

Mit amerikanischer Brille

Von Holger Steltzner

Die amerikanische Ratingagentur Standard & Poor's setzt Europa auf die Rote Liste. Die Kreditwürdigkeit Deutschlands und Frankreichs sowie weiterer 13 Euroländer ist bedroht, eine Rezession wahrscheinlich. Die Währungsunion steckt in einer systemischen Vertrauenskrise, die sich in den Kern von Euroland frisst. Finnland, die Niederlande, Deutschland – niemand ist sicher, stellt Standard & Poor's unmittelbar vor dem Euro-Krisengipfel fest. Das schlägt hohe Wellen. Europäische Politiker reagieren mit einer Mischung aus Wut und Gelassenheit, manch einer reicht Verschwörungstheorien herum. Bemerkenswert ist, dass sich kaum jemand über die fragwürdige Informationspolitik der Agentur aufregt, aus der zum dritten Mal vorab Informationen an einen kleinen Teil von Marktteilnehmern geflossen sind, die damit gute Geschäfte auf Kosten erst später Informierter machen konnten.

Die wirtschaftlichen und politischen Gründe für die drohende Herabstufung der Bonität sind ebenso wenig eine Überraschung wie die große Zahl betroffener Schuldner. Im Ergebnis folgt Standard & Poor's den Entscheidungen der Anleger, die dem Euro zusehends das Vertrauen entziehen. Sprunghaft (Euro-Krisenfonds) oder schleichend (Anleihekäufe und Zahlungsbilanz der EZB) wächst die Haftung der (noch) stabilen Nordländer für die Schuldenstaaten vor allem im Süden der Währungsunion. Darunter leidet die Bonität selbst der besten Schuldner. Die gelassene Reaktion der Märkte auf das Urteil von Standard & Poor's zeigt wieder einmal: Ratings sind kein Frühwarnsystem, sondern dienen als Spätwarner.

Die Aktion hat politische Bedeutung. Die Agentur kommt jetzt mit ihrer scharfen Kritik, weil sie von dem europäischen Krisengipfel Entscheidungen in ihrem Sinne erzwingen will. Damit hebt sie sich über ihre Rolle als Kreditwürdigkeitsprüfer hinaus und schwingt sich zum Akteur, zum Entscheider auf. Standard & Poor's nimmt für sich in Anspruch, im Namen der Kapitalanleger zu sprechen, die dem Ratingurteil nicht selten aus aufsichtsrechtlichen Gründen folgen müssen, was der Gesetzgeber ruhig einmal hinterfragen könnte. Doch die Agentur trägt keine politische Verantwortung. Sie hat auch keinen Alleinvertretungsanspruch für den Markt. Standard & Poor's ist eine Agentur aus den Vereinigten Staaten, die mit Blick durch die amerikanische Brille Länder und Unternehmen benotet und hierbei die Interessen der Wall Street vertritt.

Das belegt der Förderungskatalog von Standard & Poor's. Er ist durchdrungen von der amerikanischen Vorstellung, Wachstum nach Belieben mit billigem Geld schaffen zu können. Zu den dauerhaften Kollateralschäden einer solchen Politik zählen zwar

immer größere Spekulationsblasen, der Abstieg der Realwirtschaft und eine aufgeblähte Finanzbranche. Dennoch findet der Hinweis aus Kontinentaleuropa auf langfristig segensreiche Wirkungen struktureller Reformen für die Wettbewerbsfähigkeit kein Gehör, wenn Wünsche von Marktteilnehmern sofort befriedigt werden sollen.

Standard & Poor's verlangt von der Europäischen Zentralbank eine Geldpolitik nach amerikanischem Vorbild. Ohne Rücksicht auf die Rechtslage (Verbot der Staatsfinanzierung durch die Notenbank) und ohne Berücksichtigung des Mandats (Preisstabilität als Ziel) soll die EZB unbegrenzt Staatsanleihen kaufen. Wer so argumentiert, den schert auch das Urteil des Bundesverfassungsgerichts nicht.

Standard & Poor's fordert die Notenpresse. Findet die Agentur auf dem Krisengipfel Gehör?

Da inzwischen viele Rettungseuropäer ebenfalls die Notenpresse als Mittel der letzten Wahl anwerfen wollen, könnte auf dem Krisengipfel ein Weg hierfür gefunden werden. Wenn das Recht nicht offen mit Eurobonds oder Anleihekäufen der EZB gebrochen werden soll, bliebe nach dem Versuch der Umwegfinanzierung über den Internationalen Währungsfonds noch der alte Vorschlag einer Banklizenz für den Euro-Krisenfonds. Dieser könnte bei der Zentralbank einen Antrag auf Refinanzierung stellen, dem der geldpolitische Rat mit Mehrheit gegen die Stimme der Bundesbank entsprechen könnte. Dann könnte der Krisenfonds alle Staatsanleihen am Markt aufkaufen und als Sicherheit für die Refinanzierung bei der EZB einreichen. Faktisch finanzierte die Notenbank dann die Staaten – aber eben nicht formal. So könnte man den Schuldner Italien vom Markt nehmen, wodurch natürlich jeder Anreiz für eine künftig solide Haushaltsführung genommen und die Glaubwürdigkeit der EZB zerstört würde.

Durch die Käufe dürfte die Krisenfondsbank bald selbst ins Wanken geraten, in der Bilanz der EZB liefen hohe Verlustrisiken auf, die durch Gewinne aus dem Drucken von Geld ausgeglichen werden müssten. Spätestens dann könnte die Notenbank die durch die Anleihekäufe in Umlauf gebrachte Liquidität nicht mehr abschöpfen, die EZB hätte jedes Vertrauen verspielt. Am Ende wäre der massive Kauf von Staatsanleihen keine Lösung für die Staatsschuldenkrise, sondern die beschleunigte Zerrüttung des Euro-Geldwesens durch Inflation. Vor dem Gipfel ist der Vorschlag „Banklizenz“ wieder aus der Versenkung aufgetaucht. Hoffentlich liegt er am Freitag nicht auf dem Tisch.