

# Die verdrießliche Wahrheit über den Euro

Goethe wusste mehr, als so manche heute glauben wollen

von Thorsten Polleit

Thorsten Polleit, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Seine Website: thorsten-polleit.com.

Bringst du Geld, so findest du Gnade; sobald es dir mangelt, schließen die Türen sich zu“, so schrieb Johann Wolfgang von Goethe (1749-1832). Die Räte der Europäischen Zentralbank (EZB) wissen darum. Der Euro wäre längst Makulatur, in einem gewaltigen Crash gescheitert, hielte die EZB nicht mit Null- und Negativzinsen und einer fortwährenden Ausweitung der Euro-Geldmenge strauchelnde Staaten und Banken über Wasser. Die EZB verschleiert so die wirtschaftlichen und politischen Übelstände, für die der Euro sorgt, vor den Augen der größtenteils ahnungslosen, desinformierten Öffentlichkeit und schwächt deren Widerstand gegen die Einheitswährung.

Der Zweck heiligt die Mittel, und so bietet die EZB ab September dieses Jahres bis 2021 den Euro-Banken neue Kredite an. In „EZB-Sprech“: „TLTROs“, das steht für „Targeted Longer-term Refinancing Operations“. Diese Darlehen wird die EZB den Banken zum Nullzins beziehungsweise zu minus 0,4 Prozent pro Jahr bereitstellen. Das Manöver zeigt schon jetzt Wirkung: Es beruhigt die Investoren, lässt sie erwarten, dass die Euro-Banken zahlungsfähig bleiben – und Bankschuldpapiere und Staats- und Unternehmensanleihen werden wieder eifrig gekauft. Das treibt deren Rendite nach unten, ja, das gesamte Zinsspektrum wird in Richtung des Null- und Negativzinses gezogen.

Doch was soll aus den Euro-Banken werden, wenn die Zinsen derart sind? Dass es vielen von ihnen nicht gutgeht, ist bekannt – und zeigt sich auch unmissverständlich in den Aktienkursen: Seit Anfang 2006 bis heute sind die Kurse der Euro-Banken um 73 Prozent gefallen (während die der US-Banken um 20 Prozent gestiegen sind). Anhaltend niedrige Zinsen setzen den Geldhäusern weiter heftig zu: Die Zinsgewinne schwinden. Und weil der Euro-Bankenmarkt sich nicht konsolidiert, es zu viele Banken gibt, geraten auch die Gebühreneinnahmen unter Druck. Der zunehmende Wettbewerb, der von den Fintechs ausgeht, und die steigenden Regulierungskosten tun ein Übriges.

Doch Scheitern ist keine Option: Der Euro steht und fällt mit dem Euro-Bankenapparat – übrigens der größte seiner Art auf der Welt –; er hat eine Bilanzsumme von 31,6 Billionen Euro. Das Bankeigenkapital beträgt nur 2,5 Billionen Euro. Weitere Kreditausfälle wären daher brisant: Die ohnehin dünnen Eigenmittel der Banken könnten rasch aufgezehrt werden. Doch das Eigenkapital der Ban-

ken muss wachsen, damit sich das Verschuldungskarussell weiterdreht. Mehr Kredite verlangen aber mehr Eigenkapital. Woher nehmen? Aus den kümmerlichen Gewinnen der Banken in einem Null- und Negativzinsregime wird nicht viel zu holen sein. Und Investoren werden sich mit neuen Eigenkapitalspritzen vermutlich zurückhalten.

Man ahnt, wie eine solche Unpässlichkeit „gelöst“ würde: Die Staaten springen im Fall der Fälle auf Kosten der Steuerzahler ein und versorgen die Banken mit dem benötigten Eigenkapital. Wie das gehen soll? Die Staaten geben Anleihen aus, die die EZB kauft. Die neu geschaffenen Euro werden als Eigenkapital in die Banken eingezahlt – und damit sind die Banken aufgepolstert und auch gleich (teil-) verstaatlicht. Ein Albtraum für die Bankaktionäre. Sie wären die Ersten, deren Vermögensillusion ganz verpufft – spätestens dann, wenn das Bankgeschäft im Euro-Raum vollends an die bürokratisch-regulative Leine gelegt ist.

Mit den Verbindlichkeiten der Banken wird man jedoch vorsichtig umgehen müssen. Denn Zahlungsausfälle sind heikel, sie können leicht eine Massenpanik („Bankensturm“) auslösen, die die Euro-Kreditpyramide zum Einsturz bringen kann. Das jedoch kann die EZB abwehren: Strauchelnde Banken erhalten im Notfall aus dem Nichts geschaffenes neues Geld. Einzelne kleine Banken wird man zwar hier oder da schließen können. Aber eine Bankenabwicklung in großem Stil ist nicht möglich, ohne dass die Euro-Geldmenge schrumpft und die Euro-Wirtschaften geradewegs in die politisch ungeliebte Deflation schlittern.

Wird der Drang der Euro-Eliten und ihrer Anhänger, den Euro mit allen Mitteln zu bewahren, nicht gestoppt, ist das Ergebnis absehbar: ein großangelegtes Durchsubventionieren des überdimensionierten Euro-Bankenapparats, möglicherweise verbunden mit einer immer unverhohleneren Verstaatlichung des Euro-Bankgeschäfts. Die Politiker kommen in den Genuss eines ungeahnten Machtzuwachses: Sie können dann bestimmen, wer wann wo und wie viel Kredit zu welchen Konditionen bekommt. Und über allem thronen die Räte der EZB – der parlamentarischen Kontrolle enthoben in ihrem supra-nationalen Reich, gut gesichert in der Frankfurter Turmfestung. Wer darin marxistische Fingerabdrücke erkennt, stößt meist auf Ungläubigkeit. „Die Menschen verdrießt’s, dass das Wahre so einfach ist“ – so sagte es Goethe. ○