



Die Lebenslüge der Euro-Union

Description

Die Rating-Agentur Standard and Poor's wertet griechische Staatsanleihen auf Junk-Status ab und warnt, Gläubiger könnten 30 bis 50 % ihrer geliehenen Mittel verlieren.

Die Quittung für die von dem Tübinger Ökonom Joachim Starbatty so bezeichnete Lebenslüge der Euro-Währungsunion: Der Euro sollte durch den stärkeren Wettbewerb einen Modernisierungsschub in den schwächeren Ländern auslösen. Aber das Gegenteil geschah – seit Beginn der Währungsunion haben die Südländer an Wettbewerbsfähigkeit verloren, die Ungleichgewichte zugenommen, die erhoffte realwirtschaftliche Angleichung fand nicht statt.

Warum auch? Der zentrale Leitzins für ein so heterogenes Wirtschafts- und Währungsgebiet war für die Peripheriestaaten viel zu niedrig und hat in den Schwachwährungsländern mit höherer Inflation zu einer lockeren Kreditaufnahme geführt. Sowohl die Privaten als auch die Regierungen haben sich stark verschuldet, wie sich an steigenden Leistungsbilanzdefiziten und hohen Haushaltsdefiziten ablesen lässt. Das hat die EZB seit Beginn der Währungsunion durch einen meist expansiven Kurs noch unterstützt. Die Zuwachsraten der Geldmenge stiegen in den zweistelligen Bereich. Und in der Finanzkrise gab es eine weitere enorme Ausweitung der Zentralbankgeldmenge.

Wieder einmal zeigt sich, dass künstlich unterbewertete Ressourcen und marktferne, politisch motivierte Eingriffe mehr schaden als nutzen. Die Euro-Union funktionierte nur bei schönem Wetter. Sie "ersparte" den Defizitländern notwendige Anpassungsprozesse, andererseits erfreuten sich die deutschen Exportkonzerne an ihren Ausfuhren in die Defizitländer. Die deutschen Arbeitnehmer leisteten mit real rückläufigen Löhnen ihren Beitrag ebenso wie die Rentner, während in den Defizitländern Löhne und Renten munter stiegen.

Die nicht erfolgten Anpassungsprozesse werden jetzt erzwungen – die Marktmechanismen siegen über die Politbürokraten in Brüssel und anderswo.

Statt frühzeitig auf die sich abzeichnende Entwicklung zu reagieren, wurde der Stabilitätspakt auch noch systematisch ausgehöhlt. Erst sollte es automatische Sanktionen geben, dann wurden daraus nur Sanktionsverfahren, mittlerweile passiert den Mitgliedsländern, die gegen den Stabilitätspakt verstoßen, gar nichts mehr. Eine klare Einladung an alle, so lasch in ihrer Haushaltsdisziplin weiter zu machen wie bisher.

So auch Griechenland. Natürlich haben die Regierungen dieses Landes Zahlen gefälscht, um in die Euro-Zone zu kommen. Und danach haben sie so weitergemacht. Die Regierungen der übrigen "PIIGS"-Länder haben vielleicht nicht gelogen und betrogen, aber sie stehen heute nicht viel besser da als Griechenland. Deutsche Banken haben gegen sie Forderungen im Volumen von 704 Mrd. Dollar angehäuft, die Forderungen aller Banken zusammen belaufen sich 3951 Mrd. Dollar. Griechenland nimmt sich da sogar noch bescheiden aus: Bei deutschen Banken steht das Land mit 45 Mrd. Dollar in der Kreide, insgesamt sind es 236 Mrd. Dollar ([siehe Chart!](#)).

Bei all dem hat der griechische Regierungschef immer noch nichts verstanden. Wie sonst hätte er bei der Bekanntgabe des offiziellen Hilfeersuchens an die EU und den IWF sagen können, die Märkte und Spekulanten hätten ihn zu diesem Schritt gedrängt. Nein, die (in der Tat) unzumutbaren Refinanzierungskonditionen haben ihre Ursache nicht im "Markt" oder in der "Spekulation", sondern im



eigenen Land. Und darüber hinaus, siehe oben, in der europäischen Politik.

Griechenland muss bis 2015 einschließlich Schulden im Gesamtwert von über 160 Mrd. Euro bedienen. Dem Land wird dabei eine Therapie verordnet, die, wie Starbatty schreibt, der Politik des deutschen Reichskanzlers Brüning in den frühen 1930er Jahren gleicht: Damals wurden in einer schweren Rezession Ausgaben gekürzt, Steuern erhöht, Gehälter eingefroren oder gekürzt, um das deutsche Renommee auf den internationalen Kapitalmärkten aufzupolieren. Diese Deflations-Politik führte aber nur von der Rezession in die Depression. (Und in den Faschismus...).

Um die Schuldeneskalation zu bremsen und im Jahr 2050 wieder eine tragbare Schuldenquote von 60 % zu erreichen, müsste Griechenland nach Berechnungen von Barclays Capital sein gegenwärtiges Haushaltsdefizit (ohne Zinszahlungen) von 8,4 % des BIP bis 2014 in einen Überschuss von 6,4 % wandeln. Und das funktioniert auch nur dann, wenn Griechenland in diesem Jahr 45 und in den kommenden beiden Jahren nochmals 45 Mrd. Euro sehr langfristige Kredithilfe erhält. Wie soll das gehen? So werden die Griechen in den Ruin geschickt, sagt Starbatty.

Wenn das Land statt dessen über die Rückkehr zur eigenen Währung abwertet, wird es preislich wieder konkurrenzfähig und kann über den Export Mittel erwirtschaften, um Kredite zurückzuzahlen. Für die Altschulden (die in Euro werden noch aufgewertet) müsse es einen Abschlag, sowie Moratorien für den Schuldendienst geben, fordert Starbatty.

Ob die anderen PIIGS-Länder denselben Weg gehen sollten, hängt von den konkreten Umständen ab. In Portugal und Griechenland sind die Sparquoten gleichermaßen niedrig, wodurch konstant hohe Kapitalzuflüsse nötig sind, um den Konsum zu finanzieren. Spanien und Irland sind beide besonders vom Bauboom betroffen, was eine starke Ausweitung von Finanzaktivitäten mit sich gebracht hat.

Bei Portugal und Griechenland geht es eher um Insolvenz, bei Spanien und Irland vor allem um Illiquidität. Italien unterscheidet sich von beiden Gruppen, weil die Sparquote hier sogar noch höher ist als in Spanien und Irland und die Außen-Ungleichgewichte geringer.

Griechenland und Portugal mit weiteren Krediten unter die Arme zu greifen, dürfte damit wirtschaftlich nicht sinnvoll sein. Ob es beim Rest der "PIIGS" Sinn macht, hängt hauptsächlich von der Frage ab, wie schnell diese Länder es schaffen, ihre Wirtschaft umzubauen und wettbewerbsfähig zu machen. Angesichts des nicht gerade rosigen weltwirtschaftlichen Umfeldes ein schwieriges Unterfangen.

Entkleiden wir das PIIGS-Problem von allem europäischen Brimborium, so bleibt übrig: Unter dem Mantel der Rettung des Euro wird der Bankenrettung zweiter Akt eingefädelt. Und da ist es doch viel angenehmer, dass Griechenland in der Euro-Zone verbleibt. Denn dann zahlen die Steuerzahler gleich die Zeche. Würde das Land zur eigenen Währung zurückkehren, wäre ein markanter Abschlag auf die Altschulden unvermeidlich, und da würden die Banken verlieren. Keine Frage, dass sie auch dann wieder "Rettet uns!" rufen. Genau davor hat die Politik Angst, weil sie nicht weiß, wie der Steuerzahler dann reagiert. Da macht man es lieber hinten herum, verbrämt alles mit der Rettung der Euro-Zone und hofft, der Steuerzahler merkt die Bankenrettung nicht. (Schon gar nicht vor der NRW-Landtagswahl...)

Moral hazard – wer Fehler macht, wird gerettet. Mit welchem Argument soll man demnächst Portugal verwehren, was man Griechenland zugesteht?

Mutiert die Euro-Zone von einer Währungs- zu einer Transferunion, so wäre das ein Fass ohne Boden, die Geldwertstabilität wäre gefährdet, warnt Starbatty: Die Inflationsrate dürfte stark steigen auf über 5 %.

Starbatty klagt mit anderen gegen diese Entwicklung und beruft sich dabei auf das Maastricht-Urteil des Verfassungsgerichts. Darin ist festgelegt, dass die Währungsunion eine Stabilitätsgemeinschaft werden müsse, ansonsten sei die vertragliche Konstruktion unzulässig. Die "No bail out"-Klausel in Artikel 125 des



EU-Vertrages sei ein zentrales Element in dieser Konstruktion, das mit dem EU-Hilfsprogramm für Griechenland unterlaufen werde.

Einen Überblick über die Situation der Staatsschulden auf der Welt gibt dieser [Chart](#).