

Hans-Joachim Stadermann

Zusammenfassung eines Abschnitts aus dem Skript: Euroretten ohne Ende? Berlin 2013, 166 Seiten

Die Überwälzung des Risikos von untersicherten Krediten

Aus mehreren, zum Teil ad hoc geschaffenen Institutionen, strömen die Kredite in dreistelliger Milliardenhöhe aus den Überschussländern des Eurosystems als Beistandsleistungen in die zurzeit nicht zahlungsfähigen Länder. Statt kleiner, wie manche es erwarteten, werden aber die Schulden der Schuldnerländer und die Forderungen der Gläubigerländer immer größer. Der Grund ist einfach zu verstehen. Die EZB und alle anderen Beihilfe leistenden Institutionen gewähren den Schuldnerländern keine Übertragungen, sondern sie transformieren fällige Verbindlichkeiten in noch nicht fällige. Der Beistandseffekt ist also plus minus null.

Er stellt aber die Kreditfähigkeit, wenngleich kaum die Kreditwürdigkeit, des Schuldnerlandes wieder her, indem die Liquidität wieder hergestellt wird. Der Kreditbedarf bei unveränderter Einnahme-Ausgaben-Situation wird dadurch nicht geändert. Es wird nur die Möglichkeit geschaffen, weiteren Kredit zu erhalten. Diese Wirkung wird durch die Zahlung der ausstehenden Verbindlichkeiten an die fremden Gläubiger erzielt. Die Euromilliarden gelangen auf die Konten des Finanzministeriums bei der Zentralbank der Schuldnerländer, werden von dort in die Geschäftsbanken übertragen, die ihr Eigenkapital verloren hätten, wenn sie ihre Verbindlichkeiten gegen fremde Banken und Finanzinvestoren beglichen hätten. Der Beistand macht die Zahlung nun möglich ohne das Eigenkapital unter die gesetzliche Rate der Risikoaktiva in der Bilanz der Banken fallen zu lassen. Für das Schuldnerland ist es damit aber „weg“. Es ist auf den Konten der Gläubiger im Ausland angekommen. Wer die Gläubiger sind, erfährt die Öffentlichkeit nicht, weil es angeblich unter das Bankgeheimnis fällt.

Abstrakt in einem Zweiländermodell formuliert, haben öffentliche Stellen des Gläubigerlandes Kredite bei Geschäftsbanken im Gläubigerland aufgenommen und Anleihen aufgelegt, um Beistand an das Schuldnerland zu leisten zu können. Die Geschäftsbanken erhalten, sagen wir 3 % und können sich den damit verbundenen Liquiditätsverlust durch Refinanzierung ihrer frischen Forderungen zurzeit unbegrenzt bei der Zentralbank zu einem Zinssatz von 0,75 % wieder ausgleichen. Die öffentlichen Stellen des Gläubigerlandes, zu denen auch die Zentralbank gehört, erhalten entsprechend 0,75 % Zinsen und zahlen 3 %, um damit Forderungen gegen das Schuldnerland zu erwerben. Dies geschieht ohne die üblichen Sicherheiten. An die Stelle der Sicherheit tritt die „Konditionalität“, also ein Versprechen des Schuldnerlandes, seine Kreditwürdigkeit durch vom Gläubigerland als dazu geeignet eingeschätzte „Ersparnisse“, das heißt durch Minderausgaben oder Mehreinnahmen in bestimmten Fristen wieder herzustellen.

Die Die EZB überweist, was ihr öffentliche Stellen im Gläubigerland verfügbar machen, an sich dadurch neuverschuldende öffentliche Stellen des Schuldnerlandes. Von dort wird es an die maroden Geschäftsbanken in Form von Beteiligungen oder Krediten vergeben, die ihrerseits ihre fälligen Verbindlichkeiten gegen ihre fremden Gläubiger erfüllen. Es werden dabei fällige Verbindlichkeiten durch noch nicht fällige ersetzen. Das ist ein Passivtausch der private Forderungen gegen die Bank in öffentliche wandelt.

Das Ergebnis ist auch ein Aktivtausch bei den Geschäftsbanken im Gläubigerland. Sie hielten „giftige“ Forderungen gegen fremde Geschäftsbanken und nicht weiter kreditfähige öffentliche Stellen im Schuldnerland und halten nun Forderungen gegen kreditfähige öffentliche Stellen im Gläubigerland. Die Zahlungsbilanz zwischen dem Schuldnerland und dem Gläubigerland bleibt dabei unverändert. Aber die Kreditfähigkeit des Schuldnerlandes wurde verbessert. Entsprechend verschlechtert sie sich für das Gläubigerland. Solange sie fraglos weiterbesteht, wird das nicht deutlich.

Auch der Wechselkurs der Gemeinschaftswährung bleibt davon vorerst unberührt, ehe nicht ein Saldo der Bonitätsveränderungen entsteht. Da aber die Kreditfähigkeit des Schuldnerlandes erneuert wurde, ist die Neuverschuldung wegen einer unveränderten Verschuldungsbereitschaft im Schuldnerlande wahrscheinlicher als die Erfüllung der Verpflichtung zu Minderausgaben und Mehreinnahmen, die die Regierung des Schuldnerlandes eingegangen ist, um Beistand zu erhalten. Damit wird das Retten zur Daueraufgabe. An Narren im Gläubigerland, die das als Vorteil oder Verpflichtung mit Wirtschaftstheorie beweisen, fehlt es nie. Sie werden herangezogen durch von isoliert das Interesse von Banken propagierenden Politikberatungsinstitutionen, die in vertraulichen, angeblich die Interessen der Allgemeinheit ausdrückenden „Denkschriften“ der offenbar schon lange denkfaulen Politik die aus Bücheregalen gesaugte Begründung für ihr Handeln liefern.

Der Grund, warum die Geschäftsbanken so handeln, bleibt oft unerkannt. Dabei ist er leicht zu entdecken. Der Kern der Geldwirtschaft ist die Bewirtschaftung der Schuldner durch Gläubiger. Für Gläubiger ist das Kreditgeschäft vom Risiko frei zu halten. Dazu muss der Schuldner Sicherheiten bei einer Verschuldung einbringen, deren Marktwert höher als seine Restschuld ist. Die Expansion der Verschuldung ist damit durch die vorhandenen guten Sicherheiten begrenzt. Wenn die Zentralbank ihr Geldangebot steigert, kommt ein Punkt, in dem die Gläubiger mehr Geld erhalten können, als sie gute Sicherheiten im Kreditgeschäft angeboten bekommen. Zur Verschuldung bereit sind auch dann noch genügend Kreditnachfrager, aber ihre Vermögenswerte, die sie als Sicherheiten anbieten können, sind nicht erstklassig und halten den Gläubiger nur bei einem besonders günstigen Konjunkturverlauf von einem Risiko frei. Es ergibt sich ihnen aus zwei Gründen ein Anreiz, eine Lösung zu suchen. 1. Diese Art von Schuldner ist bereit, höhere Zinsen zuzugestehen. 2. Eine Bank, die sich diesen Bereich für ihr Geschäft erschließen kann, ohne das Risiko übernehmen zu müssen, ist konkurrierenden Kreditanbietern im Wettbewerb überlegen.

Die Lösung ist das Subprime-Kreditgeschäft. Es besteht darin, Kredit gegen entschieden über dem Marktgleichgewicht liegenden Zinsen für bewusst untersicherte Kredite zu erhalten und das Risiko aus dem Geschäft auf hoch verschuldete, aber noch kreditwürdige öffentliche Haushalte zu übertragen. Möglich wird es für Banken, die ein ausreichend hohes Volumen an Staatsschuldtiteln halten, um durch deren Notverkauf im Fall eines Konkurses den Marktpreis der Staatsschuldtitel abstürzen zu lassen. Das würde den betroffenen öffentlichen in große Schwierigkeiten bringen: Sinkende Preise der Staatsschuldtitel bedeuten höhere Zinsen bei der revolvingen Neuverschuldung. Sie bedeuten auch, dass die Mehrheit der Banken die Kreditgewährung einschränken muss, weil ihre Sicherheiten, die sie im Geschäft mit der Zentralbank einsetzen, im Marktwert sinken. Auf die Erneuerung des Kredits kann der öffentliche Haushalt nicht verzichten, weil Ausgabensenkungen und Einnahmesteigerungen die Mehrheit für eine Regierung im Parlament unerreichbar werden lassen. Das Land würde faktisch unregierbar werden.

Regierungen und Parlamente mit hoch verschuldeten Haushalten haben inzwischen erfahren, dass auf dem Planeten Erde rund 20 Banken existieren, die sie zwingen können, sie vom Risiko der untersicherten Kredite freizuhalten, indem sie ihnen verlorenes Eigenkapital wieder ersetzen, giftige Forderungen aufkaufen und dafür marktfähige aus dem Bestand der Zentralbanken ausliefern müssen. Besonders gefährdet sind die Länder des Eurosystems, weil hier die diese Großbanken besonders verschuldungsbereite Mitgliedsländer an den Rand einer Zahlungsunfähigkeit bringen, um dann die zahlungsfähigen Mitgliedsländer zwingen, Beistand zu leisten, der den Kapitaldienst für ihre dubiosen Forderungen sichert.