

Susanne Schmidt

Das Gesetz der Krise

Wie die Banken die Politik regieren

Droemer

Besuchen Sie uns im Internet:
www.droemer.de



© 2012 Droemer Verlag
Ein Unternehmen der Droemerschen Verlagsanstalt
Th. Knaur Nachf. GmbH & Co. KG, München
Alle Rechte vorbehalten. Das Werk darf – auch teilweise – nur mit
Genehmigung des Verlags wiedergegeben werden.
Satz: Adobe InDesign im Verlag
Druck und Bindung: GGP Media GmbH, Pößneck
Printed in Germany
ISBN 978-3-426-27600-6

5 4 3 2 1

Inhalt

Vorwort 9

Krisenherd 1:

Das Finanz- und Bankensystem 21

Wer ist eigentlich »der Markt«? 23

Das Bankensystem steht auf schwankendem Boden 25

Die Banker machen weiter wie bisher 34

Die Neuregulierung des Banken- und Finanzsystems
kommt zu langsam voran 39

Die zehn wichtigsten Punkte einer Neuregulierung 43

1. Die Verkleinerung der Banken 45

2. Die Eigenkapitalquote und ihre Berechnung 48

3. Liquiditätspuffer 52

4. Derivate 52

5. Finanztransaktionssteuer 55

6. Vergütung 56

7. Ein Banken-Insolvenzmechanismus 58

8. Ein Gemeinsamer Markt für die Banken 59

9. Schattenbanken 61

10. Ratingagenturen 62

Investoren und Spekulanten 66

Krisenherd 2:

Staatsschulden 69

Die Staatsschuldenkrise in der Eurozone 71

Exkurs: Warum verschuldet sich ein Staat? 80

Zehn Maßnahmen zur Überwindung der Krise
und zum Schuldenabbau 84

1. Staatliches Sparen 85
2. »Kaputtsparen« – eine Begriffsklärung 87
3. Schuldenbremse 91
4. »Interne« Abwertung 92
5. Kreditgewährung 94
6. Schuldenschnitt 96
7. Die Politik der EZB 98
8. Inflation 100
9. »Finanzielle Repression« 101
10. Ausgeglichene Leistungsbilanzen 104

Krisenherd 3:

Inflation oder Deflation 107

- Die Droge des billigen Geldes 109
- Die Politik der großen Notenbanken 114
- Die deutsche Angst vor der Inflation 119
- Wie kommt es zu Inflation oder Deflation? 124
- Die gegenläufige Umverteilung bei Deflation und Inflation 128
- Inflation versus Deflation:
 - Was ist wahrscheinlicher? 130

Krisenherd 4:

Vergemeinschaftung von Staats- und Privatschulden 137

- Eine Transferunion 139
- Die EZB-Politik 143
 1. Die EZB als »Bad Bank« 144
 2. Der Kauf von Staatsanleihen 150
 3. LTRO-Kredit 152
- Das Eurosystem und Target 2 154

Krisenherd 5:

Das Auseinanderbrechen der Eurozone 165

Das Argument der Befürworter 167

Das wirtschaftliche Kalkül 170

Die politischen Kosten 185

Krisenherd 6:

**Das demokratische Defizit in der
Europäischen Union 193**

»Nie wieder Krieg«: Europa als Jurassic Park? 195

Die europäischen Institutionen 203

Wie soll es weitergehen? 213

Glossar 227

Vorwort

Seit geraumer Zeit sehen wir uns in der Europäischen Union (EU) und in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU) einer allumfassenden Krisensituation gegenüber, deren einzelne Krisenherde sich gegenseitig befeuern und anheizen.

Die aktuelle Schuldenkrise ist nur ein Herd. Sie hat jedoch ein solches Ausmaß angenommen, dass sie zu einer existenziellen Bedrohung für die Währungsunion geworden ist und damit auch eine Gefahr für den Zusammenhalt und die politische Bedeutung der Europäischen Union insgesamt darstellt. Es hat sich eine Kluft zwischen so genannten Kern- und so genannten Krisenländern aufgetan, eine Kluft, die sich zunehmend zu verbreitern scheint. Sie offenbart nicht nur ein wirtschaftliches Gefälle zwischen den Staaten, sondern dividiert auch die betroffenen Bürger auseinander.

Die Bürger der prosperierenden Kernländer – wir Deutschen vorneweg – haben Angst vor einer Transferunion und lehnen es ab, als Steuerzahler für die europäische Peripherie zur Kasse gebeten zu werden. Die Bürger in den Krisenländern wiederum sehen nicht ein, warum sie die harschesten staatlichen Sparbemühungen ertragen sollen; ihr Zorn richtet sich nicht zuletzt gegen die deutsche Bundeskanzlerin als diejenige, von der die Rahmenbedingungen offenbar weitgehend diktiert werden. Das Wohl und Wehe peripherer Staaten bleibt der Dreh- und Angelpunkt für die Bewältigung der akuten Krise in der EWU.

Der zweite Brandherd ist das globale Finanz- und Bankensystem, das sich ebenfalls in einer akuten Krise befin-

det. Die Banken hegen ein tiefes Misstrauen untereinander, jede weiß von der anderen, dass es nicht gut um sie steht. Die Banken sind wenig profitabel, immer noch unterkapitalisiert und ständig in Gefahr, sich nicht mehr am Markt refinanzieren zu können. Weite Teile des europäischen Bankensystems, insbesondere Institute in den Krisenländern, wären ohne die Europäische Zentralbank (EZB) nicht mehr überlebensfähig. Die prekäre Situation des Finanzsystems ist umso problematischer, als sich die Haltung der Topmanager durch die Krise nicht verändert hat. Sie kämpfen weiter verbissen um jeden Zentimeter zur Wahrung ihres Besitzstandes, und das heißt vor allem auch zur Beibehaltung ihrer Geschäfts- und Vergütungsmodelle. Ein robustes Finanzsystem in verantwortungsvollen Händen ist eine Vorbedingung für eine nachhaltige Lösung der Krise.

Weitere Gefahren und Bedrohungen kommen hinzu und schüren das allgemeine Feuer.

Zum einen die Gefahr einer Rezession. Diese Gefahr ist umso größer, als in Europa eine rigide staatliche Sparpolitik eingeläutet worden ist, bei der Wachstums- und Wettbewerbsförderung deutlich zu kurz kommen. Der Fiskalpakt ist nicht genug, es braucht einen parallelen Fokus auf Wachstum. Die rezessive Situation in den Krisenländern, gekoppelt mit schwachem oder sich abschwächendem Wachstum im übrigen Europa, in Amerika und Asien, stellt eine große Gefahr auch für das deutsche Wirtschaftswachstum dar. Neben der Rezession drohen aufgrund der lockeren Geldpolitik in den USA und in der EWU eindeutige Inflationsgefahren. Auf mittlere Sicht scheinen höhere Preissteigerungsraten unumgänglich und damit auch die entsprechenden Umverteilungseffekte von Gläubigern zu Schuldern, von den Älteren zu den Jüngeren.

Bis heute hat die Europäische Zentralbank mit ihrer lockeren Geldpolitik einen eruptiven Ausbruch der akuten Krisen und Bedrohungen erfolgreich zu verhindern gewusst. Doch ihre unorthodoxen Rettungsmaßnahmen dürfen nur temporäre Maßnahmen sein, die Politik der Notenbank muss schleunigst zu ihrem traditionellen Kerngeschäft zurückkehren. Mit Geldpolitik sind die strukturellen wirtschaftlichen und fiskalischen Probleme innerhalb der Währungsunion nicht zu lösen. Die EZB hat den europäischen Regierungen Ende 2011 / Anfang 2012 ein Zeitfenster geöffnet, damit sie sich auf eine nachhaltige Problemlösung einigen. Diese Einigung muss zügig und beherzt angegangen werden, für Trippelschritte wird die Zeit mit Sicherheit nicht ausreichen.

Es ist insbesondere von Bedeutung, dass die unheilvolle Symbiose zwischen Staaten und Banken zertrennt wird. Die Staaten sind zur Befriedigung ihrer enormen Kapitalnachfrage zu sehr von den Banken als Gläubigern und Investoren abhängig. Die Banken ihrerseits sind zur Befriedigung ihrer Liquiditätsvorsorge beziehungsweise zur Risikominimierung zu sehr auf Staatsanleihen angewiesen. Insbesondere in den Krisenländern herrscht eine bedrohliche Korrelation zwischen der Kreditwürdigkeit des Staates und der der nationalen Geschäftsbanken. Die fortwährende Herunterstufung von Staaten und/oder Finanzinstituten durch die Ratingagenturen hat hier eine negative Dynamik ausgelöst, der dringend Einhalt geboten werden muss.

Über den akuten wirtschaftlichen und fiskalischen Krisen sollten wir allerdings nicht vergessen, dass das Ganze von einer veritablen *politischen* Krise untermalt ist, ich meine die schon seit Jahren schleichende europäische Identitätskrise. Die Akzeptanz der europäischen Institutionen durch die Bürger Europas hat allgemein abgenom-

men, viele Bürger, ja ganze Mitgliedstaaten berufen sich wieder stärker auf ihre nationale Identität und vermeintliche oder tatsächliche nationale Bedürfnisse. Die Schuldenkrise hat diese Entwicklung zweifellos erheblich verstärkt. Wir sind Zeugen einer Renationalisierungstendenz in Europa und beobachten seit einiger Zeit, dass populistische, Euro- und immigrationsfeindliche Parteien in mehreren europäischen Staaten die Unterstützung eines nicht unbeträchtlichen Teils der Bevölkerung genießen, sich zum Teil sogar in Regierungsverantwortung befinden.

Grund für die Renationalisierung ist das demokratische Defizit, welches der Europäischen Union als Institution innewohnt. Dieses Defizit ist für alle sichtbar und zu einem immer größeren Problem geworden. Es muss endlich bekämpft und verringert werden. Die europäische Politik, einschließlich der Bundesregierung, hat hier eine große Bringschuld, der sie bisher nicht nachgekommen ist. Sie muss diese Schuld endlich begleichen, denn ohne demokratische Legitimation der EU und EWU wird jedwede Krisenlösung ohne Nachhalt bleiben. Wir europäischen Bürger müssen auf dem Weg zur Krisenbewältigung von der Politik mitgenommen werden, *wir* müssen diesen Weg für den richtigen halten und nicht nur sie.

Den akuten Krisen auf dem Finanzmarkt und der schleichenden politischen Krise ist gemeinsam, dass sie von einem erheblichen Vertrauensmangel begleitet werden. Dieses verlorengegangene Vertrauen muss wiederhergestellt werden, das Heft des Geschehens muss wieder in mutigen und verantwortungsvollen Händen liegen.

Es bedarf auch einer deutlichen Klarstellung: In einer konzertierten Vernebelungsaktion ist es der Banken-Lobby gelungen, den Eindruck zu erwecken, als hätten wir es mit drei verschiedenen Krisen zu tun.

Nachdem die eigentliche Finanzkrise, die im Herbst 2008 in der Lehman-Pleite gipfelte, im Kern überwunden worden sei – so haben es uns die Banker eingeredet –, sei es erst zur Eurokrise und danach zur Staatsschuldenkrise gekommen.

Den Ausdruck Eurokrise haben sich die Banker vor zweieinhalb Jahren ausgedacht, um davon abzulenken, dass es bei Ausbruch der Griechenland-Krise um ihre eigene Existenz ging. Die Alternative lautete damals: Rettet man die Banken, die Griechenland bedenkenlos mit immer höheren Krediten versorgt hatten, deshalb ein viel zu hohes Griechenland-Risiko in ihren Büchern aufwiesen und entsprechende Abschreibungen nicht hätten stemmen können – oder rettet man das Land selbst. Damals, Anfang 2010, schien es, als käme eine Griechenland-Rettung weniger teuer; im Übrigen schien sie bei den europäischen Bürgern weniger unpopulär als eine neuerliche Bankenrettung. Heute, im Nachhinein, ist es beinahe unbegreiflich, wie ein Sonderproblem mit dem wirtschaftlichen Winzling Griechenland innerhalb von so kurzer Zeit zu einer existenziellen Krise der Währungsunion hat führen können.

Der Begriff Eurokrise war schon deshalb unangebracht, weil damit eine Währungskrise suggeriert wird. Doch Währungskrisen gehen immer mit einer schwachen Währung einher. Das ist der Euro mitnichten. Im Binnenraum hat sich der Euro sogar als stärker als die D-Mark erwiesen, die Inflationsraten sind seit seiner Einführung nachweislich geringer als vorher. Im Außenverhältnis ist er ebenfalls stark und nach dem US-Dollar die zweitgrößte Reservewährung der Welt. Die Stabilität des Euro ist ohne Zweifel ein Verdienst der bisherigen Geldpolitik der Europäischen Zentralbank.

Dann kam der Begriff der Staatsschuldenkrise. Es ist

leider wahr, viele Staaten haben in der Vergangenheit zu hohe Schulden angesammelt. Wobei man ehrlich bleiben sollte: Das Geld haben nicht etwa nur verantwortungslose Politiker ausgegeben. Nein, es waren auch wir, die Bürger, die mehr Kitas, bessere Schulen, höhere Renten, Pendlerpauschalen und sonstige Annehmlichkeiten einforderten, ohne zu fragen, wie all das denn finanziert werden soll. Und wenn die Politiker nicht lieferten oder gar Kürzungen in Aussicht stellten, dann wurden sie eben abgewählt. Schröders Agenda 2010 ist ein gutes Beispiel.

Wie aber kam es zu dem rasanten Anstieg der Schuldenstände und zu der plötzlichen Defizitauseitung in den Staatshaushalten? Zwischen 2006, dem letzten Jahr vor der Finanzkrise, und 2012 hat die durchschnittliche Staatsverschuldung der OECD-Länder einen Sprung um mehr als ein Drittel gemacht, nämlich von 75 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) auf 106 Prozent. Für diesen Anstieg gab es drei Gründe: Erstens haben die Staaten den Banken die faulen Kredite abgenommen und in die staatsgarantierten *Bad Banks* gesteckt; zweitens wurden die Banken rekapitalisiert und auf diese Weise gerettet; und drittens führte die anschließende tiefe Rezession in vielen Staaten zu erhöhten Sozialausgaben und verminderten Steuereinnahmen. Die Banken tun so, als sei der Staat, dieser nimmersatte Leviathan, an der Schuldenmisere selbst schuld; diese Argumentation ist unseriös. Leider haben sich nicht nur Laien Sand in die Augen streuen lassen, sondern auch die Bundesregierung – unter dem Einfluss der Bundesbank, für die eine hohe Staatsverschuldung der Häresie gleichkommt.

Mit einem Wort: Sämtliche finanziellen Krisen und Krisengefahren, die wir zurzeit beobachten, sind *direkte* Folgen der Banken- und Finanzkrise beziehungsweise der zur Rettung des immer noch sehr ungesunden europäi-

schen Bankensystems ergriffenen Maßnahmen. Im Grunde haben wir es mit der Bankenkrise zweitem Akt zu tun. Inhalt dieses zweiten Aktes ist die unheilvolle gegenseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken, ihrer jeweiligen Kreditwürdigkeit und ihres Finanzierungsbedarfs.

Im ersten Akt, beim eruptiven Ausbruch der Finanzkrise 2008, waren die USA das Epizentrum, jetzt ist es die Europäische Währungsunion. Auch diese Verlagerung haben wir den Finanzakteuren zu verdanken. Denn obwohl die Schulden- und Defizitprobleme in Großbritannien, den USA oder Japan eindeutig gravierender sind als in der EWU, fokussieren sich die Märkte derzeit ausschließlich auf Europa. Das ist in gewisser Weise erstaunlich, denn die gravierenden Strukturfehler der EWU sind seit ihrer Gründung bekannt. Auch war es seit Jahren offensichtlich, dass eine einheitliche (und sich generell an der deutschen Konjunktur orientierende) Zinspolitik für einige Länder unangemessen ist.

Es gibt seit Ausbruch der Griechenland-Krise also keine wirklich neuen volkswirtschaftlichen oder strukturellen Erkenntnisse, die eine Fokussierung der Märkte auf Europa rechtfertigen.

Aber es gibt eine neue politische Erkenntnis: Ein Auseinanderbrechen der EWU in ihrer jetzigen Form ist nicht mehr undenkbar; die Wahrscheinlichkeit, dass es dazu kommt, ist sogar deutlich gestiegen. Manche Bürger sehnten sich zwar nach der »guten alten Zeit« zurück, insbesondere in Deutschland war die Sehnsucht nach der D-Mark stark ausgeprägt, dennoch wurde der Euro als Bund fürs Leben akzeptiert. Das ist jetzt anders. Aufgrund der Schuldenkrise und der Renationalisierungstendenzen sind in der gesamten EWU Stimmen laut geworden, die ein Auseinanderbrechen der Währungsunion propagieren und auf die nationale Karte setzen. Was uns diese Heils-

verkünder schuldig bleiben, ist eine ehrliche Analyse der horrenden Folgekosten – und ein Plan, wie dem dann mit Sicherheit eintretenden gravierenden Wirtschaftseinbruch zu begegnen ist.

Aufgrund der Interdependenz der finanziellen und wirtschaftlichen sowie der politischen Krise in der EWU müssen wir von unseren Politikern verlangen, dass alle Krisenherde parallel, gleichzeitig und zügig angegangen werden, denn die Probleme dulden keinen längeren Aufschub. Uns Deutschen, mit der größten europäischen Volkswirtschaft und als bevölkerungsreichster Nation, kommt hier eine besondere Verantwortung zu. Das Zögern und Zaudern von Seiten der Berliner Regierung, das wir seit gut zwei Jahren erleben, muss ein Ende haben.

Im Nachfolgenden werden sechs separate, aber voneinander abhängige Krisenherde identifiziert und analysiert; wo es angemessen erscheint, werden Problemlösungen skizziert. Die ersten fünf dieser Herde beschäftigen sich mit der finanzmarkttechnischen, wirtschaftlichen und fiskalischen Krisensituation. Hier wird der Leser auf einige Tatbestände und Maßnahmen stoßen, die mehrfach behandelt werden, da sie mit mehreren Krisenherden im Zusammenhang stehen. Grund ist die Bemühung, nicht nur erwünschte, sondern auch etwaige unerwünschte Konsequenzen für den jeweiligen Krisenherd aufzuzeigen und Interdependenzen deutlich zu machen. Krisenherd Nummer sechs widmet sich der europäischen Identitätskrise sowie institutionellen und politischen Veränderungen, die zu ihrer Überwindung notwendig wären. Zum Schluss dann der Blick auf das, was *jetzt* getan werden, angesprochen und passieren *muss*, damit wir nicht im Treibsand der Krise erstickten.

Der Gedanke, dieses Buch zu schreiben, ist im letzten Jahr aufgekommen. Ich hatte bei einer Reihe von Veranstaltungen die Gelegenheit, mit vielen Menschen zu sprechen, die sich in ihrem alltäglichen Leben und im Beruf nicht mit Märkten oder Renditen oder Rettungspaketen beschäftigen und denen der ganze Finanz- und Wirtschaftsbereich eher fremd ist. Viele von ihnen waren verunsichert, was ihre eigene finanzielle Situation anlangte, und fragten, wie wohl die Krisensituation in der EWU – und etwaige Rettungsmaßnahmen, diese zu meistern – ihre eigene wirtschaftliche Situation beeinflussen werde. In den Gesprächen gewann ich den Eindruck, dass nicht wenige dieser Menschen auch einer »Angstmache« aufgeschissen waren. Da gab es Furcht vor einem sich rasant abwertenden Euro, vor Hyperinflation, vor einer deutschen Währungsreform. Da gab es Furcht, dass durch die Krisenländer die eigenen Ersparnisse geplündert werden, dass man auf Gedeih und Verderb zum Zahlen verdammt sei. Diese Angstmache, die verantwortungslos die Unsicherheit der Menschen und ihre Unkenntnis von wirtschaftlichen und finanzmarkttechnischen Zusammenhängen ausnutzt, um die Schlagzeilen zu beherrschen, kann kein guter Zustand sein. Wir alle sollten in der Lage sein, die Krisensituation abgewogen zu beurteilen, und uns darüber klarwerden, welche Kosten und Erträge durch Weichenstellungen in die eine oder andere Richtung entstehen – und welche Kosten und Erträge durch alternative Weichenstellungen – oder auch durch Nichtstun – entstehen. Denn eines muss ganz klar sein: Ein Patentrezept hat keiner – es existiert nicht.

Ich habe in diesem Buch versucht, eine ehrliche Darstellung des Für und Wider in einer Form zu geben, die auch für den Finanz-Laien verständlich ist. Bei aller Ehrlichkeit und dem Versuch der Fairness gegenüber den

kontrovers diskutierten möglichen Folgen unterschiedlicher Entscheidungen darf der Leser eines nicht vergessen: Dies ist das Buch einer überzeugten Europäerin, die den politischen Opportunismus, der sich in der Debatte breitzumachen scheint, mit großer Besorgnis (und Ärger!) beobachtet.

Kent, im Mai 2012

Susanne Schmidt