

ESM-Banklizenz: Die Antwort gegen Spekulanten

Der Kampf gegen die Krise geht weiter. Südeuropa konsolidiert. Italien hat sein Defizit in den letzten drei Jahren um fast vier, Spanien um knapp sechs Prozent reduziert. Trotzdem bekommen sie am Markt langfristig entweder nur zu Wucherzinsen Geld – oder gar nicht. Denn auch Spekulanten wissen: Sparen in der Rezession lässt die Schulden steigen. Sie treiben mit ihren Wettgeschäften die Zinsen auf Höchststände, bis Italien und Spanien unter den Rettungsschirm ESM schlüpfen müssen. Doch einmal Rettungsschirm heißt immer Rettungsschirm. Um diese Länder dauerhaft finanzieren zu können, benötigt der ESM eine unbegrenzte Geldquelle – ein wirksames Instrument gegen Spekulanten.

Nun schmieden EZB-Chef Draghi und Co. erneut Pläne, den Banken die Staatsanleihen der Krisenländer unbegrenzt abzukufen. Gleichzeitig soll der ESM direkt die Staatsanleihen der Krisenländer kaufen. Mit dieser Doppelstrategie hofft Draghi den Marktzins zu senken. Doch die Rechnung wird nicht aufgehen. Die Anleger werden die Gelegenheit nutzen, um die Staatsanleihen an die EZB abzustoßen und ihre Bilanz zu bereinigen. Und der klamme ESM alleine kann den Refinanzierungsbedarf von Spanien und Italien nicht befriedigen. Den Staaten ist damit nicht geholfen.

Nun zum Kern des Problems: In der Eurozone herrscht eine systemische Störung. Die EZB setzt mit ihrem Leitzins für die gesamte Eurozone eine Zinsuntergrenze – aktuell 0,75 Prozent – zu der sich die Banken bei der Zentralbank refinanzieren können. Eine Zinsobergrenze für die Kreditgeschäfte der Banken existiert nicht. Die EZB kann lediglich hoffen, dass die Banken das frische Geld mit einem geringen Aufschlag an ihre Kunden wie die Staaten weitergeben. Doch die aktuelle Krise zeigt, genau das geschieht nicht. Das muss sich ändern.

Wir brauchen eine politisch festgelegte Zinsobergrenze für Staatsanleihen. Denn die Staaten benötigen neben stabilen Steuereinnahmen auch eine volkswirtschaftlich vertretbare und langfristig berechenbare Fremdfinanzierung, um öffentliche Aufgaben zu erfüllen und überhaupt Haushalten zu können. Diese kann beispielsweise bei drei Prozent für alle Euroländer liegen, immerhin das Vierfache des EZB-Leitzinses (siehe Abbildung).

Die Zinsobergrenze stellt faktisch einen monetären Schutzschirm für Euroländer gegen Wucherzinsen der Spekulanten dar. Dafür muss der ESM mit einer Banklizenz ausgestattet werden, um den Zugang zu günstigen EZB-Krediten zu erhalten. Sobald die Zinsen für Anleihen der Euroländer die Zinsobergrenze überschreiten, kauft der ESM – mit der EZB im Rücken – unbegrenzt die Staatsanleihen. Bis zur Zinsobergrenze haben dann die privaten und institutionellen Anleger kein Kreditausfallrisiko. Notfalls kauft der ESM ihre Anleihen. Hier funktioniert der ESM mit Banklizenz wie eine kostenlose Kreditausfallversicherung. So bekommen Anleger Anlagesicherheit und Staaten eine günstigere Refinanzierung ihrer Schulden. Diese Zinsobergrenze bietet alle Vorteile eines Eurobonds, ohne die nationalen Anleihen zu beseitigen. Mit diesem Schritt würde der ESM gemeinsam mit der EZB den Märkten eine Orientierung geben und die Zinslast für Staaten spürbar senken.

