ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Meyer, Dirk

Article

Das Konzept nationaler Parallelwährungen für die Eurozone

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Meyer, Dirk (2012) : Das Konzept nationaler Parallelwährungen für die Eurozone, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 65, Iss. 16, pp. 19-28

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/165161

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Das Konzept nationaler Parallelwährungen für die Eurozone

Die Rettungshilfen entpuppen sich immer mehr als ungeeignet, »den Euro zu retten«. Vielmehr erweisen sie sich als eine Quelle der fortgesetzten Instabilität. Der Beitrag stellt ein Konzept nationaler Parallelwährungen für die Eurozone als Weg aus der Euro-Staatsschuldenkrise vor, das eine Rückkehr zu den Grundsätzen des Haftungsausschlusses und des Verbots der monetären Staatsfinanzierung ermöglicht. Die Einführung nationaler Parallelwährungen gestattet den jeweiligen Staaten, ihre Probleme durch Wechselkursanpassungen und Zugriff auf eine eigenständige Geldpolitik zu lösen sowie die Präferenzen ihrer Bürger bei gleichzeitigem Fortbestand des Euro zu achten.

Das politisch-ökonomische Dilemma[1]

Die Europäische Währungsunion (EWU), wenn nicht gar die Europäische Union (EU), steckt in einer tiefen Krise. Die Staatsschuldenkrise peripherer Mitgliedstaaten zeigt deren mangelnde Schuldentragfähigkeit. Die privaten Kapitalmärkte reagieren mit einem faktischen Ausschluss dieser Länder. Lediglich die *Rettungsschirme* als nicht-regelgebundene Ad-hoc-Eingriffe überdecken ihren faktischen Insolvenzstatus. Dabei verstoßen die *fiskalischen Rettungshilfen* der EU und der Eurostaaten gegen die *vertraglichen Grundlagen* der EU. Sie kennzeichnen einen von den nationalen Regierungen ausgefüllten *rechtsfreien Raum* und stoßen an die Belastungsgrenzen der Geberländer, ohne dass sie bislang eine Verschärfung der Krisenlage verhindern konnten. Die *monetären Hilfen* der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Stützung des Kapitalmarktzugangs der Krisenstaaten und der Liquiditätsversorgung vorrangig des Bankensektors dieser Länder erfolgen prinzipiell in unbegrenztem Umfang *ohne demokratische Legitimation*. Damit stehen nicht nur die Eurowährung und die Geldwertstabilität infrage, sondern auch Demokratie und Rechtsstaat in Europa.[2] Schließlich konservieren die Rettungshilfen durch den Entzug marktlicher Anpassungsprozesse de facto die bisherigen politischen und ökonomischen Strukturen. Die Hilfen bleiben ökonomisch wirkungslos und verschärfen die Lage durch dynamische Fehlanreize. Hinzu kommen wachsende Widerstände der Nehmerländer hinsichtlich der konditionierten Auflagen, denen man neuerdings mit immer weiter reichenden Neujustierungen und Lockerungen entgegenkommt. Angesichts der überwiegend noch potenziellen und nicht sichtbaren Belastungen formiert sich jedoch auch in den Geberländern zunehmender Widerstand, wie beispielsweise der Zuspruch zu den Verfassungsklagen gegen das deutsche Begleitgesetz zum Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) zeigt. Im Ergebnis würde eine Fortführung der Währungsunion zu nicht mehr tragbaren Risiken führen. Unter diesem Blickwinkel liegt die *These* nahe: *»Europa braucht den Euro nicht«.*[3]

Dirk Meyer*

Doch welche Alternativen gibt es? Im Falle Griechenlands wären beispielsweise folgende Strategien denkbar:

- *Produktivitätssteigerungen:* Reformen der Arbeitsmärkte und der regulierten Gütermärkte, ein Rückbau des staatlichen Sektors und technologische Produktivitätssteigerungen benötigen Zeit und ausländisches Kapital. In der kurzen Frist ist dieser Weg auch aufgrund gesellschaftlicher Widerstände versperrt.
- *Generelle Lohnkürzungen:* Als sogenannte interne Abwertung verursacht die Senkung der Löhne kurzfristig einen Ausfall privater Nachfrage, verstärkt die Rezession und hat unerwünschte

* Prof. Dr. Dirk Meyer ist Inhaber des Lehrstuhls für Ordnungsökonomik an der Helmut-Schmidt-Universität, Hamburg.

[1] Ein besonderer Dank gilt an dieser Stelle Herrn Jüngst, ZDF, Redaktion WISO, für eine ausführliche Diskussion.

[2] Vgl. Habermas (2011), auch Geyer (2012), die vor einer drohenden Entdemokratisierung warnen. Kirchhof (2012) wertet die fallweisen Eingriffe gar als ein Rechtsbruch und als ein Angriff auf die Rechtstaatlichkeit, der schwerer wiege als die Instabilität der Finanzen.

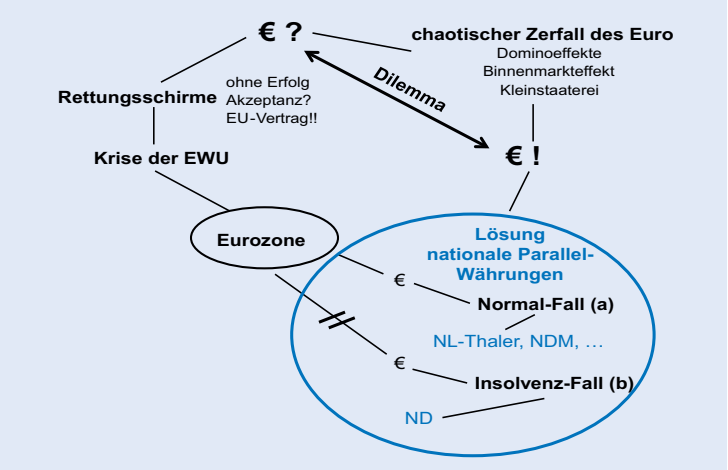
[3] Vgl. Sarrazin (2012, 20), wenngleich die hier erhobene These lediglich auf die Krisenbewältigungspolitik abzielt.

Bilanzeffekte zur Folge.[4] Ihre Durchsetzung stößt erfahrungsgemäß auf unüberwindbare Widerstände.

– Schließlich werden ein *Austritt* Griechenlands aus der Eurozone und die Einführung einer *Neaä Drachmä* (ND) diskutiert (vgl. Meyer 2012a, 26 ff.).

Bei einem Austritt haben die Bilanzeffekte im Vergleich zu generellen Lohnkürzungen ein geringeres Ausmaß (vgl. Born et al. 2012, 31 ff.). Allerdings sind Dominoeffekte für weitere Krisenstaaten sowie für das europäische Bankensystem grundsätzlich nicht auszuschließen. Darüber hinaus bedeutet der Austritt eines Landes aus der Eurozone einen *Gesichtsverlust* für die gesamte europäische politische Klasse. Nicht nur der Einfluss bisheriger politischer Akteure und Parteien steht auf dem Spiel, sondern auch der politische Friede und der europäische Integrationsgedanke. Kapitalflucht, Bank-Runs, Kapitalverkehrskontrollen und protektionistische Maßnahmen einzelner Mitgliedstaaten würden das Binnenmarktprinzip und die ökonomische Stabilität der EU gefährden. Diese Umstände führen zur *Antithese: »Europa braucht den Euro«.* Lässt sich dieses Dilemma lösen?

Abb. 1
Konzept nationaler Parallelwährungen zum Euro



Quelle: Zusammenstellung des Autors.

Zulassung nationaler Parallelwährungen zum Euro[5]

Ein möglicher *Königsweg* aus diesem Dilemma könnte eine Zulassung von nationalen Währungen parallel zum Euro bieten (vgl. Abb. 1). Bereits bei den Planungen zur Einführung einer europäischen Gemeinschaftswährung wurde das Parallelwährungskonzept als Methode einer Integration über Marktprozesse vor dem Hintergrund zu Überlegungen eines optimalen Währungsraumes diskutiert. Es fand allerdings keine ausreichende Unterstützung, da zum einen das Scheitern des Euro befürchtet wurde und zum anderen die Dominanz einer nationalen Währung, beispielsweise der *Deutschen Mark*, als europaweites Zahlungsmittel vermieden werden sollte.[6]

Hintergrund dieser erneuten Überlegungen ist das grundlegende Spannungsverhältnis, in dem das Konzept einer Marktintegration und das einer institutionellen Integration seit Gründung der EU zueinander stehen (vgl. Ohr 2011). Kern der *Marktintegration* sind das *Binnenmarktprinzip* mit den vier Grundfreiheiten des freien Verkehrs von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital. Dezentralität, Wettbewerb und Deregulierung bestimmen die Fortentwicklung. Der Ansatz hat den Weg vom *Bestimmungslandprinzip* hin zum *Ursprungslandprinzip* nicht zuletzt durch die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofes (EuGH) frei gemacht. Es handelt sich um eine Integration »von unten«, um eine Harmonisierung durch Wettbewerb. Dem entgegen steht die *institutionelle Integration*, die auf den Prinzipien der Zentralisierung und einer gemeinschaftlich-staatlichen Regulierung und Harmonierung beruht. Sie stellt eine Integration »von oben« dar. Die europäische Gemeinschaftswährung entspricht dem zentralistischen Ansatz, setzt jedoch bei einer Aufhebung des Wettbewerbs der Währungen unter anderem eine funktionierende Marktintegration durch Wettbewerb voraus, will man eine Transferunion vermeiden.

Mit dem Parallelwährungskonzept kann dieses Spannungsverhältnis gelöst werden. Es bietet die Möglichkeit einer abgestuften (Des-)Integration bei Erhalt des Euro. Die Einführung *nationaler Parallelwährungen* stellt einen Bruch zum Prinzip einer europäischen Einheitswährung dar. Sie kann als Alternative zu einer *hierarchisch-zentralistischen Wäh-*

[4] Born et al. (2012, 45 f.) zeigen, dass bei einer internen Abwertung Löhne und Güterpreise sinken, während die Verschuldung in unveränderter Höhe bestehen bleibt. Bei mengenmäßig gleicher Nachfrage sinken die Umsätze, aus denen die Zinszahlungen und Tilgungen der Kredite erfolgen müssen. Da auch die Vermögenspreise tendenziell sinken dürften, verlieren zudem die Sicherheiten an Wert. Unternehmenszusammenbrüche und Bankeninsolvenzen wären die Folge.

[5] Zu den Grundlagen einer Parallelwährung vgl. auch Meyer (2011).

[6] Die Forderung nach Einführung eines »Europa« als Parallelwährung wurde von neun Ökonomen bereits im »The All Saints' Day Manifesto for European Monetary Union« in: The Economist vom 1. November 1975, 33–38 erhoben. Vgl. auch Basevi, Claassen, Salin und Thygesen (1976, 23 ff.), die den Optica Report '75 im Auftrag der Europäischen Kommission verfasst haben und ein Szenario mit den damals bestehenden nationalen Parallelwährungen entwickelten. Vgl. ebenso Taylor (1998) sowie Vaubel (1990), die das Parallelwährungssystem gegenüber dem Einheitseuro unter wettbewerblichen Gesichtspunkten vorziehen. Zur Entmonopolisierung der Währung siehe auch die Extremposition v. Hayeks (1977), der für eine Entnationalisierung des Geldes durch private Emittenten unter wettbewerblichen Rahmenbedingungen plädiert.

rungsintegration gelten, die eine vollständige und abrupte nationale Abkehr von dieser Gemeinschaftswährung im Krisenfall vermeiden hilft. Mit dieser Möglichkeit würde eine *föderativ-dezentrale Entwicklung* gefördert, die einem *Europa der verschiedenen Geschwindigkeiten* nahe kommt.

Konzeptionell entsprechen nationale Parallelwährungen einem dezentral-marktwirtschaftlichen Ansatz, die ein valutarisches *»Voting by Feet«* der Bürger ermöglichen. Widerspruch gegenüber einer nicht präferenzgerechten Währung bzw. Geldpolitik lässt sich über die Abwanderung und den Gebrauch einer Alternativwährung quasi kostenlos durchsetzen.[7] Durch eine *stabilere* nationale Konkurrenzwährung würde Druck auf den Euro entstehen. Umgekehrt würde bei einer *weichen* nationalen Währung ihre Abwahl durch Inländer eine sehr wirksame Korrektur der nationalen Politik herausfordern. Die Verwendung der jeweiligen Währung würde den Gradmesser ihrer Akzeptanz darstellen. Die Wahl der Zweitwährung begründet gerade im Fall eines instabilen, sich inflationär entwickelnden Euro eine *Wertsicherungsfunktion*.[8] Die Freiheit der Wahl des Geldes schafft Vertrauen und Sicherheit, die letztlich auch der Akzeptanz der Eurowährung nützt. Zugleich könnte die europäische politische Klasse *ihr Gesicht wahren*, indem am Euro trotz der Krise der Währungsunion weiterhin festgehalten werden kann.

Damit das Monopol der Eurowährung angreifbar wird und es seine kontrollierende Wirkung entfalten kann, hat die Entscheidung zur Einführung einer nationalen Parallelwährung *in voller Autonomie* des jeweiligen Landes ohne gemeinschaftliche Mitsprache zu erfolgen. Die *EU-vertragskonforme Einführung* eines Wettbewerbs der Währungen bedingt deshalb eine Änderung von Art. 128 AEUV in einem ordentlichen Vertragsänderungsverfahren im Konsens aller Mitgliedstaaten (Art. 48 Abs. 2 Satz 2 i.V.m. Abs. 4 Satz 2 EUV).[9] Alternativ und für den *Einzelfall* könnte Art. 2 Abs. 1 AEUV eine weitere Regelung bieten. Er sieht die Möglichkeit einer Ermächtigung durch die Union zu einer nationalen gesetzlichen Regelung in den Fällen vor, in denen die EU eine ausschließliche Zuständigkeit besitzt. Dies gilt für die »Währungspolitik für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist« (Art. 3 Abs. 1 lit. c AEUV). Voraussetzung wäre ein einstimmiger Beschluss des Europäischen Rats zu einem entsprechenden Aufhebungsvertrag. Damit könnte ein einzelner Mitgliedstaat gegebenenfalls über diesen Weg eine neue eigene Währung einführen, wäre allerdings von einer Zustimmung des Europäischen Rates abhängig.[10]

Umgekehrt muss es der *ausdrücklichen Zustimmung* der EWU bedürfen, wenn ein EU-Mitglied mit Sonderstatus als »Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung« (Art. 139 AEUV) den Euro neben seiner bereits existierenden nationalen Währung oder als deren vollständigen Ersatz nutzen will *(Euroisierung)*.[11]

Zwei Fallkonstellationen: Normalfall versus Insolvenzstatus

Gemäß Abbildung 1 enthält das Konzept zwei Fallkonstellationen, den Normalfall und Staaten in Insolvenz.

Normalfall

Den *Normalfall (a)* kennzeichnet eine Wahloption zur Einführung einer nationalen Parallelwährung im Rahmen der dritten Stufe der Währungsunion (Eurozone). Der Mitgliedstaat, hier am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland, erfüllt seine vertraglichen Verpflichtungen und ist zahlungsfähig. Wenngleich hierzu die Einhaltung der Kriterien zur Haushaltsdisziplin (Art. 126 Abs. 2 AEUV i.V.m. Art. 1 Protokoll Nr. 12) oder gar die Regelungen des Fiskalpaktes nicht zwingend vorausgesetzt werden, könnten weitere Bedingungen diesen Fall konkretisieren. So könnten als zusätzliche Voraussetzungen für den Normalfall beispielsweise die Feststellung der Schuldentragfähigkeit oder die Einhaltung von Höchstgrenzen der Verschuldung gelten.

Bei Einführung einer nationalen Parallelwährung, der *Neuen Deutschen Mark* (NDM), wäre die Bundesbank fortan in zwei Abteilungen mit zwei getrennten Bilanzen zu führen (vgl. Tab. 1 und 2). Da beide Abteilungen mit jeweils eigenem Grundkapital versehen sind, gelten sie als juristisch eigenständige Rechtspersonen, die unter die »Konzerngesellschaft« Deutsche Bundesbank fallen würden. Um die Einheitlichkeit ihres Wirkens zu gewährleisten, wäre der Vor-

[7] In diesem Sinne erfüllt Gold als Vermögensanlage in Krisenzeiten bereits eine Wertsicherungsfunktion. Gold jedoch als »natürliche« Parallelwährung bezeichnen zu wollen, wäre ungerechtfertigt, da es die anderen Geldfunktionen wie die Recheneinheit und die Transaktionsfunktion ohne eine institutionalisierte Emissionsbank nicht erfüllt.

[8] Vgl. auch Mayer und Sinn (2011), die einen Zusammenhang zwischen der Verwendung von Wertsicherungsklauseln bei Anleihen und der Einführung eines »Hart-Euro« ziehen.

[9] Konsens heißt hier Zustimmung der 27 EU-Mitglieder, nicht etwa nur der 17 Eurostaaten. Diese müssten über ihre Parlamente oder gar durch ein Referendum das Parallelwährungskonzept annehmen.

[10] Vgl. Seidel (2012, 1; 2010, 45) sowie Hummer (2011, 263 f.). Ähnliches gilt beispielsweise für die Fischereipolitik, die auch zur ausschließlichen Politik der EU zählt. Auch hier wurde der territoriale Geltungsbereich mit der Herausnahme Grönlands als Teil des dänischen Staatsgebietes eingeschränkt.

[11] Dies ergibt sich aus den Bedingungen, die zum Eintritt in die dritte Stufe der Währungsunion und zur Übernahme des Euro durch die Mitgliedstaaten gemäß dem Stabilitätspakt zu erfüllen sind. Entsprechend den international anerkannten Prinzipien der Souveränität und der Nicht-Intervention ist der Schutz der Eurowährung und die Kreditwürdigkeit der EWU-Mitgliedstaaten hierdurch zu achten und sicherzustellen. Konkret wurde dies im Fall Bulgariens, das seit 1997 zur DM ein Currency Board gebildet hatte und dies mit der Einführung des Euro in den Mitgliedstaaten fortführen wollte. Die EU-Kommission verweigerte dies. Dem entgegen wurde die Übernahme der Eurowährung in Fortführung der DM für Montenegro 2001 wohl auch aus politischen Gründen akzeptiert. Siehe auch Art. 2 Charta der Vereinten Nationen sowie Gruson (2002, 113 ff.).

Tab. 1
Vereinfachte Eurobilanz der Bundesbank

Aktiva	Passiva
Währungsreserven (auf EZB übertragen) Gold Fremdwährungen Refinanzierungskredite (Repo) im Eurosystem Hauptrefinanzierungsgeschäfte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte Feinsteuerungsoperationen Spitzenrefinanzierungsfazilität Forderungen innerhalb des Eurosystems Kapitalanteil an EZB Target2-Forderungen Sonstige Aktiva Euro-Scheidemünzen	Eurobargeldumlauf der Banken der Nichtbanken Euro-Zentralbankguthaben der Banken der Nichtbanken Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems Ausgabe von Schuldverschreibungen der EZB Bargeldumlauf, der den EZB-Schlüssel übersteigt Rechnungsabgrenzungsposten Ausgleichsposten aus Neubewertung Grundkapital und Rücklagen (Euroabteilung) Jahresüberschuss aus Eigengeschäften aus ESZB/EZB
Bilanzsumme	**Bilanzsumme**
Entstehungskomponenten der Geldbasis (Euro-Zentralbankgeld)	Verwendungskomponenten der Geldbasis (Euro-Zentralbankgeld)

Quelle: Darstellung des Autors.

Tab. 2
Vereinfachte NDM-Bilanz der Bundesbank

Aktiva	Passiva
Währungsreserven (national) Gold Fremdwährungen Refinanzierungskredite (NDM-Repo) Hauptrefinanzierungsgeschäfte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte Feinsteuerungsoperationen Spitzenrefinanzierungsfazilität Wertpapiere aus NDM-Offenmarktgeschäften Sonstige Aktiva NDM-Scheidemünzen Sachanlagen/immaterielle Anlagewerte Finanzanlagen	NDM-Bargeldumlauf der Banken der Nichtbanken NDM-Zentralbankguthaben der Banken der Nichtbanken Rechnungsabgrenzungsposten Ausgleichsposten aus Neubewertung Grundkapital und Rücklagen (NDM-Abteilung) Jahresüberschuss
Bilanzsumme	**Bilanzsumme**
Entstehungskomponenten der Geldbasis (NDM-Zentralbankgeld)	Verwendungskomponenten der Geldbasis (NDM-Zentralbankgeld)

Quelle: Darstellung des Autors.

stand als Personengleichheit beider Gesellschaften zu führen. Im Rahmen des *Europäischen Systems der Zentralbanken* (ESZB) würde die Eurogesellschaft die Politik in den Beschlussgremien der EZB mitbestimmen und die operative Durchführung der Beschlüsse, wie beispielsweise die Versorgung mit Euro-Zentralbankgeld, vornehmen. Als Mitglied der Eurozone hätte das Land weiterhin alle Verpflichtungen zu tragen, insbesondere auch die Einhaltung der Stabilitätskriterien mit zu gewährleisten.[12] Die Eurobilanz würde unverändert fortbestehen (vgl. Tab. 1).

In der NDM-Gesellschaft würde die Bundesbank als *nationale Notenbank* die Geldpolitik mit einer eigenständigen Währung autonom gestalten, sollte sie sich für ein flexibles Wechselkurssystem zum Euro entscheiden.[13] Die Geldversorgung mit der NDM könnte die Bundesbank durch die Vergabe von Repo-Krediten an das Geschäftsbankensystem und durch den Ankauf von Staatsanleihen im Rahmen von Offenmarktgeschäften vornehmen und steuern (vgl. Tab. 2).

Da die Wirtschaftssubjekte insbesondere in einem Land mit einer stabilen nationalen Währung diese Währung gegenüber dem Euro vorziehen dürften, hätte die EZB dies im Rahmen der Bedarfsermittlung an Euro-Zentralbankgeld (dezentrales Pooling) zu berücksichtigen. Die Seigniorage-Ge-

[12] Zugleich würden die strengeren Kriterien des Fiskalpaktes unabhängig hiervon als völkerrechtliche Verpflichtung gelten.

[13] Jegliche Wechselkurseingriffe, wie beispielsweise ein gelenkter Wechselkurs mit vorgegebenem Anpassungspfad, bedürfen der Einwilligung und der Abstimmung mit der EZB. Im Falle einer abwertenden *Neá Drachmá* (ND) müsste die EZB dauernd intervenieren, um einen WK-Anpassungspfad zu gewährleisten, der die ND gegenüber einem Marktkurs überbewertet. Ein solches Wechselkursregime würde Spekulanten nicht nur sichere Gewinne bieten; im Falle eines großen Landes wäre dies für die EZB zudem sehr teuer. Zu der Ausgestaltung eines gelenkten Parallelwährungssystems vgl. Vogelsang (2012, 74 ff.).

winne der EZB würden zugunsten der Notenbankgewinne der Bundesbank sinken.

Staaten in Insolvenz

Zahlungsstörung, Illiquidität, Insolvenz, Staatsbankrott – die Begriffe sind in diesem Zusammenhang eher ungenauen Inhalts.[14] Eine Übertragung der Insolvenz aus der einzelwirtschaftlichen Sichtweise auf die staatliche Ebene ist allerdings nicht unproblematisch. Bei einer Privatinsolvenz kann ein Schuldner die fälligen Forderungen nicht erfüllen. Im Gegensatz hierzu kann der Staat Zwangsmittel aufgrund seines Besteuerungsmonopols gegenüber seinen Bürgern anwenden. So kann er über zusätzliche Steuern, eine Vermögensabgabe, die Senkung seiner Ausgaben und gegebenenfalls Vermögensveräußerungen seinen Finanzierungssaldo verbessern.[15] Deshalb kommt bei staatlichen Zahlungsproblemen immer der Aspekt des *Wollens* oder *Nicht-Wollens* hinzu.[16] Von daher ist der Begriff einer *relativen* Zahlungsunfähigkeit zur Kennzeichnung dieses Sachverhaltes eher angemessen. Erst wenn ein bürgerlicher Ungehorsam die erforderliche Durchsetzung obrigkeitlicher Zwangsmittel verhindert, wäre ein Staat *absolut* zahlungsunfähig. Allerdings bleibt ihm noch die Finanzierung fälliger Zahlungen über die Notenpresse, soweit er das Notenbankmonopol innehat.[17] Da die Mitgliedstaaten der EWU ihre Währungssouveränität nach geltendem EU-Recht (Art. 128 Abs. 1 AEUV) auf die EU übertragen haben, entfällt diese Strategie für das einzelne Euromitglied bislang. Der Euro gilt für die Mitglieder der Währungsunion faktisch als Fremdwährung.[18]

Mit Eintritt der Insolvenz zeigt ein Staat somit in offensichtlicher Form, dass er die Grundbedingungen der Währungsunion nicht mehr erfüllen kann oder will. Deshalb wäre ein Verbleib in der Eurozone mit dem Geist der EU-Verträge unvereinbar. Für das Beispiel Griechenlands bedeutet dieser Grundsatz, dass das Land seine uneingeschränkte Währungssouveränität zurückerhält, damit es die ND einführen kann, zugleich jedoch aus der Eurozone (dritte Stufe) ausgeschlossen wird. Allerdings wird es dem Land erlaubt, den Euro weiterhin als legales Zahlungsmittel (Parallelwährung) zu nutzen.

Welchen Unterschied macht dieser Ausschluss zum Normalfall (a)? Ähnlich Montenegro, das jedoch lediglich als Beitrittskandidat den Euro legal nutzt, wäre Griechenland nicht mehr in den Entscheidungsgremien der EZB vertreten.[19] Es hätte keinen direkten Zugang zu dem Euro-Zentralbankgeld und wäre auch von den EZB-Seignioragegewinnen ausgeschlossen. Jedoch bliebe den Griechen weiterhin die Möglichkeit, den Euro als Zahlungsmittel und Anlagewährung zu nutzen.

Vorteile des Konzeptes

Gegenüber dem Szenario einer vollständigen Abwendung vom Euro und der Einführung einer nationalen Monopolwährung hat das Parallelwährungssystem eine Reihe von *generellen Vorteilen,* die sich aus dem Fortbestand einer Altwährung und der Hinzufügung einer autonom gestaltbaren Neuwährung ergeben. Für den Fall einer abwertenden Währung würden die Halter von Eurogeldvermögen kaum Anreize für eine *Kapitalflucht* haben und die Gefahren eines *Bank-runs* wären beseitigt. Deshalb ist zugleich die Wahrscheinlichkeit der Illiquidität von Banken gemindert und damit auch die von *Dominoeffekten* für das Bankensystem weiterer Eurostaaten. Infolge der Fortführung der Euro-Geldvermögensbestände und anderer auf Euro lautender Verträge entfällt das juristisch und ökonomisch wegen der Bilanzeffekte heikle Problem der *Denominationon von Altverträgen.*[20]

Zugleich würde sich bei einer abgewerteten Landeswährung (ND) die *internationale Wettbewerbsfähigkeit* verbessern (vgl. ausführlicher Schäfer 2012). Eine rechtzeitige Einführung einer nationalen Währung könnte den wirtschaftlichen Abstieg bremsen, die Leistungsbilanz ins Gleichgewicht bringen und einen Staatsbankrott vermeiden helfen. Die infolge einer Überbewertung des Euro bestehende Quasi-Exportsteuer auf Ausfuhren einerseits und die Quasi-Subventionierung der Einfuhren andererseits erzeugen eine Fehlallokation der Produktionsstruktur. Die nationale Alternativwährung würde diese Preisverzerrungen beseitigen, langfristig die Export-

[14] Bankrott (ital.: banca rotta) rührt von der »zerbrochenen/leeren Bank« des Geldwechslers im mittelalterlichen Oberitalien her, bei dem auf einem Tisch verschiedene Währungen zum Tausch angeboten wurden.

[15] Das EU-weite Vorgehen gegen Steueroasen kann in diesem Zusammenhang als weitere Voraussetzung für zukünftige fiskalische Konfiskationen gelten.

[16] Thießen u. Weigl (2011) weisen anhand internationaler Daten eine außerordentlich starke Korrelation zwischen dem Korruptionsindex CPI von Transparency International und der vom Pariser Club erfassten Umschuldungshäufigkeit von Staaten nach. Zur Erklärung bieten sie die These eines Clan-Denkens an, das die Erlangung leistungsloser Einkommen zulasten von ausländischen Gläubigern und die Ablehnung von Zwängen des Marktes befördert. Damit wird zugleich die Unterscheidung von können und nicht-wollen im Sinne von Korruption verdeutlicht. Als eine Gegenstrategie weisen die Autoren auf die Notwendigkeit hin, den Entscheidungsträgern in Regierung und Parlament die Konsequenzen der Umschuldung durch entsprechend harte Einschränkungen ihrer Handlungsfreiheiten spüren zu lassen.

[17] Moeller (1956, 740 f.) unterscheidet den offenen Staatsbankrott im Sinne eines Nichtbegleichens fälliger Zahlungsverpflichtungen von einem verschleierten Staatsbankrott durch Inflation. Reinhard und Rogoff (2008, 10 f.) differenzieren entsprechend die De-jure-Insolvenz von der De-facto-Insolvenz, die neben einer Hyperinflation auch die Kürzung des Zinscoupons umfassen kann. Vgl. auch Abberger (2010, 37).

[18] Damit entsteht für die Mitglieder der Eurozone erst das Risiko der Insolvenz, was Staaten wie die USA oder Großbritannien durch die Souveränität über ihre »Notenpresse« faktisch nicht haben.

[19] Als weitere Länder bzw. europäische Territorien nutzen Andorra, das Kosovo, Monaco, San Marino sowie Vatikan Stadt den Euro als legales Zahlungsmittel. Der Euro dient hingegen als illegale Transaktionswährung in weitem Umfang in Bosnien, Bulgarien, Kroatien sowie Mazedonien (vgl. auch Hawkins und Masson 2003, 22 f.).

[20] Vgl. hierzu im Detail Mann (1953); Grothe (1999) sowie Hahn und Häde (2010) sowie Meyer (2012b).

basis verbreitern und die Importsubstitution fördern. Entgegen einer ausschließlich internen Abwertung durch Lohn- und Einkommenskürzungen mit entsprechenden sozialen Folgen werden die Anpassungslasten hierbei auch auf den Wechselkurs/die inländische Kaufkraft verteilt und die Preisrelation zwischen in- und ausländischen Gütern zur Lastverteilung genutzt.

Für den Fall einer stabileren Währung (NDM) hätten die Bürger die Möglichkeit, sich gegen Inflationsgefahren und einer Entwertung ihres Geldvermögens zu schützen. In der Umkehrung des *Greshamschen Gesetzes* würde sich die stabilere Währung langfristig durchsetzen und die Emittenten der weicheren Währung quasi kontrollieren. Da das Inverkehrbringen des neuen Bargeldes mindestens ein halbes Jahr beanspruchen dürfte, könnte neben der Abwicklung der täglichen Einkäufe in der Neuwährung über Rechnung und Geldkarten auch das verfügbare Eurobargeld genutzt werden.

Für den *Normalfall (a)* besteht zusätzlich ein Vorteil in der Vermeidung des Austritts aus der Eurozone und den damit verbundenen Gefahren politischer Zerwürfnisse innerhalb der EU. Zugleich wäre die ungelöste rechtliche Problematik eines Ausscheidens umschifft. Allerdings würden die Mitgliedstaaten weiterhin für die im Eurosystem entstehenden Verluste durch Ausfälle von EZB-Forderungen gegenüber den Krisenstaaten einstehen. Deshalb hätten insbesondere ökonomisch stabile Länder ein Interesse an einem gemäß der Euronutzung in ihrem Land angepassten, d.h. reduzierten, Kapitalanteil.[21] Entsprechend wäre die Satzung des ESZB und der EZB hinsichtlich Art. 29 (Schlüssel für die Kapitalzeichnung) sowie Art. 33 (Verteilung der Nettogewinne und Verluste der EZB) bezüglich der Kapital-/Verlustzuweisungsschlüssel anzupassen.[22]

Für den *Insolvenzfall (b)*, der bei Fortführung des Euro als Zahlungsmittel gleichzeitig einen Austritt aus der Eurozone bedingen würde, wäre durch eine Änderung der EU-Verträge die Aufnahme einer Austrittsregelung sowie die Fassung einer Insolvenzordnung für Staaten der EWU langfristig vorzusehen. Mit dem Ausschluss einhergehend würde der Krisenstaat den direkten Zugang zu Zentralbankgeld der EZB verlieren. Dies gilt insbesondere für den Stopp der Target2-Kredite, durch welche die mediterranen Länder derzeit die Möglichkeit einer autonomen Geld- und Kreditschöpfung durch ihre nationalen Notenbanken zur Finanzierung ihrer Importüberschüsse und der Kapitalfluchtgelder nutzen.[23] Ebenfalls wäre die Möglichkeit zu Nothilfen der nationalen Notenbanken auf eigene Eurorechnung im Rahmen der *Emergency Liquidity Assistance* (ELA) versperrt. Durch die Nicht-Mitgliedschaft insolventer Krisenstaaten in der EWU wäre die EZB im Falle von Liquiditätsstörungen dort ansässiger Geschäftsbanken zudem nicht gezwungen, als *Lender of Last Resort* auszuhelfen. Die *monetären Rettungshilfen* der EZB der außergewöhnlichen, nicht ihren Statuten entsprechenden Programme könnten eingestellt werden. Hierzu zählen die quantitative Erweiterung der Zentralbankgeldversorgung, die Absenkung bzw. Aufhebung jeglicher Sicherheitsanforderungen für die Beleihung von Wertpapieren sowie der Ankauf von Staatsanleihen der Krisenstaaten.[24] Die EZB könnte sich wieder ausschließlich auf ihr eigentliches Ziel konzentrieren, den Erhalt der Preisstabilität (Art. 127 Abs. 1 AEUV).

[21] Auch derzeit richtet sich der Kapitalanteil eines Mitgliedes nicht nach seinem Anteil an dem Zentralbankgeld/der umlaufenden Geldmenge. Die Kapitalanteile der EZB werden auf die Mitgliedstaaten je zur Hälfte nach ihrem Anteil am Unionsozialprodukt und ihrem Bevölkerungsanteil berechnet [Art. 29 Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank].

[22] Da die Protokolle der Verträge zugleich Bestandteil der Verträge sind (Art. 51 EUV), gilt für eine Revision dort enthaltener Regelungen das Vertragsänderungsverfahren gemäß Art. 48 EUV. Art. 41 Abs. 1 Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank schließt zudem für die relevanten Passagen der Art. 29 und 33 ein vereinfachtes Änderungsverfahren aus.
Auf der Basis von Art. 50 EUV i.d.F.v. Lissabon könnte man allerdings die Möglichkeit eines Teilaustritts »als Minus gegenüber einem Vollaustritt« rechtfertigen, der einer Kündigung des Protokolls gleichkommen würde. Vgl. Seidel (2007), der aus dem generellen Austrittsrecht ein Recht zu einem Teilaustritt ableitet (a maiore ad minorem); ähnlich Herrmann (2010, 417) sowie Vischer (2010, 44 f.). In Anlehnung an das *Völkervertragsrecht*, das aufgrund der primärrechtlichen Grundlagen des Gemeinschaftsrechts im »self-contained regime« der EU nicht direkt anwendbar ist, könnte eine angelehnte Konfliktregelung vorgenommen werden. Hier ermöglicht eine grundlegende Änderung der Umstände im Sinne eines *Wegfalls der Geschäftsgrundlage* (clausula rebus sic standibus) die Beendigung bzw. den Rücktritt (Art. 62 Wiener Übereinkommen über das Recht der Verträge (WVK)). Vgl. Vischer (2010, 45).

[23] Vgl. ausführlich Sinn und Wollmershäuser (2011). Siehe hierzu die Gegenbuchung als Target2-Forderung in der Eurobilanz der Bundesbank (vgl. Tab. 1). Bei einem Ausfall einzelner kreditnehmender Staaten entstehen Abschreibungen und gegebenenfalls Verluste bei der EZB als quasi-gesamtschuldnerische Haftung der Euromitgliedstaaten, die über den Gewinn-/Verlustverteilungsschlüssel dann auch in der Bundesbank sichtbar würden. Im Fall eines Auseinanderbrechens der Eurozone wären die gesamten Target2-Forderungen der EZB gegenüber nicht mehr durchsetzbar und in der Bundesbankbilanz würde eine riesige Lücke entstehen. Nach einer Verrechnung mit der Neubewertungsrücklage, den Gewinnrücklagen und dem Grundkapital könnte diese Lücke zwar formal mit einer Ausgleichsforderung gegenüber dem Bundeshaushalt gedeckt werden; faktisch birgt dieser Geldüberhang jedoch erhebliche Inflationsgefahren. Alternativ wäre über einen Währungsschnitt zur Entlastung der Bundesbankbilanz nachzudenken.

[24] So verstoßen die Wettbewerbsverfälschungen zugunsten der Krisenstaaten gegen den Art. 3 Abs. 3 i.V.m. dem Protokoll Nr. 27 des EUV i.d.F. v. Lissabon. Im Protokoll Nr. 27 wird festgestellt, »dass der Binnenmarkt, wie er in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union beschrieben wird, ein System umfasst, das den Wettbewerb vor Verfälschungen schützt.« Die EZB kann zwar im Rahmen von Offenmarkt- und Kreditgeschäften »auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie auf Gemeinschafts- oder Drittwährungen lautende Forderungen und börsengängige Wertpapiere« kauft oder verkauft. (Art. 18 Abs. 1 Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank). Die Staatsanleihen werden jedoch nicht nach gleichmäßiger Streuung über alle Eurostaaten von der EZB aufgekauft, sondern programmgemäß nur diejenigen zahlungsgefährdeter Staaten. Art. 20 Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank erlaubt zudem den Einsatz neuer Instrumente durch einen Zweidrittelbeschluss des EZB-Rates, der für den Einsatz dieser Ankäufe geltend gemacht werden könnte. Mit Verweis auf Art. 2 Satzung des ESZB und der EZB müssen jedoch die Voraussetzungen zur Förderung der Preisstabilität, der Markt- und der Wettbewerbskonformität gewährleistet sein (vgl. auch Gaitanides 2005, 131 ff.).

Sodann wären die vertragswidrigen *fiskalischen Rettungshilfen* der European Financial Stability Facility (EFSF) und des Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) für die Krisenstaaten blockiert, da die Hilfen nur für Mitgliedstaaten der Eurozone zugänglich sind. Die Fonds könnten abgewickelt und mittelfristig eingestellt werden. Stattdessen wären zukünftig Bailout-Hilfen für die Krisenstaaten *juristisch* unproblematisch und möglich, da erst ein Ausscheiden aus der Eurozone den Weg für vertragskonforme Unterstützungen eröffnet. Wie die Unterstützungen an Lettland, Ungarn und Rumänien zeigen, haben EU-Mitglieder außerhalb der Eurozone durchaus Zugang zu Kredithilfen (Art. 123 f. AEUV) und Währungsbeistand (Art. 143 f. AEUV). Hinzu kämen gegebenenfalls freiwillige Hilfen aus den Strukturfonds sowie humanitäre Hilfen. Unumstritten wären dann auch Hilfen des IWF, da in einem solchen Fall Hilfen zwischen Ländern mit unterschiedlichen Währungen vorlägen, d.h. Währungsbeistand und keine Finanzierung eines Staatsdefizits. Bei erfolgreicher Sanierung wäre ein Neubeitritt des gesundeten Staates zur Eurozone unter Einhaltung des Beitrittsverfahrens grundsätzlich möglich.

Zu beachtende Probleme

Die Einführung einer nationalen Parallelwährung hat einige Aspekte zu beachten, die entweder mit einer Neuwährung generell verbunden sind oder sich speziell aus der parallelen Nutzung zweier Währungen ergeben.

(a) Transaktionskosten: Die parallele Nutzung zweier Währungen erhöht tendenziell die Transaktionskosten. Der technisch-praktische Aufwand zweier zirkulierender Währungen dürfte jedoch angesichts bargeldloser Zahlungsströme und elektronischem Geld nur unwesentlich steigen. Ähnliches ist bei Produktdifferenzierungen auf wettbewerblichen Gütermärkten zu beobachten. Infolge erhöhter Stückkosten können die Massenproduktionskostenvorteile eines »Einheitsproduktes« nicht voll genutzt werden. Ebenso stellen die Transaktionskosten die Kosten für die Wahlmöglichkeit zweier Währungen in einem Land dar.[25]

(b) Bilanzeffekte: Nach einer *Währungsumstellung* ohne Alternativwährung werden die Bilanzen der inländischen Wirtschaftssubjekte auf die neue Währung umgestellt bzw. angepasst. Solange Forderungen (Aktiva) und Verbindlichkeiten (Passiva) vollständig in die Neuwährung denominiert werden, entstehen keinerlei Bilanzeffekte. Im Falle von *Auslandsverbindlichkeiten* oder *-forderungen* hat die Euro-Altwährung als Vertragswährung jedoch weiterhin Bestand. Deshalb gerät die Bilanz ins Ungleichgewicht. Bei einer aufwertenden Neuwährung (im Fall der NDM) erleiden beispielsweise exportorientierte Unternehmen, aber auch Kapitalanlagegesellschaften wie Lebensversicherungen Vermögensverluste auf ihre Euroforderungen gegenüber dem Ausland in Höhe der Aufwertungsrate. Umgekehrt erfahren bei einer abwertenden Neuwährung (im Fall der ND) Unternehmen mit hohem Importanteil an Vorleistungen oder Fertigwaren negative Bilanzeffekte auf ihre Euroverbindlichkeiten. In beiden Fällen entstehen Verluste, die in dem einen oder anderen Fall sogar einen Konkurs auslösen können.

Im Rahmen des Konzeptes nationaler *Parallelwährungen* bleiben die Vermögensbestände der Bilanzen hingegen zunächst unverändert in der Eurowährung bestehen; Bilanzeffekte werden deshalb vermieden. Sie entstehen jedoch im Zusammenhang mit *zukünftigen Wertschöpfungen und Verträgen* (Stromgrößen) durch die Verwendung der Neuwährung einerseits und der Bedienung alter Forderungen und Verbindlichkeiten (Bestandsgrößen) in Euro andererseits. Durch die freie Wahl der Schuldwährung bei zukünftigen Kontrakten werden Stromgrößen wie Umsätze aus Güter und Dienstleistungen, Mieten und Zinszahlungen gegebenenfalls in der Neuwährung abgeschlossen. Diese Situation führt für griechische Produzenten und Anbieter von Waren und Dienstleistungen zu negativen Bilanzeffekten, wenn sie in ND fakturieren. Zwar verbessert sich die Wettbewerbsposition bei einer abgewerteten ND. Auch werden die Unternehmen bei einer weiten Durchsetzung der ND im Inland ihre Beschäftigten zwecks Erhalts ihrer Arbeitsplätze in der nationalen Währung entlohnen. Allerdings müssen die Kredite für die in der Vergangenheit vorgenommenen Investitionen in Euro ebenso zurückgezahlt werden wie die laufend importierten Vorprodukte und Einsatzstoffe (Öl, elektronische Bauteile etc.) in Euro eingekauft werden. Vermieter von Immobilien könnten versuchen, die weiteren Mieten in Euro abzuschließen, womit sie ihr Bilanzproblem der Kreditfinanzierung zulasten der Mieter gelöst hätten. Ob die Arbeitnehmer die Mieten jedoch aus Löhnen in ND zahlen können, ist fraglich. Diese Beispiele zeigen, dass das vorgestellte Konzept keinesfalls unproblematisch ist, die Flexibilität und freie Vereinbarung jedoch *nutzbare Anpassungsspielräume* bietet.

Der (griechische) Staat ist aufgrund seiner Marktmacht und seines Machtmonopols in einer besonderen Lage. Per Umstellungsgesetz könnte er alle seine gegenüber Inländern bestehenden Verträge auf ND umstellen. Damit würden alle durch ihn initiierten Zahlungen zukünftig in ND stattfinden. Dies betrifft zunächst alle Auszahlungen wie Löhne an Staatsbedienstete, die Vergabe staatlicher Aufträge, Zinszahlungen sowie Sozialtransfers und Subventionen. Gleiches gilt für Steuerzahlungen. Auch die alten Staatsanleihen, die in hohem Umfang bei inländischen Banken lagern, wären dann von dieser Zwangsumstellung betroffen. Demnach wäre der

[25] Im Gegensatz zu marktlich-wettbewerblich organisierten Gütermarkten wird die Vielfalt der legalen Währungen staatlich bestimmt. Sollte sich eine Währung im Wettbewerb durchsetzen, würde ein angreifbares Quasi-Währungsmonopol entstehen, welches minimale Transaktionskosten aufweist.

griechische Staat lediglich durch die gegenüber dem Ausland bestehenden Euro-Altschulden bilanziell betroffen. Diese Umstellungsregel erlaubt es dem griechischen Staat, sämtliche inländische Bilanzeffekte auf andere Wirtschaftssubjekte abzuwälzen.

Im Ergebnis könnten Unternehmenszusammenbrüche nicht ganz ausgeschlossen werden, Bankenzusammenbrüche wären weiterhin wahrscheinlich und der Staat würde um einen Schuldenschnitt kaum umherkommen. Allerdings könnten an dieser Stelle Rettungshilfen der EU unter vorheriger Prüfung der strukturellen Solvenz und Rentabilität privater Banken und Unternehmen punktuell und wirksam zum Einsatz kommen, sollte der eigene Staat hierzu nicht in der Lage sein.[26] Ebenso wäre der griechische Staat in der Lage, eine Sonder- bzw. Lastenausgleichssteuer zur Sanierung und zum Abbau alter Staatsschulden sowie zum Ausgleich von Umstellungshärten seiner Bürger und Unternehmen einzufordern.

(c) *Lastenausgleichssteuer:* Da insbesondere die Halter von Geldforderungen in Eurowährung vor Abwertungen geschützt sind, könnte man hier eine einmalige *Vermögensabgabe* erheben.[27] Ebenfalls könnten die Steuerbehörden als Voraussetzung für die Eurowertstellung der Geldvermögensbestände den Banken die Einforderung eines *Nachweises einer Steuerdeklaration* gegenüber ihren Kunden auferlegen. Schwarze Vermögen würden aufgedeckt und könnten neben den zukünftigen Abgaben mit einer erhöhten Vermögensabgabe belegt werden. Parallel könnte auch die *Besteuerung von Auslandsvermögen* griechischer Bürger und Unternehmen durchgeführt werden. Da sich Kapitalfluchtgelder und Kontenbestände aus Handelsgeschäften nur schwer trennen lassen, wären alle erfassbaren ausländischen Vermögenswerte als Besteuerungsgrundlage heranzuziehen. Im Rahmen der Zusammenarbeit der nationalen Finanzbehörden auf europäischer und außereuropäischer Ebene könnte der griechische Fiskus Mitteilungen über ausländische Bankguthaben, Lebensversicherungen, Immobilienbesitz und Firmeneigentum/Firmensitze erhalten. Die Informationen sollten über entsprechende Meldepflichten der Banken und Versicherungen, über Grundbucheintragungen sowie die Industrie- und Handelskammern/Firmenregister oder über die den Finanzbehörden bereits vorliegenden Unterlagen zu erhalten sein. Um mögliche Umgehungen in Grenzen zu halten, sollten neben den aktuellen Stichtagsdaten zum Abgleich auch die Stände zum Ende des Vorjahres erhoben werden. Die Steuer ließe sich als einmalige Vermögensabgabe und/oder als periodische Abgabe einführen. Zugleich würde dies die Grundlage zur Einkommensbesteuerung der etwa 10 Mill. Auslandsgriechen bieten können. Ohne die Assistenz beispielsweise der von dem deutschen Finanzminister bereits angebotenen Entsendung von Finanzbeamten wäre diese Maßnahme allerdings kaum durchführbar.

(d) Rückführung der Euro-Geldbestände: Für den Fall des Ausschlusses Griechenlands aus der Eurozone bestehen seitens der griechischen Notenbank gegenüber der EZB Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit den ausgegebenen Euro-Bargeldbeständen, den Target2-Krediten sowie den ELA-Maßnahmen (vgl. Tab. 1, die allerdings die Bundesbank abbildet). Diese gilt es prinzipiell zu erfüllen, auch um im Gegenzug den eingezahlten Kapitalanteil (griechische Währungsreserven bei der EZB) zurückzuerhalten. Gerade einem insolventen Staat wird dies aber unmöglich sein. Für die EZB entstünde durch die Nicht-Bedienung der Target2-Kredite ein Abschreibungsbedarf, der gegebenenfalls zu einem Verlustausweis führen würde. Nicht zurückgeführte Bargeldbestände böten zudem ein Inflationspotential und würden zu Käufen in angrenzenden Euroländern genutzt werden.

Um das Problem kurzfristig-formal zu lösen, könnte die EZB im Rahmen von Offenmarktgeschäften griechische Staatsanleihen als vorrangiger Gläubiger gegen Euroguthaben aufkaufen. Im Gegenzug würde die griechische Notenbank diese Einlagen zur Ablösung ihrer Währungsverbindlichkeiten nutzen können. Die Verbindlichkeiten würden dann EU-vertragsgemäß als Staatskredit transformiert werden (Kredithilfen gemäß Art. 123 f. AEUV). Im Rahmen der Parallelwährung würde außerdem Eurobargeld laufend bei der nationalen Notenbank zurückfließen. Auch damit könnte über einen längeren Zeitraum die Bargeld-Verbindlichkeit aufgelöst werden. Während diese Transaktionen im Falle eines kleinen Landes noch unproblematisch erscheinen, wären für Spanien oder Italien die Belastungen des Eurosystems allerdings erheblich.

Euro-Thaler als Ergebnis des Wettbewerbs von (Parallel-)Währungen

Im Falle eines *stabilen Landes* wie Deutschland käme die Einführung einer parallelen Hartwährung einer Versicherung gleich und wäre ein Korrektiv zur Gemeinschaftswährung. Anleihen, langfristige Verträge sowie Exportgeschäfte würden hier voraussichtlich vornehmlich in der NDM kontrahiert

[26] In erster Linie wäre der eigene Staat gefragt, der, sollte die Umstellung rechtzeitig erfolgen, grundsätzlich hierzu in der Lage ist. Entgegen der bisherigen Politik der Rettungsschirme, die makroökonomisch-länderbezogen und deshalb undifferenziert stattfindet, würden mikroökonomisch-banken- bzw. unternehmensbezogene Hilfen differenziert wirken und den notwendigen Strukturwandel unterstützen (vgl. auch Schäfer 2012). Allerdings darf hierbei der administrative Aufwand nicht übersehen werden.

[27] Allerdings sollte die Vermögensabgabe nicht vor der Umstellung bekannt sein, denn dann würde es wiederum Anreize zur Kapitalflucht geben. Hinsichtlich des Realkapitals wie Wohnimmobilien oder Unternehmen ist die Wertentwicklung nicht eindeutig vorhersagbar. So können Wohnimmobilien aufgrund der sinkenden Kaufkraft und infolge sinkender Mieten ebenfalls im Wert sinken, hingegen exportorientierte Unternehmen durch die gesteigerte Wettbewerbsfähigkeit im Wert steigen.

werden. Die Gläubiger würden sich in der NDM besser gegen Inflation und Abwertung schützen können, als in einem aufweichenden Euro. Auch außerhalb Deutschlands könnte sich die NDM als Transaktionswährung durchsetzen, beispielsweise in den Niederlanden, Österreich und Luxemburg, vielleicht auch in der Tschechischen Republik. Diese Länder kennzeichnen ähnliche wirtschaftliche und stabilitätspolitische Rahmenbedingungen. Damit würde ein nichtoptimaler Währungsraum des Euro dezentral *korrigiert* und ein neuer optimaler Währungsraum einer NDM-Währung im Wettbewerb zum Euro *geschaffen* werden. Er würde etwa 40% des Geldvolumens der alten Eurozone umfassen. Gegebenenfalls würde sich die NDM im Sinne eines *natürlichen Monopols* vollständig durchsetzen, allerdings potenziell durch den Euro »angreifbar« bleiben. Die Bundesbank könnte eine unabhängige, stabilitätsorientierte Geldpolitik vornehmen und die Seigniorage käme dem Bundeshaushalt zugute. Um mögliche Haftungen aus ausfallenden Forderungen der EZB zukünftig einzugrenzen, müsste Deutschland auf eine Rückführung seines Kapitalanteils bei der EZB drängen. Die Legitimation ergäbe sich aus der geringen Euronutzung im Inland.

Sollte der Euro langfristig zu einer Weichwährung degenerieren, bestände die Chance, dass die NDM in einen *Euro-Thaler* umbenannt würde und in einer gemeinsamen *nordeuropäischen Währungsunion* verschiedener EU-Nordstaaten aufgehen könnte.[28] Damit würde die Währungssouveränität von der Bundesrepublik durch eine Grundgesetzänderung auf eine nordeuropäische Zentralbank (NEZB) übertragen werden. Ob dann ein Schlusspunkt für die Eurowährung in den Ländern der Nordunion gesetzt wird, bleibt offen. Allerdings wäre das Ende durch einen fließenden Übergang vorbereitet, was sowohl ökonomisch wie auch politisch gegenüber einem Auseinanderbrechen der Eurozone vorteilhaft wäre.

Fazit

Das Konzept nationaler Parallelwährungen wird als Königsweg aus dem Dilemma gesehen, da einerseits eine Fortführung der Währungsunion im Rahmen der Rettungshilfen wenig erfolgversprechend erscheint und zu kaum mehr tragbaren Risiken führen kann, andererseits ein Austritt aus dem Euro oder sein Untergang zu Dominoeffekten für andere Krisenstaaten und zu einem Gesichtsverlust der gesamten europäischen politischen Klasse führen würde. Vorgeschlagen wird die Möglichkeit der Einführung nationaler Parallelwährungen, wobei im Falle einer Staatsinsolvenz ein Austritt aus der Währungsunion bei gleichzeitiger Nutzung des Euro als Zahlungsmittel erfolgen könnte. Ein Bank-Run, die Kapitalflucht sowie weitere Umstellungsprobleme, die mit der Ablösung durch eine abwertende Neuwährung verbunden wären, könnten vermieden werden. Bei stabilen Neuwährungen könnten sich die Bürger durch die Wahl dieser Schuldwährung vor Wertverlusten schützen. Schließlich bietet diese Form der Krisenlösung eine Rückkehr zu bestehenden Verträgen. Sollte sich die Eurowährung langfristig als instabil erweisen, wäre im Wettbewerb der Währungen die Herausbildung eines Euro-Thalers für eine Reihe von Nordstaaten der EWU mit ähnlichen Voraussetzungen denkbar.

[28] Nicht ohne Belang für die politisch-integrative Wirkung zwischen den Mitgliedstaaten einerseits, wie auch für die fortbestehende Idee zur europäischen Integration andererseits, ist die Namensgebung einer staatenübergreifenden Währung. Für die Nord-Währung kämen beispielsweise Nord-Euro, Neuro, Nordo, Euro-Mark oder Euro-Thaler infrage.

Literatur

Abberger, K. (2010), »Was ist ein Staatsbankrott?«, *ifo Schnelldienst* 63(7), 37–40.

Basevi, G., E. Claassen, P. Salin und N. Thygesen (1976), *Optica Report '75: Towards Economic Equilibrium and Monetary Unification in Europe*, Group of independent experts set up by the Commission of the European Communities, online verfügbar unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/documentation/chapter8/19760116en61opticareport1975.pdf, aufgerufen am 2. Juli 2012.

Born, B., T. Buchen, K. Carstensen, Chr. Grimme, M. Kleemann, K. Wohlrabe und T. Wollmershäuser (2012), *Austritt Griechenlands aus der Europäischen Währungsunion: historische Erfahrungen, makroökonomische Konsequenzen und organisatorische Umsetzung*, ifo Institut, München, online verfügbar unter: http://ideas.repec.org/a/ces/ifosdt/v65y2012i10p09-37.html, aufgerufen am 11. Juni 2012.

Charta der Vereinten Nationen.

Gaitanides, Ch. (2005), *Das Recht der Europäischen Zentralbank*, Habilitationsschrift, Mohr Siebeck, Tübingen.

Geyer, Chr. (2012), »Anatomie einer Hintergehung«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 21. Juni, 29.

Grothe, H. (1999), *Fremdwährungsverbindlichkeiten – Das Recht der Geldschulden mit Auslandsberührung – Kollisionsrecht – Materielles Recht – Verfahrensrecht*, Walter de Gruyter, Berlin – New York.

Gruson, M. (2002), »Dollarization and Euroization – An International Law Perspective«, *European Business Law Review* 3, 103–122.

Habermas, J. (2011), »Rettet die Würde der Demokratie«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 5. November, 31.

Hahn, H.J. und U. Häde (2010), *Währungsrecht*, 2. vollständig überarbeitete Aufl., Beck, C.H., München.

Hawkins, J. und P. Masson (2003), »Economic Aspects of Regional Currency Areas and the Use of Foreign Currencies«, BIS Papers No. 17, Regional Currency Areas and the Use of Foreign Currencies, Basel.

Hayek, F.A. v. (1977), *Entnationalisierung des Geldes*, Mohr Siebeck, Tübingen.

Herrmann, Chr. (2010), »Griechenlands Tragödie – der währungsverfassungsrechtliche Rahmen für die Rettung, den Austritt oder den Ausschluss von überschuldeten Staaten aus der Eurozone«, *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 21(11), 413–418.

Hummer, W. (2011), »Vom Beginn der Finanzkrise bis zu ihrem vorläufigen Ende – Der permanente "Europäische Stabilitätsmechanismus«, in: W. Hummer (Hrsg.), *Die Finanzkrise aus internationaler und österreichischer Sicht*, Studienverlag, Innsbruck, Wien, Bozen, 231–392.

Kirchhof, P. (2012), »Verfassungsnot!«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 12. Juli, 25.

Konsolidierte Fassungen des Vertrags über die Europäische Union und des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (2008/C 115), EUV i.d.F. v. Lissabon.

Mann, F.A. (1953), »Währungszersplitterung und Währungsbestimmung«, *Neue Juristische Wochenschrift* 6(18), 643–647.

Mayer, Th. und H.-W. Sinn (2011), »Standpunkt: Eine Versicherung gegen den ›Weich-Euro‹«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 26. September, 13.

Meyer, D. (2011), »Das Konzept der Parallelwährung für die Eurozone«, *ifo Schnelldienst* 64(23), 12–15.

Meyer, D. (2012a), *EURO-Krise – Austritt als Lösung?*, Reihe Wirtschaft aktuell, LIT Verlag, Münster.

Meyer, D. (2012b), »Der Austritt eines Landes aus der Währungsunion: Welche Schuldwährung gilt in Altverträgen?«, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 65(8), 377–380.

Meyer, D. (2012c), *Zur Zukunft Europas und der Währungsunion*, LIT Verlag, Münster, erscheint demnächst.

Moeller, H. (1956), »Staatsbankrott«, in: E. v. Beckerath (Hrsg.), *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, Bd. 9, Stuttgart, Tübingen, Göttingen, 740–742.

Ohr, R. (2011), »Braucht der Markt den Euro?«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 28. Oktober, 12.

Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank.

Protokoll (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit.

Protokoll (Nr. 27) über den Binnenmarkt und den Wettbewerb.

Reinhard, C.M. und K.S. Rogoff (2008), »The Forgotten History of Domestic Debt«, online verfügbar unter: http://www.economics.harvard.edu/faculty/rogoff/files/Forgotten_History_Of_Domestic_Debt.pdf, aufgerufen am 25. März 2009.

Sarrazin, Th. (2012), Europa braucht den Euro nicht – Wie uns politisches Wunschdenken in die Krise geführt hat, Deutsche Verlags-Anstalt, München.

Schäfer, W. (2012), »Die Euro-Zone wird sich gesundschrumpfen müssen«, in: D. Meyer (Hrsg.), *Zur Zukunft Europas und der Währungsunion*, LIT Verlag, Münster, erscheint demnächst.

Seidel, M. (2007), »Ausscheiden aus der Währungsunion? – Rechtliche Fragen«, *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 18(20), 617.

Seidel, M. (2010), »Der Euro: Schutzschild oder Falle?«, *Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik* 123(1), 39–45.

Seidel, M. (2012), »Austritt aus der Währungsunion – eine freie Entscheidung Griechenlands«, ZEI-Working Paper B 04 2012, online verfügbar unter: http://www.zei.uni-bonn.de/dateien/working-papaer/b12_04, aufgerufen am 16. Juli 2012.

Sinn, H.-W. und T. Wollmershäuser (2011), »Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB«, Ifo Working Paper No. 105, München.

Taylor, Chr. (1998), »Fallback to a Common Currency: What to Do if EMU Stumbles?«, in: J. Arrowsmith (Hrsg.), *Thinking the Unthinkable About EMU. Coping with Turbulence between 1998 and 2002*, National Institute of Economic and Social ResearchLondon, 104–117.

Thießen, F. und J. Weigl (2011), »Werden die Staatsanleihen von Irland, Griechenland und Co. zurückgezahlt? – der Korruptionsindex als Indikator«, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 64(9), 32–36.

Vaubel, R. (1990), »Currency Competition and European Monetary Integration«, *The Economic Journal* 100, 936–946.

Vischer, F. (2010), *Geld- und Währungsrecht im nationalen und internationalen Kontext*, Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel.

Vogelsang, M. (2012), »Die temporäre Doppelwährung als Kompromiss zwischen Deflationsstrategie und Austritt aus der Europäischen Währungsunion«, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 61(1), 69–81.

Wiener Übereinkommen über das Recht der Verträge (WVK) – Wiener Vertragsrechtskonvention.