

# 1 Spekulation und Euro, die verdeckten Formen neokolonialer Ausbeutung und Ressourcenabschöpfung

## 1.1 Können Euro-Bonds den Euro retten?

Von Hermann Patzak

Alle seit Mai 2010 unternommenen Versuche, den Euro zu retten, haben versagt. In Griechenland ist das Staatsdefizit und das Leistungsbilanzdefizit trotz der Kredithilfen sogar noch weiter angestiegen und es wird auch künftig noch weiter ansteigen, wie die Experten von IWF, EU-Kommission und EZB im Oktober 2011 nach Einsicht in die Zahlen der griechischen Volkswirtschaft einräumen mussten.

Griechenland	Staatsschulden in % BIP		Welche groben Prognose-Fehler den Experten unterlaufen, zeigt die nebenstehende Tabelle: Im Mai 2011 sagten sie einen Anstieg auf 150 Prozent des BIP voraus, im Oktober mussten sie die Zahl auf 166 Prozent erhöhen. Für das Jahr 2012 mussten sie jetzt gar eine Erhöhung auf 189 Prozent einräumen, was einer Steigerung um 21,2 Prozent entspricht <sup>1</sup> .
	Jahr	Mai 11	
	2005	100	100
	2006	106	106
	2007	105	105
	2008	110	110
	2009	127	127
	2010	140	140
	2011	150	166
	2012	156	189

Auch die hartnäckigsten Euro-Dogmatiker stehen vor der Tatsache, dass sie den Bankrott Griechenlands nicht mehr verhindern können. Die Rettungssummen für die von der Zahlungsunfähigkeit bedrohten Euro-Staaten haben sich binnen eines Jahres verdoppelt. Nach Griechenland, Irland und Portugal sind nun auch Italien und Spanien und sogar Belgien akut bedroht.

Jetzt ist nicht nur die Zahlungsfähigkeit dieser Staaten bedroht, sondern auch die Zahlungsfähigkeit der Banken in diesen Ländern, sowie die aller Großbanken in den übrigen EU-Ländern, die in den Jahren zuvor aus diesen grenzüberschreitenden Krediten großartige Renditen einkassiert hatten. Sie taten das mit Geldern, die sie der heimischen Wirtschaft entzogen, wodurch sie das natürliche Wachstum der eigenen Volkswirtschaft stark geschwächt haben. Die zur deutschen Elite zählenden Professoren Clemens Fuest, Wolfgang Franz, Martin Hellwig und Hans-Werner Sinn verwiesen ausdrücklich auf diese Tatsache, wobei sie sich auf die Wachstums- und Investitionszahlen einer OECD-Studie bezogen. **Deutschlands Nettoinvestitionsquote war „im Mittel der Jahre 1995 bis 2008“ die niedrigste aller OECD-Länder. Im Jahr 2008 wurden nur 40 Prozent des Sparaufkommens in Deutschland selbst investiert<sup>2</sup>.**

---

<sup>1</sup> Zahlen aus: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 08.05.2011, Seite 31 und Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 18.10.2011 Seite 12.

<sup>2</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 18.06.2010, Seite 10

Wachstum	1995-2008	Diff.Prozent	mal so hoch	Die nebenstehende Tabelle zeigt das Wirtschaftswachstum in Deutschland in dieser Zeit im Vergleich zu den von Zahlungsunfähigkeit bedrohten Euro-Staaten.
Deutschland	22%			
Portugal	33%	50,0%	1,5	
Spanien	56%	154,5%	2,5	
Griechenland	61%	177,3%	2,8	
Irland	124%	463,6%	5,6	

Das deutsche Wirtschaftswachstum lag auf einem der letzten Plätze in der gesamten OECD. Und trotzdem behaupten nicht wenige „Koryphäen“ aus Politik und Medien heute immer noch öffentlich und frech, dass Deutschland der größte Nutznießer des Euro war.

### 1.1.1 Warum mussten die Rettungspakete versagen?

Die „solidarische Hilfe“ der Retter bestand bisher aus zwei Maßnahmen:

- (1) aus Not- und Überbrückungskrediten und
- (2) der zwangsweisen Verordnung geringerer Staatsausgaben und höherer Steuern, verbunden mit der Anordnung von Reformen.

Die von IWF und Euro-Ländern zur Verfügung gestellten Kredite erfüllen nur einen Zweck: Sie lösen die alten Kredite ab, weil sich die überschuldeten Staaten keine neuen Kredite zu Marktzinsen leisten können. Mit den neuen Krediten – zu Vorzugszinsen – wird aber die ökonomische Situation der überschuldeten Staaten nicht automatisch besser. Dazu müssen die Ursachen der Staats- und der Leistungsbilanzdefizite beseitigt werden! Das soll mittels **(1) Steuererhöhungen, (2) Verringerung der Staatsausgaben und (3) Reformen** geschehen, die den überschuldeten und zahlungsunfähigen Staaten verordnet werden. So logisch diese Vorgehensweise (dem Laien) auf den ersten Blick erscheinen mag, so ist es doch unmöglich, damit das gewünschte Ziel zu erreichen:

Schaut man genauer hin, so handelt es sich um zwei Ziele, die erreicht werden müssten: (1) Verringerung des Haushaltsdefizites zum Abbau der Staatsschulden und (2) Erhöhung der Wirtschaftlichkeit zur Verminderung des Leistungsbilanzdefizites. Die Erhöhung der Wirtschaftlichkeit in einer Volkswirtschaft kann nicht von heute auf morgen erzwungen werden, die dazu notwendigen tiefgreifenden Strukturreformen benötigen Jahre und Jahrzehnte, weshalb das „Wunderelixier Reformen“ die schnell benötigte Heilung der „erkrankten Volkswirtschaften“ nicht herbeiführen kann. Noch schlimmer aber sind die **Auswirkungen der dekreditierten Staatsausgabensenkungen und Steuererhöhungen. Sie sind kontraproduktiv**, d.h. sie bewirken sogar das Gegenteil dessen, was erreicht werden soll: Sie erhöhen die Haushaltsdefizite und Staatsschulden! Warum dies der Fall ist, lernt jeder Volkswirtschaftslehre-Student im Grundstudium, wenn er sich mit dem Multiplikator-Theorem auseinandersetzen muss.

Das Theorem besagt, dass jede einmalige Erhöhung oder Senkung der Nachfrage in einer Volkswirtschaft eine um ein Vielfaches höhere Steigerung oder Senkung der Gesamtnachfrage zur Folge hat. Je höher die Konsum- und Investitionsquote ist, desto größer ist die Steigerung bzw. Senkung der Gesamtnachfrage und damit des Volkseinkommens. Es handelt sich um eine ökonomische Gesetzmäßigkeit, die seit nunmehr mehr als 80 Jahren in der Volkswirtschaftslehre (seit den 30iger Jahren des 20. Jahrhunderts) bekannt ist.

Wenden wir die Erkenntnisse des Theorems auf die Situation der überschuldeten und zahlungsunfähigen Euro-Volkswirtschaften an, so müssen wir feststellen, dass die Gesamtnachfrage in einer Volkswirtschaft sinken muss, wenn der Staat seine Ausgaben senkt. Neben den Konsum-, den Investitionsausgaben und der Auslandsnachfrage sind nämlich die Staatsausgaben ein wesentlicher Teil der Gesamtnachfrage. Die Wirkung wird noch durch die Steuererhöhungen verstärkt. Sie vermindern zwangsläufig die Konsumnachfrage, weil sie das Einkommen der Bevölkerung verringern. Dieser kausale<sup>3</sup> Zusammenhang gilt für jede Volkswirtschaft. Volkswirtschaften, die sich ohnehin in einer Rezession (Konjunktur- und Wachstumseinbruch) befinden, werden besonders hart getroffen. Und in dieser Situation befindet sich infolge der Weltwirtschaftskrise nahezu alle Volkswirtschaft der Erde.

Die genannten Zusammenhänge sind eigentlich sehr einfach nachzuvollziehen und trotzdem wurde den überschuldeten und zahlungsunfähigen Euro-Ländern von der EU-Kommission, dem IWF und der EZB die „Sparmaßnahmen aufoktroiert“! Ihre Schulden müssen zwangsläufig ansteigen und die Liquidität wird sich nochmals verschlechtern. Als Alternative sehen die blindwütigen „Euroretter aller Länder Europas“ in dieser vertrackten Situation nur noch zwei Möglichkeiten, ihr „Götzenbild Euro“ retten zu können: Euro-Bonds und (oder) einen einheitlichen Euro-Staat mit einer Wirtschaftsregierung für alle Euro-Länder. Wenden wir uns zuerst der Frage zu, ob Euro-Bonds den Euro retten könnten?

### 1.1.2 Was versteht man unter Bonds und Euro-Bonds?

Bonds sind festverzinsliche Wertpapiere. In Deutschland verwendete man dafür bisher das Wort Obligationen oder auch Staatsanleihen. Staaten und große Unternehmen können auf diese Art und Weise Kredite aufnehmen. Egal welchen Begriff wir verwenden, es handelt sich in jedem Fall um Wertpapiere, die wie Aktien an der Börse gehandelt werden. Abhängig von der Nachfrage und dem Angebot dieser Wertpapiere ergibt sich für sie ein Kurswert.

Bei der Ausgabe der Obligationen legt der Schuldner einen Zinssatz fest, den er für den Kredit und das einzelne Wertpapier bezahlen wird, z.B. 5 Prozent. Wenn die Nachfrage nach einer Staatsanleihe im Vergleich zum Angebot sinkt, sinkt auch der Kurs dieses Wertpapiers. Das aber hat zur Folge, dass der Zinssatz steigt. Wenn also eine Staatsanleihe zum Nennwert von 100 Euro bei einem Zinssatz von 5 Prozent herausgegeben wird und die Nachfrage nach dieser Anleihe sinkt, so dass der Kurs auf 90 Prozent sinkt, dann steigt die Verzinsung auf 6 Prozent. Der Käufer zahlt nämlich 90 Euro und erhält die vom Schuldner festgelegten Zinsen in Höhe von 5 Prozent des ursprünglichen Ausgabekurses (den man auch als Nennwert bezeichnet). Die nachstehende Tabelle soll den Vorgang noch einmal veranschaulichen:

	Ausgabewert	Kurswert	% Änderung	Das Beispiel erklärt, warum die Medien von Zinssteigerungen berichten, wenn die Kurse für Obligationen sinken.
Bonds	100	90	-10%	
Zinssatz	5%	6%	11%	
Zinsbetrag	5	5		

Nun sollen also Euro-Bonds richten, was die Rettungsschirme bisher nicht geschafft haben. Bei diesen gemeinsamen Staatsschulden würden die Euro-Länder keine eigenen

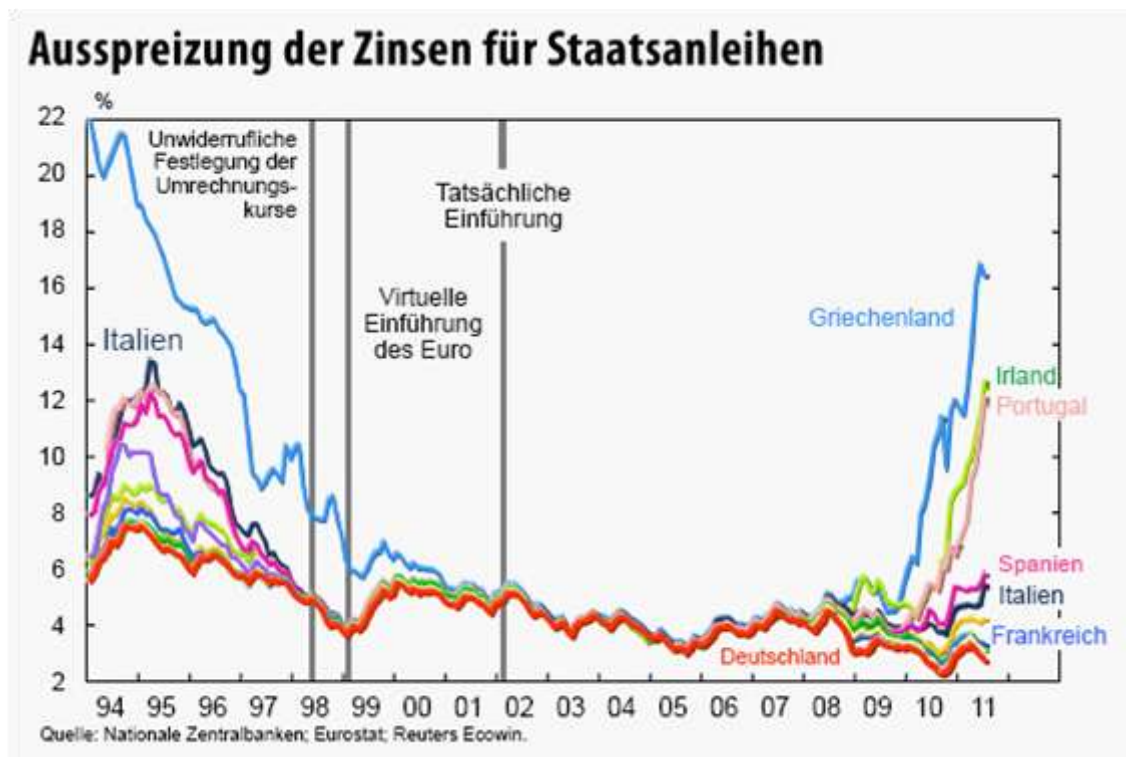
<sup>3</sup> Ursache-Wirkungszusammenhang.

Staatsschulden mehr aufnehmen, sondern jedes einzelne Euro-Land bekäme seine Kredite aus einem gemeinsamen Schuldentopf. Die hochverschuldeten Staaten bekämen ihre Kredite zu niedrigeren Zinsen, während die nicht gefährdeten Länder wie Deutschland wesentlich höhere Zinsen zahlen müssten. Das hätte katastrophale Auswirkungen:

Die überschuldeten Staaten sähen keinerlei Anlass, ihre Schulden zu verringern, Sie könnten mit ihrem in Jahrzehnten eingeübten Schlendrian der hohen Staatsschulden ungestraft fortfahren. Die niedrigen Zinskosten – nach Einführung des Euro – waren der eigentliche Anlass für die jetzige Überschuldung der peripheren Euro-Staaten gewesen, wie man anhand der Zinsentwicklung vor und nach der Einführung des Euro sehen kann.

## 1.2 Die Kurse und Zinsen der Staatsanleihen der bedeutsamen Euro-Länder

Die nachstehende Graphik veranschaulicht die Entwicklung der Zinsen für Staatsanleihen der hochverschuldeten Euro-Länder im Vergleich zu den Zinsen, die Deutschland zahlt und gezahlt hat. Von Bedeutung ist dabei vor allem die Zinsdifferenz.



Wie man sieht, mussten die Risiko-Kandidaten vor Einführung des Euro noch wesentlich höhere Zinsen zahlen als im Jahr 2011. In der Zwischenzeit, insbesondere seit ihrem Beitritt zur Euro-Union, zahlten sie genau so viel wie Deutschland und damit natürlich wesentlich weniger als in den Jahren zuvor. Erst nachdem sich im Verlauf der Krise herausgestellt hatte, wie riskant die Rückzahlung der Schulden dieser Länder ist, gingen die Zinssätze wieder auseinander. Die beiden nachstehenden Tabellen verschaffen uns eine Vorstellung, wie hoch diese Zinsdifferenz ist:

4 Quelle FAZ-Net, 17.08.2011.

Vorher	Jahr	Im Vgl. zu	Nachher	Jahr	Im Vgl. zu
Land	1995	Deutschland	Land	2011	Deutschland
Griechenland	22%	3,1	Griechenland	16%	5,7
Italien	13%	1,9	Italien	6%	2,1
Spanien	12%	1,7	Spanien	6%	2,1
Portugal	12%	1,7	Portugal	12%	4,3
Deutschland	7%	mal soviele	Deutschland	3%	mal soviele

### 1.3 Euro-Bonds verdoppeln die Zinskosten für Deutschland

Im Falle der Einführung von Euro-Bonds ergäbe sich für Deutschland eine wesentliche Verteuerung der Kredite. Die Zinskosten würden sich nach einer Berechnung des Ifo-Institutes München um 47 Mrd. Euro pro Jahr<sup>5</sup> erhöhen.

Die Kosten der Einführung gemeinsamer europäischer Anleihen würde Deutschland demnach auf lange Sicht 47 Milliarden Euro pro Jahr kosten. Die Plausibilität der Rechnung lässt sich leicht nachvollziehen. Man geht davon aus, dass die durchschnittlichen Zinskosten Deutschlands 2,3 Prozent niedriger sind als der Durchschnitt aller Euroländer (Stand Juli 2011). Ende des Jahres 2010 betrug die Summe der deutschen Schulden 2.080 Mrd. Euro, woraus sich die Verteuerung mit  $2,3\% \times 2080 = 47,8$  Mrd. Euro errechnet. Da die momentanen Zinskosten rund 37 Mrd. Euro betragen, würde sich die Zinskosten mehr als verdoppeln (37 Mrd. + 47,8 Mrd.).

### 1.4 Euro-Bonds können den Euro nicht retten

Das Problem des Euro war und ist, dass sich einzelne Euro-Staaten auf Kosten der anderen bereichern können. Sie können ihre Schulden verantwortungslos erhöhen, weil sie das Haftungsrisiko auf ihre „solidarischen Euro-Partner“ überwälzen und deshalb sehr niedrige Schuldzinsen bezahlen. Der Anreiz, sich wegen der niedrigen Zinsen verantwortungslos hoch zu verschulden – den ihnen der Euro gebracht hat – würde nicht wegfallen, sondern weiterhin bestehen.

Die Gilde der ökonomisch gebildeten Befürworter von Euro-Bonds argumentiert, dass es gar nicht zu einer Erhöhung, sondern sogar zu einer Senkung der Zinskosten kommen würde, weil die Euro-Bonds so stark nachgefragt würden, dass die Zinskosten sinken würden. Doch mit dieser frei aus der Luft gegriffenen Behauptung beweisen diese wohl bestellten und ideologisch festgefahrenen Theoretiker nur, dass sie von der Wirklichkeit des Wirtschaftsgeschehens kein Ahnung haben. Anfang September 2011 wurde bekannt<sup>6</sup>, dass die Rating Agentur Standard and Poor's die Euro-Bonds mit der gleichen Kreditwürdigkeit wie griechische Anleihen bewerten würde, nämlich als Ramschanleihen.

Fassen wir die Lehren aus den bisherigen Euro-Rettungsbemühungen zusammen: Sie sind alle gescheitert. Auch mit Hilfe von Euro-Bonds wird die Rettung nicht gelingen. Eine wesentliche Ursache der Überschuldung – die niedrigen Zinsen – würde nicht beseitigt, sondern durch das Konstrukt „Euro-Bonds“ sogar amtlich für alle Zukunft festgeschrieben. Man muss schon mit ideologischer Blindheit geschlagen sein, um diese banalen Kausalitäten nicht zu erkennen oder zu leugnen. Peter Bofinger, einer der „Wirt-

<sup>5</sup> Veröffentlicht in FAZ-Net, 17.08.2011.

<sup>6</sup> Siehe z.B. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 05.09.2011 Seite 11.

schaftsweisen“ des Sachverständigenrates, gehört zu ihnen. Er wurde vom Deutschen Gewerkschaftsbund gestellt.

Im Herbst 2011 ist eines gewiss: Die Schäden – sprich die Kosten der Euro-Rettung – werden noch weiter steigen. Die verbiesterten Euro-Retter und ihre Helfershelfer aus der Ökonomie stehen am Abgrund. Wenn sie jetzt nicht zurückweichen, werden sie abstürzen. Auf lange Sicht gesehen, – also nachhaltig, wie man heute zu sagen pflegt – kann das für Deutschland nur gut sein.

© [www.hpatzak.de](http://www.hpatzak.de)

16.10.2011/ergänzt 21.10.11

Der Folgebeitrag wendet sich der Frage zu, ob eine für alle Euro-Länder einheitliche Wirtschaftsregierung die Probleme lösen und den Euro retten kann?