

## Der Staat profitiert von der Griechen-Krise

Deutschland muss weniger Zinsen für Anleihen bezahlen – und spart so drei Milliarden Euro allein in diesem Jahr

VON GÜNTHER HÖRBT

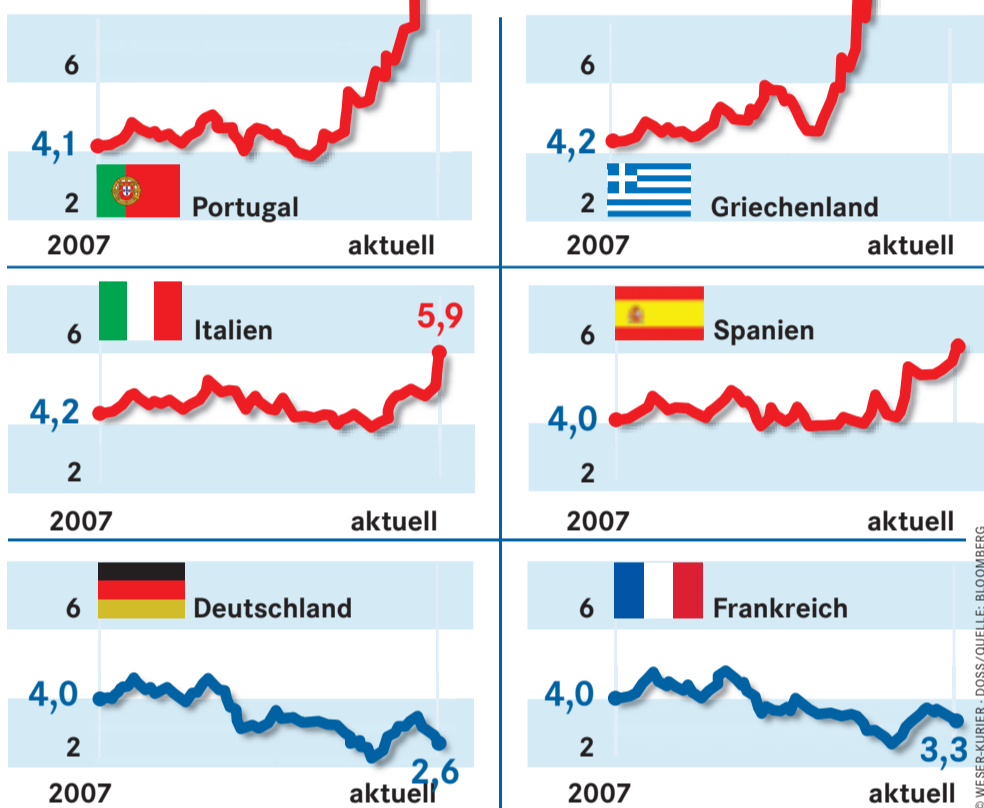
**Bremen.** Heute wird es wieder betriebsam werden in der Lurgallee 5 in Frankfurt am Main. Dort hat die Finanzagentur GmbH ihren Sitz. Sie regelt die Kreditaufnahme und das Schuldenmanagement des Bundes. Und der muss ständig Gläubiger bedienen. Im Grunde wie ein Hauslehaber seine Bank. Und heute werden rund zwei Milliarden Euro fällig. Dazu gibt die Finanzagentur eine 30 Jahre laufende Bundesanleihe heraus. Um Abnehmer muss sie sich keine Sorgen machen: Wegen der Schuldenkrise sind die Papiere hoch begehrt – und für Deutschland ein richtig gutes Geschäft.

Anleihen der Euro-Länder mit massiven Schuldenproblemen wie Griechenland, Portugal, Irland, aber inzwischen auch Spanien und Italien, sind regelrechte Ladenhüter geworden. Diese Länder müssen einen hohen Sicherheitsaufschlag bezahlen, um Abnehmer für ihre Anleihen auf den Kapitalmärkten zu bekommen. Ganz anders ist das bei Deutschland. Anleihen der Bundesrepublik sind hochbegehrt – und seit Ausbruch der Euro-Schuldenkrise muss die Finanzagentur auch deutlich weniger Zinsen für diese Anleihen bezahlen.

### Sicherer Anleihe-Hafen in Europa

Die Renditen für zehnjährige Anleihen sind seit Februar 2011 von rund 3,1 Prozent auf aktuell 2,6 Prozent gesunken. Deutsche Papiere werden von Investoren als sichere Anlagen geschätzt in einer turbulenten Zeit. „Es ist allgemein ein Run auf sichere Anleihen zu verzeichnen“, sagt Boris Knapp, Sprecher der Finanzagentur. „Dieser Effekt hat sich in Deutschland in der Euro-Krise verstärkt.“ Er nennt es „Flucht in Qualität“. Der Bund werde als verlässlicher Partner gesehen, dessen Produkte auch in schlimmsten Krisen höchste Qualität aufweisen würden. „Der deutsche Staat hat noch nie die Ankündigung einer Anleihen-Emission verschoben“, sagt Knapp. „Weder nach den Terroranschlägen vom 11. September oder nach dem Zusammenbruch der Lehman-Bank.“

Der Bremer Wirtschaftsforscher Rudolf Hickel bezeichnet Deutschland als „sicheren Anleihe-Hafen“, in den sich Investoren aus Überzeugung absoluter Verlässlichkeit begeben. Diese deutsche Verlässlichkeit zahlt sich jetzt in barer Münze aus. In diesem Jahr müssen die staatlichen Kreditmanager insgesamt rund 300 Milliarden Euro neuer Mittel besorgen. „Rund 50 Milliarden Euro davon sind neue Kredite, 250 Milliarden Euro gehen in Anschlussfinanzierungen“, sagt Hickel. Der Forschungsleiter



des Instituts Arbeit und Wirtschaft an der Universität Bremen hat für den WESER-KURIER in einer Modellkalkulation berechnet, wie viel sich Deutschland durch den Euro-Krisen-Profit in diesem Jahr erspart.

Im Juli 2009, also vor der Schuldenkrise, lag die Durchschnittsrendite nach Angaben der Deutschen Bundesbank für börsennotierte Bundeswertpapiere – also Anleihen, Obligationen und Schatzbriefe mit ei-

ner Laufzeit von mehr als vier Jahren – bei drei Prozent. Jetzt, zwei Jahre später, liegt die Rendite bei zwei Prozent. „Der Zinsvorteil für das Jahr 2011 beträgt bei einem Unterschied von einem Prozentpunkt knapp drei Milliarden Euro“, sagt Hickel. Und das ist nur die Ersparnis von Zinsen eines Jahres. Umgelegt auf die Laufzeiten aller Titel ergäbe sich ein nennenswerter mehrstelliger Milliardenbetrag. Eine solche Rechnung sei aber wegen der sich ständig ändernden Kondition unsicher, sagt der Bremer Wirtschaftsforscher.

Solche Rechnungen werden auch in anderen, als ähnlich sicher eingestuftem Euro-Ländern angestellt. Etwa in Österreich. Auch dort sind die Zinsersparnisse beträchtlich. Nach Berechnungen des Chefvolkswirts der Bank Austria für die Wiener Tageszeitung „Die Presse“ beträgt die Ersparnis für den Finanzminister in Österreich seit Ausbruch der Euro-Krise rund 300 Millionen Euro. „Hochgerechnet auf die gesamte Laufzeit aller Anleihen, die seit Herbst ausgeben wurden, erspart sich Österreich rund 3,4 Milliarden Euro“, sagte der Bank-Austria-Chefvolkswirt.

### Deutschland größter Nutznießer

Diese Modellrechnungen hört sich Finanzagentur-Sprecher Knapp interessiert an. „Wir nennen keine solchen Zahlen“, sagt er. Er räumt aber ein: „Kein Land in Europa kann sich derzeit so günstig refinanzieren wie Deutschland.“ Damit bestätigt er eine Aussage, die der Chefanalyst der Bremer Landesbank, Folker Hellmeyer, gestern im WESER-KURIER gemacht hat. „Deutschland ist der größte Nutznießer der europäischen Schuldenkrise“, sagte Hellmeyer. Kein anderes Land habe von der Krise mehr profitiert.

Organisator des Profits ist die Finanzagentur, eine GmbH des Bundesfinanzministeriums. Wenn der Bund Geld benötigt, beauftragt die Agentur eine Bietergruppe, die aus 38 deutschen und internationalen Banken besteht. Die Federführung der Gruppe haben Banken wie die Barclays-Bank aus England, die Deutsche Bank und die US-Bank Meryll Lynch. „Die Bietergruppe veräußert die Papiere weiter“, sagt Hickel. „An Banken, Investmenthäuser, Fonds.“ 50 Prozent der Gläubiger befinden sich übrigens im Ausland. „Und 75 Prozent der Papiere gehen an Banken im In- und Ausland, das übrige Viertel an Versicherungen. Und nur ein winziger Teil befindet sich im Besitz von Bürgern.“

Auf die Agentur wartet jede Menge Arbeit. Laut Emissionskalender für das 3. Quartal muss sie für den Bund bis Ende September noch 60 Milliarden Euro besorgen.

## Euro-Schulden trüben Zuversicht

Konjunkturerwartungen sinken weiter

**Mannheim (wk).** Mitten in der Schuldenkrise im Euroraum hat sich die Konjunkturerwartung deutscher Finanzexperten im Juli erneut deutlich eingetrübt. Die ZEW-Konjunkturerwartungen seien im Vergleich zum Vormonat um 6,1 Punkte auf minus 15,1 Punkte gefallen, teilte das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) gestern mit. Es begründet die Stimmungseintrübung vor allem mit der Schuldenkrise in der Eurozone: „Trotz insgesamt robuster Konjunkturlage dämpft die Schuldenproblematik in einigen Ländern des Euroraums nach wie vor die Stimmung.“ Auch die wirtschaftliche und finanzpolitische Lage der Vereinigten Staaten werde von den Finanzmarktexperten mit zunehmender Sorge betrachtet.

Mit dem erneuten Rückgang haben sich die Konjunkturerwartungen nunmehr das fünfte Mal in Folge eingetrübt. Zudem entfernten sie sich weiter von ihrem historischen Mittelwert bei 26,3 Punkten. Der Indikator für die konjunkturelle Lage hellte sich hingegen überraschend auf. Er stieg um 3,0 Punkte auf 90,6 Punkte. „Vor dem Hintergrund des instabilen weltwirtschaftlichen Umfeldes stellt sich die Frage, wie lange der Konjunkturmotor noch mit der derzeitigen hohen Drehzahl laufen wird“, sagte ZEW-Präsident Wolfgang Franz. Vor allem die Zuspitzung der Krise in Italien dürfe nach Einschätzung von Volkswirten der Commerzbank die Erwartungen belastet haben. Der erneute Rückgang sei ein Wendesignal. Denn damit habe auch der Sechsmonatsdurchschnitt wieder nach unten gedreht, was in der Vergangenheit recht zuverlässig eine Abschwächung der Konjunktur angekündigt habe.

Auch die Volkswirte der Landesbank Hessen-Thüringen gehen von einer Abkühlung der Konjunktur aus. „Der erneute Rückgang der Erwartungen ist enttäuschend und lässt befürchten, dass die hohe konjunkturelle Dynamik der deutschen Wirtschaft nicht gehalten werden kann“, heißt es in einem Kommentar. An diesem Freitag wird der ifo-Geschäftsklimaindex für Juli veröffentlicht.

Für den Euroraum ergibt sich ein ähnliches Bild wie für Deutschland. So gaben die Konjunkturerwartungen ebenfalls deutlich um 1,1 Punkte auf minus 7,0 Punkte nach. Die Lageeinschätzung sank hier allerdings um 1,5 Punkte auf 2,3 Punkte.

## Wirtschaftsweise für Schuldenschnitt

**Frankfurt/M. (wk).** Angesichts der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise im Euroraum haben die fünf Wirtschaftsweisen vor dem Sondertreffen der Staats- und Regierungschefs einen Schuldenschnitt um etwa 50 Prozent für Griechenland verlangt. Das bislang verfolgte „Prinzip Hoffnung“, nach dem die Krisenländer Griechenland, Irland und Portugal in absehbarer Zeit die von der Gemeinschaft erhaltenen Finanzhilfen zurückzahlen, sei zu wenig. Vielmehr könne es so zu einer uneingeschränkten gemeinsamen Haftung im Euro-Raum für Staatsschulden oder zu einem Auseinanderbrechen der Währungsunion kommen, warnen die Wirtschaftsweisen Wolfgang Franz, Peter Bofinger, Lars P. Feld, Christoph M. Schmidt und Beatrice Weder di Mauro in einem gemeinsamen Artikel in der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“. Es ist das erste Mal, dass sich alle Mitglieder des Sachverständigenrats („Fünf Weise“) gemeinsam zur Euro-Krise äußern. Eine uneingeschränkte gemeinsame Haftung im Euro-Raum hätte immer größere staatliche Stützungsprogramme durch die Gemeinschaft zur Folge, wodurch vor allem Deutschland belastet würde, heißt es in ihrem Appell.

## Merkel: Euro-Sondergipfel wird kein Befreiungsschlag

VON ANJA INGENRIETH

**Brüssel.** Bundeskanzlerin Angela Merkel dämpft kurz vor dem Euro-Sondergipfel Hoffnungen auf einen Befreiungsschlag im Kampf gegen eine Ausweitung der Schuldenkrise. Sie widersetzt sich damit dem Druck von EU-Partnern und Finanzmärkten. Es werde am Donnerstag keine „spektakuläre“ Lösung geben, so Merkel gestern. Wer die Sehnsucht nach dem abschließenden Schritt nähre, der handle fahrlässig. Genannt würden eine deutliche Umschuldung, Eurobonds, Transferunion und vieles mehr. „Aber ich werde dem so nicht nachgeben, die Bundesregierung wird so auch nicht nachgeben“, unterstrich sie am Rande der deutsch-russischen Regierungskonsultationen.

Zuvor hatten Finanzmarkt-Experten wie Brüsseler Insider auf einen großen Wurf gedrängt. Bis zur Börsenöffnung am Freitagmorgen müsse die Griechenland-Rettung

stehen. „Sonst fliegt uns in der Sommerpause die Eurozone um die Ohren“, hieß es gestern warnend in der EU-Metropole. Um eine Ausweitung der Krise zu verhindern, sei zudem ein starkes Solidaritäts-Signal nötig, wie etwa eine General-Garantie, dass die Euro-Staaten füreinander einstehen, beispielsweise durch gemeinsame Bonds. „Es muss eine Lösung gefunden werden, die über Griechenland hinausgeht“, sagt auch Hans-Jörg Naumer, Leiter der Kapitalmarktanalyse bei Allianz Global Investors. „Wenn bei dem Gipfel nichts Substantielles herauskommt, werden die Anleihen Italiens und Spaniens unter neuen Druck kommen, warnte Nick Stamenkovic von RIA Capital Market.“

Nach wie vor sind die Euro-Staaten über den richtigen Weg zur Rettung Griechenlands und die Beteiligung privater Gläubiger zerstritten. Neben weiteren Rettungs-Milliarden wollen die meisten auch die Schuldenlast von 340 Milliarden Euro für

Athen senken. Zwei Grund-Modelle werden dafür diskutiert: ein Anleiheentzug mit Abschlägen für die Gläubiger – möglicherweise abgesichert durch den Euro-Rettungsschirm – und ein Schuldentrückkauf zu Marktpreisen oder mit fixem Abschlag. Der könnte durch die griechische Regierung mit Krediten des Euro-Rettungsfonds EFSF oder direkt durch den Schutzschirm erfolgen, der ein Ausleihvolumen von 440 Milliarden Euro hat.

Uneinigkeit herrscht über die Risiken. Falls eine Umschuldung für Anleger mit Verlusten verbunden ist oder unter Zwang geschieht, wollen die Rating-Agenturen dies mindestens als teilweisen Zahlungsausfall bewerten. Die EZB wird dann keine griechischen Anleihen mehr als Sicherheit akzeptieren. Die Folge: Die Euro-Staaten müssten den griechischen Bankensektor mit Milliarden vor dem Kollaps bewahren. Ansteckungseffekte wären wahrscheinlich.

Die Regierung in Athen fürchtet einen Dominoeffekt. „Unsere Schwäche ist unsere Stärke. Jeder erinnert sich gut an die Fehler, die die Bush-Regierung bei Lehman Brothers gemacht hat“, sagte Finanzminister Evangelos Venizelos. Experten werfen der Bush-Administration vor, sie habe Lehman zu leichtfertig in die Pleite rutschen lassen – die Insolvenz der Bank war der Auslöser für die globale Finanzkrise. EZB-Chef Jean-Claude Trichet warnte gestern erneut davor, einen Zahlungsausfall Athens auszulösen. Die Regierungen müssten einen Weg finden, um dies zu unterbinden.

Als mögliche Kompromiss-Lösung rückt nun eine Kombination aus Bankensteuer und freiwilliger Laufzeitverlängerung griechischer Anleihen seitens der Banken in den Blickpunkt. In EU-Kreisen hieß es, die neue Bankenabgabe solle auch für Institute gelten, die keine Hellas-Bonds halten, und rund zehn Milliarden Euro einbringen.

## Dieter Ammer soll vor Gericht

Staatsanwaltschaft erhebt Anklage gegen sechs Conergy-Manager

**Hamburg (wk).** Ex-Aufsichtsratschef Dieter Ammer und fünf frühere Spitzenkräfte des Hamburger Solarunternehmens Conergy sollen nach dem Willen der Staatsanwaltschaft vor Gericht kommen. Die Behörde hat Anklage wegen Verdachts der Marktmanipulation, der Bilanzfälschung sowie des verbotenen Insiderhandels erhoben, wie Oberstaatsanwalt Wilhelm Möllers gestern sagte. Die Beschuldigten sollen die Krise des Unternehmens verschleiern und mit dem Verkauf eigener Conergy-Aktien rund 42 Millionen Euro Erlös haben.

Die Vorwürfe beziehen sich auf die Zeit von Dezember 2006 bis April 2007. „Hintergrund war die unternehmerische Krisensituation von Conergy ab Herbst 2006“, sagte Möllers. Ammer hat die gegen ihn erhobenen Vorwürfe stets bestritten. Der gebürtige Bremer, ehemals Beck's-Manager und danach Tchibo-Chef, war Ende 2007 von der Spitze des Conergy-Aufsichtsrats an die Spitze des angeschlagenen Unternehmens gerückt.

Die Staatsanwaltschaft wirft vier ehemaligen Vorständen vor, im Januar 2007 gemeinsam eine falsche Ad-hoc-Mitteilung

mit börsenrelevanten Informationen herausgegeben zu haben. Darin hätten sie erklärt, der Überschuss für das Geschäftsjahr 2006 liege über dem des Vorjahres, aber unter den Erwartungen. Nach Darstellung der Anklagebehörde wurde jedoch kein Überschuss erwirtschaftet – der angegebene Jahresüberschuss von 30 bis 32 Millionen Euro sei auf unzulässige Bilanzierungen zurückzuführen. Mit den Angaben hätten die Ex-Vorstände versucht, das Vertrauen der Zulieferer und Kreditgeber nicht zu erschüttern, erklärte Möllers. „Sonst wäre der Aktienkurs negativ beeinflusst worden, und eine angestrebte Kapitalerhöhung wäre nicht zustande gekommen.“

Die Staatsanwaltschaft hält auch das Konzernergebnis von knapp 46 Millionen Euro im Geschäftsbericht für das Jahr 2006 für falsch. Sie geht davon aus, dass es auf bewussten Bilanzierungsfehlern beruht – sonst hätte ein Verlust von etwa zwei Millionen Euro ausgewiesen werden müssen. Ammer soll den Abschluss bestätigt haben. Auch gegen die Wirtschaftsprüfer, die die Bilanz testierten, läuft bei der Staatsanwaltschaft ein Ermittlungsverfahren.

## Elena – die Geschichte eines Flops

Bundesregierung stoppt Mega-Datenbank für den elektronischen Entgeltnachweis in der Testphase

VON NORBERT HOLST

**Berlin.** Am Ende sind fast alle zufrieden: Datenschützer, Gewerkschaften, Branchenverbände, Grüne und Liberale. Die Bundesregierung hat die Mega-Lohndatenbank für den elektronischen Entgeltnachweis (Elena) gestoppt. Am Montagabend verschickten Arbeitsministerin und Wirtschaftsminister eine nur 17 Zeilen umfassende Mitteilung, die einer stillen Beerdigung des Projekts gleichkommt. Was bleibt ist ein Lehrstück für eine Maßnahme, die zu weniger Bürokratie führen sollte – in der Praxis aber das Gegenteil bewirkt hat.

Seit 2010 mussten Arbeitgeber die Daten über das Einkommen ihrer Mitarbeiter monatlich an die zentrale Speicherstelle bei den Deutschen Rentenversicherung schicken. Seit dem Start wurden bereits mehr als 500 Millionen Datensätze gemeldet. Allerdings: Auch Krankheitsfälle, Fehlzeiten, Kündigungsgründe und die Teilnahme an Streiks werden von Elena erfasst.

Schnell entzündete sich die Kritik an dem Verfahren, das eigentlich bis 2014 getestet werden sollte. „Es handelte sich um eine Vorratsspeicherung von hochsensibi-

len Daten“, meint etwa der schleswig-holsteinische Datenschutzbeauftragte Thilo Weichert. Und der innenpolitische Experte der Grünen, Konstantin von Notz, moniert: „Das ist gesetzlich und tatsächlich ein Problem, wenn man nicht weiß, was für Daten vom Arbeitgeber gemeldet werden. Weil man sich eben auch gegen eventuelle Falschmeldungen und Falschspeicherungen nicht wehren kann.“

Elena stand von Beginn an unter einem unglücklichen Stern. Zehn Jahre wurde an dem System gewerkelt, immer wieder soll es zwischen Behörden zu Kompetenzstreitigkeiten gekommen sein. Das Ziel der Entbürokratisierung blieb auf der Strecke. So rechnete der Deutsche Städte- und Gemeindebund vor, dass Wohngeldempfänger bei einem Vollbetrieb von Elena viel häufiger zum Sozialamt laufen müssten als bisher. Dann explodierten auch noch die Kosten. Der Nationale Normenkontrollrat bezifferte den Mehraufwand für die Verwaltung auf 82



Ministerin Ursula von der Leyen. FOTO: DPA

Millionen Euro. Die Wirtschaft hat bereits „mehrere Hundert Millionen Euro“ in das Projekt investiert.

Offizieller Grund für das Elena-Ende ist das Fehlen einer Infrastruktur für die elektronischen Signatur. Tatsächlich drohte das Aus vor dem Bundesverfassungsgericht. Mehr als 20000 Bürger unterstützen eine Klage, sie sehen ihre Persönlichkeitsrechte verletzt. In den Häusern von Wirtschaftsminister Philipp Rösler (FDP) und Arbeitsministerin Ursula von der Leyen (CDU) wird nun betont, dass Elena ein beträchtliches Know-how hinterlasse. Der Hightech-Verband Bitkom widerspricht: „Der Praxisbetrieb hat keinerlei Erkenntnisse zutage gefördert, die nicht vor dem Start von Elena bekannt gewesen wären.“

Wie es weitergeht ist unklar. Rösler und von der Leyen versprechen ein „einfaches und unbürokratisches Meldeverfahren“. Das heißt: zurück auf Start. Mit ganz ähnlichen Worten hatte die Große Koalition einst für Elena geworben.