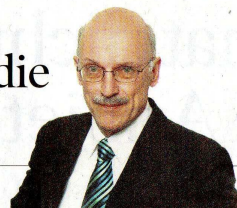


Mein Standpunkt

Neues Geld der europäischen Notenbank – um die die Euro-Zone zu tränken oder zu ertränken?

Beat Kappeler



Wiel neues Geld für den Euro-Raum: Die Börsen tranken und jubelten, viele Ökonomen befürchten eine Geldschwemme. Seien wir salomonisch – alle haben recht, heute die Jubelnden, morgen die Warner. Fürs Erste hat die Europäische Zentralbank (EZB) einen Gründungsfehler des Euro überbrückt. Der Euro ist eine Währung ohne Staat, und die Mitgliedsländer sind Staaten ohne Währung. Es gibt keine zentrale Schaltstelle für Staatsfinanzen, Konjunktur, Transfers, sondern 19 ziemlich wirkungslose Gipfelkonferenzen der 17 Euro-Staaten.

Diese Staaten zahlen in «fremdem Geld», das sie nicht selbst drucken können. Während die Zentralbanken der überschuldeten USA und Grossbritanniens deren Schuldpapiere aufkaufen und dafür Geld drucken, müssen Spanien, Griechenland, aber auch Frankreich jeden Euro selbst aufreiben – mit Überschüssen der Handels-

bilanz und des Staatsbudgets. An beidem fehlt es allen lateinischen Ländern der Union. Wenn jetzt die EZB deren Staatspapiere aufkauft, setzt sie wie in den USA und in England diese Staatsschulden in Geld um und wird letzter Garant des Währungsraums, ein «lender of last resort». Jeder private Anleger wird für Staatsanleihen 100% zurückbekommen, auch wenn der reale Wert wegen Inflationsgefahr fraglich ist.

Man begreift daher den Jubel. Doch der Kauf von Staatsschulden mit neu gedrucktem Geld ist an sich ein Frevel, nun freveln alle. In Euro-Land kommen besondere Schieflagen hinzu. Mario Draghi von der EZB setzt zwar konkrete Reformzusagen voraus, bis er kurzfristige Staatspapiere kaufen will. Doch wie schon bei den laufenden Hilfspaketen des Nordens bedeutet dies, dass Geld sofort gegeben würde, die Gegenleistungen des Südens stünden erst auf Papier. Wenn die Länder des Euro-Südens in ein oder zwei Jahren nicht weiter sind, besteht die gleiche Notlage für die

Stabilität des Euro-Systems wie bis Donnerstag, und die EZB ist wiederum gefangen und muss zahlen. Die überschuldeten Staaten, der zahlende Norden und die finanzierende EZB sind immer mehr ineinander verkrallt. Der Norden riskiert hohe Garantien, die EZB hat eine mit immer schlechteren Papieren gestopfte Bilanz, der Süden steckt in immer höheren Schulden. Jeder Teil hat das Drohpotenzial, den Euro zu ruinieren. Die Hungerkur Südeuropas wird immer mehr zu einem Diktat des Nordens und des Währungsfonds verkommen. Diese Woche schrieben diese Gläubiger den Griechen die Sechstageswoche vor. Keine Regierung des lateinischen und

Es wird gejubelt. Doch der Kauf von Staatsschulden mit frisch gedrucktem Geld ist ein Frevel.

griechischen Europa schaffte seit Ausbruch der Euro-Krise die Wiederwahl. Die Motivation für eine jahrelange Schrumpfkur wird immer geringer. Draghi muss noch lange aufkaufen.

Nach Draghis Ankündigung kosteten spanische Zwei-Jahres-Schulden noch 2,8%, zehnjährige aber 6%. Die Südländer werden also die Fälligkeiten ihrer Schulden verkürzen und die Schuldtitel in immer rascherer Kadenz aufliegen. Vielleicht melden sie sich, entgegen Draghis Hoffnung, damit ganz von den Finanzmärkten ab und hängen nur am Tropf der EZB.

Sodann soll der gigantische Hilfsfonds EMS den Süden ausfinanzieren, indem er Bank- und Staatsschulden direkt kauft, nicht wie die EZB heute auf dem offenen Markt, wenn sie einmal ins Publikum ausgegeben und somit getestet sind. Das erzwingt den «Eurobond» durch die Hintertüre, dessen Garantie, Risiken und Verzinsung beim Norden liegen.

Wer soll diesen ESM-Hilfsfonds mit 500 Mrd. € füllen? Pensionskassen, Versicherungen, Banken aus aller

Welt. Angela Merkel war in China, um dafür zu werben. Doch die kühlen amerikanischen, chinesischen und anderen Anleger aller Welt sehen nur, dass in der kurzen Existenz der neuen Währung alle Zusagen gebrochen wurden. Die Maastricht-Kriterien fielen 2003, das Beihilfe-Verbot im Lissabonner Vertrag 2010. Die EZB belehnt liederliche Bankpapiere mit neuem Geld und lässt die Inflationsgrenze von 2% fallen. Auch die Zwänge der versprochenen Fiskalunion können mit qualifiziertem Mehr der Schuldner ausgesetzt werden.

All diese Einwände machen klar: Die Drachensaat Draghis geht nur unter drei Bedingungen auf. Die Politiker der Schuldnerländer müssen sofort die Wettbewerbsfähigkeit und ein saniertes Budget mit dem Brecheisen herstellen, die Bürger dieser Staaten müssen an die Fortexistenz des Euro glauben und ihr Geld vom Norden weg wieder in ihre Banken einlegen, und die weltweite Anleger-schaft muss freudvoll den ESM-Fonds und die Staatsschulden finanzieren.