

Helge Peukert

Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise

Eine kritisch-heterodoxe Untersuchung

5., aktualisierte Auflage

Metropolis-Verlag
Marburg 2013

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Metropolis-Verlag für Ökonomie, Gesellschaft und Politik GmbH

<http://www.metropolis-verlag.de>

Copyright: Metropolis-Verlag, Marburg 2010

5., aktualisierte Auflage 2013

Alle Rechte vorbehalten

ISBN 978-3-7316-1014-4

Vorwort zur 5. Auflage: Ruhe vor oder nach dem Sturm?

Die Entwicklung vom Mai 2012 bis zum März 2013

Ist der große Krisenmalström endlich vorüber und lohnt eine Neuauflage dieses Buches überhaupt angesichts der von offizieller politischer Seite in zweckoptimistischer Selbstgefälligkeit proklamierten Konsolidierung? Gibt es nicht eine langsame Rückkehr zur Normalität trotz einiger bemerkenswerter Skandale wie die jahrzehntelange Manipulation des Liborsatzes (zu Bedeutung und Ausmaß siehe Siedenbiedel 2013; zur Manipulation des Goldpreises Speck 2010)? Angesichts der Entwicklung der weiter unten anzusprechenden Ereignisse auf Zypern sind diese im März 2013 formulierten Sätze bereits fast schon wieder überholt.

Tatsächlich ist seit Mitte 2012 eine gewisse Beruhigung eingetreten, nachdem EZB-Chef Draghi, der auch Mitglied der bankennahen *Group of Thirty* ist, den – wenn nötig – unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen der Krisenländer versprach. Die EZB, deren Bilanzvolumen zwischen 2007 und 2013 um 164% in die Höhe ging, stieg endgültig zur obersten Haftungsinstitution auf. Dank seines Ankaufversprechens folgte auf die negative eine positive Ansteckung. In der Presseerklärung vom 6.9.2012 zu solchen *Outright Monetary Transactions* (OMT, die nach Artikel 18.1 ESZE-Satzung erlaubt sind, siehe EZB 2012) wird nur die Möglichkeit von vorherigen Käufen durch den ESM am Primärmarkt und nicht als zwingendes Erfordernis vorgesehen, damit die Politik der EZB als *Government of last resort* nicht im Wege steht.

Zudem bedarf es keines parallelen, vollen makroökonomischen Anpassungsprogramms. Einige Notenbanker fordern sogar, Anleihekäufe ganz ohne ESM-Hilfsantrag vorzunehmen. Dann könnte auch die Geheimniskrämerei weitergehen, da der europäische Bürger bis kurz vor den letzten italienischen Wahlen nicht erfuhr, wie viele Staatspapiere welcher Krisenländer aufgekauft wurden. Die Veröffentlichung (99 Mrd.

Euro gingen an Italien) ist als weiterer Versuch der EZB zu werten, auf die italienische Politik Einfluss zu nehmen, was ihre zunehmende Politisierung auch am Beispiel Zyperns belegt. Langsam fallen hierfür in Deutschland auch Kosten an, z.B. in Form niedrigerer Überweisungen der Bundesbank an den Fiskus, da sie die Rückstellungen für Risiken in ihrem Portfolio deutlich aufstockte.

Nach dem Abnahme-Blankoscheck, dessen zunehmend unglaubwürdiges Ziel wie immer in der Erreichung des Ziels der Preisstabilität bestehen soll, wundert es nicht, dass die Zinsaufschläge der Krisenländer fielen, obwohl die relative Verschuldung der meisten Krisenländer im letzten Jahr stieg und (sehr) hohe (Jugend)Arbeitslosenquoten und Schrumpfungen des BIP erfolgten. Die überschüssigen Milliardenausgaben der EZB fließen kaum in den Realsektor, stattdessen zu einem guten Teil in die haussierenden Aktienmärkte, sofern sie nicht von den nationalen Notenbanken zum Ankauf der Anleihen ihrer Regierungen dienen. Die iberischen Geldhäuser erhöhten ihren Anteil 2012 um 50% und halten nun ein Drittel aller spanischen Anleihen, was rund 700 Mrd. Euro entspricht. Diese Renationalisierung stellt ein nicht unerhebliches Klumpenrisiko dar, wird aber als Rückgewinnung des Vertrauens „der Anleger“ gepriesen, obwohl die Verbindlichkeiten des Staates Ende 2012 auf 84% (2011: 69%) anstiegen, die EU-Kommission erwartet für 2014 knapp über 100% (SZ vom 16./17.3.2013, 26).

Als Erfolg der eingeschlagenen Richtung wird aber das spanische Exportwachstum angeführt, das zwischen 2010 und 2012 um 8% stieg, das Leistungsbilanzdefizit fiel von 9,6% (2008) auf 2% (2012). Ferner betrug das durchschnittliche Defizit der Staatshaushalte des Euroraums 2011 nur 4,1%, ein im Vergleich zu den USA (9,6%), Großbritannien (8,3%) und Japan (8,2%) respektabler Wert. Es weicht allerdings deutlich von den eigentlich erlaubten 3% ab und die Reduzierung der Leistungsbilanzdefizite geht im Wesentlichen auf den Rückgang der Lohnstückkosten zurück (in Griechenland und Irland zwischen 2009 und 2012 um offiziell 12%). Die europäische Beschäftigungsgarantie für Jugendliche, mit der man in einem Sozialpakt die nichtsoziale Schlagseite der Anpassungsreformen abmildern will, steht bisher nur auf dem Papier (zum erheblichen Anstieg der Staatsverschuldungen nach Finanzkrisen siehe die vergleichende Langfristanalyse von Schularick 2012).

Angesichts der Politik der EZB stellen sich auch alte, ungeklärte, kaum diskutierte, grundlegende theoretische Fragen zum gegenwärtigen

Geld- und Finanzsystem, die früher v.a. im Rahmen der postkeynesianischen Diskussion um endogenes Geld z.B. zwischen Horizontalisten und Vertikalisten ausgetragen wurden (Moore 1988, Rochon 1999, Heine und Herr 2004). Es geht hierbei nicht um die theoretischen Festlegungen der verschiedenen Richtungen, sondern um die von ihnen aufgeworfenen Fragen der akzidentellen oder strukturellen Bedingungen des momentanen Geld- und Finanzsystems. Entsprechende Fragen lauten: Ist die Geldmenge primär kreditgetrieben und nachfragebedingt? Muss die Politik der Zentralbank (daher) zwangsläufig akkomodierend sein, um die Liquidität des Systems sicher zu stellen? Können Zentralbanken überhaupt das Kreditangebot kontingentieren, ohne die Wirtschaft bald an den Abgrund zu führen? Kann eine Zentralbank den Zins der Hauptrefinanzierungsgeschäfte relativ autonom bestimmen oder muss sie den Marktconstellationen folgen? Ist die aktuelle Politik der EZB eine momentane (interessenbedingte?) Sonderpolitik, die auch anders aussehen könnte oder drückt sich in ihr schlicht ihre strukturelle Rolle und ihre Möglichkeiten und eigentliche Aufgabe des Liquiditätsgaranten in einer Notstandssituation aus?

Sinn legt in diesem Zusammenhang mit „Die Target-Falle“ eine jenseits von Detailfragen umfassende und lesenswerte Deutung der Staatsschuldenkrisen und der gegenwärtigen Situation vor, die weit über den Buchtitel hinausgeht. Als Vertreter der „Fass-ohne-Boden-Theorie“ schildert er anschaulich die Blasenbildung dank niedriger Zinsen in den Peripherieländern. Überproportional steigende Preise und Löhne führten zum Verlust der Wettbewerbsfähigkeit. Die EZB als weißer Ritter sei nach der Ankündigung Draghis für die relative Ruhe verantwortlich. Er macht deutlich, dass zuvor die entscheidende Maßnahme gegen Staatsschulden und Bankinsolvenzen die von den nationalen Notenbanken durchgeführten Refinanzierungskredite waren.

Zum Ausgleich des wegbrechenden Interbankenmarktes und des Zuflusses von Sparkapital aus den Nordländern, der Kapitalflucht und nach wie vor bestehenden Leistungsbilanzdefiziten gab es zu 1% bzw. 0,75% seit Oktober 2008 eine Vollzuteilung an Zentralbankgeld, d.h. die nationalen Notenbanken des Euroraumes druckten sehr viel Geld für die heimische Wirtschaft und den Staat, da es keine nationalen Kontingente der Geldschöpfung gibt. Banken der Krisenländer sogen sich dank Draghi-put mit bis zu 5% verzinsten Staatsanleihen voll und fahren schöne Gewinne ein. Auch von offizieller, deutscher politischer Seite gibt es keine

deutliche Kritik an der Niedrigzinspolitik, da eine Zinserhöhung um 1% bei zwei Billionen Euro Schulden jährlich 20 Mrd. Euro Mehrausgaben bedeuten würden.

Die einzige Bremse bei nationalen Refinanzierungskrediten besteht in den notenbankfähigen Sicherheiten, die für Zentralbankkredite zu hinterlegen sind. Doch die Anforderungen wurden immer wieder gesenkt, die Bonität der Pfänder im Oktober 2008 von A- auf knapp unter Ramsch (BBB-) gesenkt, dann keine Mindestratings für griechische, irische und portugiesische mehr gefordert und schließlich nicht-handelbare ABS-Papiere und Titel aus Unternehmenskrediten und teilweise Bankanleihen mit Staatsgarantie akzeptiert. Der unglaubliche Wildwuchs von 40.000 Positionen „marktfähiger Sicherheiten“, die bei der EZB von den nationalen Notenbanken hinterlegbar sind, der für die Banken dank zu geringer Haircuts der Sicherheiten Milliarden wert ist, ist u.a. am Beispiel spanischer staatlicher T-Bills und französischer privater STEP-Anleihen immer wieder beschrieben worden (z.B. von S. Jost, siehe <http://welt.de/112435541>, /112420942 und /110595873). Doch im Januar 2013 wurden zwei (!) neue Mitarbeiter eingestellt, um darauf zu achten, dass die richtigen Risikoabschläge berechnet werden. Sie sind nicht zu beneiden, da es vier Ratingagenturen gibt, lang- und kurzfristige Ratings und ein Emitenten- und ein Wertpapierrating. Sie müssen alle auf einer einzigen EZB-Rating-Skala zusammengefasst werden (SZ vom 23./24.2.2013, 31).

Wenn immer großzügigere Bewertungen nichts helfen, steht ELA (*Emergency Liquidity Assistance*) bereit, d.h. Kredite der Notenbanken auf eigenes Risiko auch ohne Sicherheiten, so dass Sinn von einer Selbstbedienung mit der Notenpresse spricht, die an den sich auftürmenden Targetsalden abzulesen ist. Weniger die öffentlichen Rettungsschirme, als vielmehr diese jenseits öffentlicher Kontrolle und ihres Mandats sich abspielende Kreditersatzpolitik der EZB verhinderten bisher die offene Insolvenz vieler Banken und einiger Länder und notwendige Schuldenschnitte (Hege und Hau 2012), alles zu Lasten der Durchschnittsbürger und Steuerzahler. Die Realität ist weit entfernt von De Sotos Wunschtraum (2012) eines dem Goldstandard nahekommenden, disziplinierenden Euro, der in den Mitgliedsländern gerade nicht wie eine Außenwährung mit eingebauter Schuldenbremse wirkt.

Eine Risikovergemeinschaftung der rund 10 Billionen Euro umfassenden Bankschulden der Krisenländer, die auch durch eine eventuelle zukünftige europäische Bankenunion (mit einer sicher fiktiven Einlagen-

sicherung bei 17 Billionen Euro an Kundeneinlagen bei Banken der Eurozone) nicht verschwunden sind, hält Sinn trotz Fiskalpakt, europäischem Semester usw. für fatal, da politische EU-Instanzen sich bisher nie an vorgesehene Grenzen und Strafen hielten (Beistandsverbot, Beitrittsschranke, Maastricht-Verschuldungsgrenzen, Verwässerung der Konditionalitäten bei den Rettungsfonds, ausufernde Rolle der EZB usw.). „Man kann die schönsten Verfahrensvorschläge mit tausenderlei Kautelen machen, die theoretisch den Missbrauch vermeiden würden, aber die Politik pickt sich schon bei der Formulierung des Regelsystems aus den Vorschlägen immer nur das heraus, was ihr passt, und später, wenn die vereinbarten Regeln angewandt werden sollen, findet sie tausend Schlupflöcher, um sich aus den eingegangenen Verpflichtungen herauswinden zu können“ (Sinn 2012, 351).

Eine andere Deutung des Geschehens findet sich bei Streeck (2013), der in den jüngsten Finanz- und Staatsschuldenkrisen die endgültige Auflösung des Regimes des demokratischen Kapitalismus der Nachkriegszeit sieht. Die Zwangsheirat zwischen Kapitalismus und Demokratie wird zugunsten eines neohayekianischen Wirtschaftsregimes durch Deregulierung, Privatisierung, Marktexpansion und Steuervermeidung der mobilen Faktoren aufgelöst. Fiskalpakt und Schuldenbremse schaffen den Konsolidierungsstaat, der der zukünftigen Marktdurchsetzung mit Steigerungen der Wettbewerbsfähigkeit und Produktivität, flexibleren Arbeitsmärkten, niedrigen Löhnen, längeren Arbeitszeiten, höherem Erwerbsarbeitsanteil und einer Rekommodifizierung des Wohlfahrtsstaates dient. Inflation, Staats- und Privatverschuldung überdecken als Notbehelf die zunehmende Ungleichverteilung, der Euro dient nicht nur der deutschen Exportindustrie, sondern generell der kapitalistischen Landnahme. „Da es in Europa noch nicht möglich ist, im Namen der wirtschaftlichen Vernunft die Reste der nationalstaatlichen Demokratie, insbesondere die Abwählbarkeit der nationalen Regierungen, über Nacht abzuschaffen, besteht das Mittel der Wahl darin, sie in ein nichtdemokratisches supranationales Regime ... einzubinden und von diesem regulieren zu lassen. Seit den 1990er Jahren wird die Europäische Union in ein solches Regime umgebaut ... [Es geht um die] Ausschaltung der nationalen politischen Souveränität als einer der letzten Bastionen politischer Willkür in einer international integrierten Marktgesellschaft“ (2013, 161).

Da der Staat u.a. durch eine hohe Verschuldung in der Hand der Finanzinvestoren ist, werden ihre Belange politisch erfüllt, indem ihnen

Beteiligungen an den Folgekosten der Finanzkrise erspart werden und die Bürger zahlen sollen, notleidende Banken nicht verstaatlicht, sondern mit öffentlichen Mitteln möglichst unauffällig gerettet, für Finanzakteure kostspielige Staatsbankrotte vermieden werden und wenn es doch zu Umschuldungen kommt, diese sanft und zeitlich gestreckt erfolgen sollen. Er deutet die verschlungenen Vorgänge der Krisenjahre als Kulminationspunkt einer „von Finanzinvestoren und Europäischer Union koordinierten Umbau des europäischen Staatensystems ... eine *Neuverfassung* der kapitalistischen Demokratie in Europa im Sinne einer Festbeschreibung der Ergebnisse von drei Jahrzehnten wirtschaftlicher Liberalisierung“ (ebenda, 164). Streeck setzt dieser neoliberalen Transformation über die EU eine Politik des Schutzes nationaler und regionaler Lebensweisen mit historisch gewachsenen Unterschieden und positiv beurteilter Heterogenität gegenüber. Eine zentrale Schutzmaßnahme sieht er in der Wiedereinführung nationaler Währungen. Er sieht in Abwertungen im Rahmen eines reformierten Bretton Woods-Systems mit stufenflexiblen, aber grundsätzlich festen Wechselkursen einen Schutzwall gegen erzwungene Anpassungen an die ökonomische Germanisierung und Globalisierung.

Im Vergleich zum eher marktliberal argumentierenden Sinn und z.B. der „Alternative für Deutschland“ (Starbatty 2013) argumentiert auch Streeck von einer marktskeptisch-linken Position aus für Haircuts, gegen Schuldenkollektivierung (EMS, Eurobonds) und für eine (nicht nur temporäre) Verabschiedung vom Euro, auch er singt das hohe Lied der Abwertung. Allerdings unterscheiden sich die Lagedeutungen fundamental: Nach Sinn lebten die Südländer über ihre Verhältnisse, Fiskalunion und Schuldenbremse sind Fassade, über den ESM usw. versuchen diese Länder, sich schmerzlicher Anpassungsmaßnahmen zu entziehen. Nach Streeck werden die Südländer nach dem neoliberalen Modell umgepolt, Fiskalunion und Schuldenbremse dienen zur Entledigung, da sozialstaatliche Abfederungen dann scheinbar nicht mehr bezahlbar sein werden. Dienen den Einen die wie auch immer temporäre und partielle Auflösung des momentanen Euroverbundes als Schutz der leistungsstarken Nordländer, so Streeck zum Schutz der südländischer Lebensweise. Tatsächlich erfassen beide Deutungen Aspekte des gegenwärtigen komplexen Geschehens.

In Kapitel 8 wird sich zeigen, dass wohl beide Seiten die Abwertung als Wunderwaffe und eher schmerzlosen Stoßdämpfer überschätzen. Sinn

und Starbatty dürften die realen Anpassungskosten durch Abwertungen v.a. in Griechenland kleinreden, da eine sehr stark abgewertete Drachme aufgrund der schwachen heimischen Wirtschaft durch Importpreiserhöhungen ev. ähnlich hohe Anpassungskosten für den Durchschnittsmenschen bedeuten könnten wie eine reale Abwertung über unmittelbare Lohnsenkungen. Auch waren Abwertungen, wie sich in Kapitel 8 zeigen wird, in der Vergangenheit aus guten Gründen weder aus Sicht der abwertenden, noch der aufwertenden Länder sehr beliebt und sie waren mit hohen (Anpassungs)Kosten für alle Beteiligten verbunden. Wenn Streeck meint, Abwertungen böten einen erheblichen Schutz für eigensinnige Lebenswelten, so kann dies in einem ansonsten „freien“ Binnenmarkt ohne Kapitalverkehrskontrollen, mit Mobilität der Produktionsfaktoren usw. bezweifelt werden. Dies gilt insbesondere für kleinere (Peripherie)-Länder. Möglicherweise müsste man hier unter ev. Beibehaltung des Euro weiter in Richtung einer europäischen *Splendid Isolation* gehen, da die Lohnanker heute in den Schwellenländern gesetzt werden. Jenner (2012b) fordert daher einen europäischen ökonomischen Protektionismus mit Schutzzöllen, um den sozial-ökologisch unfairen internationalen Wettbewerb zu beenden, innerhalb dessen die Krisenländer mit oder ohne Euro kaum auf die Beine kommen könnten (siehe die Diskussion im entsprechenden Kapitel).

Derweil schrumpfen die mit AAA-bewerteten EU-Länder, neben Deutschland blieben nur Finnland, Luxemburg und die Niederlande übrig, nachdem Moody's, das schon im Dezember 2012 ESM und EFSF nach der Herabstufung Frankreichs die Bestnote entzog, Großbritannien mit einem 90%igen Staatsschuldenstand und schwacher Wirtschaftsleistung herabgestufte. Trotz aller Kritik an den Ratingagenturen geht es Moody's selbst prächtig: 2012 stieg der Gewinn um 21% auf netto 516 Mio. Euro bei einem Umsatz von 2,7 Mrd. Dollar (SZ vom 11.2.2013, 22). Man dürfte kaum auf dem Wege der Besserung sein, wenn für Spaniens vier marode, verstaatlichte, nicht systemrelevante Banken als Aufschlag 37 Mrd. Euro aus dem ESM zur Verfügung gestellt werden, anstatt auch die (besicherten und unbesicherten) erstrangigen Gläubiger mit heranzuziehen (die generell keine rechtliche Garantie auf volle Auszahlung haben), obwohl bis dato – wie eigentlich als Bedingungen vorgesehen – weder eine gesamteuropäische Bankenaufsicht existiert noch Spanien offiziell unter den Rettungsschirm gekrochen ist. Immerhin sind fünf Privatbanken an der spanischen Bad Bank Sareb nach Druck aus der

EU mit Anteilen von 430 Mio. Euro (52%) beteiligt und die vier gestützten Banken sollen ihr Volumen unter Beteiligung der Besitzer von Bankanleihen um 60% zurückfahren. Andererseits wurde vor Verabreichung der Hilfspakete kein einziges spanisches Institut geschlossen.

Die spanischen Staatsschulden sind 2012 trotz Sparprogrammen um 400 Mio. Euro pro Tag gestiegen, fast 250 Mrd. Euro (Italien: 192) an Krediten an Unternehmen und private Haushalte sind faul, fast ein Drittel mehr als 2011, mit der Aussicht auf weitere Verschlechterung (SZ vom 12.2.2012, 25). Nach Bloombergs Barometer der weltweit 100 Superreichen, deren Vermögen 2011 um 250 Mrd. Dollar wuchs, war wenigstens mit Amancio Ortega (Zara) der Gewinner des Jahres ein Spanier, dessen Kontostand sich um 70% auf 57 Mrd. Dollar erhöhte. 2012 überholte er W. Buffett auf Platz 3, vor ihm rangierten nur noch C. Slim und B. Gates (SZ vom 3.1.2012, 13). Immerhin enteignete Anfang Januar 2013 die niederländische Regierung Aktien- und nachrangige Anleihebesitzer der verstaatlichten Immobilienbank SNS vollständig, Senior-Papiere wurden aber nach wie vor verschont (<http://www.welt.de/113939408>). In Spanien meldete unterdessen die Bankia-Gruppe den Rekordverlust von 20 Mrd. Euro. Auch Frankreich schwächelt mit steigender Arbeitslosigkeit vor sich hin, nach den Wahlen im Februar 2012 stiegen die Renditen 10jähriger Staatsanleihen wieder knapp unter 5%.

Und das seit fünf Jahren in Folge wirtschaftlich schrumpfende Griechenland? Das Land wird wahrscheinlich bald einen relevanten (Teil-)Schuldenschnitt erleben, wohl nach der deutschen Bundestagswahl. Leider werden dank früherer „Rettungsaktionen“ dann vornehmlich öffentliche Gläubiger betroffen sein. Vor offenen und transparenten Transfers schreckt man nach wie vor zurück, statt dessen könnte es camouflierte Unterstützung über die Senkung der Kreditzinsen aus dem EFSF von schon 3% auf 1,5% im März 2011 und nun auf nahezu Null geben, was dann die Geberländer ausgleichen müssten. Von der europäischen Öffentlichkeit weitgehend unbemerkt wurden auch über 100 Mrd. Euro über (ELA)Kredite von der griechischen Nationalbank an griechische Banken vergeben. Mit ihnen wurden zu einem großen Teil griechische Staatsanleihen gekauft (T-Bills), deren Risiko formal beim griechischen Steuerzahler liegt. Geht das Land aber Pleite, werden die Verluste für die Eurozone fällig. Zusätzlich wurden Athen neben dem dritten Hilfspaket im Dezember 2012 in Höhe von 35 Mrd. Euro die Gewinne aus dem Kauf griechischer Staatsanleihen in Höhe von 10 Mrd. zugesagt;

2,7 Mrd. entfallen auf Deutschland, was 2013 einen Ausfall von 600 Mio. Euro bedeutet. Trotz dieser Stützungsaktionen ist Griechenland exemplarisch für das deutliche Unterschreiten des akzeptablen sozialen Minimums, was hier nur angedeutet werden kann. Zahlen wie die 6% im Verhältnis zum BIP, die die Troika als Maximum der öffentlichen Ausgaben für Gesundheit bestimmte, bedeuten bei aller Berechtigung der Bekämpfung des Schlendrians im Gesundheitswesen seinen Kollaps. Es herrschen teilweise Zustände wie in den ärmsten Entwicklungsländern, Hunderttausende haben wegen Arbeitslosigkeit keine Krankenversicherung. Das geht zu weit.

Seit der letzten Auflage vom Mai 2012 sind neben allerlei Manifesten (z.B. Cohn-Bendit und Verhofstadt 2012) auch wieder einige interessante heterodoxe Bücher erschienen. Davies (2012) unterwirft die Volkswirtschaftslehre, die bestehenden Institutionen und insbesondere die Finanzmärkte einer grundlegenden Kritik (siehe auch Taleb 2012) und unterbreitet radikale Reformvorschläge. Seiffert (2012) untersucht den Geldschöpfungsprozess fundamental, kritisch und dennoch verständlich. Kremer (2012) zeigt formal und eindrucklich die polarisierenden Auswirkungen positiver Zinssätze, Glözl (2012) vergleicht die Auswirkungen verschiedener Geldsysteme, Anselmann (2012) legt eine klare Analyse verschiedener Optionen zur Behebung von Staatsschuldenkrisen vor. Das IWF-Arbeitspapier von Benes und Kumhof (2012) zu den Vorteilen eines Vollgeldsystems erregte international sogar bei den offiziellen politischen Bank- und Aufsichtsbehörden Aufsehen (siehe auch Hubers erweiterte und aktualisierte Neuauflage 2010/2013). Eher aus Sicht des Mainstream durchleuchtet z.B. Turner (2012a und 2012b) selbstkritisch die lange übersehenen Besonderheiten der Finanzmärkte. Borio (2012) untersucht den Finanzzyklus, die sich aufbauenden Schuldenkaskaden verdanken sich ihm zufolge dem Geldschöpfungsprivileg der Banken, was in Zukunft makroprudentielle Vorhersicht erfordere.

In Greg Smiths fahnenflüchtigem Insiderreport (2012) erfährt man, dass Goldman Sachs seit der Finanzkrise erst richtig aufdreht (Bezüge des Chefs Lloyd Blankfein in 2012: 21 Mio. Dollar). Eine ganze Reihe von spezielleren Analysen beleuchtet z.B. die Ratingagenturen (Brieger 2012), Jahnke (2012) kritisiert kenntnisreich die Rettungspolitik unter Vermeidung des Einbezugs der Gläubiger und Paul Kirchof (2012) analysiert die demokratieabträglichen Folgen übermäßiger Staatsverschuldung. Die Occupy-Bewegung, die in Italien in der Bewegung

Cinque Stelle (M5S) um Beppe Grillo weiterlebt, sammelt die Scherben auf (Lasn 2012, Graeber 2012). Fundamentalökologen erinnern an die eigentlich wichtigen, aber in den Hintergrund gedrängten Fragen (Randers 2012, Paech 2012). Löpfe und Vontobel (2012) analysieren die im Zuge der Finanzkrise gelegentlich vernachlässigten Sünden der Realwirtschaft. Um das Literaturverzeichnis angesichts der neueren Beiträge nicht ausufern zu lassen, wurde es um eine ganze Reihe von Beiträgen aus der vierten Auflage gekürzt.

Auch weil keine wirklich kritische Selbstreflexion zur eigenen Rolle vor und während der Finanzkrise erfolgte, fand die vom Arbeitskreis Real World Economics organisierte „Erste pluralistische Ergänzungsveranstaltung“ zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik vom 9.-12.9.2012 in Göttingen statt (www.plurale-oekonomik.de), die sich v.a. in der Wirtschaftspresse einiger Resonanz erfreute. Der Brief der Studenten an den Verein blieb bis heute unbeantwortet (zum Schutz der Unabhängigkeit von Forschung und Lehre siehe www.hochschulwatch.de).

Gemeinsame Protestaufrufe der Fachökonomien im Juli 2012 beschränkten sich auf eine Kritik der Vergemeinschaftungsbestrebungen der Bankschulden der Krisenländer und auf die illusorische Hoffnung einer baldigen funktionstüchtigen europäischen Bankenunion durch die offiziellen EU-Institutionen oder einen entgegen allen bisherigen Erfahrungen durchsetzbaren Schuldentilgungspakt. Die damit verbundene Entdemokratisierung trotz eines ev. Fragerechts des Bundestages gegenüber der EZB-Aufsicht und eines jährlichen Berichts der EZB über ihre Aufsichtsarbeit wurde auch in Deutschland kaum thematisiert. Der EZB-Rat untersteht keiner Aufsicht, das vorgesehene Beratungsgremium (*Supervisory Board*) setzt sich aus je einer vom EZB-Rat ernannten Person aus den Überwachungsbehörden pro Mitgliedsland zusammen, was auch Fragen des Proporz aufwirft.

Die in diesem Buch für nötig erachteten strukturellen Reformen spielten im offiziellen Politikdiskurs ebenso wenig eine Rolle wie Überlegungen zu einer Vermögensabgabe als Beitrag zur Staatssanierung (Bach 2012) oder eine kritische Reflexion der Auswirkungen der Austeritätspolitik auf den Realsektor. Zwar führen die Lohnsenkungen in den Krisenländern wie schon erwähnt zu realen Abwertungen und zum Abbau der Leistungsbilanzdefizite, aber der Flankenschutz vermittels Senkung des europaweit höchsten Anteils von Niedriglohnempfängern (mit und ohne Aufstockung), des Leiharbeitssektors und der Einführung eines

flächendeckenden Mindestlohns in Deutschland blieb bisher aus und schien auch den Protestbriefökonomien kein besonderes Anliegen zu sein. Stattdessen wird die Auflösung der nationalen Sozialstaatlichkeit in den Krisenländern begrüßt.

Anstatt sich der schwierigen Aufgabe zu stellen, Übertreibungen von sinnvollen Schutzschirmen für Arbeitnehmer zu unterscheiden und zu definierende soziale Minima zu berücksichtigen, werden die sozialen Kürzungen pauschal begrüßt. Wahl et al. (2012) geben daher zu bedenken, dass die Forderung einer Vertiefung der EU-Integration, wie im Van Rompuy-Bericht (2012) schwammig und im Ferreira- (Regeln im Defizitverfahren) und Gauzès-Bericht (Regeln für Länder unter dem Rettungsschirm, sogenannter Two-Pack-Pakt) etwas präziser angedeutet, nicht unbedingt zu bejahen ist, sondern es darauf ankommt, ob Entscheidungen in Zukunft demokratischer zustande kommen und die bestehende Asymmetrie zwischen Kapital und Arbeit abgebaut wird. Schäuble schlug im Oktober 2012 eine jakobinische Variante vor, die schnell wieder in der Versenkung verschwand, nach der der EU-Währungskommissar im Alleingang nationale Haushaltswürfe zurückweisen können sollte, sofern sie gegen EU-Regeln verstoßen (SZ vom 17.10.2012, 2).

Auf der nationalen und europäischen politischen Bühne werden kaum noch zu überblickende Gesetze, Richtlinien und Verordnungen hervorgebracht. Sie zeichnet – trotz der damit für die Finanzoligarchie einhergehenden unbestreitbaren Ärgernisse und Kosten – durchgehend Halbherzigkeit aus. Vor den in diesem Buch für nötig gehaltenen ordnungspolitischen Strukturreformen: eine Vollgeldreform, hohe ungewichtete Eigenkapitalanforderungen statt komplizierter Gewichtungformeln (Basel III), eine Größenbegrenzung der Geldhäuser (siehe jüngst positiv der Vize-Chef der US-Bankenaufsicht FDIC Hoening 2012, und z.B. Haldane 2012 und Tarullo 2012) schreckt man auch in den USA zurück (zur Kritik hierzu siehe Johnson und Kwak 2012, Bair 2012, Connaughton 2012 und Barofsky 2012). Unzählige Einzelregelungen und Ausnahmen bewirken (gewollte?) Opazität und Unübersichtlichkeit (zur Unverständlichkeit und unmöglichen Risikobepreisung anhand überkomplexer Bankbilanzen am Beispiel von Wells Fargo siehe Partnoy und Eisinger 2013). Generell gilt bei praktisch allen offiziellen Regulierungsinitiativen: „Die jetzigen Regeln sind komplex, intransparent und oftmals wachsw weich. Gute Regeln sind einfach und transparent und setzen „harte“ Grenzen für bestimmte Geschäfte und Aktivitäten ... [Es] werden

Aufsicht, Berichtswesen und Bürokratie verschärft, so dass der Finanzsektor planwirtschaftliche Züge annimmt. Zudem begünstigen die strengen bürokratischen Auflagen zentrale Lösungen und große Akteure, da diese die Ressourcen haben, entsprechende Abteilungen aufzubauen“ (Otte 2012, 6-7).

So werden EU-Gesetze zum Anlegerschutz verabschiedet, aber ein wirklich für den (Klein)Anleger hilfreiches Provisionsverbot wird in letzter Sekunde wieder gestrichen. In Großbritannien gibt es verdeckte Ermittler zur Aufdeckung von Falschberatung, in Deutschland ein wirkungsloses Beraterregister, die Anlegerverluste wegen Falschberatung werden hierzulande auf 50 Mrd. Euro pro Jahr geschätzt. Ratingagenturen müssen etwas transparenter agieren, aber durch z.B. den nicht vorgeschriebenen Einbezug kleinerer Agenturen bei Ratings wird die Vormachtstellung der großen Drei auch nach der schon zweiten Reform der Ratingverordnung zementiert.

Ungedeckte Leerverkäufe und CDS werden im Rahmen großzügiger Ausnahmeregelungen teilweise verboten, gedeckte sind weiterhin möglich. Deutschland prescht stolz zur Zähmung des Hochfrequenzhandels vor, schreibt aber keine alles entscheidende Mindesthaltedauer, und seien es nur 500 Millisekunden, vor. Man führt zu Boni eine 1 (Fixgehalt): 1 (Bonus)-(bzw. 1:2) Regel (bei mehrheitlicher Zustimmung der Aktionäre) ein, die nicht unbedingt zu einer Deckelung, sehr wahrscheinlich aber zu einem Anstieg des Fixgehalts führen und durch üppige Pensionszahlungen ausgeglichen werden kann. Sie betrifft fast nur Manager der Deutschen Bank, die im Dezember 2012 eine Großbrazzia (Stichwort: Emissionshandelsbetrug) erlebte. Boni in Form von Aktien und Optionen mit mindestens fünfjähriger Haltezeit werden der Deckelung eventuell entgehen. Immerhin konnte man dem Ansinnen widerstehen, dass Tochtergesellschaften in Übersee von den Bestimmungen ausgenommen werden. Fallen gelassen wurden Überlegungen, dass Spitzengehälter nur ein bestimmtes Vielfaches der Geringverdiener eines Unternehmens ausmachen sollten, was eine wirksame Bremse dargestellt hätte.

Nach einer Zusammenstellung von Sven Giegold sind zurzeit im Trilog die Finanzmarktaufsicht für Versicherungen (Omnibus II), für Investorensicherungssysteme (Wertpapierhandel) und zu Einlagensicherungssystemen der Banken blockiert. Vorschläge in der Trilog-Phase befassen sich mit der verantwortlichen Kreditvergabe (private Hypotheken), der Eigenkapitalrichtlinie 4 zur Umsetzung

von Basel III (33. Tilog!), hinzu kommt die Marktmissbrauchsrichtlinie. Ferner gibt es Vorschläge in Verhandlungen im Rat und Parlament zur Bankenabwicklung, zu Mifid (Handelsplattformen, Anlegerschutz), eine Versicherungsvermittlerrichtlinie, Vorschläge zu Dokumenten mit wesentlichen Informationen für Anlageprodukte für Kleinanleger (PRIPS-Verordnung), zudem die Richtlinie über Buchhaltungsvorschriften, die Transparenzrichtlinie, die Wertpapier-Verwahrstellen-Richtlinie, eine Wirtschaftsprüfungsrichtlinie, eine Finanztransaktionssteuer (Konsultation) und zu Investmentfonds (Organismen für Gemeinsame Anlagen in Wertpapieren OGAW V). Doch damit nicht genug, es fehlen noch die Vorschläge in Vorbereitung durch die Kommission hinsichtlich des Mindestzugangs zu Finanzdienstleistungen (basic banking), die Finanzkonglomeraterichtlinie (2. Reform), die Umsetzung von Solvency II zu Versicherungen, das Krisenmanagement bei Versicherungen und Sicherungssysteme für Versicherungskunden betreffend, die Reform der Pensionsrichtlinie, eine grundlegende Reform von UCITS/OGAW VI, Vorschläge zur Transparenz von Bankgebühren, Maßnahmen zu Schattenbanken, die Reform der Verbraucherkreditrichtlinie, Maßnahmen für eine Bankenabwicklungsinstitution, zum Trennbankenmodell, eine Anti-Geldwäscherrichtlinie, eine zu Indices und Benchmarks, ein Langfristfinanzierungspaket, ein Anti-Steuerparadies-Plan und eine Wertpapierrechtsinitiative. Hinzukommen nach realistischer Schätzung noch rund 150 Umsetzungsverordnungen! Nicht zu vergessen sind die hier nicht näher aufgeführten Beschlüsse zur Wirtschaftspolitik im Euroraum (z.B. Six Pack, Fiskalpakt usw.) und z.B. zu EU-Steuerungsfragen (Zinsrichtlinie, zur gemeinsamen steuerlichen Bemessungsgrundlage usw.). In Kapitel IV.9 werden angesichts dieser regulativen Flutung nur die bereits beschlossenen, wichtigsten Regularien auf dem aktuellen Stand diskutiert.

Die Regularitis führt insgesamt zur Überlastung aller Beteiligten nicht nur in Brüssel. Im europäischen Rat dominieren die großen Mitgliedsländer auf Basis einer hemmenden Konsenskultur. Das Parlament hat nach wie vor kein Gesetzes-Initiativrecht, der Einfluss der Finanzlobby ist stark (für die USA Drum 2010) und Gegengewichte der Zivilgesellschaft sind eher schwach. Das Trilogverfahren (Aushandlungen zwischen Rat, Kommission und Parlament) nimmt einigen guten Vorschlägen die Spitze, das Ausbuchstabieren des Kleingedruckten (u.a.

technische Standards) durch nachgelagerte, nichtöffentliche Fachgremien mag das seine beitragen.

Präzise Ziele, klare Verfahren und einfache Regeln sind nicht die Marschroute, den Aufsichtsbehörden werden zukünftig Standfestigkeit und hohe Informationsdeutungsfähigkeiten zugebilligt. „Derzeit määndert die Aufsicht zwischen Anlegerschutz, dem Funktionsschutz von Märkten, Systemschutz und augenscheinlich auch dem Schutz von einzelnen Banken. Diese Ziele stehen keineswegs zwingend in komplementären Beziehungen zueinander ... Regelgeleitete Ansätze zeichnen sich [demgegenüber] durch einfache, nicht manipulationsanfällige „wenn-dann“-Zusammenhänge aus, die im Einzelfall zu falschen Urteilen führen mögen, jedoch eine erhöhte Robustheit sicherstellen“ (Kohlleppel und Wambach 2013, 2).

Basel III als einzige konkrete internationale Initiative wird mit allen noch auszubuchstabierenden Details mehrere tausend Seiten umfassen und ebenfalls Expertokraten und Fachjuristen beschäftigen, anstatt – wie hier vorgeschlagen – hohes ungewichtetes Eigenkapital zu verlangen, eine transparente und einfache Forderung, die zumindest auch einige wenige dem Mainstream nahestehende Ökonomen (Admati und Hellwig 2013) und amerikanische Regulatoren – allerdings chancenlos – in Betracht ziehen (Hoenig und Morris 2012, Dallas FED 2012). Schon die Regeln von Basel II (interne Risikomodelle usw.) waren mit Auslöser der Krise, die von großen Geldhäusern nicht unbedingt negativ beurteilte Eintrittsbarrieren durch Zugangskosten erhöhten und die als regulative Kaperung durch die Großbanken angesehen werden können (Stigler 1971), die über persönliche Kontakte, intransparente Gremien und Informationsvorteile an entscheidenden Weichenstellungen die ursprünglichen Intentionen eines dem Allgemeinwohl dienenden Regelwerkes ins Gegenteil verkehrten (siehe den detaillierten Beleg bei Lall 2009 und 2010 und Mattli und Woods 2009). Es wird sich zeigen, ob die minimale Leverage Ratio (Eigenkapital: Bilanzsumme ohne Risikogewichtungen, zu ihren Vorteilen siehe Schäfer 2011) von 3% (in der Schweiz sind für Großbanken bereits 5% vorgeschrieben) 2018 endlich verbindlich vorgeschrieben wird, die auch dem Bilanzwachstum Grenzen setzen würde. Ein kleiner positiver Nebeneffekt der Umsetzung von Basel III in der EU könnte darin bestehen, dass alle europäischen Banken und Sparkassen (8200) nach Ländern aufgeschlüsselt darstellen müssen, wie viel Gewinn

sie wo erzielen, wie viele Steuern sie jeweils entrichten und welche Staatshilfen sie erhalten.

An der grundsätzlich fragwürdigen Ausrichtung hat sich aber bei Basel III kaum etwas geändert. Abgesehen von Zweifeln, ob Basel III überhaupt eingeführt wird, lockerte in den ersten Januartagen 2013 der Baseler Ausschuss die Regeln für die Liquiditätsreserven der Banken, nicht zuletzt auf Druck der Europäer, die durch lockerere Bankenregulierung dem angeschlagenen Finanzsektor meinen, zu Hilfe eilen zu müssen (Johnson 2013 mit Belegen und der Forderung, die Basel-Regeln für die USA nur als absolutes Minimum anzusehen). Die Geldinstitute erhalten anstatt bis 2015 bis 2019 vier Jahre mehr Zeit für den Aufbau von finanziellen Reserven, mit denen sie in einem Stresstestszenario 30 Tage liquide bleiben (*LCR: Liquidity Coverage Ratio*). Ferner änderte sich die Zusammensetzung der Liquiditätsreserven, zu denen zukünftig nicht nur Bargeld und sichere Staatsanleihen, sondern bis zu 40% auch einige Unternehmensanleihen, Aktien und bestimmte Hypothekenpapiere gehören dürfen. Schließlich verwässerte man auch das Stressszenario, statt der Unterstellung des Abzugs von bereits geringen 5% der Einlagen durch Privatkunden, reduzierte man auf den Abzug auf 3%.

An Stelle der Annahme, dass Firmenkunden ihre Kreditlinien um 100% reduzieren, setzte man nun nur noch 30% voraus, was insgesamt eine starke Verringerung der bereitzuhaltenden Mittel darstellt. „Nach zwei Jahren intensiven Drucks aus der Bankenbranche beugen sich die Regulierer ... Damit haben sie gegenüber den Banken nachgegeben, die die Pläne als nicht ausführbar und finanziell riskant bezeichnet hatten“ (FAZ 2013; die WirtschaftsWoche vom 10.1.2013 titelte: Kniefall vor der Bankenlobby). Entgegen den Selbstinszenierungen der EU-Politiker greifen selbst die Bankenaufseher des Baseler Ausschusses die Umsetzung von Basel III in Europa (CRD IV) an und werfen den Europäern zu Recht Aufweichungen vor. So sollen in der EU Staatsanleihen weiterhin als risikolos gelten und die an sich sinnvolle Regelung der Eigenkapital-Anrechenbarkeit nicht nur von Aktienkapital und Gewinnrücklagen, sondern auch von z.B. bestimmten stillen Einlagen bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die nicht an Börsen notieren, auf alle Banken, also auch Aktiengesellschaften, erweitert werden.

Dem aufgeblähten Finanzsektor und seinen strukturellen Schwächen ist man nicht wesentlich zu Leibe gerückt, die Geldordnung ist die alte, eine Staatsinsolvenzverordnung ist nicht in Sicht, die Staatsschulden

steigen in den meisten Ländern weiter. Unter dem Stichwort der Fiskalmultiplikatoren hat der IWF im September 2012 eingestanden, dass Senkungen der Staatsausgaben das BIP weit stärker schrumpfen lassen als angenommen, die EU-Kommission hält derweil an ihren stets zu rosigen Prognosen fest, da sie ansonsten das Scheitern der Strategie des Gesundheitsens der Krisenländer eingestehen müsste (Buhse 2012). Die unterstellte Verursachungskette der Austeritätsexpansion: Austerität – Vertrauen – geringere Risikoprämien – stärkere Bankbilanzen – Beschäftigungswachstum – bessere öffentlichen Finanzen, funktioniert angesichts der Verklammerung von Banken- und Staatsschuldenkrise und der makroökonomischen Krise nicht.

Dittli (2012) stellt ihr die Verursachungskette einer Austeritätsfalle gegenüber: Austerität – Rezession – verfehlte Ziele (BIP, Arbeitslosigkeit) – Ängste der Privatanleger vor einem Schuldenschnitt – höhere Risikoprämien – schwächere Bankbilanzen – politischer Rückschritt. Anfang 2012 legte der portugiesische Staatspräsident dem Verfassungsgericht den Sparhaushalt seiner Parteifreunde vor, der ihm zu ungerecht erschien. Der Abwärtsspirale versucht das EU-Parlament mit Vorschlägen der Kombination eines Schuldentilgungsfonds (Sachverständigenrat 2012) und einer Wachstumsinitiative (ein Fonds in Höhe von 1% des EU-BIP) für Krisenländer zu entkommen (siehe Kapitel IV.8 zur kritischen Einschätzung solcher Überlegungen).

Um der Austeritätsfalle pragmatisch zu entkommen, gewährte die EU klammheimlich ihrem Musterland Irland, das schon ein fast 70 Mrd. Euro umfassendes Rettungspaket erhalten hatte, einen Zahlungsaufschub für einen Kredit in Form eines Schuldscheins an die irische Notenbank von über 30 Mrd. Euro für die marode *Anglo Irish Bank*, der seit diesem Jahr in Raten von etwas über 3 Mrd. Euro zurückzuzahlen wäre. Er wurde in Staatsanleihen umgewandelt mit einer Streckung der Rückzahlung auf etwa 40 Jahre (Beginn: 2038!), wodurch Dublin gut 20 Mrd. Euro einsparen wird. Die EZB nahm diese monetäre Staatsfinanzierung als praktischer *Lender of last resort*, der nicht in den überkomplexen Entscheidungsstrukturen des europäischen Politikspiels gefangen ist, in einer legalen Grauzone wahr, wodurch die Trennung zwischen Geld- und Fiskalpolitik immer mehr verschwimmt (<http://www.faz.net/-hho-76ds2> vom 7.2.1013). Zumindest formal sauber wäre eine Finanzierung über den ESM gewesen, aber dann hätte man z.B. den deutschen Bundestag

befragen müssen und das Märchen des vorbildlichen irischen Musterknaben wäre beschädigt.

Die Sanierungs-Normalitätsfassade muss trotz einer irischen Gesamtbruttoverschuldung von 1230% (davon entfallen 700% auf Finanzinstitutionen) und einer Staatsverschuldung von fast 120% (= 120.000 Euro pro Haushalt) aufrecht erhalten werden. Gesamteuropäisch sieht es nicht viel besser aus: Nach G. Summers (2013) ist eigentlich das gesamte europäische Bankensystem insolvent, da es mit einem Leverage von 26:1 Nettoassets in Höhe von 300% des EU-BIP aufturnt.

Ob, in welcher verwässerten Form und von wem ein Trennbankensystem eingeführt wird, steht bei Fertigstellung dieser Auflage noch in den Sternen. Fest steht aber schon jetzt, dass der entsprechende Vorschlag der Liikanen-Kommission halbherzig ist: Selbst bei einer Abtrennung von nur 50% in die Sparte des Investmentbanking würde z.B. ein Ausfall des Bereichs bei der niederländischen ING 80% des holländischen BIP ausmachen. Angesichts dieser Verhältnisse muss im Notfall doch sicher wieder der Steuerzahler bluten.

Offen ist auch das Schicksal der für die offizielle Politik symbolträchtigen und auch etwas der asymmetrischen Demobilisierung als Feigenblatt dienenden Finanztransaktionssteuer, mit der die Politik nicht nur Einnahmen mit der ersten originären EU-Steuer als Einfallstor generieren möchte, sondern v.a. der deutsche Finanzminister zeigen will, dass die Politik nicht völlig kraftlos ist und etwas mehr Souveränität ausstrahlt. Trotz Widerstand der FDP sind auf jeden Fall für die Haushalte kommender Jahre schon Milliardeneinnahmen aus der Steuer eingeplant.

Zypern, ein Geldwäscheparadies (zum fragwürdigen Engagement westeuropäischer Geldhäuser siehe Malone 2013), eine Sonneninsel für Steuerdumping mit einem bisher 10%igen Unternehmenssteuersatz (einige Doppelbesteuerungsabkommen verbieten sogar die Besteuerung von Nicht-Zypern) und laxer Finanzaufsicht kommt auf 0,2% der Wirtschaftsleistung Europas. Die Insel mit ihren 800.000 Einwohnern und über 100.000 Ausländern v.a. aus Russland, Großbritannien ist der jüngste Problemfall, der auch ohne die Umschuldung Griechenlands längerfristig nicht tragfähig gewesen wäre. Das Land passt wie Malta, Guernsey, Jersey, Kaiman und Barbados idealtypisch ins Bild der insularen Steueroasen: geographisch abseitige Lage (Andorra und San Marino stehen für die Gebirgsvariante), damit zusammenhängende politische Eigenständigkeit (siehe aber Delaware und New Jersey in den

USA), ungünstige Produktionsbedingungen und Kleinheit der Jurisdiktion. Da keine erheblichen inländischen Steuern zu erwarten sind, kann man über geringe Bürokratie und Regulierung, sehr niedrige Steuern und ein striktes Bankgeheimnis Fonds, Banken, Unternehmen und Privatpersonen anlocken und durch Verwaltungsgebühren, Zölle usw. Einnahmen generieren. Den Rekord des Verhältnisses Bilanzsumme zum BIP halten die Kaimaninseln mit 51.590%! Obwohl die OECD-Liste der Steueroasen nicht eine einzige Eintragung eines Bösewichts mehr enthält, floriert das Modell (siehe den Überblick von D. Scherff unter <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/steuerparadiese-was-ist-faul-mit-den-inseln-12126120.html>).

Die Probleme Zyperns zeigen einmal mehr, dass in der Vergangenheit ignorierte Schwachstellen (Steueroase, Geldwäsche usw.) später zu fragwürdigen und krummen Rettungstaten in der EU z.B. durch das Anzapfen des ESM nötigen. Bis zur Finanzkrise gehörte Zypern nach dem zentralen EU-Maßstab mit einer Staatsverschuldung von 49% (2008; 2012: 93%) zur Gruppe der Euro-Musterknaben, das Leistungsbilanzdefizit wurde durch den steten Kapitalzustrom kompensiert. Er schuf auch im Finanzdienstleistungssektor viele Arbeitsplätze auf der ansonsten wenig exportstarken Insel, dessen Probleme letztlich hausgemacht sind. Das Land ist ein extremes Beispiel für eine zentrale Unwucht in der gesamten Währungsunion, in der die Bilanzen der Geldkonzerne dreieinhalb Mal so hoch sind wie das Euro-BIP.

Das Land weigerte sich zunächst auch nach dem Regierungswechsel beharrlich, Gläubiger bei der Bankensanierung einzubeziehen und die Unternehmenssteuern relevant zu erhöhen. Eine Mithaftung für die Banken hätte die Verschuldungsquote Zyperns bei einem BIP von 17 Mrd. Euro auf 160% getrieben. Um die zypriotische Verschuldung bis 2020 auf 100% des BIP senken zu können, beschlossen die Eurofinanzminister am 15.3.2013 trotz geltender Einlagensicherung Guthaben bis 100.000 Euro mit einer Steuer von 6,75% und darüber liegende Beträge mit 9,9% zu belegen. Bei einer Geldspritze aus dem ESM in Höhe von 10 Mrd. sollte der zypriotische Eigenbeitrag auf jeden Fall bei etwa 6 Mrd. Euro liegen. Bei diesen Festlegungen hatte neben der Troika z.B. das EU-Parlament nicht mitzureden.

90% der Einlagen wären beim ursprünglichen Modell verschont geblieben. Immerhin gab es für auf zwei Jahre angelegtes Festgeld ab einer Einlage von 500.000 Euro bei der *Russian Commercial Bank (Cyprus)*

4,5% Prozent Zinsen, bis zu 10% p.a. sollen bei Geldanlagen auf Zypern möglich gewesen sein. Der dilettantisch inszenierte, zunächst vorge-sehene Einbezug von Beträgen unter 100.000 Euro als Zwangsabgabe hat den Bürger gelehrt, dass die Einlagensicherung eine sehr relative Angelegenheit ist, die z.B. durch eine Zwangsabgabe ins Leere läuft. Laut Umfragen machen sich 49% der Deutschen Sorgen um ihre Ersparnisse (2012: 39%). Durch entsprechende Pläne ist das Vertrauen der EU-Bürger in die Glaubwürdigkeit der Aussagen der Politik insgesamt weiter geschwunden.

Bereits Ende 2012 wies der Verfasser auf die schwankende Basis der Einlagensicherung in „Die Gazette“ hin (Peukert 2012b): Die deutsche Einlagensicherung (DES) ruht auf den drei unabhängigen Säulen der Genossenschaftsbanken und der Sparkassen mit Institutshaftung und der im Folgenden interessierenden dritten Säule der Privatbanken. Seit dem Jahr 2011 gibt es eine EU-weit vorgeschriebene Sicherungsgrenze von 100.000 Euro für Giroeinlagen, Sparguthaben, Tages- und Termingelder usw. zur Vertrauensbildung und Vermeidung von Bank Runs bzw. Kapitalflucht. (Es gibt noch eine freiwillige Anschlussdeckung zu dieser staatlichen Basisdeckung, auf die aber kein Rechtsanspruch besteht und die Phantasiegarantien bietet, z.B. die Commerzbank über 8 Mrd. Euro pro Kunde.) Die verantwortliche Institution ist die *Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH* (EdB). Sie nimmt als „beliebte Unternehmerin“ eine öffentlich-rechtliche Aufgabe wahr und wird von der BaFin beaufsichtigt. Der durchschnittliche Mitgliedsbeitrag der Institute liegt laut EdB-Beitragsverordnung bei 0,016% (0,16 Promille) pro Jahr. In den letzten Jahren gab es einige Entschädigungsfälle (Lehman Brothers, Noa Bank, Weserbank, Reithinger usw.).

Wie viel Geld ist im Fonds angesichts niedriger Beiträge, einiger Abflüsse, wackliger Banken und überschuldeter Staaten? Zur Vermeidung ‚eventueller Vertrauensverluste‘ ist das vorhandene Fondsvermögen geheim, ebenso, wo und wie die Fondsgelder risikoarm angelegt sind, sofern dies zurzeit überhaupt möglich ist. Wie belastbar ist der Fonds? Er kann als Schönwetterveranstaltung nur ein mittelgroßes Institut abdecken und ist letztlich nicht viel mehr wert als die theatralische Merkel-Steinbrück-Garantie. Denn im Krisenfall besteht zwar nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG) eine Nachschusspflicht für die beteiligten Geldhäuser, die aber das Fünffache der geringen

0,016% nicht überschreiten darf. Dann muss der Fonds Kredite aufnehmen, aber wer gäbe sie ihm in einer solchen Krisensituation ohne Staatsgarantie? So haftet der (Klein)Anleger dann merkwürdiger Weise selber für die Einlagengarantie.

Als der ergänzende, zusätzliche freiwillige Einlagenfonds 2008 leer war, sprang der Steuerzahler bereits mit einer Garantie von 6,5 Mrd. Euro ein. Laut EAEG haben Kunden bei der gesetzlich vorgeschriebenen DES allerdings keinen Rechtsanspruch gegen den deutschen Staat, sondern gegen die 100%ige Tochter der zum Bundesverband deutscher Banken gehörenden Entschädigungseinrichtung als unselbständiges Sondervermögen des Bundes, es gilt also das Prinzip Hoffnung. Im Juli 2010 hat die EU-Kommission einen inzwischen heiß umkämpften Vorschlag zur Reform der Einlagensicherung vorgelegt. Er sieht ein anzusparendes Zielvolumen der Fonds von sagenhaft niedrigen 1,5% der erstattungsfähigen Einlagen vor, das in 8 Jahren aufgebaut werden soll, was aber den Banken und dem Europäischen Rat schon zu weit geht. Gestritten wird also nur um den Grad der Unterfinanzierung.

Kann so wirklich das „über Jahrzehnte gewachsene Vertrauen der Öffentlichkeit in die Stabilität des deutschen Bankensystems“ (Deutsche Bundesbank zum DES) erhalten werden? Wohl kaum, weshalb über diese Scheinsicherheit ein aufschlussreiches Schweigen in der Politik, aber auch in der Wissenschaft herrscht, denn das DES sichert wie erwähnt nicht einmal gegen mittlerweile alles andere als unwahrscheinliche mittelschwere Unfälle ab. „Durch eine Indiskretion wurde 2008 bekannt, dass in den drei großen Einlagensicherungssystemen [Volksbanken, Privatbanken, Sparkassen] insgesamt nur 4,6 Milliarden Euro liegen – für ganz Deutschland. Offizielle Zahlen veröffentlichen die Geldhäuser nicht, wohl aus Furcht, dass dies das Vertrauen in die Kapazität der Guthabensicherheit untergraben könnte. Schließlich liegen die Einlagen von privaten und Unternehmen bei 2,9 Billionen: mehr als das 500-Fache“ (Daniel Eckert in Welt-Online vom 24.6.2012). Sichere Einlagen sind letztlich ein bloßer kollektiver Mythos. Nach H.-R. Dohms (FTD) ist die DES eher ein Subventionsmechanismus für klamme Banken: Für IKB-Anleihen verlangen professionelle Anleger eine Rendite von 15%, seit 2001 sammelt die durch Steuergelder vor dem Untergang gerettete Bank über Tages- und Festgeldkonten bei auf die Einlagensicherung vertrauenden, gutgläubigen Anlegern im Dezember 2012 Geld zu 3-4% ein. Eine andere Pleitebank, die *Royal Bank of Scotland* (RBS), bot Ende 2012 in Deutschland enteignungsgefährdeten Kleinanleger 2,4%.

Sie ist natürlich ganz legal nach EU-Recht in einem Sicherungsfonds, allerdings im britischen. Wenn es hart auf hart kommt: Werden dann die Briten deutsche Anleger entschädigen? Da der Anleger sich sicher wähnt, kommt es wie so oft zu Marktverzerrungen (Moral Hazard): warum nicht zur RBS zu 2,4%, statt zur Sparkasse mit 1,3%, wenn man an die DES glaubt? Zu Risiken und Nebenwirkungen fragen sie den deutschen Steuerzahler. Grundsätzlich gilt: Ein Ansturm der Sparer auf mehrere Banken könnte zu einer Kette von Zusammenbrüchen führen, denen kein Sicherungssystem gewachsen wäre. Hier liegt die Achillesferse des heutigen Geldsystems, die nur durch eine Vollgeldreform behoben werden kann.

Doch zurück zur Lösung für Zypern, über die zunächst sogar das zyprische Parlament abstimmen durfte. Sie weist in eine völlig andere Richtung als die bisherigen Maßnahmen in Krisenländern und geht in Richtung einiger Vorschläge, die bereits in der ersten Auflage dieses Buches gegen den „real existierenden Bankensozialismus“ (H. Hau) unterbreitet wurden. So wird der das Siebenfache des BIP ausmachende Finanzsektor sinnvoller Weise deutlich verkleinert. Die landesweit zweitgrößte *Laiki-Bank* wird mit Totalverlust ihrer Bankanleihen und Aktien abgewickelt, die Einlagen über 100.000 Euro sind im Unterschied zu den letztlich wohl „nur“ rund 60% der Einlagen bei anderen Banken verloren. Ihr geschäftsfähiger Teil wird ebenso wie die neun Mrd. Euro ELA-Geld von der EZB für Laiki von der *Bank of Cyprus* übernommen, die selbst um 40% geschrumpft wird. Die Sparguthaben über 100.000 Euro werden so lange eingefroren, bis die Bank ein Eigenkapital von 9% erreicht hat. Die Sanierung und Abwicklung wird durch Eigentümer und Sparer bezahlt (Bail-In), die „Kleinsparer“ werden bis zu einer Summe von 100.000 Euro verschont. Eigentlich müssten die Aktionäre und die Besitzer von Bankanleihen die Verluste tragen, doch Zypern zeigt beispielhaft, wie wenig Eigenkapital europäische Banken aufweisen. Zum Vergleich ergab eine von der EZB in Auftrag gegebene Studie, dass das den Banken von der unteren Hälfte der deutschen Haushalte anvertraute Finanzvermögen in Deutschland 17.000 Euro beträgt, der Median aller Haushaltsvermögen liegt hierzulande bei 51.400 Euro. Die Werte für Zypern dürften darüber liegen.

Durch die Beteiligung der Gläubiger und Sparer wird dem Haftungsprinzip im Ansatz Geltung verschafft. Dies bedeutet das Ende des Ge-

schäftsmodells Zyperns als Finanzplatz, d.h. als Oase für Fluchtgeld und Steuervermeidung. Zwar könnten durch die Zwangsabgabe einige russische Oligarchen betroffen sein, die organisierte westeuropäische und angelsächsische Finanzoligarchie dürfte die Lösung unmittelbar weniger stören, da es sich vornehmlich um Privateinlagen handelt. Anders dürfte sich die Besitzverteilung bei Staatsanleihen darstellen, die entsprechend durch den ESM gestützt werden.

Ein Novum stellen die Kapitalverkehrskontrollen dar, die man z.B. im Falle Griechenlands zur Eindämmung der Kapitalflucht noch strikt ablehnte. Trotz einiger auffälliger Geldtransfers unter Ausnutzung der Sonderregeln für Warenimporte und der Tatsache, dass Filialen zypriotischer Banken in London offen waren und man dort in der ersten Woche der Kontrollen anscheinend problemlos Geld abheben konnte, scheinen sie halbwegs zu funktionieren. Ins Ausland dürfen nur 1000 Euro in bar mitgenommen werden. Insofern Überweisungen über Target 2 abgerechnet werden, hat die EZB einen genauen Überblick wer wie viel überweist. Bei Direktüberweisungen ins Ausland oder bei Nutzung eigener Netzwerke liegen diese Informationen nicht vor. Zu überlegen wäre, generell eine Abwicklungsverpflichtung über Target einzuführen.

Als klassischer Lösungsteil sind neben dem Weiterlaufen der ELA-Kredite durch die EZB die 10 Mrd. Euro anzusehen, die dem zypriotischen Staat aus dem ESM zur Verfügung gestellt werden. Als Gegenleistung ist eine Budgeteinsparung von 4,2% des BIP vorgesehen. Allerdings handelt es sich um einen gigantischen Betrag, da auf das BIP Zyperns bezogen der Betrag bei über 50% liegt (für Deutschland wäre dies über eine Billion Euro). Zudem fragt es sich, ob die Einschaltung des ESM zulässig ist, da er nur bei Systemgefährdungen der Eurozone eingeschaltet werden darf. Nach der Bankensanierung ist noch weniger klar, inwiefern eine Systemgefährdung gegeben sein sollte. Auch dürften Zweifel angebracht sein, dass das schweren Zeiten entgegengehende Land in der Lage sein wird, den Betrag in nicht allzu ferner Zukunft zurückzuzahlen. Tausende Bankmitarbeiter werden arbeitslos, viele Unternehmen gehen pleite. Nur am Rande sei erwähnt, dass die am schwersten Getroffenen die in der Realwirtschaft bisher als Parias meist prekär beschäftigten Inder, Pakistaner, Philippinos, Bulgaren und Rumänen sind. Wie sieht also das neue Geschäftsmodell neben Tourismus und Landwirtschaft aus? Werden dann die Birnen aus Südafrika aus den

Supermärkten verschwinden? Hat sich seine Rolle als Steuer- und Geldwäscheoase wirklich erledigt?

Welche Alternativen zum ESM wären möglich? Ein temporärer Austritt aus dem Euro wäre denkbar (P. Krugman), dann könnte die zypriotische Notenbank Geld zum Auszahlen der Gehälter usw. drucken. Eine zweite Variante wäre die Einführung einer Komplementärwährung, mit der der Staat die Löhne usw. bezahlt, ohne sich verschulden zu müssen. Viele Städte und Gemeinden hatten Konten bei den landeseigenen Geldinstituten. Auch sie trifft der Abschlag, wie sollen sie dann ihre Angestellten bezahlen? Bei den ausgegebenen Staatsanleihen bedürfte es auch eines klaren Schuldenschnitts, von dem auch der brandenburgische Beamtenpensionsfonds mit einem Volumen von rund zwei Mio. Euro betroffen wäre. Da die Zusatzwährung gegenüber dem Euro wenig Wert haben dürfte, bliebe das Geld im Land und würde wahrscheinlich die von Regionalwährungen erhofften Wirkungen entfalten. Diese Variante wäre aber der Einstieg in die von den Vollgeldbefürwortern geforderte regelbasierte, aber kostenlose Staatsfinanzierung. Erstaunlich ist, wie wenig die Öffentlichkeit über die vorgesehene Verwendung der 10 Mrd. Euro aus dem ESM erfährt und wie wenig über diesen Teil der zypriotischen Lösung kontrovers diskutiert wurde. Auch wüsste man gerne, wer die Staatsanleihen Zyperns hält und von der Geldspritze profitiert.

So sinnvoll der eingeschlagene Weg auf Zypern auch ist, er stellt die bisherige Rettungspolitik zu einem sehr späten Zeitpunkt in Frage. Der niederländische Finanzminister und neue Chef der Euro-Gruppe, Jeroen Dijsselbloem, hat zwar zur Unzeit, doch bemerkenswerter Weise darauf hingewiesen, dass die unmittelbare Beteiligung der Gläubiger und Einleger Zukunft hat, auch wenn er als konturenloser Politikdarsteller diese Aussage tags darauf ängstlich zurücknahm (ein Sonderfall). Dies unterminiert die Bestrebung, den ESM direkt für kriselnde Banken ohne Belastung der Staaten zu nutzen, der sich auch die forcierte Einführung der Bankenunion mit verdankt.

Die Drohung von Haircuts könnte zu verstärkten „rationalen Paniken“ durch Kapitalflucht aus den Eurokrisenstaaten (Portugal, Spanien, Italien, selbst Frankreich u.a.) führen, weitere Kapitalverkehrskontrollen dürften dann folgen. Die EU-Kommission entwickelt bereits Überlegungen zur Besteuerung von Sparguthaben. Natürlich ist es den Euroländern relativ leicht gefallen, für Zypern einen halbwegs vernünftigen Sanierungskurs zu erzwingen, da in sehr viel geringerem Ausmaß die eigenen Geldhäuser

involviert waren. Länder wie Malta oder Luxemburg (dessen Bankensektor sein BIP um das 23fache übersteigt) sind angesichts ihrer aufgeblähten Finanzindustrie allerdings nicht glücklich über den eingeschlagenen Weg und die damit zwangsläufig verbundenen Folgeüberlegungen. Im Unterschied zu Zypern sind in Luxemburg die Töchter (zentral)europäischer (z.B. aus Deutschland und Frankreich) sowie amerikanische Banken aufgrund von Regulierungs- und Steuerarbitrage aktiv.

Aus deutscher Sicht dürfte der zunehmende Unmut über die Risiken steigender Haftungsgarantien eine Rolle gespielt haben (Oligarchenbailout statt Krippenplätze). Auch bricht sich wohl langsam die unerbittliche ökonomische Logik Bahn, dass übermäßige Schuldenstände letztlich nur über die Enteignung der Gläubiger erfolgen können. Die Lösungsvariante in Zypern wurde im Chaosmodus ermittelt, ist sie dennoch die Blaupause des Unabwendbaren? Wenngleich die Zyprioten in den letzten Jahren im Vergleich hohe Zinsen kassieren konnten und wenig Steuern bezahlten, so dürfte doch vielen Landwirten und Mittelständlern der Insel, die wenig mit der Finanzindustrie zu tun haben, bei einer 40%igen Enteignung der Bankrott drohen und Rentnern Erspartes durch die Finger gleiten. Menschen, die nicht gespart, sondern z.B. ein Haus gebaut haben, freuen sich. Besser wäre es daher wohl gewesen, man hätte nur Guthaben über 500.000 Euro besteuert, die Bankeinlagen über diesem Betrag lagen bei 28 Mrd. Euro. Von den 68 Mrd. Bankeinlagen entfielen 42 Mrd. auf Einheimische, 4,7 Mrd. auf Ausländer der Eurozone und 20 Mrd. Euro auf Ausländer außerhalb der Eurozone. Auch könnte man fragen, warum nicht die Aktionäre und Besitzer von Bankanleihen aller Banken voll in die Haftung ihrer an sich schon gewaltig geschrumpften Assets genommen wurden, bevor man am anderen Ende bei den Giro- und Spareinlagen ansetzte. Bekanntlich stehen auch in den meisten anderen Euroländern hohe Geldvermögen den Schuldenbergen gegenüber. Es bedürfte eines gesamteuropäischen wirtschaftsethischen Dialogs über eine faire (Mindest)Besteuerung ohne eklatante Schlupflöcher und einen Lastenausgleich, z.B. über den Einbezug von Kleinsparern und Immobilienbesitzern, wem also welche Abschreibungen zuzumuten sind.

In Griechenland und auf Zypern setzt man große Hoffnungen in die Gas- und Erdölfunde. Wollte man die Erderwärmung halbwegs im Zaum halten, dürften 80% ihrer bekannten weltweiten Reserven in den kommenden Jahrzehnten nicht gefördert werden. Zypern ist eine europäische

Osterinsel: Alle EU-Kernländer leben auf verschiedene Arten und Weisen über ihre Verhältnisse (Deutschland über Leistungsbilanzüberschüsse), was aufgrund einer oft sehr ungleichen Verteilung Armut keineswegs ausschließt. Anstatt die Krisen postwachstumsökonomisch für einen europäischen, geordneten Rückbau des materiellen Überbaus zu nutzen, sollen als eigentliche Finalität der EU die Wachstumskräfte gestärkt werden. Die Natur als letztendlicher benevolenter *Provider of last resort* nimmt bereits gewaltige Abschreibungen und Haircuts vor, z.B. in Form des progressiven Artenschwundes. Nicht nur Zypern braucht dringend ein neues Geschäftsmodell. Von Europa ging der Siegeszug des Industriezeitalters und des modernen Kapitalismus (W. Sombart) aus, diese Epoche neigt sich dem Ende zu (siehe Kapitel IV.10). Werden die Europäer eine neue, postwachstumsökonomische Renaissance einleiten oder zäh bei Strafe des Bedeutungsverlustes und Bedrohung der Biosphäre am Überlebten festhalten?

Die zu Beginn dieses Vorworts gestellte Frage, ob eine aktualisierte Auflage zweckmäßig sei, ist somit leider positiv zu beantworten. Wenn die von der EU-Kommissionsmitteilung zur Bankenunion (Kom (2012) 510 final, 2) genannte Zahl stimmt, dass die jüngsten Bankenrettungen den europäischen Steuerzahler bisher 4,5 Billionen Euro gekostet haben, so ist ihm Wissenschaft und Politik einiges schuldig. Alleine der deutsche Sonderfonds Soffin ist mit bisher 23 Mrd. Euro Verlusten dabei. Die europäische Gemengelage ist äußerst instabil, die unklare politische Situation und die Wirtschaftskrise in Italien beispielsweise können schon bald zu einer neuen, verschärften Krisenphase führen. Ich danke einmal mehr Udo Glittenberg und Markus Henn für wertvolle Hinweise und der staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Erfurt für interdisziplinäre Anregungen.

Erfurt, Ostern 2013