

Mit Mini-Bots gegen Brüssel und Frankfurt

Norbert Haering - norberthaering.de

Italiens Regierung hatte Stress mit Brüssel, wie schon viele andere Länder. Die EU-Kommission hatte schon die ersten Schritte für die Verhängung hoher Strafen wegen Verletzung von EU-Budgetregeln eingeleitet. In dieser Phase ventillierte die Regierung in Rom den Plan zur Ausgabe von speziellen Schuldverschreibungen, die man wie Geld verwenden kann. Das Projekt sorgte zur Recht für Aufsehen, denn es könnte zur Keimzelle eines Euro-Ersatzes werden.

Vizeregierungschef Matteo Salvini kommentierte die Einleitung des Strafverfahrens durch Brüssel mit den Worten: "Wenn mein Sohn hungrig ist und mich bittet, ihm etwas zu essen zu geben, und Brüssel sagt: 'Nein, Matteo, europäische Regeln verpflichten dich, deinem Sohn nichts zu essen zu geben', denkt ihr, dass ich mich dann an die Regeln aus Brüssel halte oder dass ich ihm etwas zu essen gebe?" Nicht nur das: Im Mai hat das Parlament – zunächst kaum beachtet - mit großer Mehrheit eine Resolution angenommen, die der Regierung nahelegt, Zahlungsrückstände gegenüber Unternehmen mit sogenannten Mini-Bots zu begleichen.

Bot ist die Abkürzung für Buono del Tesoro, italienische Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit. Mini-Bots wären auf Papier verbriefte Anleihen in kleiner Stückelung bis herunter zu fünf Euro aber ohne festgelegte Laufzeit. Das würde es ermöglichen, sie wie Geld zu verwenden. Einen Anreiz dafür gäbe es, wenn man damit seine Steuern bezahlen könnte. Dann könnten entweder die Mini-Bot-Empfänger direkt ihre Steuerschulden damit begleichen oder diese - mit einem gewissen Abschlag - an andere verkaufen, die Steuerschulden zu begleichen haben. Viele Gläubiger, denen der Staat Mini-Bots anböte, würden diese wohl freiwillig statt Euro akzeptieren, wenn sie dafür schneller an ihre Bezahlung kommen.

Entweder sind sie Geld, dann sind sie illegal, oder sie sind Schulden, dann geht der Schuldenstand nach oben.

Eine solche Parallelwährung neben den von der Europäischen Zentralbank (EZB) ausgegebenen Euro-Banknoten und den von privaten Banken unter EZB-Aufsicht geschaffenen Bankguthaben in Euro wäre eine Provokation für Brüssel und für die EZB in Frankfurt. Auf einer Pressekonferenz auf Mini-Bots angesprochen, sagte EZB-Präsident Mario Draghi, selbst ein Italiener: "Entweder sind sie Geld, dann sind sie illegal, oder sie sind Schulden, dann geht der Schuldenstand nach oben."

Mit dem zweiten Teil macht Draghi klar, dass Italiens Regierung durch die Ausgabe von Mini-Bots die europäischen Schuldenregeln nicht umgehen kann. Diese begrenzen den zulässigen Schuldenstand auf 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Italien liegt etwa beim Doppelten.

Ob die Ausgabe eines Geldinstruments durch die italienische Regierung illegal wäre, ist allerdings fraglich. "Die Aussage von Draghi stimmt so nicht", sagt Thomas Mayer, Direktor des Flossbach von Storch Research Institute. Solange es keinen Annahmezwang gebe, seien Mini-Bots ebenso wenig illegal wie Banken-Giralgeld. Das ist auch kein gesetzliches Zahlungsmittel, aber doch Geld, mit dem man bezahlen kann, auch seine Steuern.

Mit Mini-Bots gegen Brüssel und Frankfurt

Norbert Haering - norberthaering.de

Die Einschätzung Mayers scheint durch eine Stellungnahme der Bank von Italien aus dem Jahr 2017 gestützt zu werden. Darin ist als rechtliche Hürde nur von einem Konflikt mit der Eigenschaft von Euro-Banknoten als einzigem gesetzlichem Zahlungsmittel die Rede. Ein allgemeiner Annahmewang für Mini-Bots stünde mit dieser Regelung aus Artikel 128 des EU-Vertrags in Konflikt. Aber ein Annahmewang ist nach den kommunizierten Plänen der Regierung nicht geplant. Ein EZB-Sprecher wollte auf Nachfrage Draghis Äußerung nicht näher erläutern oder interpretieren.

Es geht um die Stärkung der Verhandlungsposition gegenüber Brüssel und Frankfurt.

Obwohl man mit Mini-Bots die Schuldenregeln nicht aushebeln kann, sind sie ein heißes Eisen. Sie ermöglichen es, schleichend eine Ersatzwährung für den Euro einzuführen. "Es geht um die Stärkung der Verhandlungsposition gegenüber Brüssel und Frankfurt", sagt Mayer. In Rom habe man sich genau angeschaut, wie es der Syriza-Regierung in Griechenland im Streit mit der EU-Kommission und der EZB erging - und daraus Lehren gezogen.

Der damalige Finanzminister Yanis Varoufakis arbeitete im Verborgenen an Plänen für eine Parallelwährung, um im Fall eines Rauswurfs oder Austritts aus der Währungsunion den Zahlungsverkehr halbwegs aufrechterhalten zu können. Unter dem starken Druck aus Brüssel und Berlin und der Finanzmärkte sei ihm das nicht gelungen, so Mayer. Die Lehre für Rom daraus sei, früher und mit zunächst eher harmlos anmutenden ersten Schritten anzufangen.

Da die Regierungsparteien Lega und Fünf Sterne im Wahlkampf für einen Austritt aus der Währungsunion eintraten, liegt die Vermutung eines solchen Hintergrunds nahe, auch wenn die Regierung sich heute zum Euro bekennt. "Mini-Bots sind ein Vehikel, um schleichend eine zweite Geldzirkulation in Italien einzuführen", kritisiert denn auch der frühere Finanzminister Pier Carlo Padoan die Pläne. "Das wäre der erste Schritt, um aus dem Euro auszutreten."

Im Streit mit der griechischen Regierung hatte die EZB die Refinanzierung der dortigen Banken zunächst eingeschränkt und dann ganz eingestellt. Die Angst vor schweren wirtschaftlichen Turbulenzen beim Übergang zu einem noch nicht vorhandenen neuen Zahlungsmittel war ein wichtiger Faktor bei der Entscheidung Athens, doch noch einzulenken. Wenn Rom bereits über ein wenigstens rudimentär eingeführtes neues Zahlungsmittel verfügen würde, müsste es davor weniger Angst haben und könnte härter mit Brüssel verhandeln. Auch wenn die Investoren nervös würden, und hohe Risikozuschläge auf die Rendite verlangen, um der Regierung Staatsanleihen abzukaufen, käme die Regierung weniger unter Druck, wenn sie einen Teil der neuen Staatsanleihen nicht am Markt verkaufen müsste, sondern sie einfach an inländische Zahlungsempfänger ausgeben könnte.

Es gibt Präzedenzfälle für derartige Parallelwährungen. Kaliforniens Regierung bezahlte 2009 mangels eines genehmigten Haushalts mit Schuldscheinen. Anders als die geplanten Mini-Bots sollten diese nach drei Monaten mit Zins fällig werden. Mini-Bots sollen keine Laufzeit haben und tragen daher ein geringeres Konkursrisiko. Denn Steuern muss man auch bezahlen, wenn

Mit Mini-Bots gegen Brüssel und Frankfurt

Norbert Haering - norberthaering.de

der Staat pleitegeht.

Argentinien und Russland litten in den Neunzigerjahren an Geldknappheit, weil sie ihre immer stärker überbewerteten Währungen an den Dollar gekoppelt hatten. Bevor sie schließlich doch abwerten mussten, behelfen sie sich zur Erfüllung ihrer inländischen Zahlungsverpflichtungen mit Parallelwährungen. So steigerten sie den Geldumlauf und ermöglichten es der Wirtschaft, eigene Schulden zu begleichen.

Ersatzgeld ist ein Symptom einer Geldpolitik, die straffer ist als politisch durchhaltbar.

Das ist ein wichtiger Effekt, den man sich auch in Italien verspricht. Denn die hohen Zahlungsrückstände des Staats führen dazu, dass Lieferanten ihrerseits ihre Schulden nicht begleichen können und so weiter. Wer hohe Schulden hat, bekommt nur schwer Kredit, um zu investieren und zu expandieren.

"Ersatzgeld ist ein Symptom einer Geldpolitik, die straffer ist als politisch durchhaltbar", kommentiert David Woodruff von der London School of Economics die Mini-Bot-Pläne aus Rom: "Wenn eine zentralisierte geldpolitische Instanz darauf nicht reagieren kann oder will, werden lokale Lösungen gefunden, und die Geldordnung wird zersplittert."

Die Reaktion der Investoren macht deutlich, wie politisiert der Anleihemarkt in Europa ist. Ob die Renditeaufschläge für Anleihen eines Landes mit schlechter Finanzlage steigen oder sinken hängt nicht so sehr von der ökonomischen Einschätzung der Anleiheinvestoren ab, sondern vor allem davon, ob die EU-Kommission und die EZB die Finanzlage oder -planung zum Problem erklären oder nicht. Denn wenn sie es tun, droht eine von zwei Negativspiralen (oder eine Mischung aus beiden): entweder Brüssel macht Kürzungsvorgaben, die die Regierung befolgt, was die Konjunktur abwürgt und die Finanzlage noch verschlechtert, oder es kommt zum offenen Streit und Sanktionen, mit dem gleichen Ergebnis.

Italien halten die Investoren – bisher zu Recht – für zu groß und wichtig für den Euro als dass Brüssel und Frankfurt ihren Willen so rabiät durchsetzen könnten wie zum Beispiel gegenüber Athen. Schon während die Diskussion um die Mini-Bots Anfang Juni heiß lief, fielen die Renditen italienischer Anleihen weiter, also die Zinsen, die die Regierung Anleihegläubigern zahlen muss. Der Rückgang setzt sich bis zuletzt fort. Zwischenzeitlich hat die EU-Kommission das Sanktionsverfahren gegen Italien auf Eis gelegt – wohl gegen Italiens Zustimmung zum Personalpaket um die vorgesehene neue Kommissionschefin von der Leyen. Am 11.7. lag die Rendite zehnjähriger Anleihen mit 1,7 Prozent nahe am Jahrestief. Ende Mai hatte sie noch 2,7 Prozent betragen. Italien scheint sich durchzusetzen und die Drohung mit Mini-Bots dürfte ein wertvoller Verhandlungschip dabei sein. [11.7.19]