

» Graphische Darstellung » Drucken

Handelsblatt vom 05.09.2011, Seite 10

EURO

Die Garantie aller Staatsschulden erweist sich als Illusion Harald Hau

Wer alles verteidigt, verteidigt nichts mehr“, lautet ein Spruch des Generals von Scharnhorst. Damit lassen sich auch der Euro-Rettungsschirm und der Schuldenaufkauf durch die Europäische Zentralbank (EZB) umschreiben. In dem aussichtslosen Bemühen, jedwede europäische Staatsinsolvenz abzuwenden, hat sich die deutsche Regierung zu Schuldengarantien von schwindelerregendem Ausmaß erpressen lassen. Ein Strategiewechsel ist dringend nötig – weg von der Sozialisierung aller privaten Staatsschulden und hin zu einer obligatorischen Rekapitalisierung der Banken, die dann eine geordnete Insolvenz einzelner Staaten erlaubt. Der Internationale Währungsfonds unter seiner neuen Chefin Christine Lagarde hat genau dies gefordert und so den Ausweg aus der Euro-Krise aufgezeigt.

Der Weg der vollen Schuldengarantie erweist sich mehr und mehr als fatale Illusion. Zwar haben Bankökonom (aus Eigeninteresse) und viele Journalisten (aus Unkenntnis) die Sozialisierung privater Schulden gepredigt. Doch wenn in der nächsten Krisenphase auch noch Spanien oder Italien Finanzierungsprobleme bekommt, ist das Ende dieser teuren Sackgasse erreicht. Wird die Kanzlerin in europäischer Nibelungentreue diesen Weg in den politischen Selbstmord bis ans Ende beschreiten?

Mit dem „Euro-Bond“ ist ein neues Kaninchen aus dem politischen Zauberhut gehüpft. Die Probleme werden damit jedoch nur verlagert. Der Euro-Bond bewirkt weder Entschuldung noch neue fiskalische Schuldenkapazität für den Euro-Raum und ist im besten Fall ein Nullsummenspiel zulasten Deutschlands. Aus der Anreizperspektive sind Euro-Bonds genau der falsche Weg: Das Strukturproblem der gemeinsamen Währung ist ja vor allem die Aufweichung fiskalischer Disziplin, der ein Euro-Bond weiteren Vorschub leisten würde. Eine europaweite Schuldenbremse wird es vielleicht geben, aber nur auf dem Papier.

Mit der obligatorischen Rekapitalisierung von Banken gibt es jedoch einen Ausweg, der sowohl wirksam, finanzierbar und politisch vertretbar ist. Als Gegenleistung für staatliche Kapitaleinlagen erhält der Steuerzahler Bankaktien (zum Marktwert) und kann so langfristig einen Gewinn machen, wie zum Beispiel in Schweden und der Schweiz geschehen. Die Verlierer sind vor allem die Altaktionäre derjenigen Banken, die riskante Staatsanleihen besitzen – aber das ist eine gerechte Sache, die Marktdisziplin bewahrt. Eine Bankenkrise kann so zu einem Bruchteil der Kosten abgewendet werden.

Der Rettungsschirm für Griechenland hingegen bedeutet eine gewaltige Umverteilung vom Steuerzahler auf die fünf Prozent der Reichsten weltweit, die rund 70 Prozent des Finanzkapitals besitzen. Es werden vor allem Finanzinvestoren vor Verlusten bewahrt, die solche am besten verkraften könnten. Die Beteiligung privater Gläubiger entpuppt sich bei genauer Betrachtung als eine politische Farce – die angebliche 21-Prozent-Beteiligung als Fantasierechnung der Banken.

Eine geordnete Staatsinsolvenz bedeutet nicht das Ende des Euros, wie so oft behauptet wird. Irland oder Italien sind zwar am Rande der Staatsinsolvenz, doch eine nominale Abwertung und einen Euro-Austritt brauchen beide Länder nicht. Das wirkliche Problem für eine obligatorische Rekapitalisierung ist der Widerstand von Banken und Finanzinvestoren sowie deren ungebrochene politische Macht. Eine wirksame Verteidigung des Euros verlangt energisches politisches Handeln gegen die Interessen der Banken. Das macht die Euro-Rettung so schwierig – vor allem für unser politisches System.

Der richtige und billigere Weg ist, die Banken zu kapitalisieren.

Der Autor ist Professor in Genf.

Sie erreichen ihn unter:

gastautor@handelsblatt.com