

# **„Schuld und Sühne“**

**Bernd Meyer**

**3.10.2010**

Die Nachricht schlug am Sonnabend wie eine Bombe in Kopenhagen ein. Es gibt sie doch, die legendäre „dreihundertjährige Anleihe“.

Bang Martenson, Staatssekretär im dänischen Finanzministerium, gilt seit den Jahren der Sanierung des dänischen Staatshaushalts als „harter Hund“. An diesem Sonnabendnachmittag sitzt er jedoch blass und fahrig an einem großen leeren Tisch und ordnet seine Papiere. „Danish Finanzministeren“ steht auf dem schmucklosen Plastikschild. Rechts neben Martenson sitzen zwei dänische Verfassungsrechtler und Prof. Knut Jorgensen, ein führender Geschichtspräsident.

Der Inhalt der Pressekonferenz hätte brisanter nicht sein können. Gegenüber einem ausgewählten Kreis von Journalisten und Parlamentariern berichtet der Staatssekretär, dass ein saudi-arabischer Investor bereits Ende August Teile der berühmten „dreihundertjährigen Anleihe“ und alle erforderlichen Besitzurkunden vorgelegt hat. Nun hat der Investor die Auszahlung der Anleihe angemahnt.

**Für Nicht-Dänen eine kurze Erläuterung des Sachverhaltes. 1709 stand das Königreich Dänemark im „Großen Nordischen Krieg“ gegen Schweden. Nach einigen verlustreichen Seeschlachten stand König Friedrich IV. mit dem Rücken zur Wand.**

Dänemark war finanziell ausgeblutet, auch international konnte es keine Kreditgeber finden, um die Kriegsausgaben zu finanzieren. 1710 verabschiedeten König und Reichstag das „Flottengesetz“: Man bestellte in den Niederlanden fünf neue, stark bewaffnete Fregatten. Die Baukosten in Höhe von 250.000 „Troy Ouncen“ Gold beschaffte sich der Staat durch ein Novum der Finanzgeschichte: eine dreihundertjährige zinslose Anleihe. Zum damals recht geringen Kupon von 5,5% wurde die Anleihe aufgelegt. Bei Fälligkeit sollten neben der Schuld die Zinsen und Zinseszinsen für dreihundert Jahre gezahlt werden. Kronrat und Reichstag waren sich offenbar schon bei Verabschiedung der „300jährigen“ recht sicher, dass niemand so eine Anleihe zeichnen mochte, deswegen wurden zehn reiche ausländische Kaufleute zwangsverpflichtet, die Anleihe zu gleichen Teilen zu zeichnen.

Die Anleihe geriet in Vergessenheit. Erst in den 70er Jahren des 20. Jahrhunderts gab es erstmals Spekulationen, dass das Papier die Jahrhunderte überstanden haben könnte. Nun legte ein arabischer Investor zwei Anteilsscheine vor. Diese zwei Anleihepapiere verpflichten König und Reichstag zum Zurückzahlen eines Schuldbetrags von 150 Unzen Gold, sowie von Zinsen und Zinseszinsen für 300 Jahre. Das heißt, neben der Rückzahlung der Schulden sind 1,4 Mrd. Unzen Gold an Zinsen zu zahlen. Schon alleine 43.500 Tonnen Gold aufzutreiben, ist nahezu unmöglich. Das wäre ein Viertel der weltweit gelagerten Goldreserven. Auch die Papiergeldmenge ist außerhalb dessen, was das kleine Dänemark leisten könnte. Bei einem Preis von 1000 Euro pro Unze Gold müsste Dänemark 1,4 Billionen Euro zahlen, soviel wie die gesamte offizielle deutsche Staatsschuld. Das ist zwar rechtens – aber ist es auch gerecht?

Sollte Dänemark einen Staatsbankrott erklären? Auch der Euro-Schutzschirm in Höhe von 750 Mrd. Euro ist zu klein, um für diese Schulden aufzukommen.

Die erste Idee, die Auszahlung der Anleihe komplett zu verweigern, wurden von Verfassungsrechtlern abgeschmettert. Die Anleihe wurde 1710 durch König und Reichstag doppelt garantiert, d.h. sowohl Königshaus, als auch Reichstag haben für die Rückzahlung von Schuld und Zins garantiert. Anders als in anderen Ländern gab es in Dänemark keine

völkerrechtlichen Brüche, d.h. König und Parlament sind in der direkten Rechtsnachfolge der damaligen Schuldner.

**Die jährlichen Einnahmen des dänischen Staates betragen 88 Mrd. Euro. Selbst bei einer zinslosen Stundung müsste Kopenhagen also 31 Jahre lang 50% seines Staatsetats zum Zurückzahlen dieser Anleihe nutzen.**

Rein statistisch ist nun jeder Däne mit 325.000 Euro wegen der Flotten-Anleihe verschuldet. Soll Dänemark sich an geltendes Recht halten und 1,4 Billionen Euro abstottern? Oder die Auszahlung der Anleihe schlichtweg verweigern? Der Wortlaut der „Flottenanleihe“ würde es erlauben, den saudi-arabischen Anleihebesitzer in dänischen Kronen auszuzahlen. Dazu müssten aber 10,5 Billionen dänische Kronen gedruckt werden. (1 Euro = 7,4 dänische Kronen) Um diese Option offen zu halten, wurde bereits Anfang September ein 100.000-Kronen-Schein gestaltet und die dänische Notenbank hat vorsorglich 11 Billionen Kronen in Banknoten dieser Stückelung drucken lassen. Nach Darlegungen der Verfassungsrechtler würde das Ziehen dieser Option Dänemark legal von seinen Schulden befreien, aber die Ersparnisse seiner Bürger entwerten. Um einen Kollaps des Landes zu verhindern, müsste es möglichst schnell eine Währungsreform geben, die einen Ausverkauf des Landes verhindert.

Bevor Sie sich nun das Hirn über das arme Dänemark zermartern, darf ich eine Nachricht des Aufatmens verkünden: Die Geschichte ist erdacht. April April.

Zwar war der Nordische Krieg gegen Schweden lang und blutig, er hinterließ aber keine Anleiheschulden, die Anfang des 21. Jahrhunderts noch nicht zurückgezahlt waren. Das ist eine Geschichte, die zum Nachdenken anregen soll. Wann werden Schulden zurückgezahlt? Wann wird darüber nachgedacht, Schulden nicht zurückzuzahlen.

Dank Zinseszins wären aus 150 Unzen Gold übrigens in dreihundert Jahren tatsächlich 1,4 Mrd. Unzen geworden, bei einem vergleichsweise moderaten Zinssatz von 5,5 Prozent:  
<http://www.zinsen-berechnen.de/zinsrechner.php>

Die folgende Geschichte ist nicht ausgedacht. Sie betrifft die Schulden der Weimarer Republik. Ein Teil der Schulden der Weimarer Republik aus den 20er Jahren wurde in den 1950er Jahren umgeschuldet: diese sollten erst „nach der deutschen Wiedervereinigung“ bezahlt werden, was damals de facto „niemals“ hieß. Nach 1990 lebten diese Schuldansprüche wieder auf. Und obwohl die meisten Besitzer der Anleihe diese eher aus historischen und antiquarischen Zwecken hielten, kamen sie in den Genuss eines unverhofften Geldsegens.

Die Geldbeträge, die Finanzminister Theo Waigel damals an die Anleihebesitzer auszahlte, waren im Vergleich zu den sonstigen Kosten der Einheit echte Peanuts. Hätten die Summen höher gelegen, hätte es sicherlich die eine oder andere kritische Diskussion gegeben.

Unter welchen Bedingungen sind wir bereit, für die Schulden unserer Vorfahren zu sühnen? Wären Sie bereit, Zinsen für eine Kriegsanleihe des deutschen Kaisers zu zahlen, um z.B. die Kosten für die Niederschlagung des Herero-Aufstandes in „Deutsch Süd-West“ vor einhundert Jahren zu bezahlen? Die niederländische Rabobank plant derzeit die Ausgabe einer hundertjährigen Anleihe. Ob in einhundert Jahren die Shareholder der Bank noch bereit sind, für den Unsinn, der Anfang des 21. Jahrhunderts verzapft wurde, zu bezahlen? Und ganz ehrlich? Glauben Sie, dass in einhundert Jahren die Bewohner der Bundesrepublik Deutschland Zins und Rückzahlung für die Abwrackprämie und die Rettung der Hypo Real

Estate zahlen werden? Schon in dreißig Jahren werden Abwrackprämie und Bankenrettung von 2009 den Menschen bizarr erscheinen.

<http://www.handelsblatt.com/politik/international/teure-bankenrettung-irland-krise-eskaliert-doch-die-panik-bleibt-aus;2664151>

Am 30.9.2009 bezifferte die irische Notenbank den Kapitalbedarf der verstaatlichten „Anglo Irish Bank“ auf schlimmstenfalls 34 Mrd. Euro.

Das ist interessant, denn als Ratingagenturen bei der Anglo Irish einen so hohen Kapitalbedarf vermuteten, gab es knallharte Dementis von offizieller Seite. Anders als 2008 wirkt die Staatsgarantie für die Bankenschulden nicht mehr. Obwohl der irische Staat eine explizite Garantie für alle Schulden der Anglo Irish Bank abgegeben hat, zweifelt die Ratingagentur „Moody“ daran, dass diese Anleihen voll zurückgezahlt werden und senkt das Rating für Anleihen der Problembank gleich um drei Noten.

<http://www.n-tv.de/wirtschaft/Anglo-Irish-noch-zu-retten-article1581616.html>

Was müsste passieren, damit Moody's das Rating für die Anglo Irish Bank wieder anhebt? Deutschland müsste für Irland bürgen, damit die Kapitalmärkte der Bürgschaft Irlands für die Anglo Irish vertrauen. Vielleicht.

Aber vielleicht ahnen die Finanzmärkte auch, dass die Bereitschaft, für fremde Schulden zu sühnen, irgendwann an ihre Grenzen stößt.

Irland ist ein kleines Land mit einer jungen Bevölkerung. Von 1841 bis 1920 schrumpfte die irische Bevölkerung von 6,5 Mio. auf 3 Mio. Die meisten verließen das Land Richtung Amerika.

Erst mit dem Wirtschaftsboom der 90er Jahre wuchs die Bevölkerung wieder auf 4,3 Mio. Ca. 11% der Bevölkerung sind Rentner, ca. 25% der Bevölkerung sind unter 25 Jahre alt.

34 Mrd. Kapitalbedarf für die Anglo-Irish Bank bedeuten, dass der arbeitsfähige Teil der Bevölkerung zusätzliche Schulden in Höhe von 15.800 Euro pro Kopf schultern muss. Oder müsste.

Lange galten die Iren als duldsam, aber spätestens seit in dieser Woche ein mit bankfeindlichen Parolen bemalter Betonmischer das Parlamentsgebäude drei Stunden blockierte, hat der irische Protest gegen die Banken-Bailouts ein Gesicht bekommen.

Wie viele Schulden wird die Regierung jedem Iren aufladen? 20.000 Euro? 50.000 Euro? 100.000 Euro? Und ab welcher Höhe werden die Iren wieder das Land verlassen? Oder sich eine neue Regierung suchen? Oder ab wann wird die EZB für Irland Geld drucken, damit die irischen Regierungsmitglieder an der Macht bleiben können?

Auch für die Deutschen sind die während der Lehman-Krise abgegebenen Bankgarantien sehr abstrakt gewesen, da praktisch alle Belastungen fürs Erste über Kredite, Anleihen und Garantien finanziert wurden.

Sobald tatsächlich echtes Steuergeld in den Bankensektor, nach Griechenland oder nach Irland fließt, wird es eine intensive Diskussion über Schuld und Schulden geben.

Derzeit versuchen weltweit Regierungen und Notenbanken zu verhindern, dass irgendwo ein Baustein aus der Zinspyramide bricht. Alle Schulden werden bezahlt. Dieses Verhalten garantiert derzeit noch, dass immer wieder Gläubiger bereit sind, weiter Geld zu verleihen.

So wie in einem Ponzi-System peinlich darauf geachtet werden muss, dass der Anschein eines ehrbaren Geschäfts aufrechterhalten bleibt, so muss im Schuldsystem der Eindruck erweckt werden, dass immer jemand da ist, der die Schulden bezahlt.

Ist es denkbar, dass es irgendwo einen ganz großen Default gibt, die Zahlungsverweigerung? Kann es sein, dass die Bürger aufstehen und sagen: De jure sind es Staatsschulden, aber wir wollen weder für die Fregatten Friedrich IV. bezahlen, noch für griechische Banken! Das ist im Prinzip möglich, wäre aber eher ein Unfall. Weit wahrscheinlicher ist, dass vor dem Schmerz des Sparens das süße Gift des Gelddruckens eingesetzt wird, um Schulden mit frischem Papiergeld zu bezahlen.

Müßig zu erwähnen, dass in diesem Fall eine eiserne Reserve an Edelmetallen und Sachwerten Gold wert ist.

Ob ich mir sicher bin, dass es zu so massivem Gelddrucken und einer Hyperinflation kommt? Nein, ich bin mir nicht ganz sicher. Aber ich bin mir ganz sicher, dass der Staat in den kommenden Jahren seinen Bürgern in die Taschen greifen wird, wie wir es noch nie für möglich gehalten hätten. Und ich kenne wirklich keinen Wertspeicher, der sicherer und liquider als anonym gekauftes Gold ist.

Der Autor dieses Artikels ist unter [berndmeyermail@aol.de](mailto:berndmeyermail@aol.de) erreichbar.

*Der Autor ist Inhaber und Geschäftsführer eines mittelständischen Konsumgüterherstellers. Daneben ist er langjähriger erfolgreicher Privatinvestor mit antizyklischer Anlagestrategie. © 2010 B. Meyer. Reproduktion und Publikation nur mit Zustimmung des Autors, Zitate unter Verwendung der Quellenangabe. Hinweis: Meinungen oder Empfehlungen dieses Artikels geben die Einschätzung des Verfassers wieder. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier enthaltenen Aussagen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Anlagen oder Anlageprodukte zu verstehen. Dies gilt auch dann, wenn einzelne Devisen, Rohstoffe, Emittenten oder Wertpapiere direkt erwähnt werden. Der Autor dieses Artikels ist kein Finanzberater. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur können eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Finanzberatung nicht ersetzen. Die in diesem Artikel genannten Informationen wurden nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und zitiert. Jegliche Haftung für die Richtigkeit der genannten Informationen ist ausgeschlossen.*