

EU-Finanzkrise

Marktlösung statt Spekulantensubvention

Kunibert Raffer

Artikel 125 des Lissabon-Vertrages stellt völlig klar, dass weder die Union noch ein Mitgliedsstaat für Verbindlichkeiten anderer Mitgliedsstaaten haften dürfen. Er formuliert außerdem »und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein«. Dennoch basteln EU und Euroregierungen an »Rettungsschirmen«, die genau das tun. Man bricht geltendes Recht offen, um »Investoren« vor den Marktmechanismen auf Kosten der Allgemeinheit zu schützen. Das bereits schwer überschuldete Griechenland erhält weitere Kredite, ein Vorgang, der in fast allen nationalen Rechten als Insolvenzverschleppung unter Strafe steht weil er die wirtschaftlichen und sozialen Kosten, nicht zuletzt auch für die Betroffenen, konkret die Griech(inn)en, erhöht. Was als »Solidarität mit Griechenland« verkauft wird ist Solidarität mit Griechenlands GläubigerInnen, zunehmend mit den schlimmsten ZockerInnen.

Laut *Telegraph* werden »Geierfonds« (die wichtigsten werden namentlich angeführt) massiv an der »Rettung« verdienen, die am Sekundärmarkt »hundert Millionen« griechischer Schulden gezielt um etwa 50% des Nominalwertes aufkaufen. Sie freuen sich (Aldrick 2011) auf das neue Rettungspaket. Robert Marquard, Gründer von Signet, einem Fonds für Hedgefonds, wird zitiert. Auf einer Konferenz von Hedgefondsmanagern brachte er die griechische Krise auf den Punkt: »sicher eine große Chance Geld zu machen« (*ibid.*) – aber nur, weil unser Steuergeld rechtsbrechend und gegen jede ökonomische Logik SpekulantInnen nachgeworfen wird. Laut *FT Deutschland* (Kühnlenz/Röbisch 2011) verkauften deutsche Banken im letzten Berichtsjahr mindestens €2,25 Mrd. an Griechenlandpapieren.

ErstkäuferInnen, die durch einen Bailout geschützt werden sollen, realisierten schon Verluste. »Gerettet« werden zunehmend die größten Spekulanten. Der Bailout animiert gefahrlose Spekulation und setzt den grundlegenden Marktmechanismus außer Kraft. Hohe Risikoaufschläge ohne Risiko. Die EU bezahlt alles. Die Einladung gegen weitere Länder zu spekulieren, wird nur zu gerne angenommen. Der Griff in die öffentlichen Taschen wird durch Austeritätspolitik kompensiert, eine offene Umverteilung zugunsten des Finanzsektors. Die durch neoliberale Politik verursachte Krise »rechtfertigt« eine verstärkt neoliberale Politik.

Da auch die EZB entgegen ihrem ursprünglichen Tabu Ramschpapiere aus den überschuldeten Eurostaaten aufkauft und sich dadurch so sehr exponierte, dass sie manchmal scherzhaft EBB (European Bad Bank) genannt wird, konnte weiteres Risiko bei der öffentlichen Hand abgeladen werden. Die Bundesbank akkumulierte während der Krise hunderte Milliarden an Forderungen gegen das Eurosystem.

Begründet wird all dies damit, den Euro retten zu müssen. Die Währungshysterie ist unbegründet. Die USA sind wirtschaftlich eine Währungsunion. Zahlreiche Mitgliedsstaaten sind mehr oder weniger bankrott, manchmal schon jahrelang. Kalifornien ist nur am bekanntesten. Die USA gibt es noch, den Dollar auch.

Wie die Wirtschaftsgeschichte zeigt, macht Überschuldung Schuldenreduktionen unumgänglich. Ein Wert Schulden-BIP wie in Griechenland oder Irland ist nicht abtragbar. Als Argentinien 2001 die Zahlungen einstellte, war dieser Wert fast Maastricht-konform, 63%. Als IWF-Mitarbeiter im Juli 2001 eine Schuldenreduktion von 15 bis 40% für notwendig ansahen, betrug er gut 50%. Im Falle Griechenlands heißt das, dass den Verlust nun wegen des Rechtsbruchs der EU und unserer Regierungen weitgehend die Steuerzahler(inne)n tragen müssen. Die Rettung Griechenlands durch Finanzspritzen zu erwarten ist ebenso fundiert wie die griechischen Statistiken, die seitens der EU toleriert wurden, obwohl Fälschungen in dieser Dimension von Fachleuten bemerkt werden müssen.

Die Notwendigkeit einer Staatsinsolvenz

Im Falle wirtschaftlicher Unmöglichkeit alle Forderungen zu befriedigen sind im Gegensatz zu temporärer Illiquidität Forderungskürzungen unvermeidlich. Eine Lösung, die die Verluste und Probleme aller Beteiligten minimiert, ist wirtschaftlich besser und gerechter. In der Praxis hat sich über Jahrhunderte ein Verfahren herausgebildet, das sich zwar in Details und sogar in der Ausrichtung (gläubigerfreundlicher oder schuldnerfreundlicher) je nach nationalem Recht unterscheidet, jedoch in den essentiellen Punkten gleicht.

Schon Adam Smith empfahl staatliche Insolvenz als für alle beste Lösung. Es ist kein Zufall, dass sich Insolvenzverfahren generell für Überschuldung durchsetzten, ein universell akzeptiertes und in allen Jurisdiktionen angewendetes Prozedere. Es setzte sich aus ökonomischen Gründen gegenüber Schuldklaverei und Schulden-turm durch, auch weil es Gläubigerrechte besser wahrt.

Auch ohne formelle Verfahren setzt sich die ökonomische Realität stets durch, wie die Geschichte

der Staatsverschuldung zeigt. Selbst im 19. Jahrhundert als Militärinterventionen veranlasst oder ein Land in Zwangsverwaltung übernommen wurde, war dies nicht anders. Letztlich mussten Verluste akzeptiert werden, die Frage war stets nur wann. Auch Kanonenboote oder Zwangsverwaltung können das nicht ändern, wie insbesondere Mexiko Anfang des letzten Jahrhunderts illustriert. Dies beginnt auch bereits in Europa sichtbar zu werden.

Bereits im Februar 2010 propagierten Gros und Mayer (2010, 4) eine Insolvenz-lösung für Griechenland mit einem »Haarschnitt« von 50%, den sie im Hinblick auf den Sekundärmarktwert als »nur bescheidenen Verlust für jene, die Schuldtitel kürzlich aufkauften« bezeichneten. Da einer der beiden Autoren Chefvolkswirt der Deutschen Bank war und blieb, darf davon ausgegangen werden, dass diese Ansicht in Bankenkreisen durchaus vertreten werden kann. Trotz dieses Signals und weiterer sehr klarer Stellungnahmen aus dem Finanzsektor selbst, dass Schuldenreduktion unabwendbar ist, entschieden sich die Regierungen für den rechtswidrigen 100%-Bailout. Aus diesem Eintreten erwachsen den SteuerzahlerInnen Europas durch Politverschulden große Schäden, aber auch der »geretten Bevölkerung« Griechenlands. Kritischere Menschen als der Autor mögen gar eine Prüfung verlangen, ob dies auch zivil- bzw. strafrechtliche Konsequenzen (Amtsmissbrauch) haben könne.

Die in den Schuldenkrisen der Dritten Welt gewonnene Erfahrung wird in sträflicher Weise nicht genutzt. Dieselben Fehler werden erneut gemacht. Dass nicht die

Entscheidenden, sondern die SteuerzahlerInnen die Zeche begleichen müssen und PolitikerInnen davon profitieren, mag dies erklären.

Es stellt sich die Frage, wie ein Insolvenzmodell konkret aussehen soll. Klarerweise kann und soll ein insolventer Staat nicht wie eine konkursreife Firma aufgelöst werden. Es kommt nur ein Ausgleichsverfahren in Frage, das das Weiterbestehen des Schuldners garantiert.

Gros und Mayer (2010; cf Raffer 2010a) schlugen vor, die verbleibenden 50% der Schulden durch eine öffentliche Institution zu garantieren, hinter der die EU-Staaten stünden. Gegen eine, bei 50% sicher recht hohe, Gebühr tauschen GläubigerInnen schlechte gegen gute Forderungen. Verglichen mit dem rechtswidrigen, 100%-Bailout ist der Gros/Mayer-Vorschlag in jeder Hinsicht exzellent und nahezu selbstlos. Der Abtausch Verluste gegen Sicherheit ist ökonomisch diskutierbar. 50% erscheint ein ehrliches und gutes Angebot.

Der Vorschlag Gianviti u.a. (2010) unterscheidet sich grundlegend. Rechtsstaatlich korrekt schlägt er eine neutrale Entscheidungsinstanz vor. Der Plan soll allerdings von der EU-Kommission oder von dieser und der EZB ausgearbeitet werden, eine permanente Finanzinstitution für Finanzielles zuständig sein. Zwangsverwaltung wird als mit Demokratie unvereinbar angesehen. Das derzeitige Vorgehen gegenüber Griechenland wäre mit diesem Vorschlag nicht vereinbar. Beim konkret als Entscheidungsinstanz vorgeschlagenen Gerichtshof der Europäischen Union, einer EU-Institution, erscheinen aber starke Zweifel an seiner ausreichenden Neutralität und Unbeeinflussbarkeit angebracht.

Das deutsche Bundesverfassungsgericht hat explizit das Recht von Staaten anerkannt, sich von exzessiven Schulden durch Bankrotterklärung zu befreien. Die deutsche Regierung verweigert dies Griechenland, einem Land, das Deutschland 1953 mehr als die Hälfte seiner Schulden ohne Auflagen erließ.

Der Raffer Vorschlag

Für souveräne Staaten wie auch für öffentlich-rechtliche Schuldner mit Hoheitsgewalt eignet sich nur ein Modell, das neben dem angemessenen Schutz der Souveränität Grundpfeiler jeglichen Insolvenzrechts enthält: Rechtsstaatlichkeit, Schuldnerschutz, Wahrung der Gläubigerinteressen. Mein Vorschlag übernimmt die wesentlichen Punkte des Verfahrens für öffentliche Schuldner unter der Bundesstaatenebene in den USA, die Abgaben oder Steuern vorschreiben können und im Unterschied zu Unternehmen eine Bevölkerung bzw. Abgabepflichtige haben (so genannte *Municipalities*): Chapter 9, Title 11, US Code, das in den USA schon über 500 Mal durchgeführt wurde. Dessen Ausweitung auf Bundesstaaten wird in den USA derzeit diskutiert, allerdings ohne die offizielle, unangebrachte und irrlüchternde Aufregung der EU. Ob sich diese Idee durchsetzen kann, bleibt abzuwarten, denn derzeit genießen die Bundesstaaten kraft des 11. Verfassungszusatzes quasisouveräne Immunität. AusländerInnen dürfen nicht auf Zahlung klagen, die Union und andere Bundesstaaten schon. Als GläubigerInnen dies umgingen, indem sie bei Staats-, nicht Bundesgerichten klagten und Recht bekamen, ignorierten die betroffenen Staaten dies einfach (Raffer 2010b, 2). Offenbar hat dies weder die US-Bundesstaaten für immer vom Kapitalmarkt abgeschnitten noch den Dollar zerstört.

Dieses US-Spezifikum für öffentlich-rechtliche Schuldner schützt den Hoheitsbe-

reich einer *Municipality* vor Eingriffen (selbst des Gerichts) und sichert der betroffenen Bevölkerung ein Anhörungsrecht. Nur der Schuldner kann den Plan präsentieren. Zwangsverwaltung ist ausgeschlossen. Wie Gianviti u.a. (2010, 19) sehe auch ich Zwangsverwaltung als unvereinbar mit Demokratie an.

Der Eckstein jedweder Rechtsstaatlichkeit niemand zu erlauben in eigener Sache zu richten ist sowohl juristische Vorbedingung für jedes akzeptable Verfahren, als auch ökonomische Notwendigkeit. Niemand ist zuzumuten, in eigener Sache objektiv und sachlich zu entscheiden. Die traurigen Ergebnisse gläubigerdominierten »Schuldenmanagements« im Süden, die Verzögerungen einer Lösung durch ungenügende und verzögerte Schuldenstreichungen und die somit durch öffentliche GläubigerInnen verursachten Schäden – wie derzeit bei Griechenland – unterstreichen dies klar. Außerdem nutzten öffentliche GläubigerInnen ihre Machtstellung über Jahrzehnte private GläubigerInnen zum eigenen Vorteil rechtswidrig zu benachteiligen. Eine neutrale Instanz (*ad hoc* oder in institutionalisierter Form) ist unabdingbar. Daher halte ich den Vorschlag den Gerichtshof der EU im Falle von EU-Staaten damit zu betrauen für prinzipiell hilfreich aber dennoch suboptimal.

Die Adaptierung des Chapter 9, freundlicher Weise von Prof. J.K. Galbraith und Prof. P. Streeten »Raffer Vorschlag« (Raffer 1990, 2010b), von Nichtregierungsorganisationen (NRO) wie der Jubilee-Bewegung oder erlassjahr.de auch FTAP (*Fair Transparent Arbitration Procedure*) genannt, schützt die Hoheitssphäre des Schuldners, gibt der Bevölkerung ein Anhörungsrecht und ist wie jedes gute Insolvenzrecht auch im besten Interesse der Gläubiger(innen). Das Anhörungsrecht der Bevölkerung ist ein demokratisches Element, für die EU und den IWF absolut tabu, im Unterschied zu einem autoritären EU-Superfinanzministerium, das demokratisch legitimierte Parlamente ausschalten soll.

Alle Insolvenzverfahren werden von einem unabhängigen und absolut unbefangenen Gremium, dessen Mitglieder keinerlei Eigeninteresse in der Sache haben dürfen, geleitet. Im Inland sind dies Gerichte. International empfiehlt sich Schiedsgerichtsbarkeit, ein traditionelles Instrument des Völkerrechts. Ich propagierte meist ein *ad hoc* Schiedsgremium, hielt aber stets auch eine neutrale Institution für geeignet. Nur so kann der Grundpfeiler jeglicher Rechtsstaatlichkeit gesichert werden, dass niemand in eigener Sache richten darf. Dies wird bei Schuldnerstaaten grösstlichst verletzt.

Der Schuldnerschutz hat im Chapter 9 zwei Komponenten: *Municipalities* dürfen, ja müssen, grundlegende Dienste (auch im Sozialbereich) aufrechterhalten, sowie das Anhörungsrecht der Betroffenen im Verfahren. Bei Staaten müsste dies (wie im Chapter 9 als Möglichkeit vorgesehen und von mir 1987 vorgeschlagen) durch Repräsentation ausgeübt werden. Gewerkschaften, Unternehmerverbände, NRO oder etwa UNICEF könnten die Sicht der Bevölkerung darlegen. Dieses Minimum an Demokratie sollte selbst in der EU möglich sein. Privatisierungen unter Druck wie derzeit in Griechenland gefordert, die Verkäufe weit unter Marktwert erzwingen, wären nicht möglich. Eine Verschleuderung des Schuldnervermögens zugunsten einiger weniger KäuferInnen ist weder ökonomisch noch ethisch rechtfertigbar, insbesondere wenn man prinzipiell aber ehrlich für Privatisierung (im Unterschied zum Beutemachen) eintritt. Es ist absolut gerechtfertigt den Verkauf von Schuldnervermögen zu verlangen um Gläubigerforderungen besser zu befriedigen, doch darf das nicht zur Plünderung des Volksvermögens des Schuldnerlandes führen.

Faire und juristisch korrekte Behandlung aller GläubigerInnen ist unabdingbar. Alle Forderungen außer Krediten, die den Schuldner während des Verfahrens finanzieren, müssen gleich behandelt werden. Nicht nur private, auch öffentliche GläubigerInnen, die die Probleme verschlimmern und daraus Nutzen ziehen, müssen endlich dem Marktmechanismus ausgesetzt werden. Klarerweise schließt mein Vorschlag jedwede Bevorrangung von Gläubigergruppen aus. Jede Forderung wird um denselben Prozentsatz gekürzt.

Conclusio

Statt Spekulanten auf Kosten von Sozialausgaben zu verhätscheln muss der Marktmechanismus zu seinem Recht kommen. Wer Risikoaufschläge kassiert muss auch das Risiko tragen. Sowohl die Rechtsstaatlichkeit als auch ökonomische Ratio verlangen ein korrektes Insolvenzverfahren in dem nicht die GläubigerInnen oder gläubigerbestimmte Gremien entscheiden. Die Grundelemente des US Chapter 9 international anzuwenden leistet das. Eine schnelle Anwendung im Falle Griechenlands hätte auch ein Übergreifen der Krise verhindert. Ein guter Teil der »Ansteckung« anderer Euroländer – Irland ist die Ausnahme und kein Fall von Ansteckung – resultiert aus der desaströsen EU-Politik risikolose Spekulation anzukurbeln.

Einige Elemente meines Vorschlags, einst als utopisch bezeichnet, sind bereits Gang und Gäbe: Schuldnerschutz ist Teil der Initiative für arme, schwer verschuldete Länder (HIPC), die Transparenz wird generell durch die Beteiligung von NRO in hohem Maße hergestellt. Multilaterale Kredite sind schon lange nicht mehr Tabu bei Schuldenreduktionen wenn auch noch immer rechtswidrig bevorzugt. Nur der Kernpunkt der Rechtsstaatlichkeit, eine unabhängige und unbefangene Entscheidungsinstanz wird von den Gläubigerstaaten vehement verhindert. Daher mangelt es auch an Fairness gegenüber der Bevölkerung des Schuldnerlandes, sowie gegenüber vielen Gläubiger(inne)n.

Leider geht die EU in die Besorgnis erregende Richtung, weiterhin Spekulation zu fördern und zu belohnen. Schon die Wortwahl »Bail-in« des Privatsektors ist eigentümlich, denn der Privatsektor war ja bereits »in«. Nur bedingungslose, rechtswidrige und volle Bailouts bewahrten ihn vor den damit verbundenen Verlusten. Außer bei Staaten wird bei Insolvenz nie von einem Bail-in der Gläubiger(innen) gesprochen, man unterstützt diese auch nicht mit Steuermitteln. Sie tragen eben ihr Risiko. Ideen wie eine Wirtschaftsregierung drohen auch den Rest an Demokratie in der EU endgültig zu beseitigen. Ohne Interventionen der Mithaftenden sind Eurobonds naturgemäß nicht denkbar, da niemand bereit sein kann, anderen Blankoschecks auszustellen und dann einfach zu bezahlen was immer zu zahlen ist: geschäftsfähige Mithaftende wollen verständlicherweise immer auch mitbestimmen. Eurobonds würden daher demokratisch gewählte Parlamente entmachten ohne den Schuldenüberhang lösen zu können. Dass sie die noch solventen Staaten mit höheren Zinsen belasten ist ein weiteres Geschenk an Spekulanten. Will oder muss man Banken retten, so sollte es Bankenrettungsprogramme geben, die die Banken auch zu bezahlen hätten und an denen der Fiskus wie in den USA verdient. Lieber verkauft man aber Solidarität mit ZockerInnen als Solidarität mit Griechenland.

Literatur

- Aldrick, Philipp (2011) Vulture Funds to profit from a second Greek bailout, The Telegraph, 25 June, <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/8598657/Vulture-funds-to-profit-from-a-second-Greek-bailout.html>.
- Gianviti, François/ Anne O. Krueger/ Jean Pisani-Ferry/ André Sapir/ Jürgen von Hagen (2010) A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal. Bruegel Blueprint Series X.
- Gros, Daniel/ Thomas Mayer (2010) How to deal with sovereign default in Europe: Towards a Euro(pean) Monetary Fund, CEPS Policy Brief No. 202/February 2010, Updated 17 May 2010, <http://www.ceps.eu/book/towards-european-monetary-fund>.
- Kühnlenz, André/ Karsten Röbisch (2011) Griechische Staatsanleihen: Deutsche Banken laden Hellas-Bonds am Markt ab, FT Deutschland 15. Juni, <http://www.ftd.de/unternehmen/finanzdienstleister/:griechische-staatsanleihen-deutsche-banken-laden-hellas-bonds-am-markt-ab/60065242.html>.
- Raffer, Kunibert (1990) Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face, World Development 2/1990, 301-313.
- Raffer, Kunibert (2010a) An EMF with a Sovereign Insolvency Mechanism, Networking Conference among like-minded Governments, Parliamentarians, Academics and NGOs on Orderly and Fair Debt Workout Mechanisms Berlin/Germany, 12. April; Friedrich-Ebert-Stiftung, Berlin & erlassjahr.de, <http://homepage.univie.ac.at/kunibert.raffer/Berlin10-EMF.pdf>.
- Raffer, Kunibert (2010b) Debt Management for Development – Protection of the Poor and the Millennium Development Goals, Cheltenham/Northampton [Paperback: 2011].



Service-Hotline – 05 0301-301

eMail: service@gpa-djp.at

www.gpa-djp.at

GPA djp
GEWERKSCHAFT DER PRIVATANGESTELLTEN
 DRUCK – JOURNALISMUS – PAPIER

Die Gewerkschaft der Privatangestellten,
 Druck, Journalismus, Papier (GPA-djp)

- verhandelt pro Jahr 150 Kollektivverträge und sichert damit die Einkommen von 1,3 Millionen Beschäftigten.
- hat im letzten Jahr knapp 80 Mio. Euro an arbeitsrechtlichen Ansprüchen für ihre Mitglieder durchgesetzt.
- stützt sich in ihrer Arbeit auf ein Netzwerk von 12.000 gewerkschaftlich organisierten BetriebsrätInnen.

Für alle, die mehr wollen!