

Argumente gegen einen Antrag zur Direktfinanzierung von Staatsverschuldung durch die EZB

- 1.) In einer wachsenden Volkswirtschaft wird eine wachsende Geldmenge benötigt. Volkswirtschaftliche wie finanzpolitische Gründe sprechen dafür, dass das Geldmengenwachstum über Direktkredite der Notenbank an den Staat bewerkstelligt wird. Entsprechende Konzepte sind in der BRD Anfang der 1980er Jahre entwickelt worden, aber immer aus ordnungspolitischen Gründen von der Mehrheit verworfen worden ("dann drückt sich der Staat sein Geld selber und wir bekommen eine riesige Inflation").
- 2.) Aus diesen Gründen wurde der EZB im Maastrichter Vertrag verboten, öffentlichen Haushalten Kredit zu gewähren. Eine Veränderung des Vertrages setzt Einigkeit zwischen allen Mitgliedstaaten der EU voraus und ist ein entsprechend langwieriger Prozess. Da Staaten wie Irland oder Griechenland schnelle Hilfe brauchen, ist dies kein gangbarer Weg. Angesichts deren aktuellen Schuldenproblemen und den nationalen Egoismen innerhalb der EU birgt das Neuaushandeln von Regelungen zum Euro zudem die Gefahr eines Zerfalls der Währungsunion. Auf letzteres wird bereits spekuliert.
- 3.) Selbst wenn der Maastrichter Vertrag an dieser Stelle aber geändert würde, wäre immer noch völlig offen, welche einzelnen Länder denn dann wie viel Zugang zu den Direktkrediten bekämen. Mehrheitlich würde dann wohl die Meinung vertreten, dass die Zuteilung nach den Bevölkerungsanteilen erfolgen sollte und nicht nach der besonderen aktuellen Bedürftigkeit. Auch hier wäre dann Irland und Griechenland nur wenig geholfen.
- 4.) Der auch in bürgerlichen Medien immer zu lesende angebliche Skandal, dass die EZB den Banken für 1% Geld zur Verfügung stellt und diese dieses Geld dann für höhere Zinsen an Mitgliedstaaten verleiht, ist wesentlich weniger brisant. Die EZB stellt in der Tat den Banken gegenwärtig in riesigen Mengen Geld (Liquidität) für jeweils 6 Monate zur Verfügung. Sie macht dies **aus geldpolitischen Gründen**, weil der Interbankenmarkt immer noch weitgehend ausgetrocknet ist. Sie behält dabei aber vollständig ihre geldpolitische Hoheit. Sollte auch nur der Hauch einer Inflationsgefahr entstehen, würde sofort die weitere Kreditvergabe an die Banken eingestellt und die Liquidität Zug um Zug wieder abgebaut. Das kurzfristig den Banken zur Verfügung gestellte Geld können und dürfen die Banken überhaupt nicht mittel- und langfristig (für 4, 6 oder sogar 10 Jahre) an Staaten ausleihen.

Als Schlussfolgerung ergibt sich, dass wir dringend von einem Antrag zur Direktverschuldung der krisengeschüttelten Staaten bei der EZB abraten.

Sinnvoll ist dagegen die Forderung nach dem Auflegen von **gemeinsamen Euro-Anleihen**. Hier gibt es erste Bewegungen auch in der Bundesregierung (vgl. beigefügten Artikel aus der Financial Times Deutschland vom 18.11.10). Die günstigen Konditionen der gemeinsamen Euro-Anleihen kämen sofort (auch) den Krisenländern zugute, weil dann die gesamte Euro-Gemeinschaft für diese Anleihen haftet. Bisher war einer der deutschen Gründe gegen solche Anleihen, dass Deutschland dann höhere Zinsen als gegenwärtig bezahlen müsste. Es gibt allerdings auch gute Gründe für die Vermutung, dass durch die große Nachfragemacht der gemeinsamen Euro-Anleihen auch Deutschland noch davon durch niedrigere Zinsen profitieren könnte.

Aus: Financial Times Deutschland vom 18.11.2010

André Kühnlitz

Euro-Retter greift Idee der Gemeinschaftsanleihe auf

Deutschland ist strikt gegen eine gemeinsame Euro-Anleihe. Denn die wäre für Deutschland teurer als Bundesanleihen. Jetzt schert der Chef des Euro-Stabilisierungsfonds Klaus Regling aus der nationalen Einigkeit aus.

Erstmals hat ein deutscher Spitzenbeamter die Ausgabe von Gemeinschaftsanleihen der Euro-Staaten als Ausweg aus der EU-Schuldenkrise ins Spiel gebracht. "Es ist wert, die Vorschläge zu analysieren", sagte am Mittwoch Klaus Regling, Chef des Europäischen Stabilisierungsfonds EFSF, auf der Euro Finance Week in Frankfurt. Der EFSF ist ein Notfallfonds, der als Rettungsschirm für schuldengeplagte Staaten wie Irland oder Portugal bereitsteht.

Die Aussagen Reglings sind bemerkenswert, da die Deutschen bisher strikt gegen die Euro-Anleihe sind. Damit könnte sich ein Meinungswandel in der Bundesregierung abzeichnen. Bislang war Berlin stets strikt gegen diese Idee, für die sich etliche prominente EU-Spitzenpolitiker ausgesprochen haben. Erst vor kurzem hatte Jean-Claude Juncker, Chef der Gruppe der Euro-Finanzminister, angekündigt, er wolle auf dem EU-Gipfel im Dezember die Euro-Anleihe auf den Weg bringen.

Regling schloss aus, dass die Staaten ihre gesamten Schulden gemeinsam am Kapitalmarkt aufnehmen, weil dies den EU-Verträgen widersprechen würde. Bedenkenswert wären aber Vorschläge, nur einen Teil der Schulden zusammen aufzunehmen. Es könnte so ein größerer Markt als für US-Staatsanleihen entstehen. Am Ende könnten die Zinsen auch für Deutschland sinken, da der Markt extrem liquide wäre.

Daran zweifeln aber viele Beobachter in Deutschland. Erst vergangene Woche sagte der wirtschaftspolitische Sprecher der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Joachim Pfeiffer: "Die Einführung einer Euro-Anleihe ist indiskutabel." Fehlende Haushaltsdisziplin würde belohnt, Deutschland müsste mit höheren Zinskosten rechnen.

Regling verwies auf das Brüsseler Forschungsinstitut Bruegel. Dessen Ökonomen Jakob von Weizsäcker und Jacques Delpla schlagen vor, die Euro-Länder sollten nur die Schulden gemeinsam aufnehmen, die für höchstens 60 Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts stehen. Dafür wären "Blaue Anleihen" vorgesehen. Alles was darüber hinaus geht, sollte ein Land über eigene "Rote Anleihen" mit höherem Risiko aufnehmen.

Prognosen der EU-Kommission ergeben für 2010 eine Marktsumme der "blauen" Euro-Anleihen von höchstens rund 5500 Mrd. Euro. Zum Vergleich: Bei Bundesanleihen, die bisher als liquideste und sicherste Festverzinsliche im Euro-Raum gelten, stehen aktuell nur gut 1000 Mrd. Euro aus. Die Forscher schreiben: "Die Blauen Anleihen wären hochliquide und supersichere Wertpapiere, die die Rolle des Euro als internationale Reservewährung stärken würden." Euro-Anleihen könnten für Chinesen interessant sein, die nach inoffiziellen Angaben rund 500 Mrd. Euro in europäischen Papieren angelegt haben.