

European Defence Bonds als Hintertür für Eurobonds?

## Brüsseler Blaupause

Nach dem Brexit sehen Deutschland und Frankreich gute Chancen für eine vertiefte Verteidigungs-kooperation der dann 27 EU-Staaten im Rahmen der Gemeinsamen Sicherheits- und Verteidigungspolitik (GSVP). Industriekommissarin Elzbieta Bienkowska hat Gemeinschaftsprojekte zur Terrorabwehr und zum Schutz der EU-Außengrenzen vorgeschlagen. Kosten-, Qualitäts- und Effizienzvorteile sprechen dafür. Doch zur Finanzierung sind European Defence Bonds (EDB) im Gespräch.



VON DIRK MEYER

»European Defence Bonds geben Anreize zur Schuldvergemeinschaftung.«

Italien fordern zudem, daß Verteidigungskredite nicht unter die Regeln des Fiskalpaktes fallen sollen. Ein weiteres gewichtiges Argument gegen EDB ist ihre Blaupause für Eurobonds in anderen Politikbereichen. So können sie als Einfallstor für eine entsprechende Finanzierung bei Investitionen in transeuropäische Netze, von Flüchtlingsausgaben und Investitionshilfen im Rahmen des Infrastrukturfonds gelten. Gemäß dem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes vom 7. September 2011 müssen europäische Verpflichtungen sachlich und zeitlich hinreichend spezifiziert sein und sind an die parlamentarische Zustimmung gebunden. Außerdem sind die Beschlüsse zur GSVP vom Europäischen Rat der Staats- und Regierungschefs und vom Rat der EU einstimmig zu fassen (Artikel 42 EU-Vertrag). Eine nationale Sperre ist demnach geboten.

Eine anteilige Finanzierung von EU-Verteidigungsprojekten entspricht dem Grundsatz der Finanzie-

rung öffentlicher Güter. Diese kann über national zu erhebende Steuermittel oder über nationale Staatskredite erfolgen. Eine staatenübergreifende Anleihe, noch dazu mit einer gesamtschuldnerischen Haftung bei Ausfällen, ist jedoch keineswegs zwingend. Eurobonds liegen im Interesse jener EU-Mitglieder, die „weiche“ Haushaltsziele verfolgen und bereits an die Grenze ihrer Schuldenfähigkeit gelangt sind. Eurobonds geben Anreize zur Schuldvergemeinschaftung. Frankreich und Italien fordern zudem, daß Verteidigungskredite nicht unter die Regeln des Fiskalpaktes fallen sollen.

Ein weiteres gewichtiges Argument gegen EDB ist ihre Blaupause für Eurobonds in anderen Politikbereichen. So können sie als Einfallstor für eine entsprechende Finanzierung bei Investitionen in transeuropäische Netze, von Flüchtlingsausgaben und Investitionshilfen im Rahmen des Infrastrukturfonds gelten. Gemäß dem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes vom 7. September 2011 müssen europäische Verpflichtungen sachlich und zeitlich hinreichend spezifiziert sein und sind an die parlamentarische Zustimmung gebunden. Außerdem sind die Beschlüsse zur GSVP vom Europäischen Rat der Staats- und Regierungschefs und vom Rat der EU einstimmig zu fassen (Artikel 42 EU-Vertrag). Eine nationale Sperre ist demnach geboten.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.

Echte Steuererleichterungen immer erst nach dem Wahltag

## Seehofers Märchenstunde

Von Peter Felser

Wenn Politiker Geld ans Volk verteilen wollen, dann steht meist ein Unergang an. Doch die nächsten bayerischen Landtagswahlen sind erst im Herbst 2018. Dennoch versprach Ministerpräsident Horst Seehofer „die größte Steuer-senkung aller Zeiten“. Mit großem Pathos verkündete der CSU-Chef die 15-Milliarden-Entlastung in seiner Regierungserklärung im Landtag.

Warum eigentlich dort? Schließlich geht es bei der Summe nicht um den bayerischen Steuertopf, sondern vor allem um den des Bundes mit satten 18 Milliarden Euro Überschuf. Wieso kommt Seehofers Ankündigung so spät? Bereits vor drei Wochen hatte Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble zum Auftakt der Haushaltsberatungen exakt dieselbe Summe als Spielraum für Steuererleichterungen genannt. Seehofers Nacherzählung kam dennoch in die Schlagzeilen. Daß er nebenbei die Kosten des Flüchtlingsproblems allein in Bayern mit neun Milliarden Euro veranschlagte, fand hingegen kein Medienecho.

Und: Die Steuergeschenke – wie die besseren Invalidenrenten und die „Haltelinie beim Rentenniveau“ à la SPD – soll es erst nach der Bundestagswahl 2017 geben. Ein durchsichtiges Lockmittel, um die Wähler bei der schwarz-roten Stange zu halten und nicht noch mehr an die AfD zu verlieren. Doch 2017 werden dieselben Politiker und ihre grünen Wunschpartner vermutlich jede Menge unvorhersehbarer Gründe finden, um trotz sprudelnder Staatseinnahmen aus der großen Ankündigung bestenfalls eine Mini-Steuererleichterung zu machen.

Bei der Bundestagswahl muß die Union um die 30-Prozent-Marke und die SPD um die 20-Prozent-Marke kämpfen. In Bayern bangt die CSU um ihre absolute Landtagsmehrheit. Als Regionalpartei zurechtgestutzt und als „drittes“ Rad der Merkel/Gabriel-Koalition offenbart die CSU nicht nur bei der Migrationsfrage ihre Machtlosigkeit – auch bei der Erbschaftsteuerreform mußte sie klein beigeben. Da helfen auch keine großen Töne im Münchner Landtag.

# Steuerzahler an die Front

Finanzmarkt: Die Deutsche Bank in der Existenzkrise / US-Strafzahlungen nur die Spitze des Eisbergs?

PETER SCHÖNFELD

Ich würde mich schämen, wenn wir in der Krise Staatsgeld annehmen würden.“ Das sagte im Oktober 2008 Josef Ackermann, seit 2002 Chef der Deutschen Bank. Bis zu seinem Ausscheiden 2012 schien dies tatsächlich unnötig – ein Großteil der Giftpapiere wurde rechtzeitig an die vom Steuerzahler gerettete IKB sowie weitere große und kleine Auhnunglose weitergereicht. Daß die Pleitebank HRE vom deutschen und der Finanzkonzernn AIG vom US-Steuerzahler gerettet wurde, kam dem größten deutschen Geldhaus zupaß.

Der 68jährige Ackermann verüßt sich inzwischen für 120.000 Euro seinen Lebensabend als Verwaltungsratschef der Bank of Cyprus auf der Sonneninsel der Aphrodite. Der Deutschen Bank geht es hingegen so schlecht wie nie seit ihrer Auferstehung 1952. Die Aufsäher sind alarmiert, immer mehr Marktteilnehmer zweifeln an der Zahlungsfähigkeit und sorgen sich um die Eigenkapitaldecke. Der Währungsfonds IWF sieht die Deutsche Bank als Hauptschuldige für das systemische Risiko, das derzeit dem globalen Bankensystem innewohnt.

Der Streßtest der Europäischen Bankenaufsicht (EBA) taxierte die Kernkapitalquote der Deutschen Bank im Krisenfall auf nur noch 7,8 Milliarden Euro. Das Management fühlte sich daher genötigt, per Ad-hoc-Mitteilung die Zahlungsfähigkeit zu bestätigen, Vorstandschef John Cryan habe auch nicht um Staatshilfe nachgedacht. Anlaß der Rettungsgerüchte war eine Horrormeldung vom 16. September, wonach das US-Justizministerium der Deutschen Bank eine 14-Milliarden-Dollar-Strafe aufbrummen will. Die Bank habe 2013 den Wert ihrer hypothekenbesicherten Handelspapiere (Mortgage-Backed Securities/MBS) manipuliert.

Bislang sind nur 5,5 Milliarden Euro für Rechtsstreite bilanziell zurückgestellt. Wenn die Anwälte keinen Abschlag heraushandeln sowie die US-Regierung sich nicht von der unausgesprochenen Drohung einer Finanzkrise 2.0 beeindrucken läßt und kein Entgegenkommen zeigt, wäre die Strafe existenzbedrohend. Die

2,2 Milliarden Euro für die Libor-Zinsmanipulation oder die 900 Millionen für den Kirch-Skandal wären da nur „Peanuts“. Denn obwohl die Deutsche Bank zehn Prozent des globalen Derivatvolumens – 2015 war ein Rekordjahr mit 25 Milliarden gehandelten Kontrakten – bündelt, beträgt ihr Eigenkapital nur ein Bruchteil dessen, was US-Großbanken ausweisen. Hinzu kommen zahlreiche weitere Rechtsstreitigkeiten und die fallende Zinsmarge durch die EZB-Niedrigzinspolitik.

Die aktuelle Marktkapitalisierung von zirka 15 Milliarden Euro – vor zehn Jahren waren es noch dreimal soviel – ließe kaum noch Spielraum, wenn die US-Strafe rechtskräftig würde. Die Aktionäre und Kunden müßten gemäß EU-Recht einspringen – oder eben via „vorsorglicher Rekapitalisierung“ die Steuerzahler. John Cryan verweist auf die hohe Liquidität – doch wie ist es mit der Zahlungsfähigkeit der Deutschen Bank wirklich bestellt?

### Hedgfonds-Manager verlieren die Geduld

Für das zweite Quartal 2016 wird eine Liquiditätsreserve von 220 Milliarden Euro ausgewiesen. Nach aktuellen Vorgaben des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht muß die Mindestliquiditätsquote (LCR) 100 Prozent der Nettoabflüsse der Bank der kommenden 30 Tage abdecken und im Notfall schnell zu Geld gemacht werden können. Die Deutsche Bank erfüllt diese Vorgabe laut Zwischenbericht vom 30. Juni: Mit einer Quote von 124 Prozent könnte die Bank rechnerisch fünf Wochen lang ihre aktuellen Zahlungsverpflichtungen einhalten. Die für echte Notfälle relevante „Netto-Liquiditätsposition unter Streß“ (sNLP) allerdings sank innerhalb der vorgegangenen sechs Monate um 17 auf nunmehr nur noch 29 Milliarden Euro.

Auch Hedgfonds-Manager verlieren die Geduld, sie sollen bereits erhebliche Summen abgezogen und ihre Derivatepositionen der Konkurrenz anvertraut haben. Die Gefahr besteht nun darin, daß eine tödliche Spirale einsetzt und



Deutsche-Bank-Zentrale in Frankfurt: Bald pleite oder türkisch?

die Masse der Sparer und Anleger diesem Vorbild folgten. Ein Bank Run würde die Liquiditätslage weiter verschlechtern. Denn das Privatkundengeschäft wiegt in Sachen Liquidität noch weit schwerer für die Frankfurter als die Einlagen der Hedgefonds. Das zeigt die Explosionskraft des Schlamassels. Während Lehman Brothers 2008 aufgrund des Fokus auf Fonds eher behäbig unterging, könnte der Zusammenbruch der Deutschen Bank schneller und schmerzhafter verlaufen. Eine überstürzte Anlegerpanik könnte das Finanzinstitut innerhalb weniger Stunden an den Rand der Zahlungsfähigkeit bringen. „Anleihenkönig“ Jeff Gundlach warnte bereits: „Stay away from trading with Deutsche Bank.“

Angela Merkel und Wolfgang Schäuble haben Staatshilfen ausgeschlossen, aber medial wird längst dafür geworben: Der Spiegel begründet, warum „ein Einstieg des Bundes genau die richtige Lösung für das Geldhaus sein“ würde. Die FAZ zitiert Dax-Größen: „Die deutsche Industrie braucht eine Deutsche Bank, die uns in die Welt hinausbegleitet“, meinte Jürgen Hambrecht (BASF). Für Deutschland wäre es schlecht, wenn der Zugang zu den Weltkapitalmärkten nur noch über ausländische Banken liefe, warnte Johannes Teysen (Eon). „Deutschland braucht die Deutsche Bank“, dekretierte Car-

sten Kengeter. Der Chef der Deutschen Börse gab damit eine Marschrichtung vor, Sigmar Gabriel die andere: Der Wirtschaftsminister geißelte zwar das „Spekulantenrum“, verwies gleichzeitig auf seine Sorge um die 45.000 Deutsche-Bank-Mitarbeiter in Deutschland.

Längst machen Gerüchte die Runde, nach denen die Bundesregierung einen Rettungsplan ausarbeite. Ein Staatsanteil von 25 Prozent sei im Gespräch. „So billig gab es Deutschlands größtes Geldhaus noch nie. Für den Staat könnte es ein Schnäppchen sein“, trommelte der Spiegel. Ansonsten schlugen die Türken zu, streute die Boulevard-Presse. Yigit Bulur, Berater von Präsident Recep Tayyip Erdoğan, soll vorgeschlagen haben, via Staatsfonds die Milliarden aufzubringen und so aus der Deutschen eine „Türkische Bank“ zu machen. Und es werden sicher bald weitere „Argumente“ auftauchen, warum die Deutsche Bank „too big to fail“ und ihre Rettung daher „alternativlos“ ist: Bislang sei laut Emnid nur ein Viertel der Deutschen zu einem „Bail-in“ bereit.

Anleger-Portal der Deutschen Bank:  
► www.db.com/ir/index\_de.htm  
Ergebnisse des Bankentstests 2016 der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA):  
► www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2016

### Der Niedergang der Deutschen Bank

Entwicklung des Aktienkurses seit Oktober 1996 (in Euro)



**Ihr Bestellschein**  
JF-Buchdienst · Hohenzollerndamm 27a · 10713 Berlin  
Fax: 030 - 86 49 53 - 40 · Bestelltelefon: 030 - 86 49 53 - 25  
Hiermit bestelle ich zur sofortigen Lieferung folgende Titel:  
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen!

Expl.	Bestell-Nr.	Autor/Kurztitel	Euro

abschicken, faxen oder gehen Sie online: [www.jf-buchdienst.de](http://www.jf-buchdienst.de)

Bestelladresse: \_\_\_\_\_ Kundennummer (falls zur Hand): \_\_\_\_\_  
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen! \_\_\_\_\_  
Vorname/Name: \_\_\_\_\_  
Straße/Nr. (kein Postfach): \_\_\_\_\_  
PLZ/Ort: \_\_\_\_\_  
Telefon: \_\_\_\_\_ E-Mail: \_\_\_\_\_

Datum/Unterschrift: \_\_\_\_\_  
Deutschland-Versandkostenfrei bei Bestellungen ab EUR 50,-. Bei Bestellungen unter EUR 50,- beträgt der Versandkostenanteil EUR 3,20. Postales Ausland: Belieferung nur gegen Vorkasse! Bei Lieferung in die EU-Länder fällt zusätzlich zum Buchpreis eine Versandkostenpauschale von EUR 12,- an. Für alle anderen europäischen Staaten beträgt die Pauschale EUR 14,-. Für außereuropäische Staaten EUR 16,-. Die Bücher sind vom Umtausch ausgeschlossen!

**JF BUCHDIENST**  
JUNGE FREIHEIT Medienversand  
gehen Sie online: [jf-buchdienst.de](http://jf-buchdienst.de)

Bruno Bandulet

Beuteland

Die systematische Plünderung Deutschlands seit 1945  
Welche materiellen und geistigen Werte wurden den Deutschen in sieben Jahrzehnten genommen? Was steckt hinter der europäischen Integration und der Masseneinwanderung, und wie verkam der Euro zum Enteisungsprogramm? Bruno Bandulet entlarvt die „Verschwörung der Eliten“!  
333 S., geb.,



Best.-Nr.: 93140

EUR 19,95

Karlheinz Weißmann

Rubikon - Deutschland vor der Entscheidung  
Unkontrollierte Masseneinwanderung, Kriegsgefahr, Terroranschläge all das kommt nicht überraschend. Mancher hat vor den Gefahren gewarnt, ohne Gehör zu finden, weil die Wahrheit unangenehm ist. Das rächt sich nun bitter. Weißmann liefert eine messerscharfe Analyse der Lage.  
272 Seiten, gebunden, mit Schutzumschlag



Best.-Nr.: 93021

EUR 19,90

Janne Jörg Kipp

Die große Enteignung

Die nie dagewesene Verschuldung von Ländern in aller Welt ermöglicht dem Weltfinanzkartell eine Enteignung in großem Stil. Wie wird sie aussehen? Mühen wir mit einem globalen Crash rechnen? Mit Schuldschnittchen, Staatsbankrotten und Währungsreformen? Janne Jörg Kipp erörtert die Wahrscheinlichkeit dieser Szenarien. Gleichzeitig zeigt er Ihnen, welche Anlageformen von der Katastrophe bedroht sind und wo ihr Vermögen sicher ist.  
336 S., geb.,



Best.-Nr.: 92938

EUR 22,95

Peter Lüdemann

Abgezockt und kaltgestellt  
Wie der deutsche Steuerzahler systematisch ausgeplündert wird  
Wir sind Untertanen. Das deutsche Steuerrecht verwirrt und entmündigt den Staatsbürger. Er kann weder mitreden noch sein Recht gegenüber einem falsch angewendeten Steuerrecht einklagen. Er darf nur zahlen und wird, sollte er einen Fehler gemacht haben, als Straftäter verfolgt.  
208 S., Pb.,



Best.-Nr.: 92896

EUR 17,99

Janne Jörg Kipp

Vereinigte Staaten von Europa

Die geheimen Pläne von CIA, Nationalsozialisten und einer globalen Wirtschafts- und Finanzelite  
Wer sind die Strippenzieher hinter den Kulissen? Die Gründung der EU, die sich in eine zentralistische Diktatur verwandelt, hat eine spektakuläre Vorgeschichte. Pläne der Nationalsozialisten wurden wortgetreu übernommen, und ein mächtiges Finanzkartell beherrscht heute Europa.  
313 S., geb.,



Best.-Nr.: 93193

EUR 22,95

Markus C. Kerber

Wehrt Euch, Bürger!  
Wie die Europäische Zentralbank unser Geld zerstört  
Prof. Dr. jur. Markus C. Kerber erläutert als einer der Kritiker der EZB die andauernde Selbstmächtigung der Europäischen Zentralbank und zeigt, wie Sie als Bürger die Folgen dieser Politik zu spüren bekommen und was Sie tun können, um sich der EZB zu erwehren. Dieses Buch ist mehr als eine wissenschaftliche Analyse, es ist Pamphlet und Aufruf zugleich.  
128 S., Pb.,



Best.-Nr.: 92895

EUR 9,99

Hans-Olaf Henkel, Joachim Starbatty  
Deutschland gehört auf die Couch!  
Warum Angela Merkel die Welt rettet und unser Land ruiniert



Die beiden renommierten Autoren führen Merkels Politik auf fehlendes Selbstbewußtsein, ideologische Gesinnungsethik und ein krankhaftes Helfersyndrom als Reaktion auf die Untaten des Naziregimes zurück. Sparer, Mittelstand und künftige Generationen werden die Rechnung bezahlen.  
256 S., geb.,

Best.-Nr.: 93203

EUR 19,90

Abbildungen können vom Original abweichen!