

## Europäische Solidarität ja, Corona-Bonds nein!

*Länder wie Italien, Spanien und auch Frankreich sind medizinisch wie wirtschaftlich besonders hart vom Corona-Virus betroffen. Daher kämpfen jetzt die Mittelmeerländer mit harten Bandagen für Euro-Bonds bzw. für Corona-Bonds.*

### Weg von der Europäischen Stabilitäts- und hin zur Romanischen Schuldenunion?

Konkret sollen alle EU-Länder zusammen „einmalig“ bis zu einer Billion Euro Schulden machen und dafür auch gemeinsam haften. Das Kalkül: Wenn Länder mit starker Bonität wie die Niederlande, Österreich und Deutschland mit weniger stabilen Ländern gemeinsam Staatspapiere ausgeben, müssten Italien & Co. vergleichsweise geringere Zinsen zahlen. Ansonsten könnten sich Schuldenländer nur noch zu sehr hohen Zinsen neues Geld beschaffen, was ihren Schuldendienst noch weiter erschwerte. Italien mit einem Schuldenstand von ca. 135 Prozent der Wirtschaftsleistung wäre sogar der Zugang zum Kapitalmarkt ganz versperrt.

### Die Vorteile der Corona-Bonds für die Schuldenländer...

Dennoch muss verhindert werden, dass über die virale Hintertür die Vergemeinschaftung von europäischen Schulden Einzug hält. Es ist naiv zu glauben, dass es bei dieser Einmaligkeit bleibt. Ist der Bann der „Solidaritäts-Verschuldung“ erst einmal gebrochen, wird sie bei jeder weiteren Krise eingefordert und zum Dauerzustand. Dann hängen wir am Fliegenfänger.

Ebenso soll mir keiner weismachen, dass Länder, die Corona-Bonds nutzen, als Gegenleistung Souveränitätsrechte in ihren öffentlichen Finanzen oder bei der Kreditmittelverwendung abtreten. Übrigens, wenn andere für mich haften und bürgen, warum sollte ich mir noch den Zwang antun, Reformprogramme zur Wettbewerbssteigerung durchzuführen? Mit der Einführung vergemeinschafteter Schulden wird mein Müßiggang doch auch noch belohnt. Ohnehin gibt es im Vergleich zu privaten Krediten keine wirklichen Sanktionsmöglichkeiten. Im Gegenteil, Italien oder Spanien sind systemrelevant, too big to fail. Sie können drohen: Wenn wir fallen oder aussteigen, fällt auch ganz Europa.

### ...und die Nachteile für die Stabilitätsländer

Schon bei Friedrich Schiller kann man nachlesen, das bürgen auch etwas mit würgen bzw. gewürgt werden zu tun hat. Deutschland wird für den überwältigenden Teil der gemeinsamen Schuldensumme bürgen müssen, damit seine einwandfreie Bonität bei der Zinsvergünstigung von Corona-Bonds überhaupt wirken kann. Doch werden mit zunehmender Haftung für angeschlagene Schulden-Länder auch die deutschen Kreditzinsen steigen. Jede Kette ist eben nur so stark wie ihr schwächstes Glied. Und wie lange wird es dann noch dauern, bis Deutschland sein Triple A-Rating verliert? Dann steigen unsere Zinsen noch mehr. Zum Schluss wird die schwarze Haushalts-Null zur Illusion. Auch starke Pferde sind nicht unkaputtbar.

## **Unbegrenzte Toleranz gegenüber Stabilitäts-Intoleranz ist nicht tolerierbar**

Wenn andere alle Chancen haben, man selbst aber nur die Risiken trägt, ist das ein verdammt schlechter Deal. Und wenn man Deutschland jetzt auch noch ultimativ die Pistole auf die Brust setzt, dass ohne unsere Zustimmung zu Corona-Bonds Europa über eine neue Staatsschuldenkrise großen Schaden nimmt, ist das ein sehr durchsichtiges, heuchlerisches Spiel. Mit Verlaub, Frankreich hatte doch schon immer das Ziel, Gemeinschaftsschulden einzuführen und sieht jetzt wegen Corona gute Chancen auf deren Umsetzung.

Europa kann auch auseinanderfallen, wenn mit der Vergemeinschaftung europäischer Schulden auch noch die letzten Stabilitätshüllen fallen. Es geht doch nicht nur um Akzeptanz der europäischen Idee im Mittelmeerraum, sondern auch in den nordischen Stabilitätsländern. Ich will daran erinnern, dass wir die Deutsche Mark nur aufgegeben haben, weil uns der Euro als genauso stabil verkauft wurde.

Für Italien und auch Frankreich und damit für die europäische Solidarität hat sich Deutschland schon oft kulant gezeigt, hat Schulden-Gnade vor Stabilitäts-Recht ergehen lassen, hat sich europäisch solidarisch gezeigt.

## **Die EZB soll die Rettungsinstanz der Eurozone bleiben**

Ich bin kein kalter Christ und auch kein Stinkstiefel. Wir sind doch eine europäische Familie. Wirtschaftlich angeschlagene Euro-Länder brauchen finanzielle Hilfe, um Konjunkturprogramme sowie Stützungsaktionen für Unternehmen, Freiberufler und Bürger möglichst zinsgünstig zu finanzieren. Schwere ökonomische Wohlfahrtsverluste und damit soziale Probleme, die im Extremfall ganz Europa gefährden, müssen vermieden werden.

Es kommt aber auf das Instrument an. Bitte keine Corona-Bonds. Daneben ist auch der europäische Rettungsschirm ESM ein bürokratisches Monster, das zwischen den Euro-Staaten nur zu bösem Blut führt.

Bislang hat die EZB die Rolle der allgemeinen Versicherungsanstalt für Euro-Staaten und ihre Schulden übernommen. Das tut sie u.a. mit Quantitative Easing, mit ihrem Anleiheaufkaufprogramm, das die Kreditzinsen für Schulden der Euro-Staaten drückt.

Diese relativ einfache Lösung sollte weiter mit einer noch größeren Dicken Bertha praktiziert werden. Sicherlich kann man einwenden, dass dieses Programm vor allem Deutschland begünstigt, da Anleihekäufe in Größenordnung der nationalen Beteiligung an der EZB erfolgen und Deutschland der größte „EZB-Aktionär“ ist.

Damit überschuldeten Euro-Staaten diese zinsdrückenden Segnungen zukünftig noch mehr zuteilwerden, sollten die Ankaufregeln zugunsten der Mittelmeerländer „liberalisiert“ werden. Gleichzeitig könnte die EZB besonders lange Laufzeiten der Euro-Staaten aufkaufen, so dass die offizielle Inflation, die vielfach oberhalb der Kreditzinsen liegt - von der inoffiziellen ganz zu schweigen - viel von der Staatsschuld wegfrisst. Diese Art der „kalten Schuldentilgung“ praktiziert Amerika seit Ende des II. Weltkriegs sehr erfolgreich.

# KOLUMNE VON ROBERT HALVER

Mittwoch, 01.04.2020



Ja, auch diese Lösung hat natürlich nichts mit Stabilität zu tun. Hier wird so mancher Schnappatmung bekommen. Und auch ich mache eine Faust in der Tasche. Doch trotz aller nicht zu leugnenden Probleme soll Europa bloß nicht auseinanderfallen, so dass einzelne Staaten vor Amerika, China und Russland kriechen müssen.

Ein Stabilitätsoffer muss also erbracht werden. Doch wenn, dann bitte über die EZB. Denn dabei sind die Euro-Staaten immer noch selbst für ihre Schulden zuständig und der Kelch der Vergemeinschaftung geht an uns vorüber.

Bitte bleiben Sie gesund! Glück auf!

Rechtliche Hinweise / Disclaimer und Grundsätze zum Umgang mit Interessenkonflikten der Baader Bank AG:  
<https://www.roberthalver.de/Newsletter-Disclaimer-725>



**Robert Halver**  
Finanzexperte

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der Hello bank! dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.