Stelter: Irgendwann knallt es

Description

Daniel Stelter arbeitete 23 Jahre als Unternehmensberater für die Boston Consulting Group. Jetzt befasst er sich als freier Berater und Buchautor mit Schulden und Finanzkrise. Er hält die Eurozone für faktisch pleite. Eine Vermögensabgabe könnte die Eurozone retten, sagt er im Interview mit „Euro am Sonntag“.

Die Eurozone durchlebt eine Überschuldungskrise. Wenn die Schulden reduziert werden sollen, müssen die Vermögen im gleichen Umfang sinken. Die Frage ist, wie die Schulden technisch abgebaut werden. Das könnte, so überlegt Stelter, durch Sparen, durch Wachstum, über Zwangsabgaben wie in Zypern, durch Zahlungseinstellung der Schuldner, oder durch einen geordneten, steuerfinanzierten Prozess geschehen.

In allen Euroländern außer in Deutschland sind die Schulden von Privaten und Staaten zwischen 2000 und 2008 viel schneller gewachsen als die Wirtschaft. In Irland stieg die Verschuldung relativ zum BIP um 221%, in Griechenland und Spanien um fast 150% und in Portugal um 89%. In der Finanzkrise 2008 haben Regierungen und Notenbanken einen Kollaps mit noch mehr Schulden verhindert. Der Schuldenturm wächst seitdem ungebremst weiter, die Notenbanken pumpen zur Stabilisierung billiges Geld als Beton hinein.

Das Sparen zum Abbau von Schulden funktioniert nach Stelter vielleicht in einzelnen Ländern. So hat etwa Schweden in der Bankenkrise der 1990er-Jahre die Krone drastisch abgewertet, die Exporte angekurbelt und sich aus der Krise herausgearbeitet. In der Eurozone aber können einzelne Länder nicht abwerten. Zudem sind die Schuldenstände für ein Heraussparen zu hoch. Italien hat z.B. einen Haushaltsüberschuss, die Verschuldung relativ zur Wirtschaftsleistung steigt trotzdem weiter, weil Wachstum fehlt.

Das Herauswachsen funktioniert bei zu hohen Schuldenständen nicht mehr, weil hohe Schulden das Wachstum bremsen. Hinzu kommt die alternde Gesellschaft. Die Aussichten für Realwachstum sind damit gering. Höhere Inflation, die den Schuldenstand nominal entwertet, ist ebenfalls nicht in Sicht. Das billige Geld der Notenbanken führt nicht zu einer höheren Kreditvergabe. Denn die Realwirtschaft ist so hoch verschuldet, dass sie keine neuen Schulden aufnimmt.

Was bleibt sind Taschenspielertricks. Statt Staatsanleihen aufzukaufen, könnte die EZB z.B. jedem Bürger 10.000 Euro überweisen. Die EZB weiß, dass sie mit Anleihekäufen die Wirtschaft nicht beleben kann und auch nicht genug Inflation erzielt. Sie tut es trotzdem, und das deutet darauf hin, dass es um verdeckte Finanzierung von Staaten und Banken geht. Gäbe man das Geld den Bürgern direkt, wäre das fairer und effizienter. Es entstünde ein Nachfrageeffekt, die Konjunktur würde sich beleben und Private könnten Schulden bedienen. Wenn die privaten Schulden teilweise getilgt würden, geht es den Banken besser, die Wirtschaft stabilisiert sich. Das hilft auch dem Staat. Ein anderer Trick wäre, dass sich Europa Geld von der EZB leiht – vielleicht einige Billionen zu 0,05%, fällig im Jahr 2500. Das wäre besser als ein 300-Milliarden-Investitionspaket aufzulegen wie geschehen.

Stelter hält es für besser, die Schulden geordnet abzutragen. Fast ein Viertel der privaten und staatlichen Gesamtschulden in der Eurozone von 20 Bill. Euro seien nicht bedienbar. Man könnte als einmalige Rettungsmaßnahme einen gemeinsamen Fonds bilden und die Überschussschulden darin über 20 Jahre tilgen. Refinanzieren könnte sich der Fonds mit Eurobonds. Deutschland müsste jährlich rund 1,5% der Wirtschaftsleistung in den Fonds einbringen, um die eigenen Überschussschulden von rund 680 Mrd. Euro zu tilgen. Manche Eurokrisenländer müssten wegen ihrer höheren Schuldenlast prozentual mehr

aufwenden. Diesen Ländern müsste geholfen werden, was die Last für Deutschland erhöhen würde.

Stelter glaubt, die Diskussion, ob Eurobonds nicht falsche Anreize für die Peripheriestaaten setzen, geht am Thema vorbei. Die EZB ist es, die falsche Anreize setzt. Derzeit sind die Zinsen überall auf einem Niveau wie zuletzt vor Hunderten von Jahren. Der Aufkauf von Staatsanleihen läuft auf eine faktische Sozialisierung der Schulden hinaus, und das ohne demokratische Legitimierung und ohne Gegenleistung für die Gläubigerländer. Auch in Stelters Modell kommt es zu einer gewissen Sozialisierung der Altschulden, aber es gibt keinen Freibrief wie mit Eurobonds alleine.

In Deutschland würde eine einmalige Abgabe von 15% auf alle Vermögen theoretisch fast 1,4 Bill. Euro bringen. Wenn kleine Vermögen mit Freibeträgen geschützt werden soll, müsste die Abgabenquote höher liegen. Eine solche Vermögensabgabe ist nicht pauschal gerecht, sagt Stelter. Aber es gehe hierbei nicht um Gerechtigkeit. Wenn wir die Schulden nicht in den Griff bekommen, knallt es, weil die Schuldner irgendwann nicht mehr zahlen können. Es könnte auch sein, dass Radikale an die Macht kommen und die Schulden annullieren. In diesem Fall verlieren Vermögende noch mehr. Dann ist ein geordnetes Verfahren immer noch besser.

Ein Schuldenschnitt in einem Land wäre zwar machbar. Aber z.B. nach einem Schuldenschnitt in Italien würde man eine Ausfallwelle riskieren, Investoren wären nicht länger mit den mickrigen Zinsen etwa für französische Anleihen zufrieden. Dann müsste die EZB wieder alles aufkaufen, um die Märkte zu beruhigen. Damit wäre man dann wieder bei den Taschenspielertricks.

Stelter zeigt sich überrascht, wie lange die Schuldenpolitik bisher gut gegangen ist und die Bevölkerung in den Krisenländern das alles mitmacht. Es scheint dort die Hoffnung zu geben, dass der Austeritätskurs aufgeweicht wird und Konjunkturprogramme kommen, und dass mit den Staatsanleihekäufen der EZB die Wende gelingt. Wenn diese Hoffnung enttäuscht wird, könnte die Stimmung schnell komplett kippen.

Stelter macht sich wenig Hoffnung, dass sein Vorschlag eines Schuldenabbaufonds umgesetzt wird. Die Regierung müsste dann die Kosten offenlegen, der deutsche Anteil könnte leicht bei einer Billion Euro liegen. Das wird sie sich nie trauen, sagt Stelter.

Privatanleger könnten sich, so Stelter, gegen den großen Knall wappnen durch breite Streuung – Aktien gehören dazu, auch Gold, jedoch nicht in Zertifikaten, sondern in physischer Form. Gold ist eine Versicherung gegen den GAU. Auch der Besitz von Wäldern oder Agrarflächen ist hilfreich, aber für den Privatanleger schwer zu realisieren. Für alle Anlagen gilt, sie global zu streuen, nicht nur in Deutschland. Die demographische Entwicklung spricht dafür, dass Vermögenswerte hierzulande fallen, warnt Stelter.

Langfristig ist Stelter optimistisch – gewaltige technische Innovationen werden kommen, wie etwa das selbstfahrende Auto, die Stromerzeugung durch Temperaturschwankungen oder 3D-Telefonie. In 30 oder 40 Jahren dürfte das Leben viel besser sein als heute. Aber vorher muss ein Teil der Schulden abgebaut werden – daran führt kein Weg vorbei.

> Daniel Stelter, geboren 1964, ging nach Studium der Wirtschaftswissenschaften und Promotion in St. Gallen zur Boston Consulting Group. Er stieg in der Unternehmensberatung auf bis ins globale Führungskräfte-Team. 2013 machte er sich als Berater und Buchautor selbstständig. Auf seinem Blog "Beyond the obvious" diskutiert er über Schulden, Finanzkrise und Notenbankpolitik und bespricht unkonventionelle Maßnahmen. Er hat mehrere Bücher verfasst, darunter "Die Billionen-Schuldenbombe".

Mehr von/über Daniel Stelter:

- Europawahl – gab es mal ein Schuldenproblem?

- Schuldenkrise – Hinterlassenschaften aufräumen
- Wege aus der Schuldenkrise

Ergänzung:
Der Vorschlag von Stelter geht in die gleiche Richtung wie der Vorstoß des Sachverständigenrats der deutschen Wirtschaftsweisen im November 2011. Sie haben seinerzeit einen europäischen Schuldentilgungspakt (englisch: European Debt-Redemption Fund – ERF) zur Diskussion gestellt. Kern der Idee war, dass über ein bestimmtes Maß hinaus verschuldete Eurozonen-Staaten mit einer Art zeitlich und volumenmäßig begrenzten Variante von Eurobonds gemeinsam ihre Schulden abbauen.

Der IWF hat im Herbst 2013 eine Zwangsabgabe diskutiert.

Nachtrag:
(9.3.15) Stelter befasst sich hier mit dem Buch "Bescheidener Vorschlag zur Lösung der Euro-Krise" von Varoufakis, griechischer Finanzminister, et al. Er kommt zu dem Schluss: "Statt das Problem an der Wurzel zu packen, setzt er auf eine massive Umverteilung der Schulden durch die Hintertür (ESM für Banken) und eine offene Finanzierung durch die Notenbank. Es ist ein Blankoscheck zu Lasten der Geberländer." Und fügt hinzu: "Bescheiden ist an seinem Vorschlag nichts." "Bescheiden" ist der Vorschlag schon – im umgangssprachlichen Doppelsinn des Wortes. Klar wird jedenfalls, dass Varoufakis Linie nicht weit weg liegt vom wirtschafts- und finanzpolitischen Mainstream. So hat die EZB heute mit ihrem QE-Programm begonnen, in dessen Rahmen sie insgesamt rund 20% der Verschuldung der Eurozone aufkaufen will – eine planwirtschaftliche Sozialisierung der Schulden ohne demokratische Legitimation: Eurobonds durch die Hintertür.