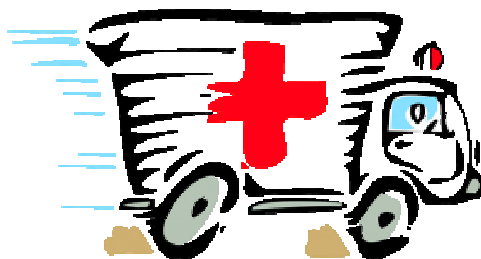


Das 10-Billionen-Problem

Publiziert am 2. Juli 2015 von Wilfried Müller auf www.wissenbloggt.de

Die internationale Sicht aus der New York Times vom 29.6. zeichnet ein tristes Bild der finanziellen Weltlage. *Loads of Debt: A Global Ailment With Few Cures*¹ heißt der Artikel des NYT-Reporters Peter Eavis. *Haufen von Schulden: Eine globale Krankheit mit wenig Heilungsmöglichkeiten* (Bild: ClkerFreeVectorImages, pixabay).



Der Artikel stellt die Krise von Griechenland nicht in den Mittelpunkt der Welt wie derzeit die europäischen Medien. Die Außenwelt der NYT beachtet den Zusammenhang der globalen finanziellen Probleme: *There are some problems that not even \$10 trillion can solve - da gibt es Probleme, die sich nicht mal mit 10 Billionen Dollars lösen lassen* - und mit 10 Billionen Euro auch nicht.

10 Billionen

Mit den besagten 10 Billionen haben die Zentralbanken rund um die Welt die globale Geldschwemme angerichtet. So viel Geld haben sie in den letzten Jahren ausgegeben, um die Wirtschaft zu stimulieren und die Finanzkrise zu bekämpfen. Die Geldflut hat eine große Rolle bei der Schaffung von Wachstum gespielt, zumindest in einigen Staaten, wo die Arbeitslosigkeit sank und die Angst vor finanziellem Ungemach niedergehalten wurde.

Aber nicht überall und nicht immer. Diesen Montag (29.6.2015) kochte die Angst wieder hoch in den weltweiten Finanzmärkten. Zur Problemursache Griechenland kommt auch das ebenfalls zahlungsunfähige Puerto Rico². China hilft auch mit, durch seine fallenden Aktienkurse. Alles zusammen deutet auf hartnäckige Probleme in der globalen Wirtschaft.

Die Regierungen werden weltweit durch hohe Staatsschulden belastet. In den Spitzenländern Griechenland und Puerto Rico sind die Schulden "unbezahlbar". (Anmerkung: im Bereich der US-Territorien gelten 69,2% Staatsschuld³ bezogen auf das BIP als überkritisch. Die US-Staaten haben so um die 10%, das Land als Ganzes 70%.⁴ Deutschland hat z.Z. 75%,⁵ in der Eurozone sind 60% das Ziel - entsprechend ca. 4 Jahre Geld im Voraus ausgegeben.)

Auch Brasilien, die Türkei, Italien und China kranken an zu hohen Schuldenlasten. Das Schlimme ist, die Zentralbanken mit ihren heißlaufenden Geldpressen können das Problem nur lindern, aber nicht lösen.

Exitusse

Ein makabrer Vergleich sagt, *Geldpolitik kann keine Kur sein, sondern nur eine Beschönigung (palliative, interessant die Konnexion zur Sterbebegleitung)*.

Die Angst vor dem Grexit (*a messy exit from the euro*) schlägt weltweit auf die Aktienbörsen durch. Verschärft wird die Lage durch die griechische Ankündigung, den heute (30.6.) fälligen IWF-Kredit nicht zurückzuzahlen (trotz anderslautender Beschwörungen).

Für die Angstanzeige hat die Wall Street ein eigenes Barometer, den Vix⁶. Das ist eine Volatilitätsanzeige, an der man die Schwankungsintensität ablesen kann. Es schwankt derzeit gewaltig, und mehr Schwankungen werden erwartet. Dabei kriegt die Wall Street gar nicht den Haupteffekt mit. Der spielt sich im Euroland ab.

Da fielen die Aktienindizes schnell mal um 5%. Die NYT wundert sich, dass das bei guter Verkaufslage der Staatsanleihen passierte, also einem gegenteiligen Effekt. Ob die noch nix von unserem PSPP-Programm gehört haben, das täglich 1 Mrd. in den Staatsanleihemarkt pumpt? Etwas merkwürdig bei einem Artikel übers Thema Geldschwemme & Co.

Insgesamt kommen die Angstverkäufe wieder hoch. Das erhebe wichtige Fragen zur Gesundheit der globalen Ökonomie. Und das, nachdem die Fed und die EZB (US-amerikanische und Euroland-Zentralbank) Billionen von Dollars und Euros gedruckt haben, um die Aktienkurse hochzutreiben. Haben sie damit ihre Limits erreicht?

¹ <http://www.nytimes.com/2015/06/30/business/dealbook/trillions-spent-but-crises-like-greeces-persist.html?hp&action=click&pgtype=Homepage&module=a-lede-package-region®ion=top-news&WT.nav=top-news&r=1>

² https://en.wikipedia.org/wiki/Puerto_Rican_debt_crisis

³ <http://www.npr.org/2015/05/05/403290738/in-puerto-ricos-debt-crisis-there-are-no-easy-solutions>

⁴ <http://www.usdebtclock.org/>

⁵ <https://de.wikipedia.org/wiki/Staatsverschuldung>

⁶ https://de.wikipedia.org/wiki/CBOE_Volatility_Index

Bang bang bang

Grundsätzliche Kritik sagt, sie haben's. *“Basically, they haven't got as much bang for the buck, or bang per euro, or bang per yen, as they were expecting,”* in der kessen Schreibe der Finanzleute.

Die Zentralbanken können die Zinsen drücken und damit die Staatsschulden billiger machen. Aber sie können die Schulden selber nicht mindern (außer wenn sie eigentlich verbotene monetäre Staatsfinanzierung treiben wie die EZB). Das heißt, die Schulden bleiben oben, und noch schlimmer, die niedrigen Zinsen verlocken viele Kreditnehmer, noch mehr Schulden zu machen.

Das ist natürlich crashtchtig, und es macht den Staaten Angst vor einer Normalisierung des Zinsniveaus. Italien und Spanien könnten davon in dieselbe Situation getrieben werden wie Griechenland.

Die "Renditen" (Zinskosten) der Staatsanleihen steigen, wenn die Anleger ihr Geld nur gegen höhere Zinsen hergeben wollen. Die hohe Verschuldung der Euroländer besagt, dass jeden Monat eine Menge Staatsanleihen umgeschichtet werden müssen. Das spielt sich meistens im Hintergrund ab, nur jetzt merkt man es bei Griechenland, was da für Milliardenbeträge ausgezahlt und gleich wieder aufgenommen werden (siehe auch *Pleitepolitik*⁷).

In Leserzuschriften der NYT wird gefragt, *wie oft müssen wir Erfahrungen wie diese machen, bevor wir draus lernen?* Das gehe doch fast zu wie bei einem Schneeballsystem. Es werden Kredite aus dem Nichts geschaffen, um existierende Schulden zu bezahlen und immer so weiter. Für die betroffenen (Euro-)Länder ist das ein Riesensproblem.



Risiken

Aber auch die schnell wachsenden Länder sind verletzlich, wie der Artikel besagt. China wächst jetzt nicht mehr so schnell, was die chinesische Regierung zur Marktöffnung trieb. Die haben laut NYT auch gemerkt, dass sie so nicht weitermachen können, und dass Geldpolitik nicht alle Probleme löst.

Andererseits wiederum müssen Länder mit hoher Staatsschuld nicht unbedingt gefährdet sein. Die USA kommen mit ihrer hohen Staatsschuld zurecht (etwa so hoch wie die deutsche). Auch Japan kann mit seinen 234% Staatsschuld leben. Anders als diese Länder, haben die Länder der Eurozone durchaus Probleme, weil sie nicht selber die Geldpolitik bestimmen können (d.h. abwerten um Wachstum zu bekommen). So sehen es zumindest einige Analysten.

Griechenland braucht billigeres Geld als der Rest von Europa. Aber sie können es nicht kriegen, weil sie durch den Euro gebunden sind, so analysiert ein Ökonom zutreffend. Natürlich lässt sich das Problem auch durch Lösung der Schulden lösen (*forgiving debts*). Aus amerikanischer Sicht werden dadurch die Banken belastet, aber im Euroland kann davon natürlich nicht die Rede sein. Da sind die Lasten längst auf die Euroland-Allgemeinheit umgeladen worden.

Das Argument ist, die Banken zu belasten und ggf. zu beschädigen kann besser sein als faule Kredite immer weiter fortzuschreiben und damit die Erholung zu verhindern. Als Beispiel wird die Immo-Krise der USA genommen, die ja mit einem Crash beendet wurde (nachdem die Lasten in die ganze Welt verteilt worden waren, vor allem nach Deutschland, England und Irland). Das habe zu einer schnellen Erholung geführt.

Lösungsmittel

Aber so generös seien die Kreditgeber nicht immer. Im Fall Griechenlands hätten sie sich geweigert, Schuldenerleichterungen zu gewähren (nach 5 Jahren ständiger Aufweichungen, Abstriche und Lockerungen - da ist die US-Sicht schief).

Und im Fall der Ukraine zeigt sich ein anderes von den gefährdetsten Ländern Europas. Auch dort haben die Geldgeber zuviel Kredite gegeben, trotz Nullwachstum, Korruption und Nomenklatura. Die Rückzahlungen klappen nicht mehr, das Land ist praktisch pleite (siehe auch *Ukraine beschließt: Schulden an „gewissenlose“ Gläubiger werden nicht mehr bedient*, Deutsche Wirtschaftsnachrichten 20.5.⁸). Da geht es um vielleicht 30 Mrd. Euro, von denen die EU 11 Mrd. gab (Deutschland auf bilateraler Basis ein paar 100 Mio.).

Man versucht den "theoretisch möglichen" Konkurs (so der Finanzminister) abzuwenden durch dasselbe Instrumentarium mit dem Griechenland so schlecht geholfen wurde, durch Hinausschiebung der Tilgung.

Insgesamt zeichnet die NYT ein trauriges Bild, in dem Griechenland nur eine Facette ist. Es fehlt auch die Erwartung, wie es da weitergeht, ob vielleicht eine gute Lösung zu finden ist. Ist es nicht, darf man annehmen, ganz egal, wie es ausgeht.

⁷ <http://www.wissenbloggt.de/?p=20100>

⁸ <http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2015/06/18/ukraine-beschliesst-schulden-an-gewissenlose-glaebiger-werden-nicht-mehr-bedient/>

Eine Ergänzung liefert der Berliner *Tagesspiegel* in "Was lehrt der Lärm um Griechenland? Der Euro ist ja nackt!"⁹ (1.7.) Inhalt: *Länder wie Deutschland und Frankreich demonstrierten durch ihr eigenes Verhalten, dass es in Euro-Fragen nie um Recht und Gesetz geht, sondern Frechheit siegt. In dieser Beziehung erwies sich Alexis Tsipras in den Verhandlungen als gelehriger Schüler seiner europäischen Lehrmeister.* Das erinnert an die ausführliche Darlegung in *Grexit: Prinzip der Raubritter*.¹⁰

Weitere Links:

- Neue EZB-Kritik: EuGH reingelegt - <http://www.wissenbloggt.de/?p=28499>
 - Der Euro: größter Feind Europas - <http://www.wissenbloggt.de/?p=28413>
-

⁹ <http://www.tagesspiegel.de/politik/was-lehrt-der-laerm-um-griechenland-der-euro-ist-ja-nackt/11997144.html>

¹⁰ <http://www.wissenbloggt.de/?p=26960>