

Hochriskante Anlagerichtlinien des Euro-Rettungsschirms ESM

Geheime Verschlussache

Dem Euro-Rettungsschirm ESM drohen Verluste. Er hat derzeit Kredithilfen von 90 Milliarden Euro an Griechenland, Zypern und Spanien vergeben. Gemessen am Ausfallrisiko ist der Zinssatz von unter einem Prozent hoch subventioniert. Maximal könnte der ESM Kredite in Höhe von rund 500 Milliarden Euro auszahlen. Hierzu muß er sich die Gelder am Markt besorgen. Voraussetzung für eine günstige Refinanzierung ist erstens eine hinreichend große Haftungszusage des ESM an seine Gläubiger. Zweitens muß diese im Falle einer nicht zurückgezählten Kredithilfe sofort einlösbar sein. Deshalb wurden etwa 80 Milliarden dieses 705 Milliarden Euro umfassenden Haftungskapitals von den Mitgliedstaaten (deutscher Anteil 27 Prozent) bereits in den ESM eingezahlt und liquide, also kurzfristig, angelegt.



VON DIRK MEYER

»Wegen der EZB-Niedrigzinsen drohen höhere Ausfallrisiken für die Steuerzahler.«

Doch hier beginnt das Problem: ESM-Chef Klaus Regling warnte bereits davor, daß infolge der Niedrigzinsen eine negative Verzinsung des angelegten Sicherungskapitals von minus 1,2 Prozent bis 2020 zu Verlusten von bis zu 950 Millionen Euro führen könnte. Ein Teil der Gelder ist nämlich schnell greifbar bei der Deutschen Bundesbank und der Banque de France geparkt – zu einem Einlagenzins von minus 0,4 Prozent. Auch die als sicher geltenden deutschen Staatsanleihen liegen derzeit wieder im Negativbereich. Nur so lassen sich hohe Liquidität und höchste Bonität sicherstellen – allerdings zu Kapitalverlusten.

Um diese Verluste künftig zu vermeiden, hat der ESM eine Lockerung der Anlagerichtlinien vorgeschlagen. In Deutschland muß das Parlament beteiligt werden. Jedoch hat das Bundesfinanzministerium den Entwurf als »Verschlussache – nur für den Dienstgebrauch« gekennzeichnet, so daß er im Detail nur den Mitgliedern des Haushaltsausschusses bekannt ist. Um vier Änderungen scheint es zu gehen: Erstens sollen (Staats-)Anleihen bis zur Endfälligkeit gehalten werden, was einen Verlustausweis im Falle sinkender Marktbewertungen verzichtbar macht. Ein möglicher Ausfallverlust würde auf den Termin der Rückzahlung verschoben. Zweitens soll die Mindestanforderung an die Bonität einiger Papiere um eine Note von AA auf A sinken. Drittens sollen Anlagen von Emittenten mit Staatsgarantie zulässig sein, was beispielsweise eine verstaatlichte Krisenbank sein kann.

Schließlich soll ein verstärktes Engagement in supranationalen Institutionen (Juncker-Fonds) sowie bei Emittenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets möglich werden. Das Ergebnis sind höhere Ausfallrisiken für den Steuerzahler, geringere Reaktionsmöglichkeiten bei akuten Kreditausfällen und ein höherer Kreditzins für die Krisenkredite. Alles hat seinen Preis – und den wollen die Regierungsparteien und die Grünen, gegen die Stimmen von AfD, FDP und Linken, tragen.

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

Wird der neue Istanbul Flughafen zum weltgrößten Drehkreuz?

Türkische Überflieger

Von Jörg Fischer

Ob wirklich der Laizist Ekrem Imamoglu oder doch der Islamist und Ex-Verkehrsminister Binali Yildirim zum Wahlsieger erklärt wird, steht erst nach der von Präsident Recep Tayyip Erdogan verlangten Stimmentzählung fest. Eines ist aber klar: Der künftige Bürgermeister der 15-Millionen-Metropole Istanbul verfügt über den fünftgrößten Flughafen Europas – mit der Chance, zum größten Drehkreuz der Welt zu werden.

Die halbstaatliche, aber profitable Turkish Airlines (TYH) verfügt schon jetzt mit 304 Zielen über das größte Flugnetz der Welt. Am südöstlichen Rande, aber nicht innerhalb der von Klimawahn und CO₂-Steuerung geplagten EU gelegen, benötigt TYH keine teuren Langstreckenjets à la A350 oder B787, um Passagiere aus Berlin, Brüssel oder Rom abzuholen und sie über das neue Drehkreuz nach Afrika, Asien oder Australien weiterzuführen. Der neue Mega-Flughafen ist perspektivisch auf 150 Millionen Passagiere jährlich ausgelegt. Am alten Atatürk-Flughafen wurden schon

voriges Jahr 68,2 Millionen Fluggäste abgefertigt. Frankfurt lag mit 69,5 Millionen nur knapp davor. Weltmeister Atlanta war mit 107,4 Millionen zwar weit größer, aber nur dank inneramerikanischer Flüge.

Während das deutsche Milliarden-grab Hauptstadtflughafen BER seit mehr als 2.500 Tagen seiner Fertigstellung vergeblich entgegenseht und in München die dritte Startbahn um weitere fünf Jahre verschoben wurde, schickt sich die Türkei an, in der Luftfahrt in ungeahnte Höhen aufzusteigen. Natürlich lief manches schief. 2014 war Baubeginn, doch der Eröffnungstermin – der 29. Oktober 2017, der 94. Jahrestag der Staatsgründung – fiel ins Wasser. Besonders tragisch: Dutzende Bauarbeiter verloren wegen des Termindrucks und des schlechten Arbeitsschutzes ihr Leben. Der Umzug des TYH-Heimatflughafens vom Stadtzentrum Istanbuls in den Norden klappte aber reibungslos: Vorigen Freitag wurde um drei Uhr morgens begonnen und am Samstag um 15 Uhr war alles weitgehend abgeschlossen.

Gefährliche Exportabhängigkeit

25 Jahre Welthandelsorganisation: Die deutschen Überschüsse erzürnen nicht nur Donald Trump

ALBRECHT ROTHACHER

Vor einem Vierteljahrhundert wurde im 925 Jahre alten Marktesch der Welthandelsorganisation (WTO) gegründet. Die in Genf beheimatete WTO entstand aus der seit 1948 bestehenden Organisation des Weltfreihandelsabkommens (Gatt). Das Gatt-Grundprinzip der nichtdiskriminierenden Meistbegünstigung – Zölle müssen für alle Importeure unter den heute 164 WTO-Mitgliedern gleich sein – beflügelte das deutsche Wirtschaftswunder und beschleunigte den Wiederaufbau von Industrien und Städten.

Eine Serie multilateraler Handelsrunden (Anney 1949, Torquay 1951, Genf 1955–56, Dillon 1960–61, Kennedy 1964–67, Tokio 1973–79 und Uruguay 1986–94) reduzierte weltweit die Zölle und andere Handelshindernisse und schützte das geistige Eigentum wie Patente und Handelsmarken – nicht zuletzt zum Wohle der deutschen Exportwirtschaft, von der mit einer derzeitigen Exportquote von 47 Prozent mindestens jeder dritte Arbeitsplatz direkt abhängt.

Bilaterale und regionale Freihandelsabkommen

Alles ging gut – bis China, Indien, Brasilien und Rußland Mitglieder wurden. Die großen Länder profitieren zwar vom Freihandel für ihre Exporte, sie halten sich bei Importen jedoch oft nicht an die WTO-Regeln. Der aktuelle EU-Kommissionsbericht zu weltweiten Handels- und Investitionshindernissen listet für China 37 solcher protektionistische Barrieren auf, für Rußland 34, für Indien und Indonesien je 25, gefolgt von den USA (23), der Türkei (20) und Brasilien (18). Im ganzen werden EU-Exporte in dreistelliger Milliardenhöhe behindert oder sogar verhindert.

Die nach den Krawallen von Seattle (wo 1999 Demotouristen aller Länder randalierten) 2001 in Doha (Katar) begonnene neue Welthandelsrunde kommt nicht mehr vom Fleck. Auch das bei den häufigen Handelsdisputen angeführte WTO-Schiedsgericht in Genf ist kaum noch funktionsfähig, weil die USA unter Donald Trump neue Richterernennungen blockieren und wegen auslaufender Amtszeiten Revisionsverfahren nicht mehr durchgeführt werden können.

Auf diese Blockaden reagierten die meisten Exportländer mit einer Vielzahl an bilateralen und regionalen Freihandelsabkommen. Die EU schloß solche zum Beispiel mit Südkorea (2011), Japan (Jefta 2017), Kanada (Ceta 2018) und aktuell Singapur (EUSFTA). Gerade das Schlichtungsverfahren zu Ceta wurde zum Stein öffentlichen Anstoßes, obwohl es sich von jenem der WTO kaum substantiell unterschied. Präsident Donald Trump stieg aus dem transatlantischen TTIP und dem transpazifischen TPP rechtzeitig aus, bevor Greenpeace und Globalisierungsgegner dagegen mobilisieren konnten.

Nicht erst seit den US-Attacken auf chinesische Exporte sind auch Deutschland, Japan, Südkorea und die Niederlande in die Feuerlinie der defizitären Nettoimporteure geraten, deren wenig wettbewerbsfähige Industrien darniederliegen. Deutschland steht besonders im Washingtoner Fokus, weil der schwache Euro unsere Exporte künstlich verbilligt. Importe oder Auslandsreisen werden hingegen verteuert. 2008 bekam man für einen Euro noch über 1,55 Dollar – heute sind es keine 1,13 Dollar mehr. Anders als zu D-Markzeiten kann die Bundesbank aber nicht mehr aufwerten, wie dies wirtschaftlich geboten und vernünftig wäre.



Angela Merkel mit Donald Trump beim G7-Gipfel: Nicht erst seit den Attacken auf China sind auch die Exporteure von Industriegütern wie Deutschland in die Feuerlinie der defizitären Importländer geraten

Für andere reicht die Euroschwäche nicht aus. Die Target-2-Salden der Bundesbank sind zwischen Januar und März von 868,1 auf 941,3 Milliarden Euro geklettert. Gegenüber den Hauptschuldnern Italien, Spanien und Frankreich sind sie als Forderungen praktisch uneinbringlich. Der deutsche Arbeiter, der zur Miete wohnt und für Nullzinsen spart, hat somit zugunsten von Eigenheimbesitzern im EU-Süden umsonst geschuftet. Auch die Griechenland-Hilfen, die unter anderem die Kredite für deutsche Panzer, Pkws und Konsumgüter ablösen, können bei Fälligkeit ab 2045 abgeschrieben werden.

Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium hat sich nun auch der »Probleme der deutschen Leistungsbilanz« angenommen. Dabei geht es um jährlich mehr als 250 Milliarden Euro an Waren und Dienstleistungen, die Deutschland mehr ex-als importiert – oder im Trump-Sprech: die Mercedes-Limousinen in New York und die wenigen Jeeps in München, die Amerikaner auf dem Oktoberfest und die wenigen Deutschen in Miami Beach. Um es vorwegzunehmen: Die 34 Professoren haben für CDU-Minister Peter Altmaier keine Patentlösung, um die Handelskonflikte zu entschärfen.

»Ein zielführender Schritt zur Senkung der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse besteht in der einseitigen Senkung der deutschen Umsatzsteuer«, heißt es in der Studie. Doch diese ist mit 95,5 Milliarden Euro (Anteil: 29,4 Prozent) Hauptsteuerquelle von Finanzminister Olaf Scholz (SPD). Eine Erhöhung der Einkommensteuer (26,7 Milliarden, Anteil 8,2 Prozent) zur Gegenfinanzierung, eine Schuldenfinanzierung zu Nullzinsen oder gar Ein-

sparungen in den verschwenderischen, unproduktiven öffentlichen Haushalten lehnen die Beiratsmitglieder mehrheitlich ab. Nur im Fall einer »schweren internationalen Rezession« könne »trotz der hier vorgetragenen Bedenken eine zeitweise Senkung der Umsatzsteuer als rasch implementierbares Mittel zur Beeinflussung der Leistungsbilanz in Betracht gezogen werden«.

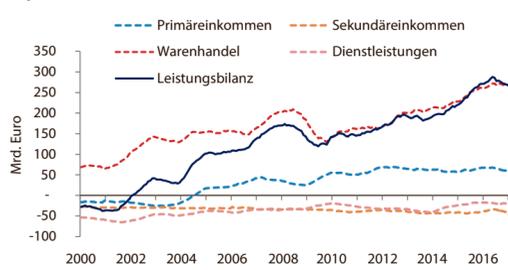
Dabei ist die Mehrwertsteuer eine der unsocialsten Steuern. Eine erhöhte Kaufkraft würde die Binnennachfrage beleben, Exporte reduzieren und Importe fördern. Mit zehn Prozent 1968 eingeführt, stieg die Umsatzsteuer bis 1998 in Ein-Prozent-Schritten auf 16 Prozent. Den größten Sprung gab es unter Angela Merkel: Anders als im Wahlkampf versprochen, stieg die Steuer 2007 von 16 auf 19 Prozent. In der Schweiz sind es nur 7,7 Prozent. In den USA liegt die Sales tax zwischen null (Delaware, Montana, Oregon) und 7,25 Prozent (Kalifornien). Teilweise gibt es lokale Zusatzsteuern (Alabama: 13,5 Prozent).

Kräftige Lohnerhöhungen lehnt die Studie ebenfalls ab, weil dies »rezessive Impulse auf Beschäftigung und Einkommen entfallen oder verstärken und damit die deutsche Importnachfrage dämpfen« würde. Exportsteuern seien unvereinbar mit dem EU-Binnenmarkt. Es blieben fiskalische Maßnahmen: »Die Verringerung der Steuerbelastung von Inlandsinvestitionen oder inländischen Kapitalerträgen relativ zu denjenigen der Kapitalexperteure kann wirksame Anreize für ein Abbremsen des Kapitalexports setzen.« Doch das wird kaum passieren – und transatlantische Handelsdispute sowie die deutschen Targetsaldenverluste dürften sich daher fortsetzen.

Gutachten »Wirtschaftspolitische Probleme der deutschen Leistungsbilanz«:
► www.bmwi.de
► www.wto.org

Salden der deutschen Leistungsbilanz

Exportüberschüsse seit 2000 mehr als verdreifacht



Ihr Bestellschein

JF-Buchdienst · Hohenzollerndamm 27a · 10713 Berlin
Fax: 030-864953-40 · Bestelltelefon: 030-864953-25

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

Bestelladresse: _____ Kundennummer (falls zur Hand): _____
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen!

Vorname/Name: _____
Straße/Nr. (Kein Postfach): _____
PLZ/Ort: _____
Telefon: _____ E-Mail: _____
Datum/Unterschrift: _____

Datenschutzhinweis: Ja, ich bin einverstanden, daß mir schriftlich, per E-Mail oder telefonisch weitere interessante Angebote der JUNGE FREIHEIT Verlag GmbH & Co. KG unterbreitet werden und daß die von mir angegebenen Daten für Beratung, Werbung und zum Zweck der Marktforschung durch den Verlag gespeichert und genutzt werden.
Weitere Informationen zum Datenschutz finde ich unter j.de/datenschutz

Vertrauensgarantie: Eine Weitergabe meiner Daten an andere Unternehmen erfolgt nicht. Meine Einwilligung kann ich jederzeit mit Wirkung für die Zukunft widerrufen.
Versand: Deutschland: Versandkostenfrei bei Bestellungen ab EUR 50,-. Darunter beträgt der Versandkostenanteil EUR 3,90. Auslandslieferung nur gegen Vorkasse! EU: EUR 12,-. Übriges Europa EUR 14,-. Welt: EUR 18,-. Bücher sind vom Umtausch ausgeschlossen!

JF BUCHDIENST gehen Sie online: jf-buchdienst.de

Markus Krall
Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen
Warum wir unsere Gesellschaft neu organisieren müssen
Risikovermeidung gilt als Patentrezept: Zentralbanken erkränken die Gefahren unseres Wirtschaft- und Bankensystems mit Unmengen an Geld, und auch die Politik versucht, gesellschaftliche Mißstände unter den Tisch zu kehren. Ohne Risiko gibt es jedoch keinen Fortschritt.
336 S., geb.

Best.-Nr.: 94081 EUR 17,99

Jochen Buchsteiner
Die Flucht der Briten aus der europäischen Utopie
Europa irrt, wenn es den Brexit als Betriebsunfall betrachtet: Die Briten hätten ihren Ruf als vernünftige Nation verspielt. Stimmt das? Oder erleben wir das Gegenteil? Jochen Buchsteiner nimmt den Brexit unter die Lupe und stellt fest, daß er gar nicht so irrational ist.
144 S., Pb.

Best.-Nr.: 94153 EUR 16,00

Rainer Zitelmann
Die Gesellschaft und ihre Reichen
Vorurteile über eine beneidete Minderheit
Seit der Finanzkrise vor zehn Jahren geraten Reiche immer stärker in die Kritik. Rainer Zitelmann, Historiker und Soziologe, hat die erste internationale Studie zu Vorurteilen über Reiche entwickelt. Wodurch entsteht Sozialneid? Und wie unterscheiden sich dabei die Völker?
464 S., geb.

Best.-Nr.: 94151 EUR 34,99

Daniel Stelter
Das Märchen vom reichen Land
Wie die Politik uns ruiniert
Unsere derzeitigen wirtschaftlichen Erfolge basieren auf Industrien, die wir noch aus dem Kaiserreich haben: Automobil, Maschinen- und Anlagenbau und Chemie dominieren. In neuen Branchen haben wir den Anschluß verloren, die Politik investiert falsch und verspielt unsere Zukunft.
220 S., geb.

Best.-Nr.: 93944 EUR 22,99

Bruno Bandulet
DEXIT
Warum der Ausstieg Deutschlands aus dem Euro zwar schwierig, aber dennoch machbar und notwendig ist
Viele Bücher wurden darüber geschrieben, warum der Euro nicht funktioniert. Aber nie wurde diskutiert, ob es nicht besser sei, ihn abzuwickeln? Sollte Deutschland austreten? Bruno Bandulet zeigt den Ausweg aus der Sackgasse von Transferrunion und europäischer Umverteilung.
189 S., geb.

Best.-Nr.: 93978 EUR 19,99

Greg Steinmetz
Der reichste Mann der Weltgeschichte
Leben und Werk des Jakob Fugger
Jakob Fugger ist der reichste Mann, der je gelebt hat. 1459 als Enkel eines Bauern geboren, häufte er dank visionärer Ideen ein unvorstellbares Vermögen an. Er unterstützte die erste Weltumsegelung, forderte Martin Luther heraus und machte Herrscher und Päpste von sich abhängig.
312 S., Abb., geb.

Best.-Nr.: 94152 EUR 26,99

Florian Homm
Der Crash ist da
Was Sie jetzt tun müssen! Anlagen, Immobilien, Ersparnisse, Arbeit
Der Abschwung an den Aktienmärkten war nur ein Vorgeschmack auf das, was uns bevorsteht. Der Börsenkollaps und die nächste Wirtschaftskrise werden länger anhalten und mehr Vermögen vernichten als andere Zusammenbrüche seit 90 Jahren. Informieren Sie sich, bevor es zu spät ist!
300 S., geb.

Best.-Nr.: 94141 EUR 18,99