

Die Deutsche Bank ist als einzige bei US-Streßtest durchgefallen

## Wiederholungstäter

Durchgefallen! Dieser Schock ereilt in diesen Wochen nicht nur Schüler bei der Zeugnisvergabe. Auch die Deutsche Bank mußte sich eine solche Rüge von der US-Zentralbank Fed anhören. Beim Streßtest ist die amerikanische Tochter des Frankfurter Geldhauses durchgefallen. Besonders schmerzhaft: Es mangelt nicht an Kapital. Bei der Deutschen Bank ist mehr faul: schlechte Aufsicht.

Kapitalmangel hat meist externe Ursachen: schlechte Wirtschaftslage, Immobilienkrise oder Staatsbankrott



VON THOMAS KIRCHNER

»Sanierungspläne bringen Bonitätsverluste, was die Finanzierungskosten steigen läßt.«

die Gewinne ins Negative ziehen, ist ein riskantes Spiel. Auch ein Rückzug aus dem US-Geschäft ergibt keinen Sinn. Die Kontrolle wird durch einen Rückzug nicht besser. Noch dazu, wenn das Personal keine berufliche Zukunft sieht und zur Konkurrenz wechselt, so wie gerade im US-Geschäft der Deutschen Bank.

Comprehensive Capital Analysis and Review 2018 – Assessment Framework and Results: [www.federalreserve.gov/publications](http://www.federalreserve.gov/publications)

keine Erträge, was zu Bonitätsstufen führt, wodurch wiederum die Finanzierungskosten steigen. Eine revolutionäre Erkenntnis ist das nicht. Revolutionär wäre es, dagegen anzugehen. 17 Milliarden Dollar an Strafen in zehn Jahren hat die Bank gezahlt, eine Zahl, die Defizite in der Aufsicht klar darstellt. Es ist auch kein Trost, daß nach dem Streßtest Morgan Stanley und Goldman Sachs ihre Dividenden nicht erhöhen dürfen. Beide Institute können sich Dividenden leisten, die 2,5- und sechsmal über dem Niveau von 1998 liegen, während die der Deutschen Bank seitdem um 92 Prozent gekürzt werden mußte.

Die Deutsche Bank hat viele Jahre und viele Milliarden investiert, um „Global Player“ zu werden. Jetzt ist man fast da, und plötzlich wäre man lieber Sparkasse – zumindest ist das Christian Seiwings neue Strategie. Doch das Investmentbanking repräsentiert die Hälfte der Einnahmen. Ob sich das geschrumpfen läßt oder ob die niedrigeren Einnahmen dann auch

Getan hat sich seitdem wenig. Finanzchef James von Moltke sprach Anfang des Monats von einem Teufelskreis: Sanierungspläne bringen



Finanzminister Olaf Scholz, Kanzlerin Angela Merkel: Regierungsparteien und Grüne beschließen de facto ein viertes Hilfsprogramm für Athen

## Kreditbelastung in die Zukunft verschoben

Eurokrise: Bundestag gewährt Griechenland Schuldenerleichterungen in Höhe von 48 Milliarden Euro

DIRK MEYER

Vorigen Freitag hat der Bundestag das – de facto – vierte Hilfspaket für Griechenland mit großer Mehrheit angenommen: Die anwesenden SPD- und Grünen-Abgeordneten stimmten ohne Ausnahme zu. In der Unionsfraktion gab es immerhin zwölf Neinstimmen und sieben Enthaltungen. AfD, FDP und Linke lehnten die am 22. Juni von der Eurogruppe im medialen Schattenwind der Fußball-WM beschlossenen Schuldenerleichterungen für Griechenland geschlossen ab.

Allerdings gibt es fünf Unterschiede zu den bisherigen drei Hilfsprogrammen in Höhe von 272,7 Milliarden Euro: (1) Der Begriff des „Hilfsprogramms“ wird vermieden; (2) die Auflagen für Griechenland bestehen lediglich in der Einhaltung bisheriger Zusagen; (3) die Aufsicht soll weniger streng sein als die bisherigen Kontrollen; (4) für das Jahr 2032 wird bereits ein fünftes Folgeprogramm angedeutet und (5) keines der beschließenden Organe auf EU- und deutscher Regierungs- und Parlamentebene kannte die finanziellen Lasten.

Der haushaltspolitische Sprecher der Unionsfraktion, Eckhardt Rehberg, behauptete sogar: „Einen Schuldenerlaß oder Schuldenschnitt wird es für Griechenland nicht geben.“

Zu den Fakten: Das dritte griechische Hilfsprogramm endet am 20. August 2018. Die aktuelle Abschlußzahlung von 15 Milliarden Euro wird mit nur 5,5 Milliarden Euro für den Schuldendienst verwendet. Die restlichen 9,5 Milliarden Euro dienen dem Aufbau einer Liquiditätsreserve, die dann insgesamt 24 Milliarden Euro umfaßt.

### Finanzierungsbedarf für 22 Monate gedeckt

Damit ist der vorausgeplante staatliche Finanzierungsbedarf für 22 Monate gedeckt – ohne daß Wahlversprechen der anstehenden Parlamentswahl berücksichtigt sind. Damit soll Griechenland Zugang zum Kapitalmarkt bekommen, den es jetzt aber frühestens in knapp zwei Jahren braucht. Allerdings hält der Internationale Währungsfonds (IWF) die Schuldentragfähigkeit – die griechischen Staatsschulden betragen 179 Prozent des Bruttoinlandsproduktes – trotz dieser Maßnahmen für nicht gegeben.

Von 2012 bis 2017 hat Griechenland immer wieder Schuldenerleichterungen

bzw. Finanzierungsvorteile auf der Basis von Nachverhandlungen erhalten (JF 20/18). Ein Schuldenschnitt privater und öffentlicher Gläubiger (2012), ein Schulderrückkauf-Programm (2012), die Verlängerung der Kreditlaufzeiten, Absenkung des Kreditzinses und ein geändertes Schuldenmanagement der Rettungsfonds (2017) summieren die Vorteile auf bislang 274 bis 290 Milliarden Euro. Hinzu kommen die aktuell beschlossenen Krediterleichterungen mit drei Maßnahmen.

(1) Kredite im Umfang von 96 Milliarden Euro erhalten eine Laufzeitverlängerung um zehn Jahre. Die durchschnittliche Laufzeit beträgt damit 42,5 Jahre, so daß die letzte Rate 2066 fällig wird. Aktuell muß Griechenland für die Zinsen der Hilfskredite 1,37 Prozent pro Jahr leisten, während es auf dem Kapitalmarkt für eine 25jährige Anleihe 4,9 Prozent zu zahlen hätte. Der Zinsvorteil aus dieser Differenz ergibt für die Laufzeitverlängerung 24,4 Milliarden Euro. Außerdem werden Zinsen und Tilgung um weitere zehn Jahre bis Ende 2032 gestundet. Damit werden alle Kredite erst in 15 Jahren zahlungswirksam. Dieser Aufschub bedeutet einen weiteren Vorteil von 3,5 Milliarden Euro.

(2) Zusätzlich entfällt ein Zinsaufschlag, den der Rettungsfonds bisher kalkuliert hatte. Dieser Vorteil beträgt 1,4 Milliarden Euro. Zudem vergibt der Rettungsfonds alle Kredite zum „Selbstkostenpreis“, das heißt, es werden keinerlei Risikoprämien für den durchaus als wahrscheinlich zu bezeichnenden Kreditausfall Griechenlands kalkuliert. (3) Schließlich sollen Zinsgewinne überlassen werden, die die EZB und die Notenbanken der Eurostaaten aus dem Anleihekaufprogramm für finanzschwache Eurostaaten (SMP) erwirtschaftet haben. Die Risikoprämien für Kreditausfälle Griechenlands dieser ehemals frei gehandelten Anleihen, die nur durch das zweite und dritte Hilfsprogramm nicht stattfanden, werden nun an den Krisenstaat zurückgegeben – etwa 17 Milliarden Euro. Diese Maßnahme grenzt an einen Voodoo-Zauber: Man hilft durch ein weiteres Programm, weil man sonst Ausfallkosten hätte und schreibt die Ersparnisse dem Hilfennehmer gut.

Insgesamt ergeben die aktuellen Vereinbarungen einen Schuldenvorteil von knapp 48 Milliarden Euro, wobei Deutschland mit 25,6 Prozent beteiligt ist. Darüber wurde weder in der Eurogruppe noch von Angela Merkel oder ihrem Finanzminister Olaf Scholz im Bundestag berichtet – ein grober Verstoß gegen das Haushaltsrecht. Zusammen mit den von 2012 bis 2017 bereits erfolgten Schuldenerleichterungen belaufen sich die Vorteile auf insgesamt 320 bis 337 Milliarden Euro. Davon entfallen auf Deutschland 52,1 Milliarden Euro – die nirgendwo verbucht sind. Bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt Griechenlands von aktuell 180 Milliarden Euro entsprechen die Schuldenerleichterungen insgesamt 177 Prozent der Jahresproduktion bzw. haben die gleiche Höhe der derzeitigen Staatsverschuldung von 325 Milliarden Euro erreicht.

### Unverzinsten Kreditpapieren mit unendlicher Laufzeit?

Mit der aktuellen Vereinbarung haben die Eurogruppe und die deutsche Regierung mehrere Vorteile erkaufte. Der als Erfolg der Hilfsprogramme vermeldete Kapitalmarkttritt Griechenlands („auf eigenen Füßen stehen“) findet weitgehend gar nicht statt, da die aktuellen Schuldenvereinbarungen bei zukünftig solider griechischer Haushaltspolitik keine Nettoneuschulden benötigen. Die Belastung aus den laufenden Krediten wurde in die lange Zukunft verschoben. Da das Jahr 2032 als Überprüfungsdatum für weitere Maßnahmen festgeschrieben wurde, kann man nach Belieben nachsteuern.

Es gilt jedoch die ökonomische Tatsache, daß ein Kreditpapier mit unendlicher Laufzeit (keine Tilgung) bei Nullzinsen einen Wert von null Euro hat. Dies trifft auf die heutigen Kredithilfen für Griechenland an. Insofern müßte ein vorsichtiger Kaufmann die Kredite abschreiben – beim Rettungsfonds, bei der EZB und im Bundeshaushalt. Doch für Eckhardt Rehberg ist das alles „Unsin“.

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

Die Datenschutzgrundverordnung als lukratives Geschäftsmodell

## Deutsches Unrecht

Von Jörg Fischer

Wie kommt man legal an Geld? Arbeiten, ein Unternehmen gründen, Subventionen abfassen – das geht überall in der EU. In Deutschland gibt es noch weitere Möglichkeiten: Als Weitgereister an der Grenze das Zauberwort „Asyl“ sagen. Windräder, Solar- oder Biogasanlagen aufstellen und so Stromkunden abzocken – hier heißt das Zauberwort „Erneuerbare-Energien-Gesetz“. Ebenfalls einzigartig ist das deutsche (Un-)Recht der kostenpflichtigen „Abmahnung“.

Hierbei helfen die Verordnung zur Energieverbrauchskennzeichnung und das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb. Daraus hat die Deutsche Umwelthilfe (DUH) ein Geschäftsmodell gestrickt: Systematisch nach Verstößen suchen, Unterlassungserklärung verlangen, Rechnung schicken. Wenn der Autohändler oder Vermieter danach erneut auffällig wird, klingelt die DUH-Kasse dann richtig: Vierstellige Summen als „Vertragsstrafen“ sind dabei nicht ausgeschlossen. Doch der Irrwitz, kleinste

Rechtsverletzungen abzumahnen und dafür die Anwaltskosten in Rechnung zu stellen, ist keine DUH-Erfindung, sondern eine völlig legale, aber EU-weit einzigartige Abzockermöglichkeit.

Und die deutsche Abmahnindustrie hat dank der neuen Datenschutzgrundverordnung (DSGVO/JF 25/18) neues Futter erhalten. Der „Meilenstein für das Menschenrecht auf den Schutz persönlicher Daten“ vor Facebook, Google & Co. ist in Wahrheit nur Nerven für kleine Firmen, Händler, Vereine oder Blogs. Bei kleinsten Verstößen drohen nun teure DSGVO-Abmahnungen. Aber es zeichnet sich ein Hoffnungsschimmer ab: An diesem Freitag will Bayern seinen Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung zivilrechtlicher Vorschriften an die DSGVO in den Bundesrat einbringen. Damit sollen „Verstöße gegen datenschutzrechtliche Unterrichts- und Mitteilungspflichten keine zivilrechtlichen Drittsprüche“ mehr auslösen. Das Zittern der CSU um die Regierungsmehrheit eröffnet wohl auch hier neue Chancen.

## Griechische Schuldenerleichterungen

Grobe Schätzung zum Umfang der Euro-Rettungsmaßnahmen

Schuldenerleichterungen gemäß Eurogruppe v. 22. Juni 2018	Vorteil Griechenland	Lasten für Gläubiger	Davon trägt Deutschland
			Private / Fiskus
Laufzeitverlängerung 10 Jahre	24,4 Mrd. €	24,4 Mrd. €	6,2 Mrd. €
Stundung Tilgung und Zinsen für 10 Jahre	3,5 Mrd. €	3,5 Mrd. €	0,9 Mrd. €
Erlaß des Zinsaufschlages	1,4 Mrd. €	1,4 Mrd. €	0,4 Mrd. €
Gewinnabführung aus SMP-Käufen (Wiederaufnahme)	ca. 17 Mrd. €	ca. 17 Mrd. €	ca. 4,4 Mrd. €
<b>Summe 2018</b>	<b>47,9 Mrd. €</b>	<b>47,9 Mrd. €</b>	<b>11,9 Mrd. €</b>
Schuldenerleichterungen 2012 bis 2017	273,9 - 290,4 Mrd. €	199,0 - 215,5 Mrd. €	6 Mrd. €
<b>Total 2012 bis 2018</b>	<b>320,2 - 336,7 Mrd. €</b>	<b>245,3 - 261,8 Mrd. €</b>	<b>6 Mrd. €</b>

**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:

Expl.	Bestell-Nr.	Autor/Kurztitel	Euro

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

Bestelladresse:  Kundennummer:

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 3,90. 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 18,-. Die Bücher sind vom Umtausch ausgeschlossen!

**JF BUCHDIENST**  
JUNGE FREIHEIT Medienversand

gehen Sie online: [jf-buchdienst.de](http://jf-buchdienst.de)

**Rainer Kirchdörfer (Hrsg.)**  
**Eigentum**  
Warum wir es brauchen. Was es bewirkt. Wo es gefährdet ist  
Privateigentum ist in einer modernen Gesellschaft unverzichtbar. Aber welche Funktion hat es genau für Wirtschaft, Staat und Gesellschaft? Und wie beeinflusst es die künftige Entwicklung und das Gehirn? Eine elementare Bestandsaufnahme und Interviews mit hochkarätigen Experten.  
336 S., geb.

Best.-Nr.: 93893    EUR 26,00

**Julian Hosp**  
**Kryptowährungen**  
Bitcoin, Ethereum, Blockchain, ICOs & Co. einfach erklärt  
Was steckt hinter Bitcoins, Blockchain und Kryptowährungen? Julian Hosp, einer der bekanntesten Kryptowährungsexperten der Welt, fällt in seinem Bestseller das grundlegende Wissen darüber für Einsteiger kompakt zusammen und erläutert diese neueste technologische Revolution.  
208 S., Pb.

Best.-Nr.: 93895    EUR 14,99

**Rainer Zitelmann**  
**Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung**  
Eine Zeitreise durch 5 Kontinente  
Brauchen wir weniger Markt und mehr Staat? Der Bestsellerautor Rainer Zitelmann zeigt anhand vieler Beispiele von Ländern auf der ganzen Welt, daß durch Vertrauen auf den Markt der Wohlstand steigt. Ein hochaktuelles Buch angesichts wachsender planwirtschaftlicher Einmischung!  
288 S., geb.

Best.-Nr.: 93818    EUR 24,99

**Thomas Mayer**  
**Die Ordnung der Freiheit und ihre Feinde**  
Vom Aufstand der Verlassenen gegen die Herrschaft der Eliten  
Die liberale Ordnung hat uns nach dem Untergang des Sozialismus Freiheit und Wohlstand gebracht. Trotzdem wird sie heute links und rechts angegriffen. Sie sei für Ungerechtigkeit bzw. Identitätsverlust verantwortlich. Thomas Mayer zeigt, was wir dem Liberalismus verdanken.  
240 S., geb.

Best.-Nr.: 93888    EUR 17,99

**Michael Grandt**  
**GEZ**  
Wie mit Zwangsgebühren Staatspropaganda finanziert wird und warum diese abgeschafft werden sollten  
In diesem Buch erfahren Sie alles über unsere zwangsfinanzierten Staatsmedien. Der investigative Erfolgsautor Michael Grandt räumt mit Mythen und Halbwahrheiten auf und entlarvt die größten Propagandalügen. Zu Recht vertrauen immer mehr Menschen der Lügenpresse nicht mehr.  
236 S., geb.

Best.-Nr.: 93831    EUR 19,95

**Günter Hannich**  
**Megacrash - Die große Enteignung kommt**  
So schützen Sie sich vor der Krise und sorgen für den Crash-Fall vor  
Die Aktien- und Immobilienmärkte blühen, doch der renommierte Geldanlage- und Sicherheitsexperte Günter Hannich sieht eindeutige Signale, die auf einen bevorstehenden Crash hindeuten. Was uns erwartet, ist der komplette Zusammenbruch des Wirtschafts- und Finanzsystems  
282 S., geb.

Best.-Nr.: 93832    EUR 19,95

**Holger Douglas**  
**Die Diesel-Lüge**  
Die Hetzjagd auf Ihr Auto – und wie Sie sich wehren

Der Diesel-Skandal ist einer der größten jemals entstandenen Schäden für Wirtschaft und Verbraucher. Doch was sollen Besitzer von Dieselfahrzeugen nun ganz konkret tun? Holger Douglas liefert Ihnen alle notwendigen Informationen darüber, was Sie als Verbraucher wissen müssen.  
129 S., Pb.

Best.-Nr.: 93894    EUR 9,99