

Glauben Sie an den Osterhasen?

Es wundert mich ja nicht, dass nach Griechenland Irland und jetzt Portugal unter den Rettungsschirm der EU schlüpfen. Es würde mich auch nicht wundern, wenn demnächst Spanien folgte, denn allzu heftig wird genau das gerade dementiert. Was mich allerdings wundert, ist, dass die „Finanzmärkte“ die Risiken der Länder so hübsch in Reihe entdecken. Warum wurden die Risiken dieser Länder nicht auf einmal bei allen gleichzeitig entdeckt und bei allen gleichzeitig die Risikoprämien bzw. die Kosten für Kreditausfallversicherungen bei allen auf einen Schlag erhöht? Kann es sein, dass da ein System dahinter steckt, und dass daran verdient wird? Hellhörig wurde ich, als ich am 11. 01.2011 in der FAZ las:

„Im vergangenen Jahr war zu beobachten, dass auch große Investmentbanken an Peripherie-Anleihen interessiert waren. Schon frühzeitig hatten diese erkannt, dass eine Schuldenkrise drohe. Sie hatten sich daraufhin zu damals noch niedrigen Risikoprämien mit günstigen, also billigen Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps; CDS) eingedeckt. Später, als die Risikoprämien gestiegen waren, deckten sie sich bei den Anleiheemissionen mit dann hochrentierlichen Titeln als Gegenpositionen ein und kassierten die Renditedifferenz. Das Spiel sei so massiv getrieben worden, dass bei Anleiheemissionen der Griechen im vergangenen Jahr Hedge-Fonds als Käufer gar ausgegrenzt worden seien, weil die Investmentbanken ihre Leer-Positionen hätten eindecken müssen, behaupten Kritiker in der Londoner City.“

Aha, große Investmentbanken hatten 2010 plötzlich und unerwartet ent-

deckt, dass eine Schuldenkrise droht, weil offensichtlich über Nacht die Schulden von Ländern wie Griechenland, Portugal und Irland aus dem Nichts in astronomische Höhen geschossen waren und ganz offensichtlich nie mehr zurückbezahlt werden konnten.

Später, als die Risikoprämien gestiegen waren, deckten sie sich bei den Anleiheemissionen mit dann hochrentierlichen Titeln als Gegenpositionen ein und kassierten die Renditedifferenz.

Und die ganze restliche Welt, unter anderem die Kreditversicherer, waren noch völlig ahnungslos von dieser Schuldenexplosion und gingen davon

aus, dass diese Schulden, wie noch einen Monat zuvor, ordentlich bedient und zurückbezahlt werden könnten.

Vorsichtig, wie Investmentbanker nun einmal sind, haben sie dann Kreditversicherungen für Anleihen gekauft, die sie noch gar nicht besaßen für den Fall, dass die nicht zurückbezahlt würden. Das ist etwa so, als ob Sie eine Diebstahlversicherung für ein Auto abschließen, das beim Händler im Schaufenster steht, weil es könnte ja sein, dass sie es irgendwann einmal kaufen. Falls Sie es nicht kaufen würden, hätten sie zwar kein Auto, aber eine Versicherung, die Sie Geld kostet. Aber vielleicht lässt sich das auch anders lesen. Stellen sie sich vor, Sie sind Investmentbanker und stellen fest, der Zinsertrag ihres Portfolios sinkt laufend. Dann kommen sie auf die schlaue Idee. Ich kaufe billige Kreditversicherungen für griechische und irische und portugiesische Anleihen auf Vorrat. (Könnte ja sein, die werden bald teurer). Kaum haben sie die Kreditversicherungen gekauft, streuen Sie

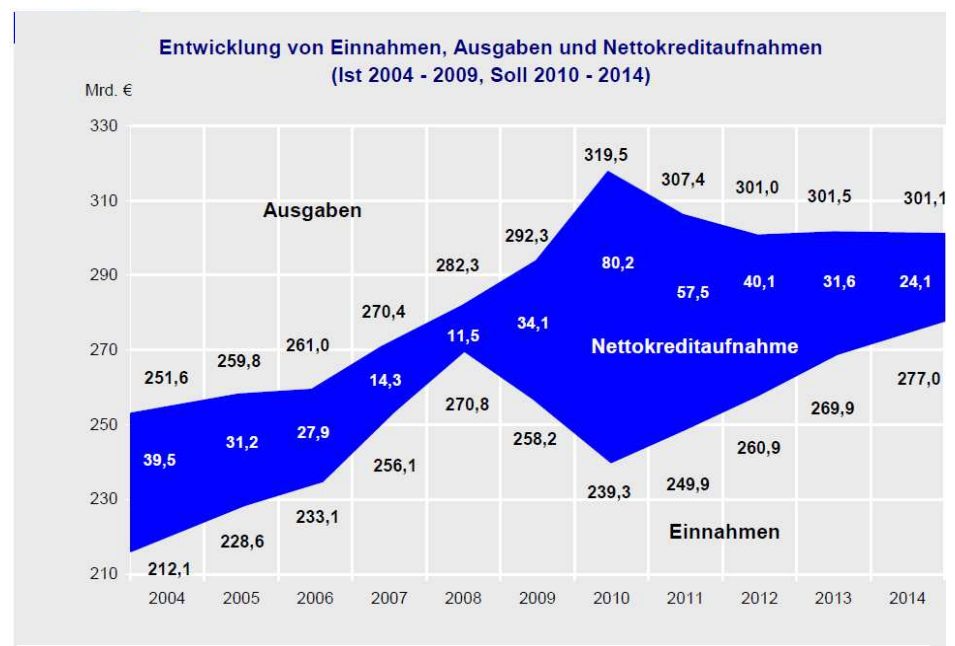


Abb1. aus Finanzplan des Bundes 2010 - 2014, Quelle: Bundesfinanzministerium

die Nachricht. „Griechenland steht kurz vor der Pleite und wird seine Schulden nie zurückzahlen können“. Weil Sie ja was davon verstehen, glaubt ihnen die Welt und sagt: „Dieses Risiko wollen wir bezahlt haben“. Darauf steigt der Zins für griechische Anleihen von z. B. 6 % auf 17 %. Jetzt können Sie zuschlagen, denn Sie haben ja kein Risiko, weil Sie ihre Versicherung schon vorher einkauften, aber Sie haben statt 6 % Rendite 17 % Rendite und das entspricht fast einer Verdreifachung Ihres Ertrags. Risikolos. Danach wiederholen Sie das Spiel mit irländischen Anleihen und danach mit portugiesischen. Könnte ja sein, aber wahrscheinlich war doch alles anders. Und vielleicht ist der nächste Kandidat nicht Spanien, sondern Belgien.

Machen Sie sich Sorgen um die Zahlungsverpflichtungen, für die Deutschland im Rahmen des Rettungsschirms EFSF gerade stehen muss? Das kann ich gut verstehen, denn das sind schon ordentliche Summen, für die hier per Bürgschaft der Kopf hingehalten wird. 80 Mrd. € .

Seit Jahren wird ein Teil der Renten auf Pump bezahlt und führt zur permanenten Erhöhung der Staatsverschuldung

Das ist ein Wort. Wenn Sie sich darüber Sorgen machen, dann sollten Sie sich vielleicht damit beruhigen, dass Japan viel, viel höher verschuldet ist als Deutschland und aufgrund der Erdbeben- und Atomkatastrophe noch viel mehr Schulden für Konjunkturmaßnahmen aufnimmt und anscheinend niemand in der Welt zweifelt daran, dass diese Schulden ordnungsgemäß bedient werden. Nir-

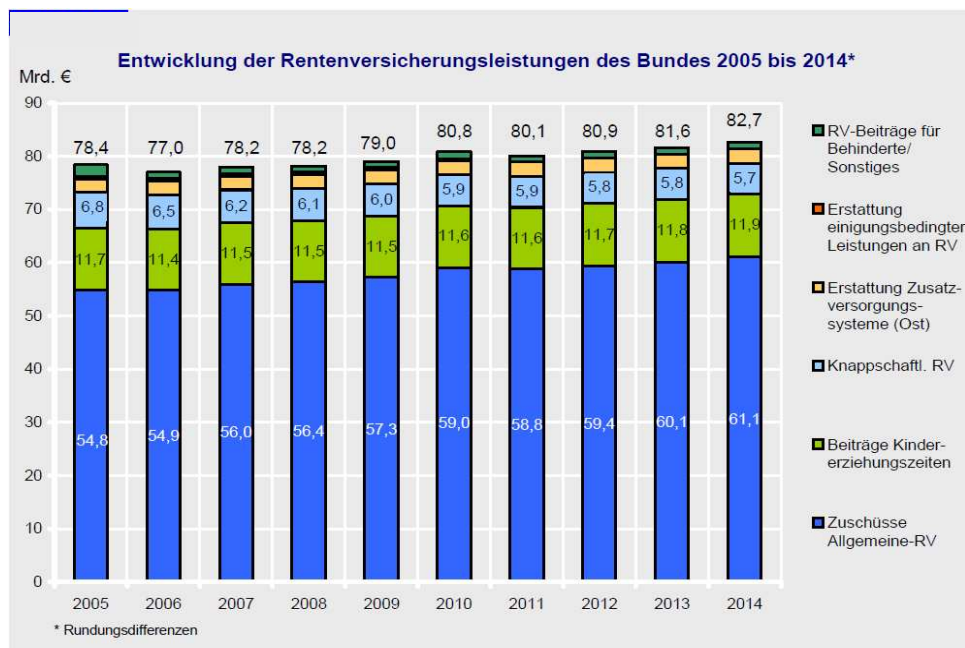


Abb. 2 aus Finanzplan des Bundes 2010 – 2014, Quelle: Bundesfinanzministerium

gendwo lese ich von einer akut drohenden Staatspleite Japans.

Demnach dürften wir in Deutschland noch ganz weit weg sein von einer Staatspleite. Aber halt, gibt es nicht einen enormen Posten im Bundeshaushalt, der alles aus dem Lot bringt, der die Schulden nach oben treibt, ohne den wir in diesem Jahr keine Neuverschuldung hätten?

Nein, falsch geraten. Es sind nicht die Zinsen für die Staatsschulden und es sind auch nicht die Verteidigungsausgaben. Es ist der Zuschuss zur Rentenversicherung aus Steuergeldern. Bei Ausgaben von 319,5 Mrd. € in 2010 und Einnahmen von 239,3 Mrd. € beträgt das Staatsdefizit 80,2 Mrd. €. (Abb. 1). Analysieren Sie die Staatsausgaben genauer, dann stellen Sie fest, dass in 2010 ca. 80,8 Mrd. € vom Bund aus Steuergeldern an Zuschüssen zur gesetzlichen Rentenversicherung bezahlt werden. (Abb. 2)

Seit Jahren wird ein Teil der Renten auf Pump bezahlt und führt zur permanenten Erhöhung der Staatsverschuldung in einem Maß, das die einmaligen Bürgschaften für den europäischen Rettungsschirm (EFSF) fast als Peanuts erscheinen lassen.

Bisher gibt es aber noch fast keine Stimmen, die darauf hinweisen, dass unsere Renten nicht nur unfinanzierbar sind, sondern auch den Staatsbankrott beschleunigen. Dabei fehlen bei den Zahlen noch die ungedeckten Beamtenpensionen, die in den nächsten Jahren stark ansteigen werden. Auch hier könnte es sein, dass drohende Gefahren nur dann gefährlich sind, wenn sie eingetreten sind – siehe GAU in Japan.

Und anders als bei Atomproblemen kann es sich keine Regierung erlauben, dieses Problem jetzt schon wirklich zu benennen und erst recht

nicht, es anzupacken, weil sie dann nur noch einpacken und von der Arktis aus zuschauen kann, wie die Konkurrenz weiterwurschtelt wie bisher. Je länger aber das Problem ungelöst bleibt, desto mehr Rentner gibt es und umso weniger wird das Problem angepackt werden, weil Rentner sind auch Wähler.

Fazit:

Ich jedenfalls glaube keinesfalls an sichere Renten, aber ich glaube ja auch schon länger nicht mehr an den Osterhasen.

Autor: Wolfgang Spang