

Staatsstreich in Zeitlupe Österreichs Entführung nach "Europa"

Andreas van de Kamp

Wien, 2014

Die sinkende Zins-Jungfrau

*„Eine ausreichend fortgeschrittene Technologie lässt sich nicht von Magie unterscheiden.“
Sci-Fi-Autor Arthur C. Clarke*

Frühjahr 2014: Die reale Wirtschaft Europas steckt in größeren Problemen als jemals zuvor. „Griechenland“ hängt ohne Aussicht auf Besserung am Tropf des Rettungsschirms und bekommt eine Infusionsflasche nach der anderen. Und die wirtschaftliche Lage in den anderen Krisenländern verschlechtert sich zwar nicht weiter, verbessert sich aber auch nicht.

Und doch - glaubt man den Medien, hat im europäischen Süden die Erholung eingesetzt. Das ist zwar grober Unsinn, was die reale Volkswirtschaft betrifft, bei der Finanzierung der südeuropäischen Staaten hat sich aber ein von niemandem erwartetes "Wunder" ergeben. Die Verzinsung für Staatsanleihen ist binnen zwei Jahren massiv gesunken.

Beispielsweise in Italien und Spanien. Die Kosten für die zehnjährigen Staatsanleihen der beiden Südländer sind mittlerweile auf drei Prozent gefallen – also auf ein viel niedrigeres Niveau als bei der Einführung der europäischen Gemeinschaftswährung 1999. Auch die Abstände zu den Anleihen der Deutschen ("Spreads") sind wieder im Lot.

Fast hat es den Anschein als habe es den epileptischen Anfall von Ende 2011 nie gegeben, als „die Anleger“ sieben Prozent pro Jahr haben wollten und Experten nachzurechnen begannen, ab welchem Zinssatz wohl die „Todeszone“ für Italien und Spanien beginne.

Wie bitte ? "Todeszone"? "Epileptischer Anfall"? Welche Staatsschuldenkrise ?

Vergessen die Hysterie, als der italienische Premier Silvio Berlusconi ratzfatz zurücktreten musste, nachdem er angeblich so viel Nervosität verbreitet hatte, dass Italien ins „Visier der Finanzmärkte (kam) und immer mehr Zinsen für frisches Geld bezahlen musste."¹

Nicht einmal Berlusconi's Regierungskollegen, die sich ansonsten lieber die Zunge abbissen als "Märkte zu beunruhigen", konnten noch an sich halten und attestierten Rom ein Glaubwürdigkeitsproblem.² Nachdem in nur wenigen Tagen die Renditen der kurzlaufenden Staatsanleihen um 50 Prozent in die Höhe geschneit waren, zeigte man in Brüssel mit bloßem Finger auf die hohen Zinsen, die nun von den Italiener verlangt wurden.³ Die Botschaft "des Markts" schien eindeutig zu sein: "Die Anleger vertrauen dem korruptionsumwitterten

¹ <http://www.spiegel.de/politik/ausland/italien-berlusconi-kuendigt-ruecktritt-an-a-796660.html>

² z.B. der französische Außenminister Alain Juppé, 6.11.2011

³ APA 568, 8.11.2011

Berlusconi nicht mehr, er muss im Interesse Italiens zurücktreten."

Die Krise ereignete sich zwei oder drei Wochen nachdem Berlusconi begonnen hatte, die Deutschen und Franzosen in seine Überlegungen zum Austritt seines Landes aus dem Euro einzuweihen. Das Manöver war natürlich top secret und in keiner Zeitung wurde auch nur eine Silbe davon erwähnt. Die Episode wurde nur bekannt, weil 2013 der ehemalige EZB-Direktor Lorenzo Bini Smaghi seine Memoiren veröffentlichte und in diesen von dem Vorhaben berichtete.⁴ Eine Aussage, die von den Medien - zumindest am Kontinent - kaum beachtet wurde.

Die Erklärungen von Ende 2011, warum (neben den griechischen) gerade die italienischen Renditen so verrückt spielten, liefen meist auf die die hohen italienischen Staatsschulden, die schlechten Wachstumsaussichten und die Zweifel hinaus, ob Berlusconi das Budget 2012 durchbringen würde. Doch diese Begründungen waren entweder alt (die italienische Staatsverschuldung belief sich seit den 1990ern auf 120 Prozent und mehr) oder stellten sich schnell als unbegründet heraus. Noch wenige Tage vor seinem Sturz brachte Berlusconi sein Budget⁵ durch - und trotzdem stiegen die Renditen weiter.

Der Wendepunkt war erst erreicht, als Berlusconi dem ungewählten früheren EU-Kommissar Mario Monti Platz machte, einem mit fantastischen Reformversprechungen antretenden Mann.

Seither sind 2,5 Jahre vergangen. Nachdem sich im Februar 2013 nicht einmal zehn Prozent der Italiener dazu hinreißen hatten lassen, ihn zu wählen, musste der Ex-Kommissar von der Bühne verschwinden. Sein - immerhin gewählter - Nachfolger musste schon ein Jahr später wieder gehen. Auch Enrico Letta hatte "viel versprochen und nichts hinbekommen"⁶ Mehr hat auch Lettas seit Februar 2014 regierender Parteifreund Matteo Renzi (bisher) nicht hinbekommen.

Die Reformen, zu denen Monti angesetzt hatte, sind im Morast stecken geblieben und einzig von seiner Pensionsreform scheint noch etwas übriggeblieben zu sein. Sozusagen zum Ausgleich dafür haben Monti und seine Nachfolger jede Menge klingender Namen: "Rettung für Italien", "Wir tun etwas" oder "Investoren Richtung Italien".

Berlusconi selbst, der länger als jeder andere Politiker an der Spitze des Landes gestanden war, ist als rechtskräftig verurteilter Steuerhinterzieher mittlerweile in der Altenpflege tätig.

Dass sein Parteienbündnis noch bei den Wahlen 2013 noch 29 Prozent bekommen hatte, nutzte ihm nach der (jahrelang verschleppten) Verurteilung nichts. Über Berlusconi wurde über ein Politikverbot verhängt - der "Cavaliere" teilt damit das Schicksal des Satirikers Beppe Grillo, der wegen einer alten Verurteilung nicht für ein öffentliches Amt kandidieren darf. Damit sind die Spitzen Politiker der zwei- und drittstärksten politischen Kraft aus der aktiven Politik entfernt.

Mit dem Abgang des Rechtspopulisten, der manchen als böser Geist des Landes gegolten hatte, sollte der Alpdruck, der die längste Zeit über Italien gelegen war, eigentlich verschwunden sein. Und doch: seit seinem Abgang ist kaum etwas besser, aber vieles schlechter geworden.

4

<http://www.zerohedge.com/news/2013-09-12/draghis-termination-berlusconi-explained-sylvio-threatened-leave-euro>

⁵ APA 570, 8.11.2011

⁶ <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/italien/italien-gebt-uns-ein-normales-land-12805136.html>

Das italienische Defizit ist drauf und dran, wieder auf einen Wert zu klettern, den Berlusconi am Höhepunkt der Krise produziert hatte (3,5 Prozent). Um die Budgetlöcher zu stopfen, zogen Monti und Letta die Steuerschraube kräftig an - nicht nur bei der Mehrwertsteuer. Binnen nur zwei Jahren hob die Regierung die Steuerquote von 42,5 auf 44,3 Prozent in die Höhe. Im Schnellverfahren wurden staatliche Immobilien auf den Markt geworfen.⁷ Trotzdem sind die Bruttoschulden von 119 auf 133 Prozent des Bruttoinlandsprodukts geklettert, auf den höchsten Stand seit 1924.⁸

Die Wirtschaft schrumpfte 2012 und 2013 um 2,6 bzw. 1,9 Prozent.⁹ Die Zahl der Erwerbstätigen sank binnen zwei Jahren um 700.000 Personen und die Jugendarbeitslosigkeit erhöht sich laufend; derzeit liegt sie bei 40 Prozent. Die Pleitewelle geht ungebremselt weiter - 2013 werden die (ohnedies kosmetisch behandelten) Insolvenzzahlen wenigstens doppelt so hoch liegen wie 2008 (ungefähr 13.000 pro Jahr).¹⁰

Doch auch in politischer Hinsicht hat sich nur wenig verbessert - jedenfalls nichts, was "den Anlegern" gefallen würde: die rechte und linke Opposition ist aktuell zwar weitgehend kaltgestellt, eine Reformregierung nach dem Geschmack institutioneller Investoren sähe aber anders aus. An den Seitenlinien warten die Parteigänger Berlusconis und die Freunde Grillos, der nach wie vor dafür eintritt, Italien aus dem Euro zu führen.

Wenn an der Legende, die kurz davor noch als absolute Wahrheit gegolten hatte; der Legende, dass die Anleger den Preis der Staatsanleihen und die Höhe der Zinsen bestimmen, ein wahrer Kern wäre, hätten spätestens im Februar/März Panik 2013 - als Grillo ein Viertel der Stimmen bekam - einsetzen müssen. **Die Renditen der italienischen Staatspapiere hätten durch die Decke gehen müssen.**

Aber was passierte stattdessen? „Die politische Ungewissheit in Rom macht die Investoren nicht nervös. Sie kaufen munter italienische Staatsanleihen (...)“, schrieb eine deutsche Zeitung nach der Wahl.¹¹

Und was meinen "die Anleger" heute, gut ein Jahr nach diesem Urnengang? Nachdem bereits die zweite "Reformregierung" nach Berlusconi gescheitert ist?

Sie sind noch "um ein Stück gelassener" geworden, wie Medien dies vielleicht ausdrücken würden. Die Renditen sind weiter gefallen und liegen bei 3 Prozent, um gut 400 Basispunkte tiefer als zu jenem Zeitpunkt, an dem den Leuten verklickert wurde, die Lage in Italien sei für die Kapitalmärkte untragbar geworden. Staat und Unternehmen kommen billiger denn je an Kredite.

Eine ähnliche Geschichte lässt sich für Spanien und Portugal erzählen - obwohl Brüssel dort nicht eigenhändig tätig werden musste wie in Rom.

In diesen beiden Ländern erfolgte die Wachablöse zwischen den jeweiligen "Volksparteien" sozusagen plangemäß und nach regulären Parlamentswahlen im November bzw. Juni 2011. Der

⁷ <http://rt.com/news/italy-treasures-sell-austerity-140/>

⁸ <http://www.verschuldet.de/italien-staatsverschuldung-2013-bei-1326-des-nom-bip/>

⁹

<https://www.credit-suisse.com/at/de/news-and-expertise/news/economy/europe.article.html/article/pwp/news-and-expertise/2014/05/de/italy-faces-long-road-to-full-recovery.html>

¹⁰ APA 250, 15.7.2013, APA 286, 10.7.2013

¹¹ <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/staatsanleihen-auktion-nach-italien-wahl-das-draghi-paradox-1.1611224>

wesentlichste Unterschied zu Rom besteht darin, dass in Madrid seit Ende 2011 eine einzige Regierung regiert. Dafür droht Spanien seine wirtschaftlich stärkste Provinz, Katalonien, abhanden zu kommen.

Es ist eine konservative Regierung, ebenfalls mit einem "Reformprogramm", das ebenfalls „Blut, Schweiß und Tränen" verheißt. Ohne dass sich - mit kleinen Einschränkungen - wirklich eine Trendwende abzeichnen würde.

Die Bereiche, in denen es auf der iberischen Halbinsel (wieder) einigermaßen läuft, sind schnell aufgezählt: in der Schattenwirtschaft beispielsweise.¹² Auch die Autoindustrie produziert wieder mehr¹³ Drittens hat sich die Leistungsbilanz verbessert, vor allem wegen des Austeritätskurses, der den Spaniern den Erwerb ausländischer Luxuswaren vergällt.

Aber 4,9 Millionen Spanier hatten selbst während der besten Saison, im Sommer, keinen Job. Die allgemeine Arbeitslosigkeit liegt bei 26 Prozent, die Jugendarbeitslosigkeit bei xxx. Obwohl sich bei der Zahl der registrierten Arbeitslosen eine leichte Verbesserung abzeichnet¹⁴, hält sich die Zahl der registrierten Arbeitslosen nahe an den in der Krise erreichten negativen Rekordständen. In den vergangenen fünf Jahren sind drei Millionen aus sozialversicherungspflichtigen Jobs herausgefallen und 90 Prozent der neuen Arbeitsverhältnisse sind befristet. Die Reallöhne, die vor 2007 zu stark gestiegen sein sollen, haben in nur 12 Monaten um neun Prozent nachgegeben.¹⁵

Die Baugenehmigungen gehen zurück die Immobilienpreise fallen weiter, die Banken sind noch lange nicht saniert. Die faulen Kredite in den Portfolios der Banken steigen - ebenso wie die Staatsschulden. Auch beim Budget folgt ein Desaster dem anderen - auf Entspannung stehen die Zeichen nur, wenn wieder einmal die Regeln geändert werden und z.B. die Kosten der Bankenrettungen aus dem Budgetdefizit entfernt werden. Die Kommission gab Madrid zwei Jahre mehr Zeit, um den Budget-Zielwert von 3 Prozent zu erreichen. Das soll jetzt 2016 der Fall sein.

Und was sagen die Investoren zu der Malaise? Sie schöpfen Hoffnung und kaufen Staatsanleihen. Die Renditen der zehnjährigen Papiere fielen von 6,6 Prozent im November 2011 auf 3 Prozent im Mai 2013 - ein Rückgang von mehr als 350 Basispunkten.

Wer hinter all dem noch immer "Mr. Market" vermutet, muss einen Hang zum Aberglauben haben. Er muss annehmen, dass die Leute aus der Londoner City und der Wall Street darauf verzichten, die Berichte über die südeuropäischen Länder zu lesen, in der Wirtschaftspresse und jenen Finanzblogs, die üblicherweise nicht mehr als 24 Stunden benötigen, um die jüngste Finte der europäischen Finanzminister bloßzustellen.

Er muss glauben, dass die europäischen Banken und institutionellen Anleger wider alle Vernunft wieder Vertrauen gefasst haben - Vertrauen in Mario Monti oder Mariano Rajoy - oder wenigstens Vertrauen in EZB-Chef Mario Draghi und seine amerikanischen Spießgesellen Ben Bernanke und Janet Yellen.

Seit 2012 ereignen sich am europäischen Anleihenmarkt Dinge, die an den klassischen Zaubertrick mit der schwebenden Jungfrau erinnern. Obwohl das nach den Gesetzen von Natur

¹² <http://www.theguardian.com/business/2014/jan/30/spain-black-economy-gdp-growth>

¹³ <http://www.querschuesse.de/spanien-industrieproduktion-maerz-2014/>

¹⁴ <http://www.querschuesse.de/spanien-arbeitsmarktbericht-maerz/>

¹⁵ <http://www.querschuesse.de/spanien-sturzflug-bei-den-real-arbeitnehmerentgelten/>

und Logik nicht passieren durfte, bewegte sich die Staatszinsendame wie von Geisterhand bewegt abwärts - von einem „nicht haltbaren“ auf ein „haltbares Niveau“ einen halben Meter darunter. Seither ist die schwebende Zinsjungfrau jeden Tag um ein paar Zehntel Millimeter gesunken hält nun bei drei Prozent.

Die Zuschauer der Vorführung sind geteilter Meinung. Die einen behaupten tapfer, die Wege des Markts seien unerforschlich und dir anderen geben augenzwinkernd zu verstehen, man wisse schon, dass das ein Zaubertrick der Zentralbank sei; wer aber vermochte schon sicher zu sagen, wie dieser bewerkstelligt wird und wurde, so ganz ohne illegale Kunstgriffe und Hilfsmittelchen?

Sicher war nur, dass seit Ende 2011 der Illusionskünstler Mario Draghi auf der Bühne gestanden war, ein Absolvent der berühmt-berüchtigten Zauberschule Goldman Sachs. Schon bald nach der Übernahme der Amtsgeschäfte hatten Finanzmedien bewundernd beschrieben, dass die Beschwörungsformeln des neuen EZB-Präsidenten um vieles eindringlicher wirkten als die seines Vorgängers.

Beispielsweise als er kundtat, die EZB werde „alles in unserer Macht stehende tun, um den Euro zu retten“. Oder als er zwei Monate später ein (hypothetisches) neues Programm zum Ankauf von kurz laufenden Staatsanleihen verkündete?

Was lag näher als die Erklärung, Super-Mario habe den Anlegern wieder Vertrauen in die Währung eingepflegt und den Schuldscheinen faktisch bankrotter Staaten neues Leben eingehaucht?

Bald war sich die Expertenwelt einig: Allein durch den Einsatz seiner Sprechwerkzeuge hatte Draghi den "Euro gerettet" und widerspenstigen Währungsspekulanten die Lust genommen, gegen den Euro und Staatsanleihen der Krisenländer zu wetten. Jawboning, kiefern, nannte man das und der Italiener schien der unbestrittene Weltmeister in dieser Disziplin zu sein.

Die Glaubensstärke jener, die von Anfang an auf den Trickreichtum der EZB vertraut hatten, machte sich erstmals 2012 bezahlt: „Der aus allen Euro-Regierungsanleihen erstellte Index legte um 12 Prozent zu, die stärkste Steigerung seit 1999, als Bloomberg die Daten zu sammeln begann“, schrieb die Nachrichtenagentur Ende des Jahres.¹⁶ Die italienischen Anleihen stiegen um 21, die irischen um 29 Prozent und die portugiesischen sogar um 57 Prozent. Sogar die vergleichsweise schlecht abschneidenden spanischen Bonds legten um 6 Prozent zu.

„Und manche Schweine können doch fliegen“, kommentierte die schwedische Nordea-Bank, indem sie die boshafte Abkürzung für die Krisenländer mit einer englischen Redensart zusammenbrachte.“¹⁷

Mitte 2013 erklärte die EZB die Eurokrise wenigstens für die Banken für beendet. Sie begründete dies mit den im Wert gestiegenen Anleihen, die Folge ihres angekündigten hypothetischen Kaufprogramms gewesen seien.¹⁸

Den größten Nutzen aus den fliegenden Anleihe-Schweinen hatten die Sorgenkinder der Eurozone: Das waren die Krisenländer, die sich durch den Zinsrückgang geschätzte 200 Milliarden ersparten und deren private Banken, die mithilfe der EZB in die Bresche gesprungen

¹⁶ <http://www.bloomberg.com/news/2012-12-31/italy-rallies-in-euro-area-bonds-best-year-as-debt-crisis-eases.html>

¹⁷ "When pigs fly" bedeutet, dass etwas erst dann passieren wird, wenn Schweine zu fliegen beginnen - also nie

¹⁸ <http://blogs.wsj.com/economics/2013/05/29/ecb-financial-sector-in-best-condition-since-2011/>

waren, um das aus Südeuropa flüchtende internationale und nordeuropäische Kapital zu ersetzen.

Am stärksten profitierten die südeuropäischen Institute von der Wertsteigerung der PIGS-Bonds. Die höher bewerteten Anleihen verbesserten deren Gewinnsituation, was dem Eigenkapital zugutekam und die Aktienkurse steigen ließ.

Wer darauf verzichten möchte, diese komplizierte Geschichte mittels sinkenden Jungfrauen und fliegenden Schweinen zu erzählen, kann das aber auch anders tun. Zum Beispiel so wie Hieronymus Carl Friedrich Freiherr von Münchhausen, als er im 18. Jahrhundert darlegte, wie er sich selbst und sein Ross am eigenen Schopf aus dem Sumpf gezogen hatte.

Oder er kann versuchen, ein weiteres alternatives „Narrativ“, eine Erzählung, zu entwickeln und dabei auf eine Annahme zurückgreifen, die heute ohnedies niemand mehr ernsthaft bestreitet: dass der Zinsrückgang von 2012 **ein von A bis Z künstliches Phänomen war. Ein Vorgang, bei dem die Banken und Staaten auf Kosten der Kreditnehmer, Steuerzahler und Sparer zu "retten"**. Nicht ganz klar sind eigentlich nur die Details des Vorgehens, mit dem der Zentralbank dies gelungen ist.

Die EZB erhebt den Anspruch, nur ihr normales Geschäft betrieben und die ihr auferlegten gesetzlichen Regeln nicht überschritten - und sich selbstverständlich auch nicht in die Politik eingemischt zu haben. Dass sie diesen Anspruch gerecht geworden ist, wird von wenigstens 95 Prozent der Fachöffentlichkeit akzeptiert.

Und doch - weiß man, dass die Zinsen auch der Staatsanleihen weitgehend von der Zentralbank beeinflusst werden können, fängt man an, die Eurokrise durch eine andere Brille zu sehen.

Dann sind die zentralen Player des Geschehens nicht mehr die Spekulanten, die zusammen mit ihren Kumpeln in den Ratingagenturen die europäischen Staaten vor sich hertreiben und die Wucherzinsen verlangen (wogegen die Euro-Politiker in Notwehr Rettungsschirme aufspannen und Brandmauern errichten); dann befindet sich nicht „der Markt“ auf dem Fahrersitz, sondern eine oder zwei quasistaatliche Finanzinstitutionen, die den weiteren Lauf der Dinge über die Zinsen steuern.

Dann ist es die EZB, die es ihren Freunden in den Regierungskanzleien erst ermöglicht, „alternativlose Abwehrmaßnahmen“ zu ergreifen; Maßnahmen, die darauf hinauslaufen, die Mitgliedsstaaten zu einem Großen und Ganzen... nein: nicht zu „verflechten“ - zusammenzuzwingen! Wer meint, dass der Markt in Wahrheit nur die mit einem falschen Bart versehenen monetären Behörden sind, der tut sich bei der Erklärung von vielen der oben beschriebenen mysteriösen Phänomene leichter - etwa mit der angeblich so selektiven Wahrnehmung der Investoren.

Er würde dabei auf ein eigenartiges Wellenmuster stoßen, in dem die "Sekundärmarktrenditen" die Krise abgebildet haben. Diese Krise hat sich von Anfang an in einem bestimmten Rhythmus beschleunigt und verlangsamt - ganz in Entsprechung mit den Bedürfnissen jener politischen Kräfte, die die Union rasch zentralisieren wollen.

Zum Vorschein kommt eine Krisenschaukel, aber eine andere als jene, die vom deutschen Wirtschaftsjournalisten Paul C. Martin geschildert worden ist.¹⁹ Martins Krise schaukelt sich in einem selbst verstärkenden Kreislauf in eine einzige Richtung auf - so lange, bis das System

¹⁹ http://de.wikipedia.org/wiki/Paul_C._Martin

zerbricht.

Die Krisenmaschine des Euroraums kann dagegen gesteuert werden. Die Eurokrise kann nach vor und zurück fahren. Sie kann einen höheren Gang einlegen, aber auch zurückschalten, wenn die in der Krise aufgebauten Spannungen das System gefährden.

Sie wechselt dann wieder in den Erholungsmodus, wie beispielsweise im Dezember 2011, als die großen Liquiditätsoperationen der EZB einsetzten. In dieser Phase wurden die Banken mit Geld überschüttet und die Staatszinsen begannen zu sinken. Zum gleichen Zeitpunkt konnten unliebsame Politiker und Politikmacher beseitigt werden: Berlusconi oder der griechische Regierungschef Giorgos Papandreou.

Der eigentlich "pflegeleichte" Papandreou, den die ausländischen Zeitungen fast liebevoll „G-Pap" nannten, musste gehen, weil er ein Referendum abhalten wollte, ein Referendum, bei dem die Griechen über den „Rettungsplan" der EU-Staaten abstimmen sollten.

Das war für die Merkel und den damaligen französischen Präsidenten Nicolas Sarkozy natürlich ganz und gar ausgeschlossen. Und Berlusconi musste nicht gehen, weil er sich Ausschweifungen hingegeben hatte oder den Finanzmärkten nicht passte, sondern weil er Italien aus dem Euro holen wollte.

Praktischerweise lässt sich im Krisenmodus nicht nur leichter in die Angelegenheiten der formell noch unabhängigen Mitgliedsstaaten eingreifen; nein, auch Spardiktate, Rettungsschirme und Haftungsübernahmen lassen sich viel leichter durchsetzen als im Normalmodus.²⁰

Von dieser Warte aus gesehen war und ist die Eurokrise eine "gute Krise". Nicht etwa, weil schlechte Investments beseitigt hätte und die Basis für einen neuen Aufschwung gelegt worden wäre; Sondern weil sie es den Europäisten ermöglicht(e), auf der Autobahn in Richtung EU-Staat der Kriech- schnell auf die Überholspur wechseln.

Natürlich ist die "echte Euro-Krise" viel umfassender als alles, was die Bond-Renditen abbilden konnten. Es ging z.B. auch um die Produktivität, Preise und Löhne und die Handelsbilanz.

Und doch waren es seltsamerweise nur die Renditen, die Öffentlichkeit und Politik in künstliche Aufregung versetzten und das Gefühl entstehen ließen, dass es "so nicht weitergehen könne". Die Finanzierung der Staaten und die Marktrenditen der Anleihen standen im Zentrum jener Argumente, mit denen von Beginn an jede Notmaßnahme begründet wurde.

Was eigentlich seltsam ist, denn die "Sekundärmarktrenditen" sind für den ursprünglichen Emittenten nicht mehr wirklich relevant. Steigen sie, fallen die Verluste bei den alten Papieren nicht bei den Emittenten, sondern jenen an, die die Papiere gerade halten. Diese sind es, die abwerten müssen.

Für den Emittenten ist das nur insofern interessant, als die Rendite als "Benchmark" für die nächste Kreditaufnahme dient. Erst wenn die neuen Schulden zu den höheren Zinsen begeben werden, wird's für den Emittenten wirklich teurer.

Dieses Problem hat sich **dank der sinkenden Zinsjungfrau inzwischen aber erledigt** - bis auf Griechenland sind alle Staaten, die sich unter dem oder in der Nähe des Rettungsschirmns

²⁰ Siehe Kapitel "Die Krisenmacher"

befunden haben, heute in der Lage, sich auf dem Markt zu refinanzieren.²¹

Dies ist mit großer Sicherheit Eingriffen von Zentralbanken und befreundeten Investmentbanken geschuldet. Wer aber einräumt, dass es diesen fast nach Belieben möglich ist, die "Yields" der Staatsanleihen zu beeinflussen, gibt auch zu, dass auch eine Steuerung der Eurokrise über die Zentralbanken möglich war und ist.

Deren Macht über die Zinsen ist für den Finanzmarktpraktiker heute so selbstverständlich, dass sich dieser gar nicht mehr auf große Diskussionen über das Ob einlässt. Diskussionswürdig ist für ihn allenfalls, ob das mit erlaubten oder verbotenen Instrumenten erzielt wird und wie er oder sie am besten darauf reagieren kann.

Es ist eine heute als selbstverständlich akzeptierte Aufgabe der Zentralbanken. Deren "Manipulation" beginnt ganz offiziell bei der Festsetzung des Hauptrefinanzierungssatzes und endet höchst inoffiziell beim Einsatz von Forward Rate Agreements über die BIZ oder befreundete Investmentbanken.²² Leute wie der seit den 1980ern auf den Finanzmärkten tätige Kandier Rob Kirby charakterisieren die Methoden der monetären Institutionen schlicht als "global central bank fraud".

Dabei gehört das schnelle Hochtreiben von Renditen, wie es für die heiße Phase der Eurokrise charakteristisch war, noch zu den leichtesten Übungen. Vor allem bei notorischen Problemstaaten benötigt man dafür keine komplizierten Finanzinstrumente - ein Telefon und ein vertrauenswürdiger und berechenbarer Gesprächspartner genügen.

Da reicht es schon aus, dem Wall Street Journal eine "Geschichte zu stecken" oder in ein paar Handelsräumen mehr oder minder wahre Insiderinformationen zu lancieren. Die gewünschte Action macht "der Markt" dann von ganz alleine.

Wesentlich komplizierter muss sich freilich das Abschleifen von zu hohen Staatszinsen gestalten, vor allem dann, wenn es kein offizielles Mandat gibt, ein paar hundert Milliarden oder gar eine Billion Euro monetisieren zu dürfen. Derlei erfordert eine monatelange Arbeit an oder jenseits der Grenze des eigenen Mandats.

Dabei müssen Fed und EZB simultan mehrere Kaninchen aus dem Hut zaubern; Karnickel, die auf Namen hören wie "unkonventionelle Maßnahmen", "dicke Bertha"²³, Kreditlenkung, Target2 und Dollar-Euroswaps. Gern gesehen sind auch kleine Hilfestellungen durch die Freunde in Übersee.²⁴

²¹ Die irischen Zinsen liegen im Mai 2014 bei 2,8 und die Portugal-Anleihen bei 3,6 Prozent.

²² <http://www.silverdoctors.com/rob-kirby-horse-whipping-rates-to-zero/>

²³ Siehe Folgekapitel

²⁴

<http://www.zerohedge.com/news/2013-02-09/feds-bailout-europe-continues-record-237-billion-injected-foreign-banks-past-month>