

Erfolg für EU-Staatsanleihen?

Die Platzierung der Anleihen einiger EU-Staaten in der vergangenen Woche wurde seitens der EU und der Medien als ‚erfolgreich‘ dargestellt. Was daran erfolgreich sein soll, wenn Spanien für eine Anleihe von etwa drei Milliarden Euro mit einer Laufzeit von fünf Jahren einen Zinssatz von 4,6% bieten musste, bleibt das Geheimnis derer, die eine derartige Schönfärberei betreiben. Portugal musste sogar mehr als 6,7% offerieren, um zehnjährige Anleihen losschlagen zu können. Offensichtlich hat man schon daran gezweifelt, dass es Portugal und Spanien überhaupt gelingen wird, noch frisches Geld an den Kapitalmärkten aufzutreiben und ist nun von diesem ‚Erfolg‘ überrascht.

Die nackten Zahlen sagen jedenfalls genau das Gegenteil von dem, was propagandistisch durch die Medien geistert. So musste Spanien nun ein Prozent mehr an Zinsen für seine Anleihen bieten als noch im November, somit ist der Zinssatz für Staatsanleihen mit einer fünfjährigen Laufzeit in nur zwei Monaten um 27%(!) gestiegen. Damit muss Spanien schon fast doppelt so hohe Zinsen für fünfjährige Anleihen bieten wie Deutschland für Anleihen mit einer zehnjährigen Laufzeit.

Noch gravierender hat sich die Lage für Portugal entwickelt. Das kleine Land am Rand der Iberischen Halbinsel wird von Spekulanten als Hebel zum Angriff auf Spanien benutzt, weil die Fundamentaldaten Portugals rechtfertigen einen derart hohen Zinssatz nicht. Zwar wird gerne allseits vom ‚hoch verschuldeten Portugal‘ gesprochen, aber das zeigt nur, dass sich niemand die Mühe macht, diesbezüglich bei der europäischen Statistikbehörde Eurostat Nachforschungen anzustellen.

Die Verschuldung Portugals stieg 2009 als Folge eines relativ hohen Haushaltsdefizits auf 76,1% im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Landes, lag aber damit noch immer unter dem Durchschnitt der Euroländer von 79,2% und nur knapp über der Deutschlands, ja sogar noch unter der Verschuldungsquote Frankreichs. Spanien liegt beim Schuldenmachen sogar noch deutlich darunter. Allerdings weist dort die Rekordarbeitslosigkeit von fast 21%, die noch dazu im Steigen begriffen ist, darauf hin, dass es - anders als in Portugal - durch die geplatzte Immobilienblase tiefgreifende Probleme im Land gibt.

Dass der ‚Platzierungserfolg‘ zu nicht noch höheren Zinsen vonstattenging, ist schlicht und ergreifend darauf zurückzuführen, dass - und auch das liest man nirgendwo - die Europäische Zentralbank massiv Staatsanleihen der beiden Länder angekauft hat, um dadurch zu verhindern, dass der Zinssatz über 7% klettert, weil dieser Prozentsatz gern als Grenze für die Nothilfe durch den EU-Rettungsschirm gehandelt wird. Auch ist bei dieser Aktion die bemerkenswerte Rolle Chinas, das noch in diesem Jahr 25% der fehlenden Gelder aufbringen will, die Portugal braucht, nicht zu unterschätzen. Wie es allerdings Portugal schaffen soll, selbst die 6,7% Zinsen aufzubringen, um die Anleihenschulden zu bedienen, weiß niemand.

Es wird sicherlich nicht gelingen, die Wirtschaftsleistung im Land in diesem Maße zu steigern, zumal seitens der Regierung ein harter Sparkurs eingeschlagen wurde. Durch die hohe Zinsenlast wird dem Markt Geld entzogen, was die Konjunktur schwächt und zudem bleiben Zukunftsinvestitionen in Bildung, Forschung und Infrastruktur aus. Statt steigendem Wachstum wird es höhere Steuerausfälle und Arbeitslosigkeit und daher steigende Sozialkosten geben, was die Finanzierungslage sogar noch verschlechtern und keinesfalls bessern wird. Deshalb dürfte letzten Endes für das Land kein Weg am EU-Rettungsschirm vorbeiführen.

Noch beunruhigender ist, dass nun auch Schuldenrekordmeister Italien immer deutlicher in den Zinsenstrudel gerissen wird. Italienische Staatsanleihen mit einer fünfjährigen Laufzeit fanden in der vergangenen Woche um 3,7% p.a. Abnehmer, doch liegen die Zinsen damit um fast ein halbes Prozent höher als noch im November 2010. Hier wiederholt sich verzögert die Entwicklung, die schon in Griechenland, Portugal und Spanien zu beobachten war. Irland ist deshalb ein Sonderfall, weil dort vor allem die Bankenrettung das Haushaltsdefizit explodieren ließ.

So tickt die Zeitbombe Italien durch die steigenden Zinsen immer lauter. Auch wenn ein Anstieg um ein halbes Prozent noch einigermaßen moderat aussieht, muss man sich nur die enormen Summen vor Augen halten, um die es im Falle Italiens geht. Die steigenden Zinsen für die enormen Schulden Italiens in Höhe von fast 2 Billionen Euro(!) bedeuten für den Staatshaushalt eine jährliche Zinsenmehrbelastung von 10 Milliarden Euro.

Somit wird auch verständlich, warum die Debatte um die Ausweitung des Rettungsschirms erneut aufwallt. Aber langsam dämmert es auch dem letzten Befürworter dieser fragwürdigen Geldbeschaffungsaktion durch die EU – und im Grunde ist der Rettungsschirm nichts anderes -, dass es höchstwahrscheinlich unmöglich ist, den EU-Rettungsschirm auf eine Größe aufzublähen, dass darunter auch noch Italien Platz findet.

Und wenn heuer schon gezittert werden muss, ob die Anleihen einiger Ländern noch Abnehmer finden, dann dürfen wir mit einiger Sorge ins kommende Jahr blicken, denn dann steht EU-weit die Refinanzierung von rd. 1,2 Billionen(!) Euro Staatsschulden an. Auch weil ein Großteil der Staatsschulden nur mehr durch die Aufnahme neuer Schulden bedient werden kann. Sollte es da einem großen EU-Land, wie beispielsweise Italien, nicht mehr gelingen, sich über den Kapitalmarkt zu refinanzieren, dann stünde der Euro auf der Kippe.

In der Euro-Krise ist zu lange nur reagiert und verschleiert worden. Das hat das Vertrauen in den Euro geschwächt und die Märkte über Gebühr belastet. Nur klare Worte, durchdachte Strategien und koordiniertes wie konsequentes Handeln könnten da eine Trendwende bringen. Es darf bezweifelt werden, dass der hierfür erforderliche Schwenk in dieser EU möglich ist.

Vor diesem Hintergrund muss die angeblich so hohe Sicherheit der Staatsanleihen AAA-gerateter EU-Länder ernsthaft hinterfragt werden.

20.1.2011

Die Ausführungen in diesem Artikel geben die Meinung der Autoren Ralf Streck und Stephan Weinberger wider. Alle Angaben ohne Gewähr.