

Eurobonds: Schon wieder zu spät?

Unglaublich, unverständlich und zu spät – diese Begriffe beschreiben das Krisenmanagement der EU am besten. Gut möglich, dass das auch für den jüngsten Eurobonds-Vorschlag wieder gilt.

Das akute Problem der Eurozone ist die Unsicherheit: Kein Investor traut sich derzeit, den Krisenländern Geld zu leihen. Der normale Vorgang, auslaufende Schulden durch die Ausgabe neuer Anleihen zu ersetzen, funktioniert nicht mehr. Weil es am Markt für Staatsanleihen mehr Verkäufer als Käufer gibt, werden die Zinsen unbezahlbar. Um einen Zusammenbruch der Eurozone abzuwenden, muss privaten Anlegern, die Staatsanleihen kaufen sollen, glaubwürdig versichert werden, dass sie das verliehene Geld auch zurückbekommen.

Die europäischen Regierungen haben unter dem Druck Deutschlands das Gegenteil gemacht: Anstatt sofort alle Schulden gemeinschaftlich zu garantieren, wurde absichtlich keine endgültige Lösung der Krise beschlossen. Rettungsfonds stellten immer nur so viel Geld bereit, dass ein sofortiger Staatsbankrott vermieden wurde. Es gibt bis heute keine durchdachte Strategie der Krisenbekämpfung. Das Mantra heißt: Sparen. Auf jede Hilfe folgten zuerst harte Auflagen und dann deren Aufweichung, weil das Sparen die Probleme vergrößerte und das Krisenland die Auflagen erst recht verfehlte. Und mit jeder Hilfe wurde das Land erpressbarer. Weitere Sparpakete, Sozial- und Lohnkürzungen folgten.

Immer wieder wurde betont, dass man in Europa nicht für einander einstehen werde – kein glaubwürdiges Bekenntnis zur Krisenlösung! Entsprechend sorgte auch keine der beschlossenen Maßnahmen für eine Beruhigung der Anleger: Die Zinsen für Staatsanleihen stiegen immer weiter. Zuletzt griff die Unsicherheit auf Frankreich über, wie die Grafik zeigt.

Wären Eurobonds zu Beginn der Krise eingeführt worden, hätte es die Probleme in der Eurozone wohl nicht gegeben. Vermutlich hätte auch die jüngst beschlossene „Hebelung“ der EFSF im Frühjahr noch gewirkt. Damals wäre eine solche Teilkasko-Versicherung ein ausreichender Anreiz gewesen, wieder Anleihen zu kaufen.

Auch die heutige Wirksamkeit von Eurobonds steht und fällt mit deren Verständlichkeit und Glaubwürdigkeit. Von den jüngsten Vorschlägen der EU-Kommission erfüllt der eine Vorschlag, der eine vollständige Umstellung auf gemeinschaftliche Anleihen vorsieht diese Kriterien. Hingegen würde der andere Vorschlag, „Stabilitätsbonds“ ohne gemeinschaftliche Haftung auszugeben, keinerlei Wirkung haben.

Gut möglich, dass die Unsicherheit bewusst geschürt wurde, sodass Anleger europäischen Bonds gar nicht mehr trauen. Das wäre bestimmt der Fall, wenn Frankreich sein AAA-Rating verlieren würde. Deshalb gilt: Eine gemeinsame Währung verlangt nach einer gemeinsamen Anleihe. Aber in der derzeitigen Situation führt kein Weg an der Zentralbank (EZB) vorbei: Eine zur Bank umgebaute EFSF mit Zugang zu günstigem EZB-Geld würde als glaubwürdiger Käufer am Markt das Vertrauen in Staatsanleihen wiederherstellen.

