

Schütte, Martin

**Article**

## Lehren aus der Finanzkrise, zweiter Teil: Was ist zu tun?

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Schütte, Martin (2014) : Lehren aus der Finanzkrise, zweiter Teil: Was ist zu tun?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 67, Iss. 12, pp. 20-25

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165440>

**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.*

Vor fünf Jahren erschien an dieser Stelle ein Artikel mit der gleichlautenden Überschrift (vgl. Schütte 2009). Gegenstand war eine Auseinandersetzung mit den Gründen für die damals ausgebrochene Finanzkrise und der Frage, was zu tun sei, um eine Wiederholung zu verhindern. Jetzt, fünf Jahre später, ergeben sich erschreckende Parallelen. Aus der Finanzmarktkrise ist zwar eine Krise der Staatsverschuldung geworden. Aber die Gründe auch für diese Krise, die Risiken und die erforderlichen Maßnahmen sind weitgehend dieselben wie damals. Denn die Regierungen und Zentralbanken als die Hauptakteure haben praktisch eins zu eins die damals mit Recht gezeigten Verhaltensweisen, eingesetzten Instrumente und Produkte sowie Manipulation der Märkte übernommen.



Martin Schütte\*

## Was waren die wesentlichen Gründe für die Krisen?

Als Gründe für den Zusammenbruch der Finanzmärkte wurden im Wesentlichen genannt: Wandlung der Banken vom Dienstleister zum reinen Produktverkäufer, totaler Verlust der Transparenz, agieren im rechtsfreien Raum, exzessives Ausweiten der Risikobestände, blindes Vertrauen in die Risikobewertungen der Ratingagenturen und deren massive Interessenkonflikte, Betäubung des Risikobewusstseins durch niedrige Zinsen, exzessive Vergütungssysteme sowie die Ausblendung aller Erfahrung und des gesunden Menschenverstandes. Eine entscheidende Rolle spielte auch die Überschwemmung der Märkte mit Liquidität durch die amerikanische Zentralbank.

## Worin liegen die Parallelen?

1. **Änderung des Geschäftsmodells.** Wie damals die Finanzinstitute hat auch die EZB als die beherrschende Akteurin ihr »Geschäftsmodell«, d.h. ihre Rolle und ihr Mandat, eigenmächtig verändert. Ihre zentrale Aufgabe ist die Gestaltung der Geldpolitik der EU (Art. 3 Satzung der EZB) mit dem vorrangigen Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten (Art. 2 Satzung EZB). Daneben hat sie sich Schritt für Schritt in die Finanzierung der europäischen Krisenstaaten eingeschaltet und sie inzwischen faktisch ganz übernommen. Das ist spätestens mit dem Aufkauf-

programm für Staatsanleihen der Mitgliedsländer, d.h. der Krisenstaaten (OMT-Programm), verbunden mit der Zusage des EZB-Präsidenten Draghi, eingetreten, Aufkäufe notfalls unbegrenzt vorzunehmen. Dies ist eine völlig neue Aufgabe, die ihr dazu noch ausdrücklich untersagt ist, sowohl als politische Grundbedingung für die Schaffung des Euro in Art. 123 des Vertrags über die EU und ihre Arbeitsweise (AEUV »Maastricht-Vertrag«) als auch gleichlautend in ihrer Satzung (Art. 21).

Die EZB rechtfertigt ihre Maßnahmen damit, dass diese trotz des gegenteiligen Wortlauts ihrer Satzung alle noch im Rahmen ihres Mandats lägen. Sie begründet es damit, dass die Maßnahme der Wahrung der *Finanzstabilität* dienen, und damit auch der Wahrung der Preisstabilität als ihrer ureigenen Aufgabe (vgl. Kerber 2014, S. 20). Außerdem müsse die EZB eingreifen, um eine Finanzierung zu angemessenen Konditionen zu gewährleisten, da die Kapitalmärkte die Situation in den Krisenländern falsch einschätzten und damit ein »Marktversagen« vorläge.

Die herrschende Meinung der unabhängigen Experten akzeptiert diese Auffassung nicht und sieht in dem Vorgehen der EZB eine eindeutige Überschreitung ihres Mandats und damit einen Rechtsbruch (vgl. Zeitler et al. 2014). Diese Sicht entspricht auch der ständigen Rechtsprechung des BVerfG (Zeitler et al. 2014, S. 4 ff. und 8 ff).

2. **Agieren im rechtsfreien Raum.** Damit agiert die EZB wie seinerzeit die Investmentbanken und Schattenbanken im *rechtsfreien Raum*. Das kann auch nicht

\* Prof. Dr. Martin Schütte ist ehem. Vorstandsmitglied der HypoVereinsbank/Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank AG sowie Lehrbeauftragter und Honorarprofessor der Ludwig-Maximilians-Universität München.

damit gerechtfertigt werden, dass die Regierungen der Mitgliedsländer dies tolerieren und nicht eingreifen, sondern insgeheim froh zu sein scheinen, dass ihnen die EZB diese Aufgaben und damit schwierige und unbequeme Entscheidungen abnimmt. Auch hier besteht die Parallele zum Finanzsektor, bei dem die Aufsichtsbehörden ebenfalls dem Treiben der Finanzinstitute trotz eindeutiger Warnungen bis zum Zusammenbruch der Märkte tatenlos zugesehen haben (vgl. Schütte 2009, S. 19 f.).

**3. Exzessive Ausweitung der Risiken.** Auch das war ein wesentlicher Auslöser der Finanzkrise. Die Finanzinstitute haben ihr Risikovolumen exzessiv ausgeweitet durch permanente Reduzierung ihrer Eigenkapitalquote (*leverage*), durch die Auslagerung von Risikoaktiva in Zweckgesellschaften, die Verbriefung von Krediten mit anschließender Platzierung am Kapitalmarkt (*Asset Backed Securities, ABS*), oder den Einsatz von Kreditderivaten, d.h. den Verkauf des reinen Risikos als Versicherungsprodukt (*Credit Default Securities, CDS*).

Vergleichbar verhält sich die EZB. Der Eigenkapitalanforderung der Banken entspricht die Hinterlegung von Sicherheiten, die die EZB oder die nationalen Zentralbanken für Kredite an Banken verlangen müssen (Art. 18.1. Satzung EZB). Die Sicherheiten müssen »ausreichend« sein und sind in einer »Single List« verbindlich aufgeführt. Die Anforderungen an die Qualität der Sicherheiten sind von der EZB laufend herabgesetzt worden, von gerateten Staatsanleihen, über nicht geratete (*»Ramschanleihen«*), normale Bankkredite und inzwischen sogar verbrieften Krediten (ABS), bekannt als die *»Massenvernichtungswaffen«* des Finanzsektors. Selbst ungedeckte Bankschuldverschreibungen, z.B. von der Muttergesellschaft an Konzerntöchter begebene Anleihen, werden akzeptiert und damit der Begriff »Sicherheit« ad absurdum geführt (vgl. Sinn 2013; Kerber 2014). Da in Krisenländern, z.B. Italien, die Staatsanleihen fast ausschließlich von den heimischen Banken gehalten werden, bedeutet das eine praktisch unbegrenzte indirekte Staatsfinanzierung durch die EZB. Die wiederholte Ankündigung von Draghi, notfalls unbegrenzt Staatsanleihen aufzukaufen (*»whatever it takes«*), hat damit nur noch bestätigenden Charakter.

Den Kreditderivaten entspricht der Einsatz der Haftung und Bonität der starken Mitgliedsländer (Nordstaaten) für die Finanzierung der Krisenstaaten über die Haftung für die EZB, z.B. die Target-Kredite, direkte Kredite an die Krisenländer oder die gemeinschaftlichen Hilfsinstrumente, wie ESM/EFSM. Der Haftungsrahmen beträgt bereits 1 662 Mrd. Euro (1,6 Billionen), davon ausbezahlt (April 2014) 939 Mrd. Euro (vgl. ifo Haftungspegel).

**4. Vernebelung der Risiken und Täuschung der Gläubiger.** Durch äußerst komplizierte und für Dritte kaum mehr verständliche Gestaltung der Produkte und endlose Verbriefungs- und

Verpackungspyramiden ging der Überblick über das Gesamtvolumen und den Risikogehalt der einzelnen Banken und der Finanzmärkte insgesamt verloren. Das führte zu dem Zusammenbruch der Interbankenmärkte und dem bis heute andauernden Ersatz durch die europäischen Zentralbanken. Begleitet wurde das durch eine bewusste Täuschung der Gläubiger über den Risikogehalt von Instrumenten durch die wissentliche Vergabe von Top-Ratings durch die Ratingagenturen, z.B. für die massenhafte Verbriefung von Immobilienkrediten an insolvente Kreditnehmer in den USA.

Auch die Gläubiger der EU-Krisenstaaten, d.h. die Bürger der solventen Nordländer, müssen sich vor allem von ihren Regierungen unzureichend bis falsch informiert und teilweise bewusst getäuscht fühlen. Es beginnt mit der Akzeptanz von falschen Zahlen für die Aufnahme von Mitgliedsländern wie Griechenland und Italien, der Erhöhung von Haftungssummen/Auflegen neuer Programme kurz nach Entscheidungen der Parlamente (z.B. Entscheidung zum ESM, vgl. Sinn 2013, S. 12 f.), dem Schönfärben von Fortschrittsberichten bis hin zum offenen Bekenntnis des Ex-Premiers von Luxemburg, Jean-Claude Juncker, zur Lüge: »Wenn es ernst wird, muss man lügen« (Süddeutsche Zeitung, 3. Juli 2013). Das Gesamtvolumen an Hilfsmaßnahmen an die Krisenländer und damit der Haftung der anderen Mitgliedsländer dafür ist selbst für Experten kaum mehr zu ermitteln und wird laufend ausgeweitet durch die permanente Schaffung neuer Institutionen, Programme und Instrumente sowie einer laufenden Aufweichung der Vergabebedingungen. Dazu kommen die oben beschriebenen »unbegrenzten« Maßnahmen der EZB sowie die Gefahr, dass durch die Ausgestaltung der Bankenunion die Finanzierung der Krisenländer durch die lokalen Banken vergemeinschaftet wird. Das alles passiert bei der ständige Beteuerung unserer Regierungen, dass entsprechend dem »Maastricht-Vertrag« selbstverständlich keine »Transferunion«, »Gesamthaftung« oder »Vergemeinschaftung der Risiken« erfolgen werde. Dazu passt das dümmliche Argument, dass bisher ja »noch kein einziger Euro geflossen ist«.

**5. Liquiditätsschwemme.** Wie seinerzeit (und heute noch) die Notenbank der USA überschwemmt auch die EZB die Eurozone mit Liquidität, um die Zinsen möglichst niedrig zu halten zur Unterstützung von Wirtschaftswachstum und dem Erhalt der Finanzierungsfähigkeit der Mitgliedstaaten.

**6. »Moral hazard«.** Das Problem besteht wie in der Finanzkrise. Das Vertrauen in das Einspringen von EZB und den Partnerländern und das künstliche Niedrighalten der Zinsen für Staatsanleihen führt zu einer Schwächung der Bereitschaft zu Spar- und Sanierungsmaßnahmen.

**6. Folgen: Zusammenbruch der Systeme.** Ergebnis der Finanzkrise war der Zusammenbruch des Bankensystems, da buchstäblich alle Banken illiquide, d.h. insolvent, wurden.

Denn durch den totalen Verlust des gegenseitigen Vertrauens brach der Interbankenmarkt zusammen und musste durch die Zentralbanken mit ihrer unbegrenzten Liquiditätsversorgung ersetzt werden. Das hält heute noch an.

Dasselbe passierte mit der Refinanzierung der Euro-Krisenstaaten, die praktisch vom Kapitalmarkt abgeschnitten wurden, da sie ihre Anleihen entweder überhaupt nicht mehr oder nur zu horrenden Zinssätzen platzieren konnten. Die derzeit als Durchbruch gefeierten ersten Anleiheplatzierungen von Krisenländern am Kapitalmarkt sind weiterhin nur möglich aufgrund des Vertrauens der Anleger in einen »Bail-out« durch die EZB und die Rettungsschirme (EFSM).

### Reaktionen von Politik und Aufsichtsinstanzen

Die Reaktion von Staat und Aufsichtsbehörden auf die Bankenkrise führte von Insolvenzverfahren mit der totalen Abwicklung von Banken in den USA (z.B. Lehman Brothers) über Umschuldungen mit Gläubigerverzichten bis zu zwangsweiser Beteiligung des Staates. Zusätzlich wurden überall die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen verschärft, vor allem die Anforderungen an das Eigenkapital.

Bei den Euro-Krisenstaaten (Griechenland, Spanien, Portugal, Zypern) wurden politisch die Insolvenz und das Ausscheiden aus dem Euro ausgeschlossen. Zu Umschuldungen mit Verzicht der (privaten) Gläubiger kam es bei Griechenland und Zypern. Der Verschärfung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen entspricht das »Stabilitätsregime« der Eurozone, das Finanzhilfen an die Krisenstaaten an strenge Auflagen knüpft, die von außen geprüft und überwacht werden (»Troika«).

### Bisherige Ergebnisse

#### Ziele von Politik und EZB

Ziel von Politik und EZB ist seit Ausbruch der Krise, den überbordenden Schuldenstand der Euroländer in den Rahmen der Kriterien des »Maastricht-Vertrages« zurückzuführen (max. 60% des BIP und max. 3% der BIP-Neuverschuldung). Dies soll erreicht werden durch Wirtschaftswachstum (Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit, Strukturreformen), Senkung der Ausgaben (Sparpolitik) und Sicherstellung der Finanzierung der Krisenländer zu »angemessenen« Konditionen.

Bedingung ist der *Erhalt der Eurozone* in der jetzigen Zusammensetzung, d.h. Ausschluss der Austrittsmöglichkeit, und (wenigstens verbal) Handeln strikt im Rahmen des Mandats (EZB) und der Bestimmungen des Maastricht-Vertrages (Politik, zumindest der Nordstaaten).

#### Zielerreichung

Das Ziel des **Schuldenabbaus** wurde komplett verfehlt. Die *Verschuldung* der 17 Euroländer ist von 2007 bis 2013 um 2,9 Billionen (!) Euro bzw. 48% auf 8,8 Billionen Euro gestiegen, und zwar kontinuierlich Jahr für Jahr. Das gilt auch für jedes der großen Länder (Ausnahme D 2013) und alle Krisenstaaten (bei Griechenland ohne den Schuldenschnitt 2012).

Gleiches gilt für die *Schuldenquote* (60%). Auch die ist kontinuierlich von 66% im Jahr 2007 auf 93% im Jahr 2013 gestiegen. Darunter liegen nur die jüngsten Mitglieder und Luxemburg (alle Zahlen: Eurostat).

Nur die *Neuverschuldungsgrenze* wurde 2013 von den EU 18 insgesamt mit genau 3% erreicht. Allerdings liegen Frankreich (4,3%) und auch die Krisenländer noch deutlich darüber (Griechenland: 12,7%, Spanien: 7,1%, Portugal: 4,9%) (Eurostat, Pressemitteilung, 23. April 2014).

Ebenfalls erreicht worden sind der *Erhalt der Eurozone* und die Finanzierung der Krisenstaaten zu »angemessenen« *Konditionen*.

### Folgen der bisherigen Politik und Maßnahmen

Das bisherige Vorgehen von Politik und EZB hat die Verschuldung nicht reduzieren können, aber weitreichende und beängstigende Nebenwirkungen gezeigt.

**1. Manipulation bzw. Abschaffung der Märkte durch die EZB.** Der Geldmarkt ist durch die Beseitigung des Zinses als Steuerungsgröße faktisch abgeschafft und durch ein zentrales Regime der EZB ersetzt worden. Dasselbe gilt für den Kapitalmarkt hinsichtlich der Staatsfinanzierung. Da der Kapitalmarkt hier »versagt«, erzwingt die EZB durch die beschriebenen Maßnahmen einen in ihren Augen noch vertretbaren, d.h. niedrigen, Zins für Anleihen der Krisenstaaten. Die Begründung ist an Zynismus kaum zu überbieten. Denn das »Marktversagen« besteht darin, dass die Kapitalanleger ohne das Vertrauen in die Bestandsgarantie der EZB nicht bereit sind, die von der EZB gewünschten Zinsen zu akzeptieren, sondern die dem Risiko entsprechenden, d.h. drastisch höheren, Zinsen verlangen würden. Das Versagen besteht also in der Wahrnehmung ihrer Marktfunktion. Das ist die Aushebelung eines Grundpfeilers unserer freien Marktwirtschaftsordnung.

**2. Aushebelung der demokratischen Rechtsordnung.** Vergleichbares gilt für unsere Verfassungsordnung. Durch die laufende Überschreitung ihres Mandats verstößt die EZB dauerhaft gegen ihre Satzung und den Grundlagenvertrag der Währungsunion. Noch schwerwiegender ist,

dass sie sich inzwischen Kompetenzen anmaßt, die zentrale Felder der Wirtschafts- und Fiskalpolitik betreffen, die nach den Verfassungen aller Mitgliedstaaten der Zustimmung der nationalen Parlamente unterliegen. Dazu gehören Fragen nach dem Erhalt oder der Zusammensetzung der Eurozone, Förderung des Wirtschaftswachstums, Finanzierung und Subvention einzelner Mitgliedstaaten oder massive Vermögenstransfers innerhalb der Eurozone. Damit hebt sie die parlamentarische Kontrolle aus und stellt sich über das Verfassungsrecht. Sie mutiert zum »Hege- mon der Eurozone« (Sinn 2013, S. 33) bzw. »wohlwollen- den Diktator« (Kerber 2014) und damit zum echten »Mas- ter of the Universe«.

**3. Vermögensumverteilung.** Die jetzt schon fünf Jahre an- haltende Niedrigzinsphase (praktisch 0% für Geldanlagen und 1 bis 2% für erstklassige Anleihen) bewirkt eine gigan- tische Vermögensumverteilung von den auf diese Anlage- formen angewiesenen normalen Privatanlegern zu den ver- mögenden Privat- und institutionellen Anlegern, die in risi- koreichere und damit höherverzinsliche Anlageformen in- vestieren können. Das führt zu einer nicht hinnehmbaren schleichenden Enteignung der breiten Bevölkerungsschich- ten (vgl. Sinn 2013, S. 19 f.)

**4. Konterkariierung zentraler politischer Ziele.** Mit dieser Politik konterkariert die EZB auch zentrale politische Anlie- gen von grundlegender Bedeutung für unsere Gesellschaft, wie die zwingend notwendige private Altersvorsorge auf- grund der demographischen Entwicklung, gerade in Deutschland, sowie der wachsenden Kluft in der Einkom- mens- und Vermögensverteilung (s. Armutsbericht der Bun- desregierung).

**5. Verarmung und Jugendarbeitslosigkeit.** Die bisherige Konzentration auf Sparmaßnahmen, die die breite Bevölke- rung betreffen, und die Verschleppung der notwendigen Strukturänderungen, haben zu der schweren Rezession in den Krisenländern, einer Verarmung weiter Teile der Bevöl- kerung und einer unverträglich hohen Jugendarbeitslosigkeit geführt. Begleitet wird das von der hausgemachten Situati- on in Frankreich.

**6. Widerstand.** Das ist die Quelle des wachsenden Wider- stands in der Bevölkerung der betroffenen Länder, einer be- drohlichen Radikalisierung der Politik dort, einer Vergiftung des Klimas zwischen den Mitgliedsländern und einer allge- meinen Schuldzuweisung für die eigenen Probleme an »Brüssel« und »Berlin«. Das Ergebnis der Europa-Wahlen ist ein Menetekel dafür (»Radikale und Populisten triumphieren« (Schlagzeile der Süddeutschen Zeitung, 26. Mai 2014).

Der Widerstand wird auf die Nordländer übergreifen, sobald dort das wahre Ausmaß der bereits bestehenden Haftungs- risiken bekannt wird.

**7. Wettbewerbsverzerrung.** Die Manipulation der Finanzie- rungsbedingungen durch die EZB führt zu einer Verzerrung des Wettbewerbs zwischen den Staaten und einer Benach- teiligung von Banken, die werthaltige Sicherheiten hinterle- gen, ein weiterer Verstoß gegen die Satzung der EZB (Ker- ber 2014, S.19 f.).

## Situation

### *Die bisherige Politik kann die Verschuldungskrise nicht lösen*

Es bestehen grundsätzliche **Zielkonflikte**, da die einzelnen Ziele z.T. nicht vereinbar sind und sich gegenseitig blockie- ren. Die *Beseitigung der Überschuldung* der Krisenländer wird verhindert durch die Tabuisierung der klassischen Lö- sungsmöglichkeit Umschuldung/Insolvenz oder Verge- meinschaftung der Risiken und gegenseitige Haftung (Haf- tungsunion). Die *Belebung des Wirtschaftswachstums* und Stärkung der Wettbewerbsstrukturen wird unterlaufen durch die rigide Sparpolitik (Rezession, Verarmung breiter Bevölkerungsschichten, Jugendarbeitslosigkeit und Ab- wandlung ins Ausland) und des Verbots des Ausschei- dens aus der Eurozone. Die Sicherstellung »angemesse- ner« Zinsen für die Kreditaufnahme der Krisenländer durch die Maßnahmen der EZB führt zur Verletzung zentraler Nor- men der Verfassung der Währungsunion sowie der Satzung der EZB.

Daneben kann das Ziel von Politik und EZB, die Verschul- dungskrise durch **Wirtschaftswachstum** langfristig zu be- wältigen, nicht erreicht werden. Denn das dafür erforderliche Wirtschaftswachstum ist absolut illusorisch. Schon ein Einhalten der (politisch gesetzten) Maastricht-Kriterien, max. 3% Neuverschuldung p.a. und max. 60% Schul- denstand/BIP, erfordert bei einer 3%igen Erhöhung des Schuldenstands eine Steigerung des BIP um 5% p.a., um die 60% einzuhalten. Allein dieses Wachstum ist außerhalb der Vorstellungskraft in Europa, geschweige denn, dass zusätzlich Spielraum für eine Reduzierung der Schulden geschaffen werden könnte.

Die Fortsetzung dieser Politik muss deshalb über kurz oder lang scheitern.

Dasselbe sagt die bisherige **Erfahrung**: Seit Beginn der Krise (und sogar seit Einführung des Euro 2001!) hat sich die Schuldenquote nicht reduziert, sondern um ca. 50% erhöht.

Auch der **gesunde Menschenverstand** sagt, dass eine Kri- se nicht mit denselben Mitteln und Wegen gelöst werden kann, die in einer vergleichbaren Situation zur Katastrophe geführt haben (s.o. Finanzkrise).

### *Das europäische Einigungswerk wird ernsthaft gefährdet*

Der permanente rechtliche und politische »Ausnahmezustand« der EZB (vgl. Kerber 2014), die Verarmung breiter Bevölkerungsschichten mit der katastrophalen Jugendarbeitslosigkeit sowie der wachsende Widerstand sind dabei, das europäische Einigungswerk ernsthaft zu gefährden.

Wir müssen deshalb realisieren, dass wir in einer **Sackgasse** stecken und an einem **toten Punkt** angelangt sind.

### Was ist zu tun?

Oberstes Ziel muss sein, wenigstens das bisher Erreichte nicht zu gefährden und den Einigungsprozess sobald als möglich weiter voranzutreiben. Voraussetzung dafür ist die Lösung der Verschuldungskrise. Dazu sind m.E. folgende Schritte bzw. Maßnahmen nötig. Zunächst müssen die **politischen Tabus** gebrochen werden.

**1. Umschuldung.** Eine umfassende Umschuldung ist unumgänglich. Nur so kann eine Reduzierung der Verschuldung der betroffenen Staaten auf ein beherrschbares, d.h. bedienbares, Volumen erreicht werden. Alle Erfahrungen mit Schuldenkrisen, der gesunde Menschenverstand und die bisherige Entwicklung seit Ausbruch der Krise mit dem ununterbrochenen Anwachsen des Schuldenstands legen das zwingend nahe (vgl. dazu Schütte 2010).

Eine Umschuldung ist Voraussetzung dafür, dass die Staats Haushalte entlastet und Spielraum für die dringend nötigen Strukturreformen und Wachstumsmaßnahmen geschaffen werden kann. Die EZB könnte sich wieder auf ihre Verantwortung für die Geldpolitik konzentrieren und die Finanzierung der Staaten wieder den Märkten überlassen.

**2. Austritt aus der Währungsunion.** Auch dieses Tabu muss fallen und es einem Mitglied erlaubt werden, die Eurozone zu verlassen, um den Spielraum einer Abwertung der eigenen Währung und damit die eigene Handlungsfähigkeit wieder zu erlangen. Das müsste begleitet werden von einer Umschuldung der weiter bestehenden Euro-Verbindlichkeiten.

**3. Parallelwährung.** Auch diese Mischform sollte Ländern ermöglicht werden, die sich dies zutrauen und den Wiedereinstieg in absehbarer Zeit vornehmen wollen.

**4. Bedingungen für Wiedereintritt.** Für einen Wiedereintritt müssten die Konvergenzkriterien für die Aufnahme anhand der Erfahrungen überprüft und dann auch zwingend eingefordert werden. Alle Länder könnten sich danach orientieren und eigenverantwortlich entscheiden, ob und wie sie diese Voraussetzungen schaffen wollen. Die Euroländer konzentrieren sich auf Hilfe und Unterstützung bei der Umsetzung der Maßnahmen der betroffenen Länder.

rieren sich auf Hilfe und Unterstützung bei der Umsetzung der Maßnahmen der betroffenen Länder.

**5. Offene Kommunikation.** Die Bevölkerungen der Nordstaaten müssen offen über die Konsequenzen einer Umschuldung informiert werden, d.h. das Haftungs- und Abschreibungsvolumen, das sie jeweils trifft. Das gleiche gilt für die Einschaltung der Parlamente.

### Was sind die Alternativen?

Ein »Weitermachen wie bisher« kann das Verschuldungsproblem aus den genannten Gründen nicht lösen. Als Alternativen bestehen:

- unkontrollierter Zusammenbruch des Euro oder
- geordnete Währungsreform und Währungsschnitt,
- »Lösung« durch eine gezielte, galoppierende Inflation,
- Vergemeinschaftung der Schulden,
- Austritt der Nordländer,
- Weiterentwicklung der Eurozone zu einer staatlichen Einheit mit gemeinsamen Institutionen (z.B. Parlament, Regierung).

Die drei ersten Alternativen sollten für einen verantwortlichen Entscheidungsträger nicht in Betracht kommen.

Die Vergemeinschaftung der Schulden zum jetzigen Zeitpunkt über direkte gemeinsame Haftung, Schuldenaufnahme (Eurobonds), gemeinsame Haftung für Bankschulden, Sozialleistungen usw. würde unweigerlich zu einer Zerstörung der noch gegebenen Wettbewerbsfähigkeit der starken Nordstaaten und Nivellierung auf dem Niveau des Durchschnitts bedeuten. Auch das darf angesichts des scharfen globalen Wettbewerbs, in dem die ganz Europa steht, nicht in Frage kommen trotz des enormen politischen Drucks der Krisenstaaten.

Die Weiterentwicklung der Eurozone zu einem gemeinsamen Staat (Beseitigung des »Geburtsfehlers« der Währungsunion) ist inzwischen politisch in keinem Land durchsetzbar und darf auch keine Option sein, solange die erforderlichen demokratischen Strukturen nicht vorhanden sind (gleiche Stimme für alle Bürger der Mitgliedstaaten, volle parlamentarische Kontrolle der Regierung/Kommission u.a.).

### Vorteile der vorgeschlagenen Alternativen

Umschuldung und Austritt eines Mitglieds brächten folgende Lösungen und Vorteile:

- das Verschuldungsproblem würde gelöst,
- die eigene Währung und damit verbundene Abwertung erhöht unmittelbar die Wettbewerbsfähigkeit und eröffnet Spielräume für die Stärkung der Strukturen,

- die Staaten erlangen ihre Handlungsfähigkeit zurück,
- sie müssen die erforderlichen Strukturveränderungen in eigener Verantwortung und nicht von außen aufoktroziert ergreifen,
- das erhöht die Chance von Akzeptanz und weniger Widerstand,
- die Erosion des europäischen Gemeinschaftsgefühls kann gestoppt werden,
- die Euroländer können sich auf Hilfe und Unterstützung konzentrieren für die von den Partnern selbst entschiedenen Maßnahmen,
- die EZB könnte sich wieder auf ihr Mandat und die Geldpolitik konzentrieren,
- damit wird die Staatsfinanzierung wieder auf die Kapitalmärkte verwiesen und deren disziplinierendem Druck und Zwang ausgesetzt,
- die europäische Einigung könnte auf den anderen Feldern weitergetrieben werden (z.B. Außen-, Verteidigungspolitik neben laufenden Harmonisierungsschritten wie bisher).

Statistisches Bundesamt (Destatis), [www.destatis.de](http://www.destatis.de).

Zeitler, F.-Chr., M. Fratzscher, D. Murswiek, M.J.M. Neumann und M.C. Kerber (2014), »Der Beschluss des Bundesverfassungsgerichts zum OMT-Programm der EZB«, *ifo Schnelldienst* 67(6), 3–25.

## Fazit

- Die bisherige Politik der Regierungen, EU und EZB kann die Verschuldungskrise nicht lösen und steckt in einer Sackgasse.
- Es muss eine umfassende Umschuldung der überschuldeten Staaten erfolgen.
- Der Austritt aus dem Euro mit der Option eines Wiedereintritts zu klar definierten und zwingenden Bedingungen muss ermöglicht werden.
- Der Einigungsprozess sollte von den Staaten, die dazu bereit sind, energisch weiter betrieben werden, durchaus im Rahmen unterschiedlicher Gruppierungen (Europa der verschiedenen Geschwindigkeiten).

## Literatur

BMAS (2013), *Vierter Armutsbericht der Bundesregierung*, März, [www.bmas.de](http://www.bmas.de).

Eurostat, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu).

ifo Institut, Haftungspegel, [www.ifo.de/de/w/3yvNcFyNC](http://www.ifo.de/de/w/3yvNcFyNC).

Kerber, M.C. (2014), »Der permanente Ausnahmezustand«, *ifo Schnelldienst* 67(6), 16–25.

Murswiek, D. (2014), »Das OMT-Programm als Ausdruck expertokratischer Kompetenzanmaßung: Zum EZB-Vorlagebeschluss des Bundesverfassungsgerichts und seinen Folgen«, *ifo Schnelldienst* 67(6), 8–12.

Schütte, M. (2009), »Lehren aus der Finanzkrise«, *ifo Schnelldienst* 62(3), 17–20.

Schütte, M. (2010), »Kriterien für eine Staatsinsolvenz«, *ifo Schnelldienst* 63(23), 16–19.

Sinn, H.-W. (2013), »Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise«, *ifo Schnelldienst*, Sonderausgabe, 12. Juni, ifo Institut München.