

Rußland-Sanktionen: Enteignungen nur als Ultima ratio

Gefährliche Präzedenzfälle

Die Direktinvestitionen von BASF, Continental, Miele oder VW in Rußland, die Abhängigkeit von günstigem Erdgas und Erdöl – waren es Fehler? Oder war es eine friedensaffine Spekulation, die leider nicht aufging? Die Sanktionen wegen des völkerrechtswidrigen Angriffskriegs gegen die Ukraine sind heftig und findig: das Einfrieren von Oligarchen-Vermögen; die Sperrung des Zugangs zum westlichen Kapitalmarkt; die Blockade der Devisenreserven der russischen Zentralbank oder die Treuhandschaft für Gazprom Germania. Faktisch handelt sich dabei um Enteignungen bzw. enteignungsgleiche Eingriffe. Heißt es doch in Paragraph 903 BGB: „Der Eigentümer einer Sache kann, soweit nicht das Gesetz oder Rechte Dritter entgegenstehen, mit der Sache nach Belieben verfahren und andere von jeder Einwirkung ausschließen.“



von
Dirk Meyer

„Drohen nun radikale Gegenmaßnahmen Rußlands gegen deutsche Firmen und Personen?“

Anfang April standen 877 Namen auf der EU-Sanktionsliste, darunter auch Putin-kritische Personen. Vermögenswerte von 29,5 Euro sind seitdem eingefroren – sprich: Die Eigentümer haben keine Verfügungsgewalt mehr. Allein die 13 beschlagnahmten Jachten sind über zwei Milliarden Euro wert, Hubschrauber, Immobilien und Kunstwerke knapp 6,7 Milliarden Euro. Transaktionen von 196 Milliarden Euro sind blockiert – eine de facto Enteignung. Was werden die Lehren sein – ein Wohnsitzwechsel, Strohmänner, Firmengeflechte? Die Sperre der internationalen Reserven der russischen Zentralbank trifft aber den Nerv der russischen Wirtschaft. Sie hält Devisen im Wert von etwa 630 Milliarden Dollar, davon dürften etwa 300 Milliarden bei westlichen Notenbanken „eingefroren“ sein. Lediglich die Goldreserven (etwa 140 Milliarden Dollar) – alle auf dem Territorium Rußlands lagernd – und die

bei der chinesischen Zentralbank befindlichen Renminbi (umgerechnet 85 Milliarden Dollar) dürften frei verfügbar sein. Damit wird es schwieriger, die nun in Schieflage geratenen russischen Banken und Unternehmen zu stützen.

Was könnte die Bundesbank hieraus lernen? Von den 3.360 Tonnen Goldreserven lagern 1.236 Tonnen bei der US-Fed sowie 413 Tonnen der Bank of England. Aber halten die transatlantischen Freundschaften ewig? Und was ist mit den deutschen Target-2-Forderungen (1.150 Milliarden Euro im Februar 2022) gegenüber dem Euro-System? Lassen sich hier „Strafmaßnahmen“ einer Mehrheit der Euro-Staaten im Falle einer erneuten Staatsschuldenkrise gegen Deutschland ausschließen? Sodann wird die Inbetriebnahme der Erdgaspipeline Nord Stream 2 durch die Aussetzung der Zertifizierung blockiert und damit die Investition von 9,5 Milliarden Euro Baukosten der Eigentümerin Gazprom zunichte gemacht. Der Versorgungssicherheitsbericht der Merkel-Regierung wurde zurückgezogen, weil dieser nicht bescheinigen würde, daß die Pipeline nicht die Versorgungssicherheit gefährdet – wo doch gerade hier zusätzlich Erdgas lieferbar wäre. All dies bietet mögliche Begründungen für enteignungsgleiche Gegenmaßnahmen Rußlands gegen deutsche Firmen und Personen.

Enteignungen zerstören immer Vertrauen – und „Angst ist kein guter Ratgeber“, warnte schon Altkanzler Helmut Schmidt. Daher sollte auch bei Enttäuschung und Ohnmacht auf gesinnungsethisch motivierte Strafmaßnahmen zugunsten von verantwortungsethischem Handeln verzichtet werden.

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

Ist die Wehrpflicht aus ökonomischer Perspektive Unsinn?

Weltfremd und friedensbewegt

Von Ulrich van Suntum

Seit dem Ukraine-Schock steht die Rückkehr zur allgemeinen Wehrpflicht wieder zur Diskussion. Diese sei jedoch ineffizient und teuer, schreiben die Ökonomen Hanno Beck und Aloys Prinz in der Zeitschrift *Wirtschaftsdienst* (4/22). Moderne Kriegsführung erfordere „professionelles und hochmotiviertes Personal statt widerwillig eingezogener Handwerker:innen, Studierender und Philosoph:innen“, führen die Autoren in schönstem Gender-Deutsch aus. Außerdem könnten junge Leute in der Wirtschaft effizienter eingesetzt werden als für Hilfsdienste in der Armee oder auch in der Pflege.

Solche Argumente sind bezeichnend für Gesellschaften, die 75 Jahre lang nur Frieden und Wohlstand kannten. In Ländern mit aggressiven Nachbarn denkt man anders. So müssen in Israel selbst Frauen ab 18 Jahren zwei Jahre Militärdienst leisten, Männer sogar drei. Niemand findet das dort unproduktiv angesichts der ständigen Bedrohung. Die jungen Leute tragen vielmehr stolz ihre Uniform. In Finnland sind alle Männer zwischen 18 und 60 Jahren wehrpflichtig, zudem finden regelmäßig Reservierungen statt. Auch dort ist der Dienst

hoch angesehen und wird als absolut notwendig betrachtet angesichts der 1.300 Kilometer langen Grenze zu Rußland, das den Nachbarn einst beherrschte.

Auch ökonomisch können Beck und Prinz nicht überzeugen. In der Ukraine hat sich ja gezeigt, daß scheinbar wenig produktive Hilfsdienste – etwa in der Logistik, die auf russischer Seite immer knapp bemessen und Hauptziel der Ukrainer war – sogar kriegsentscheidend sein können. Auch die Vorstellung eines High-Tech-Krieges, der hauptsächlich vom Computer aus geführt wird, wurde dort auf grausame Weise widerlegt. Es geht vielmehr noch immer um sehr viel schmutziges und gefährliches Handwerk in Schützengräben wie vor hundert Jahren. Nicht zuletzt werden auch für die Sicherung und Versorgung von Verwundeten und den Schutz der Zivilisten Zehntausende von engagierten und erfahrenen Händen gebraucht.

Da ist es von unschätzbarem Wert, wenn jeder im Ernstfall sofort weiß, wo sein Platz ist und wie er einen Beitrag leisten kann. Wer dies in seiner Analyse gänzlich ausblendet, argumentiert nicht ökonomisch, sondern schlicht weltfremd.



Inflation nagt an den Welt-Währungen: Beim Dollar reicht es nicht für Geldwertstabilität, doch im Vergleich mit Yen und Euro ist er attraktiv

„Rentenmarkt ist nicht sicher“

Globale Märkte: Die Zeiten der Stabilität sind vorbei / Die USA erhöhen den Druck

THOMAS KIRCHNER

Als Wendepunkt der 40-jährigen Zinsensenkungsphase wird die Aussage des Fed-Gouverneurs James Bullard vom 21. April in die Geschichtsbücher eingehen: „Der Rentenmarkt ist nicht sicher.“ Neu, überraschend oder visionär ist der Spruch nicht. Daß im Dollar Zinserhöhungen anstehen ist weithin bekannt, und bei steigenden Zinsen sinken die Kurse festverzinslicher Anleihen. Doch so direkt ins Gesicht der Anleger hat das noch keine Zentralbank gesagt. Vor Schreck gingen die Aktienmärkte auf Talfahrt.

Im Gegensatz zu Bullard ist die französische EZB-Chefin Christine Lagarde die Ruhe in Person. Sie will die Datenlage abwarten, bevor sie am Leitzins von minus 0,5 Prozent rüttelt. Die Politikerin Lagarde war angetreten, den Zentralbankrat im Konsens zu führen. Angesichts 7,3 Prozent Inflation ist für viele die Datenlage klar. Doch statt, daß es Harmonie im Direktorium gibt, scheinen die Fetzen zu fliegen. Denn damit es zumindest nach außen nach Konsens aussieht, sollen Direktoriumsmitglieder künftig nach jeder Sitzung bis Montag warten, bevor sie mit der Presse reden.

„Madame Inflation“ hofft auf den schwachen Euro als Exportmotor

Dem Markt kann Lagarde keinen Maulkorb anlegen. Der spricht laut und deutlich. Zweijährige Bundesanleihen handeln mit 0,28 Prozent Rendite, dem höchsten Niveau seit 2013. Der Geldmarkt geht von einem Leitzins von Null bis September aus, drei Monate eher als noch eine Woche zuvor. Hatten in der Spitze im vergangenen Jahr Anleihen im Wert von 20 Billionen Dollar eine negative Rendite, sind es jetzt weniger als drei. Höhere Zinsen bedeuten Kursverluste: 8,6 Prozent hat ein Index europäischer Unternehmensanleihen guter Bonität seit August eingebüßt, der höchste je in so kurzer Zeit verzeichnete Verlust. Allein bei diesem Index gehörigen Anleihen verloren Anleger 224 Milliarden Euro. Ein ähnlicher Index für US-Anleihen

hat gerade mit minus sechs Prozent das schlechteste Quartal seit 40 Jahren abgeschlossen. Rentenpapiere sind schon länger nicht sicher. Unsicher gemacht hat sie die Niedrigzinspolitik. Die US-Wirtschaft boomt und käme ohne Niedrigzinsen aus. Inflation ist die Quittung für verschlafene Anpassung und nicht Folge des Ukrainekriegs.

Einen Rekordabsturz gab es auch beim japanischen Yen, der im Vergleich zum Dollar in nur einem Monat von 115 auf fast 130 fiel, so tief wie seit 20 Jahren nicht. Hintergrund ist die notorisch lockere japanische Geldpolitik, die zehnjährige Anleihen auf 0,25 Prozent Rendite beschränkt. Finanzminister Shunichi Suzuki betrachtet Währungsschwankungen offiziell als „unerwünscht“. Doch insgeheim dürfte er auf eine Ankurbelung der Exportwirtschaft hoffen, wie es japanische Regierungen seit fast drei Jahrzehnten erfolglos tun.

Auch der Euro ist schwach und bewegt sich langsam wieder in Richtung Parität zum Dollar. Wie den Japanern dürfte „Madame Inflation“, wie Lagarde von Spöttern genannt wird, der schwache Euro als Exportmotor willkommen sein. Die EZB setzt offenbar auf die gleiche Weichwährungsstrategie, mit der die „Club-Med“-Staaten (Mittelmeerländer Anm. d. R.) vor Einführung des Euros scheiterten.

Wenn Zinspolitik nach einem Jahrzehnt weltweit paralleler Lockerungspolitik plötzlich auseinanderdrifft, muß die Anpassung über die Wechselkurse stattfinden. Der große Gewinner ist der Dollar, aber auch nur, weil der Ausblick für die US-Geldpolitik lediglich weniger locker ist als der anderer Währungen. Von Geldwertstabilität ist bei 8,5 Prozent Inflation auch der Dollar weit entfernt. Doch Bullards scharfe Rhetorik verdeutlicht, daß die Amerikaner das Inflationsproblem ernst nehmen und vor negativen Auswirkungen der Zinserhöhungen auf Finanzmärkte nicht zurückschrecken. Die Frage ist nur: Wie lange? Denn die Währungsturbulenzen im Yen sind erst der Anfang.

Ein wenig bekanntes Beispiel ist die europäische Währungsunion von 1992, welche nach den Zinserhöhungen in Folge der Wiedervereinigung ausbrach. Die drastischen US-Zinserhöhungen von 1994 führten zur „Tequilakrise“, der Abwertung des Mexikanischen Peso. Renditen italienischer Staatsanleihen stiegen zeitweise auf über acht Prozent,

ein Niveau, das heute eine Staatspleite verursachen würde. Die US-Zinssteigerung von 1997 führten zur Pleite Rußlands und, nach dem Rückzug japanischer Banken aus den Tigerstaaten, zur asiatischen Währungsunion. Im halbjährlichen Bericht des US-Finanzministeriums über Währungsmanipulation wird derzeit aber kein einziges Land benannt. Möglich wäre aber, daß Biden im Oktober die Euroländer und Japan aufnimmt, um den Republikanern Wind aus den Segeln zu nehmen. Konsequenzen würde das aber kurzfristig noch keine haben.

Die USA könnten ihre Zinserhöhungen aussetzen

Sicher ist nur, daß Krisen als Folge der derzeitigen Zinserhöhungen da ausbrechen werden, wo sie niemand erwartet. Eine Abwertung des chinesischen Yuan in Folge der Yen-Schwäche ist wahrscheinlich und wird erwartet – für eine Krise fehlt der Überraschungseffekt. In den USA kaufte die Fed in den letzten Jahren alle neu vergebenen Hypotheken. Fährt sie ihr Kaufprogramm zurück, ist unklar, wer dann Hypotheken finanziert. Kommt die lang erwartete Privatisierung der Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac nicht, könnte der US-Immobilienmarkt erneut zu einem globalen Problem werden.

Es könnte aber auch noch ganz anders kommen: 71 Prozent der im April von der Bank of America befragten Fondsmanager sehen eine Rezession kommen. Das sind mehr als im Oktober 2008. Lagarde scheint genau auf dieses Szenario zu spekulieren. Dann würden die USA ihre Zinserhöhungen aussetzen, der Absturz des Euros wäre vorerst gestoppt. Nur braucht Europas Exportindustrie eine boomende US-Wirtschaft. Ein weicher Euro hilft einem sanktionsgeschwächten Europa nicht, wenn der Rest der Welt eine Rezession durchlebt. Rezessionsängste reflektieren auch die Zinsen: Zehnjährige US-Staatsanleihen rentieren unter zweijährigen, ein Zeichen, daß Anleger eine rezessionsbedingte Pause der Zinserhöhungen erwarten. Die ruhigen Zeiten sind jedenfalls vorbei, in denen ständig steigende Zentralbankliquidität zusammen mit Niedrigzinsen wirtschaftliche Risiken .

JUNGE FREIHEIT
WOCHENZEITUNG FÜR DEBATTE

Wir wachsen weiter und stellen ein:

- Assistenz der Geschäftsführung
- Buchhalter/-in
- Online-Redakteur/-in
- Redaktionsvolontär/-in

Weitere Informationen unter [jf.de/stellenangebote](https://www.jf.de/stellenangebote)
Telefonische Rückfragen unter: 030/86 49 53 28

Chance nutzen,
jetzt bewerben!

JF

Demokratie
braucht
Meinungsfreiheit