

WIE IHR GELD VERBRENNT



Den Folgen der Euro-Krise entkommt keiner – weder Sparer noch Verbraucher oder Rentner. Die Kosten werden höher als angenommen. Was uns erwartet

Keiner Bank würde einfallen, die Bürgschaft eines Bürgen zu akzeptieren, der selbst überschuldet ist. Sollte der Schuldner nicht mehr zahlen können, sodass der Bürge einspringen muss, ist die Bank gekniffen, weil sie dann leer ausgeht. Offensichtlich gelten für Staaten andere Regeln, wie sonst ließe sich Deutschlands Ja zu den Euro-Rettungspaketen erklären. Der Bund ist selbst bis über beide Ohren verschuldet und schafft es trotz guter Vorsätze nicht, ohne neue Schulden auszukommen. Von einer Tilgung der Altschulden kann schon überhaupt nicht die Rede sein, sprich, er löst alte Schulden mit neuen ab. Das heißt, er schiebt einfach um. Jeden siebten Euro, den der Staat einnimmt, reicht er sofort für Schuldzinsen weiter – Geld, das an anderer Stelle fehlt. Pro Kopf beträgt die Staatsverschuldung hierzulande annähernd 25 000 Euro – jeder Norweger hat dank staatlicher Fürsorge in etwa ebenso viel auf der hohen Kante. Übrigens, Deutschland ist Hauptgeberland in der Euro-Zone, obwohl andere Länder deutlich besser gestellt sind, beispielsweise die Spanier mit einer Pro-Kopf-Verschuldung von nur 14 000 Euro oder die Portugiesen mit 15 000 Euro, wie der bekannte Steuerpapst Paul Kirchhof in seinem aktuellen Buch „Deutschland im Schuldensog“ vorrechnet.

Keinem Bürgen würde einfallen, sich auf eine Bürgschaft einzulassen, die seine Existenz gefährdet – außer vielleicht einem rettungslos Verliebten, dem die Hormone den Verstand vernebelt haben. Deutschland ist eben dabei, durch die Unterstützung Griechenlands und die Beteiligung an den europäischen Rettungsschirmen EFSF (European Financial Stability Facility) und ESM (European Stability Mechanism), Haftungsrisiken einzugehen, die jedes Maß sprengen. Die Konstrukteure der Rettungspakete suggerieren dem Hauptbürgen, die Haftung sei beschränkt. Wer's glaubt, dürfte sich schon bald die Augen reiben. Kai Carstensen, Konjunkturchef des Münchner Ifo-Instituts, errechnete, dass sich Deutschland im schlimmsten Fall eine finanzielle Last von annähernd 780 Milliarden Euro (Stand Mai 2012) aufbürdet (s. Seite 36). Und mit jeder Woche wird es wegen des Zinseszinsseffekts mehr, da ja für die aufgelaufenen Zinsen wieder Zinsen zu zahlen sind – also von wegen „Zeit kaufen“. Zwar sollen eigentlich alle Euro-Länder im Rahmen der Euro-Rettungspakete bürgen, wer jedoch selbst am Tropf hängt, kann wohl kaum anderen unter die Arme greifen. Das heißt, die Last wird umverteilt und den vermeintlich starken Ländern aufgebürdet, nicht zuletzt Deutschland, das irgendwann selbst darunter zusammenbricht. Der Haftungsan-

teil Deutschlands (s. Seite 38) am ESM von 27 Prozent steigt aller Wahrscheinlichkeit nach auf 30, 40, 50 und im schlimmsten Fall auf mehr als 60 Prozent, wenn es nicht nur Griechenland, Irland, Portugal zu retten gilt, sondern auch noch Spanien und Italien.

Auf jeden kämen 9500 Euro zu. Nur einmal angenommen, der Ernstfall tritt ein und Deutschland muss tatsächlich bürgen, so kommen auf jeden Bürger, vom Kleinkind bis zum Greis, rund 9500 Euro zu. Das ist knapp das Ein- und einhalbfache dessen, was der Staat pro Jahr und Kopf an Steuern einnimmt. Zugegeben, es muss nicht so schlimm enden, die Dimension verdeutlicht indes, welche Zeitbombe die Schuldenkrise ist – die hoffentlich noch entschärft werden kann. Angesichts dieser Aussichten sind Kritiker der Euro-Rettungspakete wie der Staatsrechtler Karl Albrecht Schachtschneider und der alte Haudegen Peter Gauweiler von der CSU auf die Barrikaden und vor den Kadi gegangen, um den ESM doch noch zu stoppen. Der Unionspolitiker fragt sich: „Was reitet uns, dass wir diese Kosten dem deutschen Steuerzahler aufbürden?“. Er sieht im ESM „eine Form der Enteignung, die vor unser aller Augen stattfindet“.

„Was reitet uns, dass wir diese Kosten dem deutschen Steuerzahler aufbürden? Das ist eine Form der Enteignung, die vor unser aller Augen stattfindet.“

Peter Gauweiler, Bayerischer Staatsminister a. D.

Im Fall Griechenland geht es längst nicht mehr nur um hypothetische Haftung, für Hellas hat Deutschland bereits kräftig gezahlt – und sich dafür höher verschuldet. FOCUS-MONEY kalkuliert, was eine unvermeidliche Staatspleite Griechenlands letztlich kostet und wie sich der deutsche Haftungsanteil gegenfinanzieren ließe. Treffen würde es die

Verbraucher in Form einer höheren Mehrwertsteuer und einer stärkeren Belastung der Einkommen (s. Seite 40).

Dabei sind die Steuerzahler und Verbraucher hierzulande nicht die Einzigen, die unter den Folgen der Euro-Schuldenkrise leiden werden. Zu spüren bekommen sie auch Anleger, Rentner (s. Seite 42) und Versicherte. Die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, gepaart mit niedrigen Zinsen, enteignet alle mit etwas Geld auf der hohen Kante, denn die Zinsen für sichere Anlagen sind niedriger als die Inflation (s. Seite 39). „Finanzielle Repression“ nennen das die Finanzprofis. Die Versicherten spüren die Folgen mittelbar an sinkenden Ablaufleistungen (s. Seite 41).

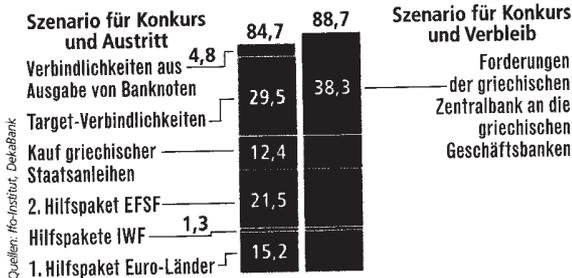
Seit Ausbruch der Euro-Schuldenkrise ist der Bürger zum Bürgen deklassiert – eine fatale Entwicklung, die nicht nur einen Gauweiler und einen Kirchhof angeht, sondern alle. ■ ▸

HELMUT ACHATZ

Haftung für Griechenland

Der deutsche Anteil an den Rettungspaketen für Griechenland liegt bei 104 Milliarden Euro, von denen lediglich 20 Milliarden noch nicht ausbezahlt wurden. Die Rechnung könnte noch höher werden.

Deutscher Anteil an den internationalen Hilfen für Griechenland in Milliarden Euro

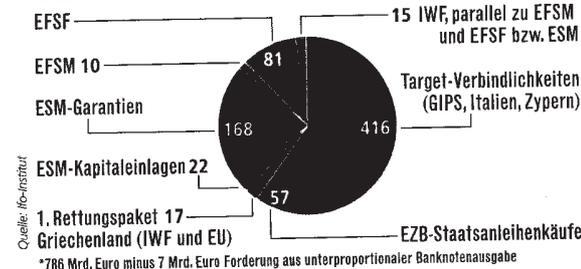


Quellen: Ifo-Institut, DekaBank

Billionenschwere Rettungspakete

Das Ifo-Institut errechnet eine Gesamthaftung aller Euro-Länder von mehr als 2,2 Billionen Euro, auf Deutschland als leistungstärkstes Land entfallen 779 Milliarden Euro – Tendenz steigend.

Deutsche Haftung für vergebene Kredite an Euro-Ländern in Milliarden Euro, gesamt: 779 Milliarden Euro*

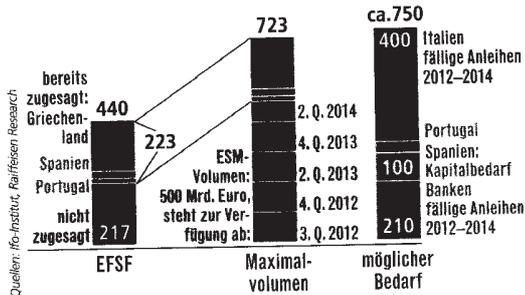


Quelle: Ifo-Institut

Möglicher Bedarf

Selbst die Rettungsschirme von 723 Milliarden Euro dürften noch zu klein sein angesichts des Bedarfs allein von Portugal, Spanien und Italien, die bis 2014 rund 750 Milliarden umschulden müssen

Volumen der EU-Rettungsschirme in Milliarden Euro



Quellen: Ifo-Institut, Fairfax Research

Ein teurer Schirm

Griechenland dürfte noch das kleinste Problem sein. Wenn Spanien und Italien fallen, haftet Deutschland mit Hunderten von Milliarden

Die DekaBank, das Ifo-Institut und noch einige mehr rechnen vor, wie viel allein eine Staatspleite Griechenlands den deutschen Steuerzahler kostet. Sie kommen auf annähernd 85 Milliarden Euro (s. Grafik), wenn die Hellenen anschließend aus dem Euro austreten. Der Betrag schließt die deutschen Anteile an den Auszahlungen aus dem ersten und zweiten Rettungspaket für Athen von bisher 15 Milliarden und 22 Milliarden Euro ein, so Finanzprofi Carsten Lüdemann von der DekaBank. Ferner kämen mehr als zwölf Milliarden Euro dazu, die Deutschland schultern müsste, weil die Europäische Zentralbank (EZB) auf wertlosen griechischen Staatsanleihen sitzt. Zugesagt wurden den Griechen weitere 20 Milliarden Euro, die jedoch noch nicht ausgezahlt sind. Wenn die Griechen trotz Pleite im Euro bleiben, wird es um vier Milliarden Euro teurer, weil dann die Europäische Zentralbank (EZB) die Schulden der bankrotten griechischen Banken auch noch übernehmen muss. Dazu kommen noch die jüngsten Notfallkredite (Emergency Liquidity Assistance, kurz ELA) der griechischen Notenbank an den griechischen Staat. Alles addiert, trägt Deutschland 89 Milliarden Euro. Dabei sind die Abschreibungen deutscher Privatgläubiger wie Banken und Versicherungen nicht berücksichtigt.

Griechenland ist freilich nur die Spitze des Eisbergs – weit schwerer wiegen mögliche Zahlungsausfälle der anderen GIPS-Länder (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien) sowie Italiens, Zyperns und möglicherweise Sloweniens. Falls die Krisenstaaten ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkämen, errechnet das Ifo-Institut für Deutschland eine Gesamthaftung von erschreckenden 779 Milliarden Euro. Darin enthalten seien, so Kai Carstensen vom Ifo-Institut, die zahlreichen Rettungspakete. Dazu kommen die Garantien im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) von 168 Milliarden Euro, von denen Deutschland 22 Milliarden Euro sofort überweisen müsste. Nicht zu vergessen die Staatsanleihenkäufe der EZB und die Target-2-Verbindlichkeiten der Zentralbanken der GIPS-Länder (einschließlich Zypern) gegenüber Deutschland (s. Grafik). Fliegt der Euro auseinander, kann Deutschland allein darauf mehr als 460 Milliarden Euro abschreiben, weil diese Forderungen dann nichts mehr wert sind.

Als wenn das nicht schon dramatisch genug wäre: Fällt ein Land aus, das für die Rettungspakete und den ESM haftet, muss Deutschland einspringen. Das Wegbrechen Griechenlands, Irlands, Portugals und Zyperns ließe sich noch einigermaßen verschmerzen, fällt jedoch auch noch Spanien aus, verdoppelt sich Deutschlands ESM-Anteil nahezu. Und sollte schließlich selbst Italien zum Hilfeempfänger werden, tragen die Deutschen sogar fast zwei Drittel der Haftung. Leider bleibt es nicht bei Garantien: Kann ein Land seine Einlage nicht aufbringen, greift das ESM-Direktorium Deutschland in die Tasche – der Fehlbetrag wird binnen sieben Tagen fällig.

Die gut 700 Milliarden Euro Rettungsgelder, bestehend aus EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und ESM, werden trotz allem nicht reichen, denn Italien, Portugal und Spanien sowie die dortigen Banken müssen in den kommenden zwei Jahren mehr 700 Milliarden Euro an Krediten umschulden (s. Grafik). Der ESM muss dann sogar aufgestockt werden.

Draghi contra Weidmann

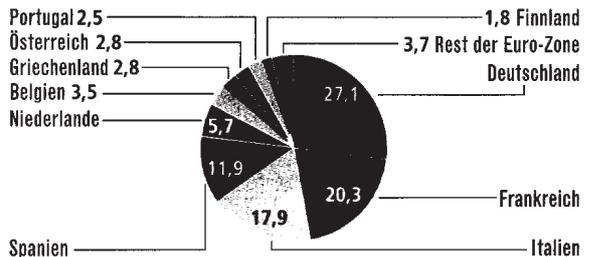
In der Europäischen Zentralbank haben die Schuldenländer das Sagen – schlecht für Deutschland, den Hauptgeber. Ein Eklat ist programmiert

Einer der hehren Grundsätze der Deutschen Bundesbank bestand und besteht darin, „das Geld der Bürger so stabil wie möglich zu halten“. Um diese Aufgabe erfüllen zu können, musste sie sich mehrmals in ihrer 55-jährigen Geschichte gegen Begehrlichkeiten der Politik zur Wehr setzen, was sie dank ihrer Unabhängigkeit wacker durchstand. Die Deutschen gaben ihre geliebte Mark nur auf, weil ihnen versprochen wurde, dass der Euro genauso stabil werde. Ob sie so freudig gewechselt hätten, wenn ihnen bewusst gewesen wäre, wie sich der Euro entwickelt, ist fraglich. Bei der Übergabe versprach die Europäische Zentralbank (EZB), die Tradition der Bundesbank fortzusetzen. Davon kann keine Rede mehr sein. Die Inflationsrate in der Euro-Zone liegt über dem Stabilitätsziel von zwei Prozent. Schwerer wiegt, der Außenwert des Euro verlor gerade in den vergangenen neun Monaten seit dem Amtsantritt von Mario Draghi als EZB-Chef deutlich. Er weitete während seiner Ägide die Bilanzsumme der EZB um 50 Prozent auf mehr als drei Billionen Euro aus. Mit dem Geld aus der elektronischen Druckerpresse mischt er kräftig bei der Staatsfinanzierung mit, was der EZB explizit verboten ist. Sie beteiligt sich direkt wie indirekt daran: Direkt, indem sie selbst Staatsanleihen für 211 Milliarden Euro aufkaufte und weiter aufkaufen will – spätestens wenn Spanien unter den Rettungsschirm schlüpft, startet Draghi durch; indirekt, indem sie Banken eine Billion Euro praktisch zum Nulltarif offerierte. Dumm nur, wenn Banken wie die griechischen keine EZB-fähigen Sicherheiten mehr haben. In ihrer Not greifen sie zu einem Trick, nehmen Kredit bei ihrer nationalen Notenbank auf und hinterlegen Schrottpapiere als Sicherheit. Auch verzweifelte Staaten nutzen dieses Mittel, um sich finanziell Luft zu verschaffen. Die nationale Notenbank wiederum leiht sich das Geld bei der EZB. Zwar könnte die das Treiben mit 2-Drittel-Mehrheit stoppen, da der EZB-Rat aber von Schuldenländern dominiert wird, ist das illusorisch. Mit Geldwertstabilität hat das alles nichts mehr zu tun. Der ungenierte Kauf von Staatsschulden durch eine Notenbank ist jedoch der Anfang ungezügelter Inflation, wie die Geschichte lehrt. Er unterminiert das Vertrauen in eine Währung. Der Einzige, der Draghi noch Paroli bietet, ist Bundesbankpräsident Jens Weidmann, freilich steht er auf ziemlich verlorenem Posten.

Deutschland als größter Zahler

Das meiste Geld der Europäischen Zentralbank stammt von den Deutschen. Der Anteil jedes Landes entspricht dem Anteil an der Bevölkerung und der Wirtschaftsleistung in der Europäischen Union.

Kapitalanteile an der Europäischen Zentralbank
Verteilung in Prozent

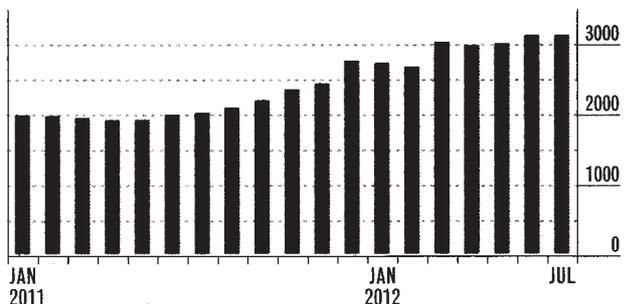


Quelle: EZB

Aufgeblähte Bilanz

Die Bilanzsumme der Europäischen Zentralbank ist in den vergangenen neun Monaten überdurchschnittlich gestiegen. Größter Posten ist die langfristige Kreditvergabe an die Geschäftsbanken.

Bilanzsumme der EZB in Milliarden Euro

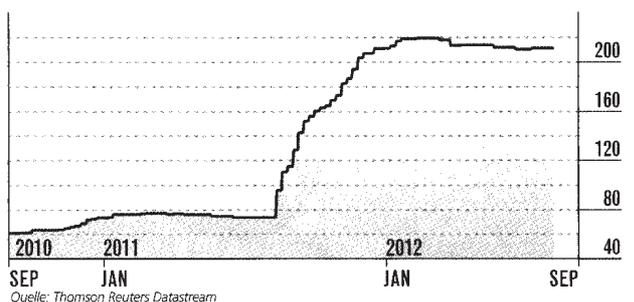


Quelle: Thomson Reuters Datastream

Nur Absichtserklärungen

Entgegen seinen Ankündigung hat EZB-Chef Mario Draghi den Kauf von Staatsanleihen (noch) nicht weiter forciert. Immerhin hat die EZB Schuldpapiere von mehr als 211 Milliarden Euro in der Bilanz stehen.

Staatsanleihenkäufe der EZB in Milliarden Euro



Quelle: Thomson Reuters Datastream



Die Kontrahenten: Mario Draghi (l.), Jens Weidmann

VERFASSUNGSKLAGE



Warten auf den 12. September

Die Grundgesetzhüter entscheiden, ob ESM-Rettungspaket und Fiskalpakt verfassungswidrig sind. Die Argumente der Kläger wiegen schwer

Kein Tag ohne Diskussion über den Euro-Rettungsschirm – und doch dürfte das nur Vorgeplänkel sein. So richtig heftig wird die Debatte erst am 12. September, wenn das Bundesverfassungsgericht über die Anträge „auf Erlass einer einstweiligen Anordnung“ entscheidet. Je nachdem wie der Entscheid ausfällt, ist der Bundespräsident Joachim Gauck dazu vergatert, ESM (Europäischen Stabilitätsmechanismus), Fiskalpakt und das Gesetz zur Arbeitsweise der EU (AEUV) zu unterschreiben oder es zu lassen. Unterschreibt er, würde das Gesetz, das ja bereits Bundestag und Bundesrat passierte, damit rechtsgültig. So weit, so schlecht. Richter und Staatsoberhaupt stecken in einem Dilemma: Ist das Gesetz erst einmal unterschrieben, lässt es sich kaum noch zurücknehmen, selbst wenn im Nachhinein dagegen geklagt würde und bei der „Hauptsacheverhandlung“ herauskäme, dass es doch verfassungswidrig wäre.

Das sind übrigens nicht die ersten Klagen gegen den Euro. Bislang wurden sie freilich noch jedes Mal abgeschmettert, was die Euro-Skeptiker jedoch nicht abhielt, erneut den Gang nach Karlsruhe anzutreten. Es scheint jedoch, das Blatt wendet sich. Denn als die Bundesregierung das Parlament mit dem sogenannten Neuner-Gremium bei Entscheidungen über die Euro-Rettung umgehen wollte, wurde sie von den obersten Gesetzeshütern zurückgepfiffen. Dieses Gremium, bestehend aus Politikern der fünf Fraktionen des Bundestags, darf nur dann allein über die zig Milliarden aus dem Euro-Rettungsprogramm EFSF (European Financial Stability Facility) entscheiden, wenn es wirklich eilt, ansonsten bestimmt der Bundestag, wo's langgeht. Aber man wird schon dafür sorgen, dass es wirklich eilt.

Die Beschwerden der Kläger richten sich im Kern vor allem gegen die Entmachtung des deutschen Parlaments beim Haushaltsrecht. Der ESM-Vertrag, so der vehemente Euro-Kritiker und Klageführer Peter Gauweiler, übertrage die Verfügung über Steuergelder in dreistelliger Milliardenhöhe auf eine demokratisch nicht legitimierte supranationale Organisation und sei verfassungswidrig. Denn über Ausgaben und Haftung würde künftig das ESM-Direktorium entscheiden, das vom Gouverneursrat bestimmt wird, der sich wiederum aus Vertretern jedes Euro-Zonen-Mitgliedslands zusammensetzt. Deutschland könnte nur indirekt über „sein“ Direktoriumsmitglied mitbestimmen. Immerhin ist mit Klaus Regling ein Deutscher als ESM-Chef bestellt worden.

Gauweiler traut dem ESM trotzdem nicht und ist davon überzeugt, dass „das eine Form der Enteignung ist, die vor unser aller Augen stattfindet“. Der promovierte Jurist hält das nicht für den richtigen Weg, und deswegen will er den Vertrag vom Verfassungsgericht „Zeile für Zeile“ überprüfen lassen. Wenn die Politik eine Haftungs- und Transferunion in diesem gigantischen Umfang wolle, dann „ist dafür die Zustimmung des Volkes in Form eines Volksentscheids erforderlich“. Er ruft die Bürger auf, sich das nicht gefallen zu lassen. Er hält es für eine Märr, dass sich Deutschland gegen einen Nachschuss in zweistelliger Milliardenhöhe wehren kann, der notwendig würde, falls die Haftungsgarantien des ESM und die damit einhergehenden Einzahlungen nicht reichen. „Was reitet uns, dass wir diese Kosten dem deutschen Steuerzahler aufbürden?“

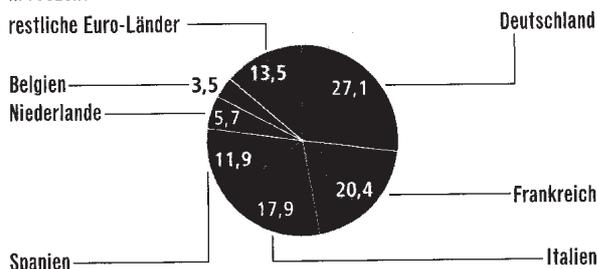
Knackpunkte der Kläger

- Der ESM ist unkündbar
- die Haftungssumme mit 700 Milliarden riesig
- aus der Währungs- wird eine Haftungsunion
- ESM-Direktorium kann den Bundestag umgehen
- ESM-Verpflichtungen widersprechen Schuldenbremse
- ESM-Struktur ist undemokratisch
- ESM-Gremiumsimmunität widerspricht Gleichheitsprinzip
- Zustimmung zu Haftungsunion nur durch Volksentscheid
- ESM könnte Banklizenz bekommen

ESM-Anteile

Der Europäische Stabilitätsmechanismus ESM wird weitgehend von Geldern aus Deutschland, dem größten Mitgliedsland, gespeist. Der Anteil würde sich erhöhen, wenn andere Mitglieder pleite sind und deswegen ausfallen.

Anteile am Europäischen Stabilitätsmechanismus ESM in Prozent



Quelle: Thomson Reuters Datastream

INFLATION

Kalte Enteignung als letztes Mittel

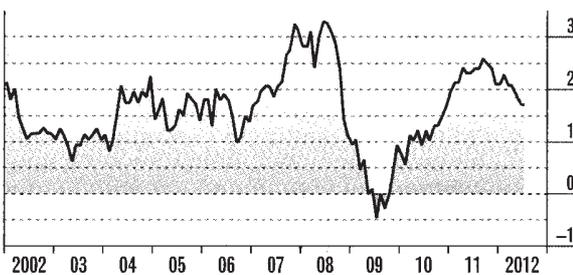
Mit vermeintlich sicheren Tagesgeldzinsen vernichten die Deutschen ihr Vermögen. Den hochverschuldeten Staat freut's – ein perfides Spiel

Bei einer Juli-Inflationsrate von 2,4 Prozent in der Euro-Zone ist die Europäische Zentralbank immer noch ein Stück von der Preisstabilität entfernt. Hierzulande sank die Inflationsrate zwar auf 1,7 Prozent, das dürfte indes nicht so bleiben, prognostiziert zumindest Chefvolkswirt Martin W. Hüfner von der Fondsgesellschaft Assenagon. Schließlich verteuern sich nicht nur Öl und damit auch Benzin, sondern auch Lebensmittel. Zudem steigen die Löhne auf breiter Front. Über kurz oder lang schlägt das auf die Verbraucherpreise durch. Der Volkswirt geht mittelfristig für den Euro-Raum von drei Prozent Inflation aus. In Deutschland dürfte schon bald wieder eine Zwei vor dem Komma stehen. Dumm nur für Sparer, dass die Zinsen parallel dazu fallen. Dem Branchenkenner Max Herbst zufolge bekommen Anleger für Tagesgeld im Schnitt weniger als 1,4 Prozent. Das heißt, die Inflation frisst langsam das Vermögen auf. Die Experten nennen das „finanzielle Repression“. Sie ist eine Folge des „billigen Geldes“ der EZB, denn die Geschäftsbanken orientieren sich letztlich an dem Leitzins, der bei 0,75 Prozent liegt. An diesem Missverhältnis dürfte sich in naher Zukunft wenig ändern – im Gegenteil. Für hochverschuldete Staaten ist die Inflation ein probates Mittel, ihre Last zu erleichtern, denn sie bekommen vom Sparer gutes Geld und zahlen schlechtes zurück. Auf diese Weise haben die USA ihre Schulden in den 50er- und 70er-Jahren erfolgreich abgebaut. Dazu ein Rechenbeispiel: Bei zwei Prozent Inflation schrumpft der reale Wert eines Vermögens von 10000 Euro in 15 Jahren um ein Viertel, bei vier Prozent Inflation halbiert sich die Summe sogar (s. Tabellen rechts). Sein Vermögen erhalten kann nur, wer seine Euros auf einem Tagesgeldkonto parkt und die Zinsen immer wieder brav anlegt – allerdings nur dann, wenn der Staat auf Steuern verzichtet. Steigt die Inflationsrate auf drei oder gar vier Prozent, kann der Sparer noch so tricksen, sein Vermögen zerrinnt ihm zwischen den Fingern.

Bald wieder eine Zwei vor dem Komma

Die Inflation dürfte in Deutschland angesichts steigender Benzin- und Lebensmittelpreise wieder klettern und schon bald die Stabilitätsmarke von zwei Prozent übersteigen und sogar wieder in Richtung drei Prozent marschieren.

Inflationsrate Deutschlands



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Kaufkraftverlust kaum aufzuhalten

Wer seine Euros als Tagesgeld anlegt, schafft es bei höherer Inflation nicht, das Vermögen auf Dauer zu erhalten.

... bei zwei Prozent Inflation

nach ... Jahren	Restvermögen bei 2% Inflation	Kaufkraftverlust in 15 Jahren Zinsen 1,4% ¹⁾	Restwert vor Steuer ²⁾	Restwert nach Steuer ³⁾
	10 000,00			
1	9 803,92	140,00	9 943,92	9 907,00
2	9 611,69	142,00	9 949,77	9 912,32
3	9 423,22	144,00	9 955,54	9 917,56
4	9 238,45	146,00	9 961,23	9 922,72
5	9 057,31	148,00	9 966,85	9 927,82
6	8 879,71	150,00	9 972,41	9 932,85
7	8 705,60	152,00	9 977,89	9 937,80
8	8 534,90	154,00	9 983,30	9 942,68
9	8 367,55	156,00	9 988,65	9 947,51
15	7 300,45	168,00	10 019,40	9 975,09

Quelle: Zinsen-berechnen.de

... bei drei Prozent Inflation

nach ... Jahren	Restvermögen bei 3% Inflation	Kaufkraftverlust in 15 Jahren Zinsen 1,4% ¹⁾	Restwert vor Steuer ²⁾	Restwert nach Steuer ³⁾
1	9 708,74	140,00	9 848,74	9 811,82
2	9 425,96	142,00	9 859,22	9 821,77
3	9 151,42	144,00	9 869,46	9 831,48
4	8 884,87	146,00	9 879,45	9 840,94
5	8 626,09	148,00	9 889,22	9 850,19
6	8 374,84	150,00	9 898,75	9 859,19
7	8 130,92	152,00	9 908,07	9 867,98
8	7 894,09	154,00	9 917,18	9 876,56
9	7 664,17	156,00	9 926,07	9 884,93
15	6 418,62	168,00	9 975,44	9 931,13

Quelle: Zinsen-berechnen.de

... bei vier Prozent Inflation

nach ... Jahren	Restvermögen bei 4% Inflation	Kaufkraftverlust in 15 Jahren Zinsen 1,4% ¹⁾	Restwert vor Steuer ²⁾	Restwert nach Steuer ³⁾
1	9 615,38	140,00	9 755,38	9 718,46
2	9 245,56	142,00	9 772,18	9 734,73
3	8 889,96	144,00	9 788,40	9 750,42
4	8 548,04	146,00	9 804,08	9 765,57
5	8 219,27	148,00	9 819,23	9 780,20
6	7 903,15	150,00	9 833,87	9 794,31
7	7 599,18	152,00	9 848,03	9 807,94
8	7 306,90	154,00	9 861,72	9 821,10
9	7 025,87	156,00	9 874,97	9 833,83
15	5 552,65	168,00	9 945,89	9 901,58

Quelle: Zinsen-berechnen.de

¹⁾Zinseszinsseffekt (Zinsen werden jedesmal wieder angelegt); ²⁾ohne Abgeltungsteuer (Freibetrag von 801 Euro geltend gemacht); ³⁾mit Abgeltungsteuer von 26,37%

Ein Prozentpunkt mehr ist viel zu wenig

Die Erhöhung der Mehrwertsteuer 2007 von 16 auf 19 Prozent brachte „nur“ 16 Milliarden Euro mehr für den Fiskus.

Umsatzsteuereinnahmen

	Umsatzsteuer in Mrd. Euro	Steigerung absolut	Steigerung in %
2005	108,44	—	—
2006	111,32	2,88	2,7
2007	127,52	16,20	14,6
2008	130,79	3,27	2,6
2009	141,91	11,12	8,5
2010	136,46	-5,45	-3,8
2011	138,96	2,50	1,8
2012	143,50	4,54	3,3
2013*	151,50	8,00	5,6
2014*	159,50	8,00	5,3

Quellen: Bundesfinanzministerium; eigene Berechnung

bis 1998: 15%, bis 2006: 16%, ab 2007: 19%, ab 2013: 20%, *Erhöhg. auf 20% (Prognose)

Haupteinnahmequellen

Die Einkommen- und Umsatzsteuer sind die größten Einnahmeposten in der Bilanz der Finanzminister.

Steuerarten

Art	Steuereinnahmen in Milliarden Euro				
	2010	2011	2012 ¹⁾	2013 ²⁾	2014 ³⁾
Einkommen	204,5	225,1	237,5	251,8	266,1
Vermögen	11,3	11,8	12,0	12,0	12,4
Gewerbe	35,7	39,9	42,3	43,9	45,6
Vermögensverkehr ¹⁾	9,7	10,5	11,5	11,8	12,0
Umsatz ²⁾	180,0	190,3	195,2	200,7	206,7
sonst. Verbrauch ³⁾	89,3	93,6	93,5	92,8	92,9
	530,5	571,2	592,0	613,0	635,7

¹⁾Erbschaft, Grunderwerb; ²⁾einschl. Einfuhr; ³⁾Tabak, Strom, Sekt usw.; ⁴⁾Schätzung

Quelle: Finanzministerium

Verdopplung seit 2005

Will der Fiskus 80 Milliarden Euro mehr durch Einkommensteuer finanzieren, muss er 31,8 Prozent mehr einnehmen.

Einkommensteuerentwicklung

	Einkommensteuer in Mrd. Euro	Zuwachs absolut	Zuwachs in %
2005	172,27		
2006	193,89	21,62	12,6
2007	217,05	23,16	11,9
2008	233,63	16,58	7,6
2009	205,61	-28,02	-12,0
2010	204,53	-1,08	-0,5
2011	225,06	20,53	10,0
2012	237,51	12,45	5,5
2013 ¹⁾	251,84	14,33	6,0
2013 ²⁾	317,51	65,67	31,8

¹⁾geschätzt; ²⁾Einkommensteuererhöhung zur Gegenfinanzierung

Künftig 33 statt 19 Prozent

Braucht der Staat mehr Geld, zieht er die Steuer-schraube an. Was eine Erhöhung von Umsatz- und Einkommensteuer brächte und kosten würde

80 Milliarden Euro mindestens müsste Deutschland schultern, wenn Griechenland Konkurs anmeldet. Das entspricht in etwa 15 Prozent des deutschen Steueraufkommens pro Jahr oder sechs Jahren Solidaritätszuschlag, das zumindest hat das Münchner Ifo-Institut errechnet. Um diesen Betrag auszugleichen, müsste der Fiskus Einkommen- und Umsatzsteuer erhöhen, weil, so argumentiert Johanna Hey, Direktorin des Instituts für Steuerrecht an der Uni Köln, „ein Plus von 80 Milliarden Euro sich allein durch die Einkommensteuer praktisch nicht erwirtschaften lässt“. Aus ihrer Sicht realistischer erscheinen zusätzliche Erhöhungen der Verbrauchssteuern. Die Expertin schätzt, dass eine Erhöhung der Mehrwertsteuer (normaler Satz) um einen Prozentpunkt acht Milliarden Euro pro Jahr einbrächte (s. Tabelle). Auf den gleichen Betrag kommt Kai Carstensen, Konjunkturchef des Ifo-Instituts. Um eine Summe von 80 Milliarden sofort und auf einen Schlag gegenzufinanzieren, reicht die 1-prozentige Erhöhung freilich nicht, die Mehrwertsteuer müsste mindestens um zehn, wegen des Vermeidungseffekts (Schwarzarbeit, Minderkonsum) sogar um 14 oder 15 Prozentpunkte erhöht werden. Auf die Verbraucher kämen Mehrbelastungen von jährlich einigen tausend Euro zu. Deutlich spüren würden sie es bei größeren Anschaffungen wie dem Kauf eines Autos (s. Rechenbeispiel unten). Der Konsum würde wohl einbrechen.

Die andere Variante, eine Erhöhung der Einkommensteuer, ist schwieriger abzuschätzen. Nur den Spitzensteuersatz anzuheben bringt nicht viel. Anfang 2007 führte die Regierung die sogenannte Reichensteuer ein, das heißt, wer mehr als 250 000 Euro verdient, zahlt in der Spitze 45 Prozent. Die Gruppe der „Reichen“ umfasst nur 50 000 Steuerpflichtige. Die Einnahmen machen nach Schätzungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung DIW gerade einmal 800 Millionen Euro pro Jahr aus. Eine Erhöhung auf 49 Prozent brächte 1,1 Milliarden Euro mehr – immer noch viel zu wenig. Das DIW rechnet vor, dass eine Absenkung der Schwelle auf 100 000 Euro, ab der Spitzensteuer bezahlt wird, rund 3,5 Milliarden Euro brächte. Reicht immer noch nicht. Nach einem Reformvorschlag des Steuerexperten Manfred Rose von der Uni Heidelberg, brächte eine Reform des Einkommensteuertarifs und eine Neuregelung der Sonderabzüge mehr als 40 Milliarden Euro ein. Bei ihm beginnt die Höherbesteuerung aber schon bei 52 001 Euro (45 Prozent), die letzte Stufe (50 Prozent) ab 202 000 Euro Einkommen. Reicht immer noch nicht. Das heißt, der Spitzensteuersatz müsste weit höher sein und schon bei noch geringeren Einkommen greifen.



Golf Trendline 1,4 l, 80 kW

	19% MwSt.	33% MwSt.
netto	14264,70	14264,70
MwSt.	2710,30	4707,35
brutto*	16975,00	18972,05
Differenz		1.997,05 €

Quelle: Finanzministerium und Ifo-Institut

Druck von zwei Seiten

Die Inflation nagt unerbittlich an der gesetzlichen Rente. Wer privat vorsorgt, leidet unter Niedrigzinsen – offenbar eine Zwickmühle ohne Ausweg

Manfred Poweleit, intimer Kenner der Versicherungsbranche, überschreibt seinen „Map-Report“ über die Ablaufanalyse von Lebensversicherungen mit „wacker geschlagen“. Die deutschen Lebensversicherer schafften es in den vergangenen Jahren, die Beiträge ihrer Kunden rentierlich anzulegen. Sie erwirtschafteten immerhin eine Gesamtverzinsung von gut fünf Prozent. Das ist freilich nur eine Momentaufnahme. Viel wichtiger ist der Blick zurück und nach vorn – und da muss jeder Versorgungswillige ins Grübeln kommen. Womöglich können schwache Versicherer – starke orientieren sich um – die Garantiezinsen aus früheren Jahren nicht mehr verdienen. Zur Erinnerung: Wer Anfang 2000 einen Vertrag abschloss, durfte sich über eine garantierte Mindestverzinsung seines Sparanteils von vier Prozent freuen, nur sechs Monate später sank sie auf 3,25 Prozent – und sie sinkt weiter. Mit ihr natürlich auch die Ablaufleistung von Kapitallebensversicherungen: Vor zwölf Jahren brachte ein Standardvertrag (30-jähriger Mann, 1200 Euro Jahresbeitrag) bei einer Laufzeit von 30 Jahren im Schnitt noch mehr als sechs Prozent Gesamtrendite (Garantiezins plus Überschussrendite plus Beteiligung an den Bewertungsreserven), mittlerweile sind es noch fünf Prozent. Noch dramatischer nimmt sich der Renditeverfall bei Verträgen mit zwölf Jahren Laufzeit aus – damals gab's satte sechs Prozent, 2012 gerade einmal die Hälfte.

Wer heute eine Kapitallebensversicherung abschließt, muss sich mit deutlich weniger zufriedengeben. Die durchschnittliche Ablaufleistung für Verträge über 25 Jahren liegt bei 3,66 Prozent (s. Grafik) – und dürfte in den kommenden Jahren sinken. Bei längerfristigen Verträgen geht es, absolut betrachtet, gleich um etliche tausend Euro, die Versicherungskunden bei dieser Entwicklung am Ende fehlen.

Schuld an diesem Dilemma ist die Niedrigzinspolitik der Europäischen Notenbank (EZB). Da die Versicherer genötigt sind, Kundengelder in sichere Rentenpapiere zu investieren, die jedoch immer weniger abwerfen, leiden sie unter dieser Entwicklung. Die Durchschnittsrendite für einen Korb Bundesanleihen unterschiedlicher Laufzeit beispielsweise, die sogenannte Umlaufrendite, ist mittlerweile auf 1,14 Prozent gesunken. Im vergangenen Jahr betrug sie noch drei Prozent. Der Garantiezins der Versicherungen für Neuverträge liegt jedoch zurzeit bei 1,75 Prozent und das durchschnittliche Zinsversprechen über alle Verträge bei 3,3 Prozent. Wie sollen das schwache Versicherer erwirtschaften? „Wer das Geld seiner Anleger in den Rentenmarkt investiert, kann seinen Kunden bei schlechten Zinsen keine Rekordrendite bieten“, so Poweleit. Das Alarmierende dabei, so Rentenpapst Bert Rürup: „Je länger die Niedrigzinsphase anhält, umso schneller wird sich dies in rückläufigen Überschussbeteiligungen und damit gegebenenfalls einer unter der Inflationsrate liegenden Beitragsrendite niederschlagen.“ Das heißt, die Versicherungskunden müssen sich auf härtere Zeiten einstellen, denn von der Altersvorsorge bleibt künftig weniger übrig als erwartet. Das gilt übrigens nicht nur für die Lebensversicherer, sondern auch für Pensionskassen großer Konzerne, die Probleme haben, die Betriebsrenten in der bisherigen Höhe zu garantieren.

Zu wenig Zins für sichere Anlagen

Fallen die Zinsen für deutsche Staatsanleihen (Umlaufrendite), muss auch der Garantiezins der Versicherer sinken, weil diese bevorzugt in Rentenpapiere investieren. Mittlerweile ist die Umlaufrendite unter den Garantiezins gerutscht.

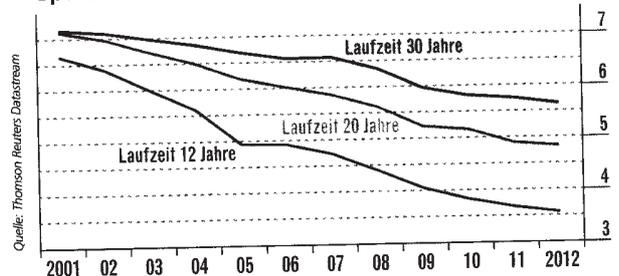
Umlaufrendite und Zins v. Lebensversicherungen %



Rendite sinkt kontinuierlich

Die Ablaufrenditen, bezogen auf den Sparanteil bestehender Kapitallebensversicherungsverträge, sinken seit Jahren kontinuierlich. Sie liegen aber immer noch deutlich über dem, was ein Anleger zurzeit für Tages- und Festgeld bekäme.

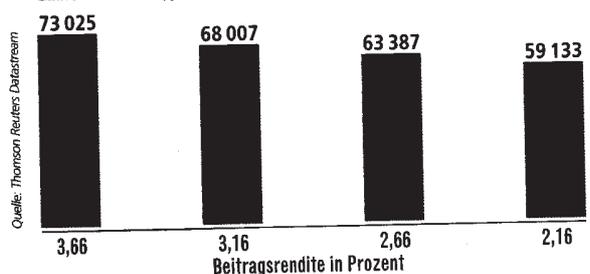
Sparanteilrendite von Lebensversicherungen %



Schwierig für heutige Versicherungskunden

Ein 35-Jähriger, der eine Rentenversicherung (50.000 Euro, 25 Jahre Laufzeit, 1770 Euro jährlich) abschließt, darf eine durchschnittliche Beitragsrendite von 3,66 Prozent erwarten. Wenn die Niedrigzinsphase anhält, sinkt die Rendite.

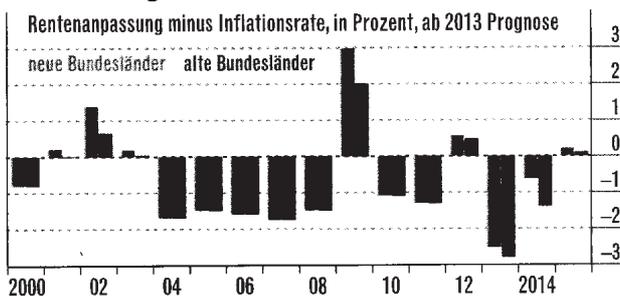
Ablaufleistungen einer Lebensversicherung
in Euro, bei einem 35-jährigen Mann,
Laufzeit 25 Jahre, jährlicher Beitrag 1770 Euro



Am Ende ein Minusgeschäft

Die gesetzlichen Rentner sind bei Inflation die Dummen. In den vergangenen Jahren ist ihre Kaufkraft deutlich gesunken. Privat vorzusorgen ist angesichts dieser Entwicklung Pflicht.

Veränderung der Kaufkraft von Rentnern

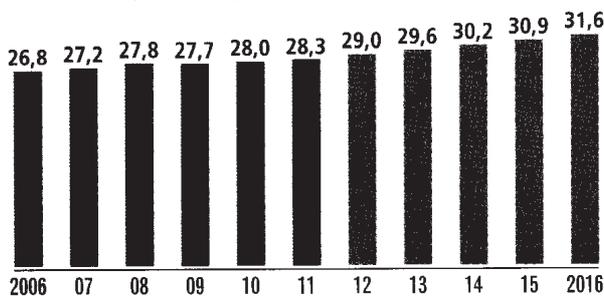


Quelle: Thomson Reuters Datastream

Stagnierende Löhne

Je dynamischer sich Löhne entwickeln, desto höher fällt die Rentenanpassung aus. In den Jahren 2008 bis 2010 stagnierten die Löhne, deswegen mussten sich die Rentner 2010 mit einer Nullrunde abfinden.

Durchschnittliche Jahresbruttolöhne in Deutschland in Tausend Euro, ab 2012 Prognose



Quelle: Thomson Reuters Datastream

„Negative Auswirkungen auf die Rente“

Bert Rürup, Ex-Wirtschaftsweiser und Vorstand der MaschmeyerRürup AG



Kräftige Kaufkraftverluste

Die Inflation nagt unerbittlich an der gesetzlichen Rente. Wenn sich die Euro-Krise verschlimmert, droht Altersarmut auf breiter Front.

Und Norbert Blüm, Ex-Bundesarbeits- und -sozialminister, hatte doch Recht mit seiner Behauptung, dass die Rente „sicher ist“. Allerdings vergaß er damals, Mitte der 90er-Jahre, zu sagen, dass sie in Zukunft sicher deutlich geringer ausfallen würde. Ein Rentner von heute ist allein wegen der Inflation deutlich ärmer als vor 15 Jahren, das gilt zumindest für Ruheständler zwischen Garmisch und Flensburg. Ihre Kaufkraft schrumpfte um mehr als acht Prozent (s. Grafik). Wer indes aus Saßnitz oder Zwickau stammt, spricht aus den neuen Bundesländern, kann sich heute dank überproportionaler Rentenanpassungen fast genauso viel leisten wie 1997. Diese Differenz zwischen Ost und West wird langsam kleiner, das ändert jedoch nichts am Grundproblem Inflation. „Nur dreimal in den vergangenen zwölf Jahren (2003, 2009, 2012) lagen die Rentenanpassungen höher als der Anstieg der Verbraucherpreise“, sagt Bernd Katzenstein vom Deutschen Institut für Altersvorsorge. Die schleichende Enteignung wird sich in den kommenden Jahren fortsetzen. Wie stark der Effekt ist, hängt davon ab, ob und in welchem Umfang die Euro-Krise auf die Realwirtschaft und damit auf die Lohnsumme durchschlägt, da die „gesetzlichen Renten im Prinzip – um ein Jahr versetzt – der Entwicklung der Löhne folgen“, erinnert Rentenpapst Bert Rürup. „Umlagefinanzierte Renten sind zwingend mit Lohnsummenrisiken behaftet, die aus der Entwicklung des Arbeitsmarkts und der Demografie erwachsen“, so der Experte. „Eine Staatspleite Griechenlands und gar anderer Euro-Länder würde deswegen über die damit verbundenen massiven und sicher nicht nur kurzfristigen negativen realwirtschaftlichen Effekte einerseits wie über die Verwerfungen an den Finanzmärkten andererseits sowohl negative Auswirkungen bei den gesetzlichen als auch bei den privaten Renten haben“, warnt Rürup. Eine Rezession lässt Katzenstein zufolge die Lohnsumme schrumpfen, was zur Folge hat, dass die Renten nicht erhöht werden. Das mussten die Ruheständler in den Jahren 2004 bis 2006 erleben – und 2010 erneut. Eigentlich hätten die Renten sogar gekürzt werden müssen. Aber selbst wenn es nicht dazu kommt, müsse sich die Politik spätestens in zehn Jahren etwas einfallen lassen, wie sie auf die „doppelte Bevölkerungsalterung“ – niedrige Geburtenraten und steigende Lebenserwartung – reagiert. Folge der steigenden Lebenserwartung ist, dass die Deutschen immer länger Rente beziehen – Frauen mittlerweile annähernd 21 Jahre, Männer rund 16 Jahre. Und der Trend weist nach oben, wie die Prognosen zur Lebenserwartung lehren. Wenn nichts passiert, werden die Beitragsobergrenze von 20 Prozent bis zum Jahr 2020 (22 Prozent bis 2030) und ein Mindestsicherungsniveau von derzeit 51 Prozent – 46 Prozent ab 2020 und 43 Prozent ab 2030 – langfristig nicht zu halten sein. „Der demografische Wandel verstärkt das Problem“, bestätigt Katzenstein. Es wird wohl, darin sind sich Rürup und Katzenstein einig, auf eine weitere Erhöhung des gesetzlichen Rentenalters von derzeit 67 Jahren hinauslaufen, weil sich das Rentenniveau nicht noch weiter absenken lässt.

Foto: AP

FOCUS-MONEY 37/20

ANLEIHEN

Noch jubelt Schäuble

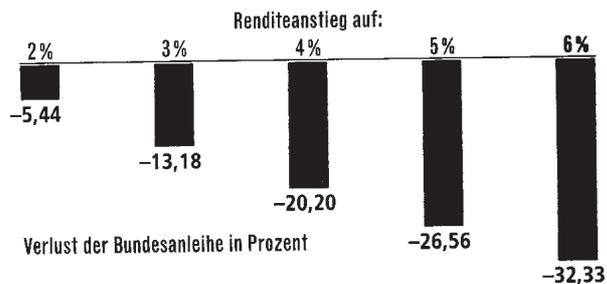
Obwohl sich Deutschlands Kreditwürdigkeit verschlechtert, sinken die Zinsen. Das wird nicht ewig so bleiben – und dann wird's richtig teuer.

Schon grotesk, die Situation zurzeit – Deutschland bürdet sich immer höhere Verpflichtungen auf und zahlt trotzdem weniger Zinsen. Gläubiger belohnen den deutschen Staat sogar dafür, wenn er sich Geld leiht. Die Rendite von Bundesanleihen mit zweijähriger Laufzeit rutschte auf minus 0,017 Prozent. Für Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit bekommen Anleger lediglich 1,37 Prozent Rendite. Das wird nicht ewig so bleiben – die Rating-Agentur Moody's hat bereits gewarnt, Deutschland herunterzustufen, der kleine Moody's-Konkurrent Egan-Jones hat es bereits getan. Was bedeutet es, sollte Deutschland mehr Zinsen zahlen müssen? Zurzeit beträgt die Gesamtverschuldung des Bundes rund 1,2 Billionen Euro. Dafür muss Finanzminister Wolfgang Schäuble 36 Milliarden Euro an Zinsen löhnen. Das ist dank günstiger Konditionen kaum mehr als 2011. Sollten die Zinsen um nur einen Prozentpunkt steigen, kostet das den Fiskus zehn Milliarden Euro mehr pro Jahr, bei drei Prozentpunkten mehr als 33 Milliarden Euro (s. Tabelle). Für einen Anleger, der Bundesanleihen besitzt, kann eine Verschlechterung der Bonität hohe Verluste bedeuten, wenn er vorzeitig verkaufen muss. Der Kurs einer zehnjährigen Bundesanleihe, die heute noch für 110 Prozent gehandelt wird, verliert bei einem Renditeanstieg um drei Prozentpunkte mehr als zwölf Prozent an Wert. Das kann dem Anleger nur so lange egal sein, solange er sie zum Nennwert gekauft hat. Für alle anderen war es jedoch ein Verlustgeschäft.

Verlust bei vorzeitigem Verkauf

Rendite und Kurs einer Anleihe verhalten sich gegenläufig.

Kursverlust einer Bundesanleihe beim Anstieg der Rendite
Bundesanleihe (ISIN: DE0001135465), aktuelle Rendite: 1,35 %, Kupon: 2 %, aktueller Preis: 105,74 Euro, Angaben in Prozent



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Wie die Zinslast steigt

Noch profitiert der Staat von niedrigen Zinsen.

	ohne Zinserhöhung	Zinsausgaben Bund, in Mrd. Euro plus 1%	plus 2%	plus 3%
2010	33,1			
2011	35,4			
2012*	36,1			
2013*	36,6	47,0	58,0	69,0
2014*	37,7	48,0	59,0	70,0
2015*	40,5	51,0	62,0	73,0
2016*	44,0	55,0	66,0	77,0

*It. Finanzplan; gegenwärtiger durchschnittlicher Zinssatz 2011: 2,69 %; Zinserhöhung um 1 % Prozent = 10 Mrd. p. a. lt. BdSt

Quelle: Bund der Steuerzahler, eigene Berechnung

TRANSAKTIONSSTEUER

Fiskus verärgert Finanzanleger

Die Einführung einer Finanztransaktionssteuer vergällt Anlegern die Lust aufs Investieren. Wie sie draufzahlen

Staat und Kirchen holen sich bereits heute 28,37 bis 28,62 Prozent vom Zinsertrag. Jetzt will der Finanzminister noch eine Steuer für jede Finanztransaktion einführen, egal, ob sie zu einem Gewinn oder Verlust führt. Die Franzosen sind damit vorgeprescht, mit dem Erfolg, dass Vermögende ihr Geld ins Ausland transferieren. Das Gleiche könnte passieren, wenn die Bundesregierung ebenfalls eine solche Steuer einführt. Sie verteuert die Eigenkapitalbeschaffung von Aktiengesellschaften mit negativen Folgen für Investitionen, daran lässt der Bundesverband der Deutschen Industrie keinen Zweifel. Bis diese Abgabe hierzulande eingeführt wird, kann es noch etwas dauern. Geplant ist ein Satz von 0,1 Prozent auf Aktien und 0,01 Prozent auf Derivate. Treffen wird es, so sie denn kommt, vor allem Kleinanleger, denn die Profis werden auf andere Börsenplätze ausweichen oder gleich im Ausland investieren. Das Argument, die Kosten seien vernachlässigbar, wollen weder das Deutsche Aktieninstitut (DAI) noch die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) gelten lassen. Die Fondsgesellschaft Union Investment hat durchgerechnet, wie Anleger belastet werden (s. Beispiel rechts).

Die Belastung durch die Transaktionssteuer kann mehrere tausend Euro zusätzlich (ohne Abgeltungsteuer) betragen, wie folgendes Beispiel zeigt: Die Belastung je Transaktion liegt im Inland bei 0,5 Prozent auf Grund des Kaskadeneffekts beim Ordern, da der Kunde ja nicht direkt an der Börse kauft, sondern über seine Depotbank, die wiederum Makler braucht. Bei ausländischen Aktien dürften es 0,4 Prozent sein. Den Zinsezinsseffekt eingerechnet, sind es bei 100000 Euro Startvermögen annähernd 8900 Euro, weil die abgeführte Steuer ja nicht mehr zum Investieren zur Verfügung steht.

Startvermögen ¹⁾	100.000,00€
Endvermögen ohne Steuer ²⁾	46.889,00€
Finanztransaktionssteuer	7.041,00€
Endvermögen nach Steuer	155.848,00€
Steuer plus Zinsezinsseffekt	8.899,00€
Endvermögen nach Steuer plus Zinsezinsseffekt	146.949,00€

¹⁾Vermögensaufteilung: 70 % dt. Aktien, 30 % Auslandsaktien;
²⁾10 Jahre, 5 % Wertentwicklung p. a., 12 Transaktionen, 0,1 % Finanztransaktionssteuer, Belastung d. Kaskadeneffekt 0,5 %