



Dorothea Schäfer, Forschungsdirektorin
Finanzmärkte DIW Berlin
Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin
wieder.

Deutschland agiert nicht wie ein Geier-Fonds – und das ist gut so!

Dem Finanzmarktstabilisierungsfond SoFFin und damit dem Finanzministerium wird die Verschwendung von Steuergeldern in Milliardenhöhe vorgeworfen. Die FMS Wertpapiermanagement – die Bad Bank der früheren Hypo Real Estate, die über den SoFFin dem Finanzministerium gehört – hat nämlich beim griechischen Schuldenschnitt Anleihen zum Umtausch eingereicht, die nicht nach griechischem, sondern nach ausländischem Recht ausgegeben wurden. Anleihen nach ausländischem Recht mussten nicht notwendigerweise umgetauscht werden. Der SoFFin hätte die Bad Bank auch anweisen können, die Anleihen vom Schuldenschnitt zurückzuhalten – in der Hoffnung, später doch die volle Rückzahlung zu bekommen. Gleichzeitig hat die staatliche Bad Bank vor der Umschuldung auch Anleihen nach ausländischem Recht an Hedgefonds für etwa 30 Prozent des Nennwertes verkauft. Diese Anleihen haben nicht am Schuldenschnitt teilgenommen und wurden später zu 100 Prozent zurückgezahlt. Hätte sich der SoFFin bei all jenen griechischen Staatsanleihen nach ausländischem Recht den Schuldenschnitt gespart, wäre das Finanzministerium heute um einiges reicher. Insgesamt soll der angebliche Schaden 2,6 Milliarden Euro betragen. Das ist fürwahr ein stolzer Betrag. Schon wird gefordert, dass für diesen Schaden auch Köpfe rollen müssten.

Was aber auf den ersten Blick wie ein ausgemachter Skandal und Betrug am Steuerzahler aussieht, ist vermutlich in Wahrheit nur eine vernünftige und integre Vorgehensweise. Oder hätten wir Bürger es toleriert oder gar gewünscht, dass sich eine Bank, die unserem Finanzministerium gehört, aufführt wie einer jener Geier-Fonds, die Argentinien vor kurzem die erneute Zahlungsunfähigkeit aufgezwungen haben? Denn so wäre es ja gewesen: SoFFin/Finanzministerium halten die heiklen Anleihen beim Schuldenschnitt zurück, machen aber später in aller Heimlichkeit 100 Prozent der Forderungen geltend. Gleichzeitig

trommeln sie jedoch in der Öffentlichkeit für das Gelingen eines massiven Schuldenschnitts. Dass dies gut geheißen worden wäre, ist schlichtweg nicht vorstellbar angesichts der Katastrophe, die bei einem Griechenland-Bankrott für die Eurozone und Deutschland befürchtet wurde. Wollten sie nicht als perfide Heuchler in die Geschichte eingehen, blieb dem Finanzminister und den Verantwortlichen bei der SoFFin kaum eine andere Wahl: Entweder sie wurden die heiklen Anleihen schnell los, verkauften sie also, oder sie reichten sie freiwillig zum Schuldenschnitt ein. Hedgefonds dürfte diese Lage sehr wohl bewusst gewesen sein, was sich sicherlich keinesfalls positiv auf den Verkaufspreis ausgewirkt haben dürfte. Vermutlich war es am Ende besser, die Anleihen freiwillig zum Schuldenschnitt einzureichen, als sie an Hedgefonds zu verkaufen.

Wenn sich Gläubiger, wie im Falle Argentinien mithilfe eines US-Richters geschehen, einem Schuldenschnitt entziehen können, also erfolgreich Trittbrettfahrer spielen können auf der Verhandlungsbereitschaft der übrigen Gläubiger, mündet das ziemlich schnell in die absolute Erfolglosigkeit jeglichen Umschuldungsversuchs. Warum sollen Gläubiger auf einen Teil ihrer Rückzahlung verzichten, wenn sie durch Verweigerung auch die volle Rückzahlung erhalten können? Da alle so denken, verzichtet am Ende niemand mehr, und das betroffene Land rutscht zwangsweise in die ungeordnete Insolvenz und wahrscheinlich in eine soziale und wirtschaftliche Katastrophe. Im Falle Griechenland stand vermutlich sogar die Existenz der Eurozone auf dem Spiel, wäre die Umschuldung nicht zu einem erfolgreichen Ende gekommen. Wer wollte da den handelnden Personen einen Vorwurf machen? Sie haben so gehandelt, weil es die Öffentlichkeit in jenen Tagen zu Recht als perfides und asoziales Verhalten interpretiert hätte, wenn die Anleihen nach ausländischem Recht zurückgehalten und dem Schuldenschnitt entzogen worden wären.



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
www.diw.de
81. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Dr. Kati Krähnert
Prof. Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Andreas Harasser
Sebastian Kollmann
Dr. Claudia Lambert
Dr. Anika Rasner
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Hermann Buslei
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Dorothea Schäfer

Textdokumentation

Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74, 77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01806 - 14 00 50 25,
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.