

## Eurokrise: Alles wird gut!?

Angela Merkel will ganz Europa nach deutschem Vorbild formen und drückte dem Eurogipfel ihren Stempel auf: Schuldenbremse, Haushaltsdisziplin und kein Geld für Krisenländer ohne Sparpaket, sprich Sozialabbau. Berlusconi kam folgsam mit der Rente ab 67 aus Rom zurück. Sarkozy legt ein 2. Sparpaket auf. Spanien muss den Arbeitsmarkt „reformieren“. „Die übrigen Mitgliedsstaaten ... bekräftigen feierlich ihre unumstößliche Entschlossenheit, ... all ihre Verpflichtungen zu einer nachhaltigen Haushaltspolitik und zu Strukturreformen voll einzuhalten.“ (Gipfelerklärung) Alles wird gut!

Die Finanzmärkte schossen Kursfeuerwerke ab. Ist das Zittern vor neuen Gipfeldramen vorbei? Hat der EFSF-Rettungsschirm jetzt die erforderliche Feuerkraft? Hilft der Schuldenschnitt Griechenland? Erspart uns die Rekapitalisierung der Banken neue Pleiten?

Bei der EFSF geht es jetzt nicht mehr um Milliarden, sondern um Billionen. Aber mit dem Hebel steigt das Risiko. Deshalb „Versicherung“? Investoren sollen zum Kauf von Anleihen kriselnder Staaten motiviert werden, indem die EFSF für 20 – 25 % garantiert. Diese „Teilkasko“ ermöglicht es, mit den 250 Mrd. Euro der EFSF Anleihen im Wert von einer Billion abzusichern. Anleger müssten im Pleitefall bei 50 %-Schuldenschnitt mit 25 % Verlust rechnen. Ideal für Spekulanten, die Risikoaufschläge hochtreiben oder auf Kreditausfall setzen – wie gehabt. Jeder Staat meidet dieses Szenario. So wird die Ansteckung Italiens oder Spaniens kaum verhindert.

Warum sollten Anleger die Anleihe eines Krisenlandes kaufen, die bald vielleicht nur noch die Hälfte wert ist? Da setzen die Euroretter auf die Schwellenländer oder Japan. Aber Brasilien, Russland und Indien haben bereits abgelehnt, uns mit ihren Devisen-Milliarden zu helfen. Alle Hoffnungen gelten nun China und Japan.

Wenn aber niemand die Staatsanleihen will, bleibt nur die EZB als letzter Geldgeber.

Dieses ganze Konstrukt funktioniert nicht. Stattdessen sollte die EFSF in eine Bank für öffentliche Anleihen umgebaut werden. So wäre eine Refinanzierung über die EZB möglich und die Staatsfinanzierung könnte zum Teil vom Finanzmarkt entkoppelt werden.

Merkel und Sarkozy werden dafür gelobt, die Banken endlich an die Kandare zu nehmen. Ihre Beteiligung am griechischen Schuldenschnitt – 100 Mrd. Euro – scheint eindrucksvoll. Aber die Staatschefs gewährten eine Ausfallgarantie über 30 Mrd. Euro, mit der ein weit höherer Betrag abgesichert werden kann. Zweistellige Kursgewinne zeigen, dass die Banker zufrieden sein können. Zwar müssen sie bis Mitte 2012 ihre Eigenkapitalquote auf 9 % erhöhen. Die Rekapitalisierung darf aber über private Investoren und durch die Nationalstaaten erfolgen. Fehlen diesen die Mittel, soll die EFSF über Darlehen helfen. Sofort verkündeten alle Banken, die Kapitalaufstockung sei kein Problem (siehe Grafik). Klar: Sonst müssten Banker auf Boni und Anleger auf Dividenden verzichten. Ob die Kreditvergabe leidet? Statt ein Investitionsprogramm und einen Marshallplan für Südeuropa aufzulegen, riskieren Merkel und Sarkozy die Ausweitung der Rezessionsgefahr. Italienern und Spaniern ist die Verelendung Griechenlands eine Warnung. Auch sie kämpfen gegen Rentenkürzungen, Stellenabbau und Privatisierungen.

