

# Was kommt nach Griechenland?

SCHULDENKRISE UND DEREN AUSWIRKUNGEN AUF MITTELSTAND UND BANKEN

Zwischen Inflationsrate und Leitzins  
klafft eine Lücke.

VON GERHARD ROßWOG

**Griechenland braucht den massiven Schuldenschnitt. Die Diskussion, die die Politik im Oktober über die Rekapitalisierung von großen Banken angestoßen hat, war dafür ein untrügliches Zeichen. Für viele Ökonomen war das schon länger klar. Wenn eine Bank einem Unternehmen Kredit gibt, ist ein Begriff entscheidend: die nachhaltige Kapitaldienstfähigkeit. Das heißt: Ist der Kreditnehmer nachhaltig in der Lage, Zinsen und Tilgung aufzubringen? In Griechenland ist das nicht zu erkennen. Einem solchen Schuldner vor der Sanierung weiteres Geld zu geben, wäre in der Privatwirtschaft strafbar.**

Die entscheidende Frage ist: Was kommt nach Griechenland? Der Schuldenschnitt im Euro-Raum ist ein Menetekel. Griechenland ist die Botschaft, dass die „alte Welt“ mit ihrer Politik der Verschuldung, mit der Verlagerung von Lasten auf nachfolgende Generationen an einem Scheideweg angekommen ist. Sicher liegt der Fokus gerade auf dem Euro-Raum, aber die Ruhe in den USA und in Japan ist trügerisch. Der Handlungsdruck wächst enorm, aber die Zeichen sind inzwischen auch eindeutig, wie die politischen Akteure die Probleme lösen wollen. Sie haben heute „nur“ ein paar Rating-Agenturen im Nacken, aber von Tag zu Tag werden es mehr und mehr die eigenen Wähler sein, die junge Generation. Es sind Probleme, die die Politik über viele Jahre hinweg selbst aufgebaut hat, die aber zweifellos in den vergangenen drei Jahren eskaliert sind, weil die Politik die Folgen der Lehman-Krise meistern musste, unter anderem durch die Stützung großer, systemrelevanter Banken. Irland ist dafür das herausragende Beispiel.

## LEITZINS VIEL ZU NIEDRIG

Wir stehen inmitten eines Paradigmenwechsels, der die Zentralbanken von den Hütern der Geldwertstabilität zu Managern der Staatsverschuldung hat werden lassen. Diese Mutation haben wir in Deutschland schon einmal erlebt; sie lässt Schlimmes ahnen. Ein kurzer Blick auf zwei Zahlen erhellt die Lage. Die Inflationsrate klettert gegen drei Prozent, aber der Leitzins der Europäischen Zentralbank (Hauptrefinanzierung) verharrt bei 1,5 Prozent. In normalen Zeiten muss der Leitzins über der Inflationsrate liegen und erst recht in einer Situation, in der die ganze Welt seit drei Jahren mit Milliarden und Abermilliarden frischem Geld geflutet wird. Ein Leitzins von vier Prozent wäre eine Marke, die in diese Welt passt – wenn es denn um Geldwertstabilität ginge. Ganz klar: Eine solche stabilitätsorientierte Zinspolitik

würde zwei gravierende Folgen. Sie würde die Wirtschaftsentwicklung, die in Europa außerhalb Deutschlands noch kaum in die Gänge gekommen ist, ausbremsen. Und sie würde viele Staaten in die Handlungsunfähigkeit treiben, weil sie sich in den Jahren billiger Euro-Kredite von diesem Zinsniveau abhängig gemacht haben.

## INFLATION ALS LÖSUNG?

Politik und EZB arbeiten Hand in Hand daran, die offenkundig gewordene Staatsschuldenkrise zu lösen. Die EZB stellt dabei ihren Grundauftrag der Geldwertstabilität hinten an, stellt damit ihre Unabhängigkeit in Frage. Für eine europäische Finanzpolitik haben ihr die Bürger kein Mandat gegeben. Die politische Lösung der Staatsschuldenkrise heißt offenkundig Inflation. Nach fünf Jahren mit fünf Prozent Inflation hat sich der Staat eines Viertels seiner Schulden entledigt – und die Sparer um ein Viertel ihres Vermögens erleichtert. Wir steuern in ein neues Szenario



Gerhard Roßwog,  
Präsident  
Baden-Württembergischer  
Genossenschafts-  
verband e.V.

hinein: Die Zinsen werden künstlich niedrig gehalten, indem die EZB das Bankensystem weiterhin großzügig mit billigem Geld versorgt und indem sie Staatsanleihen von Euro-Staaten aufkauft. Die Notenbank finanziert über die Anleihekäufe Staatshaushalte und produziert Inflation: Das ist eine alte Lehrbuchweisheit, auch wenn die EZB nicht so direkt agiert wie die US-Notenbank, eine Lehrbuchweisheit aus vergangenen geglaubten Zeiten.

## RISIKEN IM AUGEN BEHALTEN

Was bedeutet das für den Mittelstand? Für das Wirtschaftswachstum bedeutet diese Geldpolitik ein groß angelegtes Konjunkturprogramm, denn das Zentralbankgeld sorgt für



FOTO: GERD ALTMANN/PIXELO

reichlich Nachfrage. Das gilt generell, aber profitieren wird davon an vorderster Front die Bauwirtschaft; die Immobilienpreise in Deutschland werden in Bewegung kommen. Die Nachfrage der Geldanleger wird sich zunehmend auf Sachwerte konzentrieren, wenn die Inflation spürbar wird und die Zinsen tief gehalten werden. Das heißt Immobilien. Profitieren werden auch Aktien als Anteile an Unternehmen. Bei Gold muss sich der Anleger bewusst sein, dass die spekulativen Einflüsse sehr viel größer sind.

Das kann einige Jahre gut gehen, aber der Ausgang des Experiments ist höchst ungewiss. Bislang ist die Wirtschaft durch die Droge Staatsverschuldung stimuliert worden, jetzt wird diese Droge durch Zentralbankgeld ersetzt. Spätestens wenn die Inflation droht, außer Kontrolle zu geraten, angeheizt durch die zu erwartende Lohn-Preis-Spirale, wird die Droge abgesetzt werden müssen. Und dann drohen abrupte Abstürze in der Realwirtschaft und an den Finanzmärkten. Man kann unter diesen Vorzeichen also einige Jahre gutes Geld verdienen, als Unternehmer wie als Anleger, aber man muss immer im Hinterkopf behalten, woher Wachstum und Kurssteigerungen herrühren.

Auch die Regionalbanken werden von dieser Entwicklung zunächst profitieren. Die Volks- und Raiffeisenbanken sind auf das Geschäft mit der Realwirtschaft ausgerichtet, und sie verfügen – wie schon in der Lehman-Krise – über eine Mangelware auf den Finanzmärkten: Liquidität und Eigenkapital. Eine Kreditklemme wird es in unserer Gruppe 2012

genauso wenig geben wie 2009. Deshalb wird es den Volks- und Raiffeisenbanken zugute kommen, wenn ihre mittelständischen Kunden gute Geschäfte machen. Sie müssen sich aber der Risiken, die bei ihnen durch die Kreditvergabe an die Realwirtschaft entstehen, bewusst sein.

## AUFGEBLÄHTE BILANZEN

Die internationalen, systemrelevanten Großbanken stehen erneut im Fokus der Diskussion. Sie verfügen – gemessen an den Risiken in ihren Eigenanlagen – nach wie vor über zu wenig Eigenkapital. Die so genannte Rekapitalisierung, auf Deutsch Teilverstaatlichung, mag mitten in der Krise unumgänglich sein, um das Finanzsystem erneut vor dem Zusammenbruch zu schützen. Der Kern des Problems liegt aber nicht im zu geringen Eigenkapital. Die Volks- und Raiffeisenbanken beweisen sehr wohl, dass eine Bank, die Kreditgeschäfte mit der Realwirtschaft betreibt, nach den alten Spielregeln von Basel II richtig kapitalisiert ist. Das Problem waren und sind die aufgeblähten Bilanzen, die die Selbstbeschäftigung der Finanzwirtschaft mit sich selbst symbolisieren und die mit den diskutierten Eigenkapitalregeln nicht in den Griff zu bekommen sind. Wir brauchen dafür unter Basel III angemessene Regelungen, wir brauchen aber unter Basel III auch Regelungen, die die Kreditvergabe an die Wirtschaft gegenüber Subprime- oder Staatsfinanzierungen nicht benachteiligen. ■

► WWW.BWGV-INFO.DE