

Der gewollte Euro-Absturz

Monatliche Kapitalmarktanalyse

von Thorsten Polleit

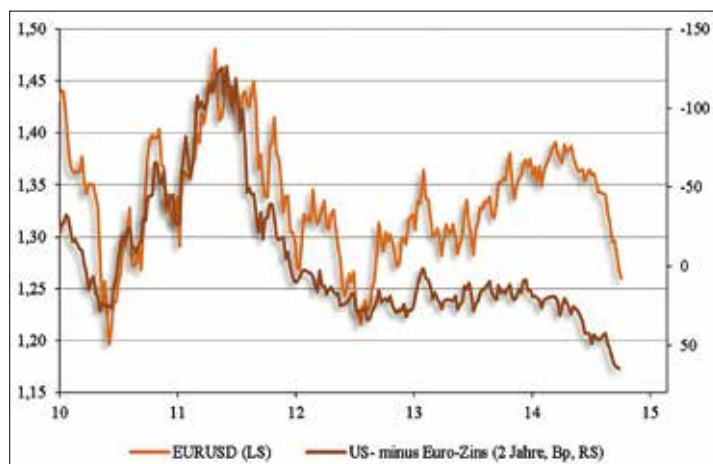
Der Autor, Jahrgang 1967, ist Ökonom und Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management. Seit 2012 ist er auch Chefvolkswirt der Degussa Goldhandel GmbH.

Graphik (Euro-Kurs und Zinsdifferenz) von Thorsten Polleit; Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen. Ermittelt anhand von Staatsanleiherenditen.

Am 23. September 2014 legte Standard & Poor's (S&P) eine Analyse vor, nach der der Aufstieg der Alternative für Deutschland (AfD) zu einer Verschlechterung der Kreditbeurteilung der Euro-Krisenländer führt. Und zwar dann, wenn die deutsche Bundesregierung unter dem (Stimmungs-) Einfluss der AfD eine Kehrtwende vollziehe und die „Euro-Rettungsmaßnahmen“ nicht weiter abnicken würde. Blicke die Unterstützung aus Deutschland aus, werde dies den Krisenländern steigende Zinsen, Vertrauensverlust und den nächsten Wirtschaftseinbruch beschern.

Bei genauer Überlegung scheinen die Analysten von S&P die Bedeutung der Regierungspolitik in der „Euro-Krisenpolitik“ zu überschätzen – und gleichzeitig die der Europäischen Zentralbank (EZB) zu unterschätzen. Es war nicht etwa der Europäische Stabilitätsmechanismus oder die Bankenunion oder irgendeine andere Regierungsmaßnahme, die die akute Euro-Krise vorübergehend entschärft hat. Dieses zweifelhafte Verdienst kommt allein der EZB zu. Sie hat nicht nur die Zinsen auf historische Tiefstände gedrückt, sondern auch in Aussicht gestellt, dass, wenn nötig, die elektronische Notenpresse angeworfen wird, um strauchelnde Banken und Staaten über Wasser zu halten.

Die Entscheidung über den Fortbestand des Euro liegt nicht bei den nationalen Parlamenten, sondern bei der (dem Bürgerwillen gänzlich entzogenen) EZB. Dies war auch in der Vergangenheit der Fall und könnte sich nur ändern, wenn sich eine Euro-Ländermehrheit findet, die den Ermächtigungsspielraum, den der EZB-Rat sich selbst verordnet hat, zurücksetzt. Ist aber vorstellbar, dass es eine deutsche Regierungskoalition wagt, der EZB präventiv das Handwerk zu legen? Wer dazu neigt, diese Frage mit „ja“ zu beantworten, sollte bedenken, dass eine Rückkehr zu „normalen“ Zinsen und das Beenden der Geldvermehrung Zahlungsausfälle von Banken und Staaten und die nächste schwere Wirtschaftskrise zur Folge hätten. Das Ende des Euro-Währungsprojekts wäre vielleicht eingeläutet. Er sollte zudem den Zeitfaktor vor Augen haben: Der EZB-Rat kann schneller und endgültiger agieren, als es nationale Parlamente können. Um möglichen Beschränkungen in seinem Handlungsspielraum zuvorzukommen, kann der EZB-Rat (der unter dem Einfluss von Sonderinteressen steht) sofort



Euro-Zinsniedergang lässt Euro-Außenwert absinken

und nach Belieben auf eine Geldmengenerweiterungspolitik einschwenken – und zu seinem Vorteil unverrückbare Fakten schaffen: Hat die EZB erst einmal den Kauf von maroden Bankkrediten und Staatsanleihen vollzogen und neues Geld ausgegeben, gibt es kein Zurück mehr.

Ehe er sich versieht, sind dem Steuerzahler die Ausfallrisiken der aufgekauften Wertpapiere aufgehalst – Risiken, die natürlich von den Investoren, die diese Papiere ursprünglich erworben haben, zu tragen wären. Und schneller als geglaubt hat die neu geschaffene Geldmenge einige wenige (und zwar die Erstempfänger des neu geschaffenen Geldes) auf Kosten vieler (das sind die Spätempfänger des neuen Geldes) bereichert, verbunden mit einer Schmälerung der Kaufkraft des Euro und damit der Ersparnisse. Der gezielt von der Finanzindustrie, systemtreuen „Mainstream-Ökonomen“ und gefolgstreuen Medien geschürte Deflationsspopanz hilft natürlich dabei, den Einstieg in eine solche Politik – eine Geldentwertungspolitik – zu ebnet.

Mittlerweile sollte es allen dämmern: Der Euro-Raum kann nur zusammengehalten werden, wenn der Euro nach innen und außen entwertet wird. Entweder sorgt Inflation für den Abbau der realen Euro-Schuldenpyramide oder aber die wirtschaftlichen und politischen Folgen von Zahlungsausfällen auf breiter Front sprengen den Währungsverbund. Die Entwertung des Euro ist dennoch keine Garantie für dessen Erhalt: Wird die Inflation zu hoch, zerreißt es den Einheitswährungsraum. Jedoch steht ohne Geldentwertung das Ende der Euro-Einheitswährung unmittelbar vor der Tür. Dass die EZB-Räte ihre Chance nutzen wollen, den Euro-Währungswert zeitlich gestreckt auszuhöhlen, ist geradezu logisch – und zeigt sich bereits in der beginnenden Talfahrt des Euro-Außenwerts. Der Euro-Absturz ist gewollt. ○