FileNr:55|id:61WG-HTS1-JBK9-21YJ-00000-00|date:2021-01-30|source:Welt|title:Nur durch Inflation raus aus den Schulden

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Fuer die Entschuldung der Euro-Laender bleibt bloss der Weg des geringsten Widerstands Die Winterwelle in der Corona-Pandemie hat die noch im letzten Herbst erstellten Wirtschaftsprognosen fuer das Jahr 2021 zunichtegemacht. Durch die erneuten Lockdowns duerfte die Wirtschaftsaktivitaet im vierten Quartal des letzten Jahres geschrumpft sein und wird sich wohl im ersten Quartal des neuen Jahres noch einmal verringern.Auch wenn die Erholung im zweiten Quartal einsetzt, duerfte der Double-Dip der Rezession in den Wintermonaten die Wachstumsrate fuer das gesamte Jahr 2021 deutlich druecken. Erneute staatliche Stuetzungsmassnahmen und Steuerausfaelle werden die Staatsverschuldung noch weiter nach oben treiben.

Nach der Finanzkrise von 2008 gelang es nur wenigen Euro-Staaten, den durch die Krise entstandenen Anstieg der Verschuldung wieder abzubauen. Die Staatsschuldenquote fuer den gesamten Euro-Raum stieg von 66 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIPim Jahr 2007 auf 84 Prozent im Jahr 2019.Bis 2022 duerfte sie deutlich ueber die von der EU-Kommission letzten Herbst prognostizierten 104 Prozent steigen und ohne Schuldenschnitt danach kaum wieder fallen. Um zahlungsfaehig zu bleiben, sind die Staaten immer mehr darauf angewiesen, dass die Notenbanken sie mit neuem Geld versorgen und die Zinsen niedrig halten.Das wiederum geht nur gut, solange eine niedrige Verbraucherpreisinflation das Vertrauen der Buerger in das von den Notenbanken so reichlich vermehrte Geld erhaelt. Da man sich aber darauf nicht verlassen kann, hat eine Diskussion ueber die geordnete Entschuldung der Staaten begonnen.Der fruehere Hedgefondsmanager und heutige Philanthrop George Soros hat vorgeschlagen, dass die Staaten die gegenwaertig sehr niedrigen Zinsen nutzen sollten, ihre rueckzahlbaren Schulden gegen ewig laufende Anleihen umzutauschen, wie es der britische Staat zum ersten Mal im Jahr 1751 tat. Das Verfahren ist der Umwandlung von Schulden in Aktien bei Unternehmen (Debt-Equity Swapaehnlich.Die britischen Consols kamen jedoch mit einem attraktiven Zins an den Markt, was bei Euro-Consols nicht der Fall sein wuerde. Folglich kaemen als Kaeufer nur institutionelle Anleger, wie zum Beispiel Lebensversicherungen oder Pensionsfonds, infrage, die aus regulatorischen Gruenden Wertpapiere dieser Art attraktiv finden muessen. Benachteiligt wuerden die Kunden dieser Anleger, die fuer alle Zeit zugunsten der Euro-Staaten auf hoehere Zinseinnahmen verzichten muessten.Arne Hansen und Dirk Meyer von der Bundeswehruniversitaet in Hamburg haben vorgeschlagen, auf der Bilanz der Eurozentralbanken akkumulierte Staatsanleihen einzufrieren und ueber einbehaltene Gewinne dieser Zentralbanken zu tilgen. Diese Gewinne - auch Seigniorage genannt - entstehen aus der Zinsmarge zwischen Krediten an die Banken und deren Einlagen bei der EZB sowie den Einkommen der Zentralbank aus Wertpapier- und anderen Anlagen, abzueglich der Finanzierungskosten.Klammert man die auf der Bilanz der Zentralbanken liegenden Staatsanleihen aus, ist die Seigniorage aufgrund der sehr niedrigen Zinsen jedoch zu gering, um in einem ueberschaubaren Zeitraum eine spuerbare Verringerung der Staatsschulden zu erlauben.Eine andere, effektivere Moeglichkeit einer geordneten Entschuldung des Staates bietet der schon 1933 von namhaften US-Oekonomen vorgestellte Chicago-Plan. Das Geldsystem wird von Kreditgeld auf Vollgeld umgestellt, das durch zins- und tilgungsfreie Forderungen an den Staat zu 100 Prozent gedeckt ist.Schreibt man den bis zum Jahr 2014 bestehenden Trend der Sichteinlagen im Euro-Raum bis heute fort - und laesst damit die Geldaufblaehung durch die Wertpapierkaufprogramme in den letzten Jahren ausser Betracht - , dann koennte man rund sechs Billionen Euro an oeffentlichen Anleihen auf der Bilanz der Europaeischen Zentralbank stilllegen und so die am Markt ausstehende Verschuldung der Euro-Staaten auf insgesamt fuenf Billionen oder 42 Prozent des BIP verringern. Die Umstellung von Kredit- auf Vollgeld koennte man mit der ohnehin anstehenden Digitalisierung des Euro verbinden.Da die Geldmenge dieses digitalen Euro nicht durch Kreditvergabe der Banken, sondern durch Zuteilung an die Buerger ausgeweitet wuerde, waere die Zinsmanipulation der Zentralbank beendet. Die Banken wuerden vorhandenes Spargeld einsammeln und als Kredite verleihen.Ihr Kapitalmarktgeschaeft wuerde sich nicht aendern. Waehrungskonkurrenz des digitalen Euro mit privatem und staatlichem Kryptogeld anderer Laender sowie privatem Bankengeld wuerde dafuer sorgen, dass die Emittenten die Kaufkraft ihrer Waehrungen stabil halten.Ohne die Zentralbank als Quelle zu seiner Finanzierung muesste der Staat darauf achten, in guten Zeiten seine Verschuldung zu verringern, um in schlechten Zeiten ohne Verlust an Bonitaet den Kapitalmarkt anzapfen zu koennen. Staatliche Stabilisierungspolitik waere also weiterhin moeglich, wuerde aber nicht wie im Zweisprung der Finanzkrise und Corona-Pandemie in grenzenlose Verschuldung ausarten. Deutschland, das die waehrend der Finanzkrise aufgenommenen Schulden danach wieder abgebaut hat, zeigt, dass es geht.Die geordnete Entschuldung der Euro-Staaten kaeme jedoch der Entziehungskur von Drogenabhaengigen gleich. Ohne aeusseren Druck wird es nicht dazu kommen. Doch dieser Druck wurde genommen, indem die EZB fuer die Vergemeinschaftung der Altschulden auf ihrer Bilanz und die EU-Kommission fuer die Vergemeinschaftung von Neuschulden im EU-Wiederaufbaufonds (und seinen Nachfolgernsorgt.Folglich ist der Weg des geringsten Widerstands die Entwertung des zur Finanzierung grenzenloser Staatsverschuldung geschaffenen Geldes durch Inflation. Thomas Mayer ist Gruendungsdirektor des Flossbach von Storch Research Institute und Professor an der Universitaet Witten/Herdecke...

Warnend-Negativ