch der Krise immer noch anstandslos überlassen – die systemrelevanten Akteure haben die Politik fest im Griff.

5. Die Märkte werden jagen, solange sie jagen dürfen. Und die Jagd endet erst mit dem Erlegen des größtmöglichen Wilds: Euro und US-Dollar. Soweit braucht es gar nicht zu kommen: Sobald ein größeres Land erlegt ist – Italien, Frankreich oder Spanien –, ist es aufgrund mehrfacher Kettenreaktionen bereits zu Ende. Denn wenn die Mittelmeerländer in die Insolvenz schlittern, fallen ja nicht nur Staatsanleihen aus, sondern auch die Schulden, die griechische, italienische und andere Banken in den starken Euroländern haben, sowie Privatkredite von Unternehmen und Haushalten in der nachfolgenden Rezession. All das verstärkt die von den Krisenländern ausgehenden Insolvenzwellen und macht die Gesamtinsolvenz der Eurozone wahrscheinlicher.

Die Befürchtung, dass ein Hinausmobben von »Sündern« keine Lösung, sondern das Ende bringt, ist weit verbreitet. »Ein Austritt wäre der komplette Bankrott Griechenlands«, sagt Thomas Straubhaar, Präsident des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts. Das Bankensystem würde zusammenbrechen, die Bürger würden Vermögen außer Landes schaffen, niemand würde Athen mehr Geld leihen, das Land könnte Importe und Energie nicht mehr bezahlen. Eine gewaltige Rezession wäre die Folge. »Griechenland würde ein Dritte-Welt-Land werden«, warnt der dänische Ökonom Jacob Kirkegaard.<sup>23</sup>

Ganz anders sieht es Max Otte von der Fachhochschule Worms: »Längerfristig sehe ich als einzige Lösung für das Land die Rückkehr zur Drachme.«<sup>24</sup> Der entscheidende Vorteil für Griechenland wäre, dass seine Wettbewerbs-

fähigkeit mit einem Schlag wiederhergestellt würde und das horrende Leistungsbilanzdefizit in ein Plus drehen könnte. Ob dieser Vorteil allerdings ausreichen würde, um das Land aus der Rezession und dem Misstrauen der Märkte zu holen, ist fraglich. Die Zeichen deuten eher auf langwierige Depression.

Deutschland würde von der Abwertung der Drachme schmerzhaft getroffen. Denn damit wäre all das Lohn-dumping der vergangenen Jahrzehnte zunichtegemacht. Deutsche Produkte würden in Griechenland schlagartig um fünfzig Prozent teurer – ein Exportschock wäre die Folge. Auch hier gilt: Wenn nicht nur der griechische Exportmarkt einbricht, sondern auch der spanische, italienische, portugiesische und andere, wird sich Deutschland, da es so sehr vom Export abhängt, in den Club der Rezessionsländer einreihen. Dann fällt dem Exportweltmeister seine aggressive Handelspolitik wie ein Bumerang auf den Kopf. Verwunderlich wäre das nicht: Wenn ein Land dem anderen über Jahre mehr verkauft, als es ihm abkauft, und sich das andere deshalb beim einen dafür verschuldet, kommt es irgendwann zum Zusammenbruch: Das Schuldnerland kann dem Verkaufsmeister gar nichts mehr abkaufen – beide zahlen drauf. Die »Exportweltmeisterschaft« ist keine langfristige und durchdachte Strategie.

### **3. Haircut oder geregelte Insolvenz**

Die einfachste, nächstliegende und gerechteste Lösung einer Überschuldungssituation ist die (Teil-)Entschuldung des Schuldners (»Haircut«). Sie ist für Privatpersonen und Unternehmen gesetzlich geregelt und es hat sie auch bei Staaten in der Geschichte immer wieder gegeben. Die Folgen sind für die Gläubiger der Staaten zwar schmerzhaft, aber üblicherweise nicht existenzbedrohend, und dem/r

SchuldnerIn wird ein Neustart ermöglicht. Der Wiener Entwicklungsökonom Kunibert Raffer setzt sich seit Jahren für ein geregeltes Insolvenzrecht für Staaten ein.<sup>25</sup> Auch Attac fordert dies bereits in seiner Gründungsdeklaration im Jahr 2000.<sup>26</sup> In der Eurozone oder EU könnte ein geregeltes Insolvenzverfahren eingerichtet werden – mit »Insolvenz Kriterien«: Ab wie viel Prozent Schuldenquote und Schuldendienst gemessen am BIP darf ein Land in die Insolvenz gehen? Wie tief geht der Erlass? Dadurch, dass Griechenland in der Eurozone bleibt, könnte ein sechzigprozentiger Haircut in diesem Fall ausreichen: Die Staatsschuld würde zunächst auf knapp über sechzig Prozent des BIP zurückgehen, der Schuldendienst und die damit einhergehende Budgetbelastung würden sich mehr als halbieren. Griechenland wäre wieder »flott«. Ist das realistisch?

Dass dies nicht realistisch ist, bewiesen die EU-Regierungen Ende Oktober 2011. Trotz eines »fünfzigprozentigen Schuldenschnitts« wird die Staatsschuld bis 2020 nur auf 120 Prozent sinken und das Problem damit nur unwesentlich entschärft. Der Grund liegt darin, dass es keine »echte« Insolvenz ist, die alle GläubigerInnen betrifft, sondern nur einen (geringen) Teil von ihnen. Eine »echte« Insolvenz wird immer noch tunlichst vermieden. Denn ihre Folgen sind unabsehbar.

Das größte Hindernis für eine »echte« Insolvenz ist: Im Unterschied zu anderen Zeiten stehen wir heute vor dem Phänomen systemrelevanter Banken – und diese versperren den einfachen und gerechten Weg. Das Problem ist, dass systemrelevante Banken von den dreifachen Kettenreaktionen getroffen würden – Ausfall der Staatsanleihen, Ausfall der Kredite der Banken des betroffenen Landes, Ausfall von Privatkrediten. Im Fall mehrerer Haircuts ist es nur eine Frage der Zeit, bis systemrelevante Banken erneut von den Rettungsschirmen aufgefangen wer-

den müssten, weil sie den Ausfall griechischer, portugiesischer, irischer und vielleicht bald italienischer Anleihen und Kredite nicht mehr verkraften. Doch die Zahl derjenigen Länder, die den großen Schirm halten, wird zusehends weniger, und die Zahl der Länder unter dem Schirm gegengleich mehr ... (Deshalb sieht der Vertragsentwurf für den ESM vor, dass diejenigen Staaten die Kapitalbeteiligung derer übernehmen müssen, die fallen.) Zudem müssen alle Staaten ihre »nationalen« Bankenrettungsschirme mithalten. Die, die unter den Schirm gehen und insolvent werden, bringen ihre systemrelevanten Banken als Insolvenzmasse mit ein. Es hängt also davon ab, ob die »starken« Länder es schaffen, auch über die kommenden Turbulenzen auf den Finanzmärkten hinweg die wachsende Zahl der Schwachen mitzutragen.

Und eines ist auch hier gewiss: Sobald das erste Land vor den Insolvenzrichter tritt, geht das Wetten los, wer der nächste Kandidat ist. Auch hier geht die Entwicklung also in Richtung: *Gesamtinsolvenz der Eurozone*.

Der Hauptgrund für dieses beklemmende Szenario ist die Existenz systemrelevanter Banken. Ihre gezielte Heranzucht im EU-Finanzbinnenmarkt und für das WTO-Dienstleistungsabkommen GATS rächt sich jetzt bitter. Marktwirtschaftliche Mechanismen wie die Insolvenz können nicht angewandt werden, die größten Banken müssen von den Staaten gestützt werden. Aufgrund der Nichtzerteilung der Kolosse nach der Krise 2008 hängen systemrelevante Banken und Staaten heute auf schicksalhafte Weise aneinander und werden sich früher oder später gegenseitig niederreißen: Fallen die Banken, folgen ihnen früher oder später die Staaten. Fallen jedoch die Staaten, fallen die gestützten Banken sofort mit. Und fällt die erste systemrelevante Bank, weil sie von niemandem mehr gestützt und aufgefangen wird, kommt es zu einem weltweiten Bankenkrach mit weiteren Staatsinsolvenzen.



Dann droht ein Herzstillstand der Weltwirtschaft. Damit dieser nicht eintritt, müssten alle Banken verstaatlicht werden. Das ist technisch möglich: Der Staat könnte die Schulden abtrennen (in eine »Bad Bank«) und die essenziellen Kernfunktionen – Spareinlagen, Zahlungsverkehr, Kreditvergabe – weiterführen. Doch dass die Regierungen im zunehmenden Chaos die Ruhe bewahren und die Kunst des Krisenmanagements beherrschen werden, ist nur eine Hoffnung.

Schlimmstenfalls kommt es zum Zusammenbruch eines der drei essenziellen Versorgungskreisläufe: Geld, Energie oder Nahrung. Solange es systemrelevante Banken gibt, ist es sinnvoll, sich auf den Zusammenbruch dieser Versorgungskreisläufe vorzubereiten. Ich habe dafür die Bildung von Kooperationsgruppen von zum Beispiel zwanzig Personen vorgeschlagen. Davon könnten fünf für die Nahrungsmittelbeschaffung zuständig sein, fünf für die Energieversorgung, fünf für Gesundheit und fünf für Kommunikation und Kooperation mit anderen Gruppen. Sollte die Versorgung für einige Monate unterbrochen sein, wären diese Kooperationsgruppen eine wirkungsvolle Überbrückung der Krise.<sup>27</sup>

#### **4. Sanfte Entschuldung: Zins- und Tilgungsmoratorium**

Eine Alternative zu radikalen Haarschnitten besteht darin, die Verzinsung auf griechische und ausfallsgefährdete Staatsanleihen gegen null Prozent zu senken und die Laufzeit zum Beispiel bis 2030 zu verlängern. Bei Griechenland wurden diese Maßnahmen zu einem kleinen Teil bereits umgesetzt. Der Vorteil: Die betreffenden Länder müssten weder aus der Eurozone ausscheiden noch in die Insolvenz gehen. Der Schuldendienst betrüge null, nur die Substanz müsste bedient werden. So könnten die betreffenden

Staaten mit Leistungsbilanz- und Budgetüberschüssen sowie Wirtschaftswachstum den Schuldenberg langsam abzubauen, was allerdings alles andere als gesichert ist: Griechenland befindet sich tief in der Rezession und weist ein Rekorddefizit in der Handelsbilanz auf. Solange es im Euro-Korsett gefangen bleibt (und nicht abwerten kann), *kann* sich daran gar nichts ändern. Es wäre somit nur Zeit gewonnen, nicht mehr.

Die Gläubigerbanken könnten dieses Moratorium vielleicht etwas leichter verdauen als einen Schuldenschnitt: Sie fielen zwar um kalkulierte Zinserträge um, nicht aber um die Kreditsubstanz. Stundung und Streckung würden von Ratingagenturen und Finanzmärkten jedoch als »Ausfall« bewertet und dazu führen, dass Griechenland keinen Kredit mehr von den Märkten bekäme – und ebenso »abgeschnitten« würde wie im Fall einer Rückkehr zur Drachme. Deshalb müsste ein Zins- und Tilgungsmoratorium von weiteren Maßnahmen begleitet werden: Eurobonds!

## 5. Ausgabe von Eurobonds

Um Problemländer vom Zinswucher der Märkte unabhängig zu machen, könnte die Europäische Zentralbank (EZB) oder ein Europäischer Währungsfonds, zu dem der Europäische Stabilitätsmechanismus ESM weiterentwickelt werden könnte<sup>28</sup>, Euro-Staatsanleihen (»Eurobonds«) ausgeben, für die alle Euro-Staaten gemeinsam haften. Dadurch würde sich voraussichtlich die Verschuldung von Staaten mit hoher Bonität – wie Deutschland – relativ verteuern und diejenige Griechenlands stark verbilligen.

Diese Debatte setzte im Sommer 2011 mit voller Wucht ein. Deutschland setzte vorerst auf harschen Widerstand: Die D-Mark war einst nur unter der Bedingung aufgegeben worden, dass a) die Stabilitätspolitik der Bundesbank

von einer unabhängigen EZB weitergeführt würde, b) diese keine Staatsanleihen kaufen dürfe und c) EU-Mitgliedstaaten auch nicht füreinander haften dürften.

Zwei der drei Vertragsbedingungen waren 2011 bereits gebrochen, auch der dritte Vertragsbruch schien nur noch eine Frage der Zeit. Eurobonds bergen explosiven Sprengstoff für die Union und Kraftnahrung für den Nationalismus. Unionsfinanzobmann Hans Michelbach meinte, Eurobonds würden vor allem Großspekulanten nützen: Sie erhielten damit einen Zugriff auch auf die Finanzen von Staaten mit Spitzenbonität. »Wer den Weg für Eurobonds freimachen will, legt die Axt an die Stabilität des Euro. Mit solchen Gemeinschaftsanleihen wird die Grundstruktur der Europäischen Währungsunion außer Kraft gesetzt.« Eurobonds sind für Michelbach der Einstieg in eine Transferunion, »die am Ende alle Euro-Staaten in einen Abwärtsstrudel reißen würde.«<sup>29</sup> Im ZDF-Sommerinterview sprach Bundeskanzlerin Angela Merkel ein Machtwort: Eurobonds seien »genau der falsche Weg«. Sie führten »in eine Inflations- und nicht in eine Stabilitätsunion.«<sup>30</sup> Entschieden ist die Debatte noch nicht. Nur zwei Tage später sprach sich EVP-Chef Elmar Brok *für* gemeinsame Anleihen aus: »Eurobonds wehren Spekulanten ab. Sie sind wichtig.«<sup>31</sup>

Tatsächlich bedarf es eines genaueren Hinsehens, was Eurobonds können und was nicht. Im Gespräch ist eine Obergrenze von sechzig Prozent der Wirtschaftsleistung – also eines der Maastricht-Kriterien für öffentliche Verschuldung. Über diese Deckelung hinaus müsste jedes Land selbständig weitere Schulden aufnehmen – für manche dann zu schlagartig horrenden Konditionen. So konstruiert, würden Eurobonds zwar die Situation unmittelbar entspannen, weil die Neuverschuldung in der Krise billiger würde, gerät jedoch ein Staat über die Sechzig-Prozent-Grenze hinaus, wird er von Eurobonds nicht gerettet,

sondern den Finanzmärkten zum Fraß vorgeworfen. Damit erfüllen sie genau jenen Zweck nicht, zu dem sie geschaffen werden.

Drittens verdeckt die Eurobond-Euphorie, dass diese keine Staatsschuld auch nur um einen Cent verringern, sie würden sie nur – vorübergehend und in begrenztem Umfang – verbilligen. Das könnte zwar die Schuldenspirale bremsen, doch ob das ausreicht, um die kollektive Insolvenz zu verhindern, ist mehr als fraglich. Zwei Szenarien sind denkbar:

1. Die Märkte »spielen mit« und vertrauen der Eurozone als Ganzer, die Zinsen für alle werden sogar noch billiger als jene für deutsche Staatsanleihen, weil immer mehr Kapital weltweit nach sicherer Anlage sucht. Für dieses Szenario spricht ein Faktum: Das globale private Finanzvermögen summiert sich auf ein immer größeres Vielfaches der Realwirtschaft (Welt-BIP), was eine der strukturellen Krisenursachen ist: Kapital hat im heutigen System den Anspruch, durch Investition vermehrt zu werden: Es geht auf Renditesuche. Das von der Boston Consulting Group registrierte »wealth under management«, also professionell verwaltete Finanzvermögen, erreichte 2010 den Rekordwert von 121,8 Billionen US-Dollar<sup>32</sup> oder das zweifache des Welt-BIP von 63 Billionen US-Dollar.<sup>33</sup> Doch je größer das Finanzvermögen im Verhältnis zur Wirtschaft ist, desto unwahrscheinlicher ist eine hohe Verzinsung für das gesamte Kapital: Die Kapitalrenditen müssen zwingend sinken. Je instabiler die Zeiten werden, desto wertvoller ist der Luxus, eine sichere Anlage zu finden und auch noch die Inflation ausgeglichen zu bekommen. Eurobonds könnten genau das leisten. Wären sie mit zwei Prozent verzinst, würde das die – derzeit durchschnittliche – Inflation wettmachen. Die Kaufkraft des Finanzvermögens bliebe erhalten. Ein Hinweis darauf, dass diese Prognose ein-

treten könnte, ist die überraschende Tatsache, dass die Verzinsung von US-Anleihen nach der Aberkennung des AAA-Ratings durch S&P Mitte 2011 nicht hochschnellte, sondern sogar sank.

2. Die pessimistische Prognose sieht anders aus: Die Märkte spielen nicht mit, sondern gegen den Euro, weil sie zur Einschätzung gelangen, dass die Gesamtkonstruktion nicht halten wird. Ganz unplausibel ist das nicht, zumal schon Mitte 2011 nur noch sechs der siebzehn Euroländer mit einem Triple A geratet waren.<sup>34</sup> Dass diese Einschätzung auch zu einer selbsterfüllenden Prophezeiung werden kann, haben die Märkte nach wie vor mit in der Hand. Die Spekulation mit CDS, negativen Ratings & Co. könnte die Kreditwürdigkeit der gesamten Eurozone in Frage stellen. Die Rating-Agentur Standard & Poors kündigte gleich einmal vorsorglich an, dass im Falle von Eurobonds das Rating des schlechtesten beteiligten Landes gelten würde, also Griechenlands. Damit würde Deutschlands Rating von AAA auf das griechische CC abstürzen.<sup>35</sup> Das wäre die ultimative Attacke auf das europäische Währungsprojekt. Im »Erfolgsfall« würden aus edlen Euro-Anleihen Junk-Bonds. Und dann bleibt nur noch eine allerletzte Option: die Zentralbank.

## **6. Ankauf oder Garantie von Staatsanleihen durch die EZB**

Viel wirkungsvoller wäre deshalb der Ankauf oder die Garantie von Staatsanleihen durch die EZB, womit sie vertragswidrigerweise bereits begonnen hat. Vom Beginn der Aktion im Mai 2010 bis Dezember 2011 belief sich das Volumen der von der EZB gehaltenen Staatsanleihen bereits auf 200 Milliarden Euro. Sollten diese Staatsanleihen zu, zum Beispiel, fünfzig Prozent nicht zurückgezahlt werden,

wäre dies ein (weiteres) Geschenk der SteuerzahlerInnen an private FinanzinvestorInnen im Ausmaß von hundert Milliarden Euro. Steuerfrei. Hartz-IV-EmpfängerInnen, StudentInnen, MindestrentnerInnen und AlleinerzieherInnen können von solch großzügigen Geschenken nur träumen. Die Entscheidung der EZB, Staatsanleihen zu kaufen, führte zu den freiwilligen Rücktritten der beiden deutschen Direktoren Axel Weber und Jürgen Stark.

Da die Zentralbank Geld in unendlicher Menge drucken und ihre Bilanz unendlich ausweiten kann, könnte sie problemlos die Staatsanleihen aller Euro-Mitgliedstaaten aufkaufen. Vorteil: Die Spekulation auf Staatsbankrotte würde unmittelbar verebben, das Zinsniveau drastisch sinken. Das Problem: Diese Praxis würde die Staaten zur hemmungslosen Schuldenaufnahme einladen, und das würde tendenziell zu hoher Inflation führen. Das Schreckgespenst der Zwischenkriegszeit – Hyperinflation – wird wach. Deshalb waren und sind die »stabilitätsorientierten« Hardliner strikt dagegen, dass die EZB auch fiskalpolitische Kompetenzen erhält. Ihre Unabhängigkeit soll sie vor dem Zugriff der Politik schützen.

Derzeit sieht es jedoch immer mehr so aus, als würde ein Teil der EZB-Gouverneure Inflation bewusst in Kauf nehmen oder sogar verursachen – um auf diese Weise die Schulden schleichend abzutragen. Hinweise darauf sind das Aufkaufprogramm für Staatsanleihen und die Rücktritte der deutschen Direktoren, ein Machtkampf um die EZB hat begonnen. Vorerst vom Tisch ist der Vorschlag Frankreichs, das EFSF-Kapital mithilfe einer Banklizenz zu hebeln – was nichts anderes gewesen wäre als Gelddrucken durch die Zentralbank. Das bewusste Herbeiführen von Inflation mit dem Ziel des Schuldenabbaus wäre allerdings ein gewagtes Manöver – steigende Inflation ist nicht so einfach unter Kontrolle zu bringen, und wenn, dann nur um den Preis hoher Zinsen, die wiederum in die Rezession

## Übersicht »Offizielle Rettungsstrategien«

Rettungsschirm	<ul style="list-style-type: none"> <li>• verlagert und erhöht die Schulden systemisch</li> <li>• führt in Richtung Gesamtinsolvenz der Eurozone</li> </ul>
Rauswurf/Austritt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Griechenland in schwerer Rezession</li> <li>• Gläubiger durch Abwertung und verstärkte Insolvenzwellen schwer getroffen: Kettenreaktionsgefahr!</li> <li>• führt in Richtung Gesamtinsolvenz der Eurozone</li> </ul>
Haircut / Insolvenz in der Eurozone	<ul style="list-style-type: none"> <li>• trifft die Gläubiger etwas weniger hart, weil keine Abwertung</li> <li>• dennoch ebenfalls Kettenreaktionsgefahr</li> <li>• führt etwas langsamer in Richtung Gesamtinsolvenz der Eurozone</li> </ul>
Tilgungs- und Zinsmoratorium	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Schulden werden nicht verringert</li> <li>• Boykott der Finanzmärkte droht, weil Moratorium als Staatsinsolvenz gewertet wird</li> <li>• Zeitgewinn, der keine Probleme löst</li> </ul>
Eurobonds	<ul style="list-style-type: none"> <li>• verringern die Staatsschulden nicht</li> <li>• verschieben die Schuldenlast ähnlich wie bei Rettungsschirm</li> <li>• ohne gleichzeitige Regulierung der Märkte kann es zum spekulativen Angriff auf den Euro kommen</li> <li>• führt tendenziell in die Gesamtinsolvenz der Eurozone</li> </ul>
EZB-Garantie	<ul style="list-style-type: none"> <li>• verbilligt die Schulden und bringt Zeitgewinn</li> <li>• verringert die Schulden nicht, wenn sonst keine Bedingungen</li> <li>• ohne Bedingung: Inflationsgefahr!</li> <li>• mit Bedingung einer EU-weiten Steuerkooperation: Lösung der Krise!</li> </ul>

führen. Inflationspolitik wäre das Ende der EZB in ihrer gegenwärtigen Form – Bollwerk der Preisstabilität. Der Lissabon-Vertrag müsste endgültig in den Müll.

Manche versuchen Inflation »pragmatisch« zu sehen. Zwanzig Jahre, in denen die Inflation um drei Prozent höher ist als die Verzinsung der Schuldtitel, würden die reale Schuldenlast halbieren. Diese Strategie hätte – neben der Unsicherheit, ob die Inflation unter Kontrolle gehalten werden kann – den entscheidenden Nachteil, dass nicht nur die Staatsschulden abschmelzen würden, sondern auch alle privaten Ersparnisse und Vermögen.

Die Garantie von Staatsanleihen durch die EZB sollte deshalb an eine Bedingung geknüpft werden (an dieselbe, mit der Eurobonds Sinn ergeben würden): die Abtragung der Staatsschulden über EU-weite Steuern. So würde die Geldmenge verringert, das Geld wieder »vernichtet«. Die Schulden würden sinken – ohne Inflation. Es wäre das einzige sichere Rettungsprogramm für den Euro.

#### Anmerkungen

- 1 BUNDESMINISTERIUM FÜR FINANZEN (2011).
- 2 Süddeutsche Zeitung, 17. September 2011.
- 3 Der Standard, 19. September 2011.
- 4 Welt online, 10. Juli 2011.
- 5 Der Standard, 26. September 2011.
- 6 FAZ, 9. August 2011 und Die Presse, 23. September 2011.
- 7 FAZ, 18. September 2011.
- 8 News 41/2011, 12.
- 9 NZZ online, 21. August 2011.
- 10 FAZ, 10. September 2011.
- 11 Kurier, 23. August 2011.
- 12 27. April 2010.
- 13 Deutsche Welle, 25. September 2011. <http://www.dw-world.de/dw/article/0,,15412868,00.html>
- 14 Les Echos, 2. Juli 2011.



- 15 SBAROUNIS (1950), 384.
- 16 Kurier, 23. September 2011.
- 17 Welt am Sonntag, 4. September 2011.
- 18 FAZ, 18. Juni 2010.
- 19 STIFTUNG FAMILIENUNTERNEHMEN (2011).
- 20 2. November 2011.
- 21 Lissabon-Vertrag, Art. 50 VEU.
- 22 <http://www.dradio.de/dkultur/sendungen/thema/1135445/>  
und eigene Berechnungen.
- 23 Welt am Sonntag, 14. August 2011.
- 24 Der Standard, 28. Oktober 2011.
- 25 RAFFER (2011).
- 26 [http://www.attac.at/fileadmin/user\\_upload/Attac\\_](http://www.attac.at/fileadmin/user_upload/Attac_Positionspapiere/Gruendungsdeklaration.pdf)  
Positionspapiere/Gruendungsdeklaration.pdf
- 27 FELBER (2009), 134 ff.
- 28 Forderung von Stephan Schulmeister im Kurier, 13. August  
2011.
- 29 Kurier, 15. August 2011.
- 30 ZDF-Sommerinterview, 21. August 2011.
- 31 Kurier, 23. August 2011.
- 32 Boston Consulting Group, Pressemitteilung, 31. Mai 2011.  
Im Netz: <http://www.bcg.com/media/PressReleaseDetails.aspx?id=tcm:12-77753>
- 33 Daten-Service der Weltbank. Im Netz: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>
- 34 Financial Times Deutschland, 27. Juli 2011.
- 35 S&P-Experte Moritz Krämer, dpa/Welt am Sonntag, 4. September 2011.