

Dilger, Alexander

Working Paper

Staatsinsolvenzen in der Finanzmarktkrise

Diskussionspapier des Instituts für Organisationsökonomik, No. 5/2023

Provided in Cooperation with:

University of Münster, Institute for Organisational Economics

Suggested Citation: Dilger, Alexander (2023) : Staatsinsolvenzen in der Finanzmarktkrise, Diskussionspapier des Instituts für Organisationsökonomik, No. 5/2023, Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Institut für Organisationsökonomik, Münster, <https://doi.org/10.17879/50099606667>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/272261>

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.

Diskussionspapier des
Instituts für Organisationsökonomik

5/2023

Staatsinsolvenzen in der Finanzmarktkrise

Alexander Dilger

Discussion Paper of the
Institute for Organisational Economics

**Diskussionspapier des
Instituts für Organisationsökonomik
5/2023**

Mai 2023

ISSN 2750-4476

Staatsinsolvenzen in der Finanzmarktkrise

Alexander Dilger

Zusammenfassung

Die globale Finanzmarktkrise begann 2007 in den USA, betraf dann aber viel stärker die Eurozone, in der Staatsinsolvenzen drohten und Griechenland seine Schulden tatsächlich nicht mehr vollständig bediente. Es fehlen jedoch geordnete Verfahren für Staatsinsolvenzen oder auch für einen Austritt aus der Eurozone, in der die Probleme zu hoher Staatsschulden größer und schwerer lösbar sind.

JEL Codes: E42, E58, F33, G01, G33, H12, H63, H87

Stichwörter: Eurokrise, Europäische Zentralbank, Finanzmarktkrise, Staatsinsolvenz,
Währung

State Bankruptcies in the Financial Market Crisis

Abstract

The global financial market crisis began in the USA in 2007, but then affected the euro zone much more severely, where national bankruptcies threatened and Greece actually no longer fully serviced its debts. However, there are no orderly procedures for state bankruptcies or for exiting the euro zone, where the problems of excessive national debt are greater and more difficult to solve.

Im Internet unter:

http://www.wiwi.uni-muenster.de/io/forschen/downloads/DP-IO_05_2023

DOI: 10.17879/50099606667

Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Institut für Organisationsökonomik
Scharnhorststraße 100
D-48151 Münster

Tel: +49-251/83-24303 (Sekretariat)
E-Mail: io@uni-muenster.de
Internet: www.wiwi.uni-muenster.de/io

Staatsinsolvenzen in der Finanzmarktkrise*

„Der Frevler muss borgen und kann nicht bezahlen, doch freigebig schenkt der Gerechte.“

Psalm 37, 21

„Wenn dein Bruder verarmt und sich neben dir nicht halten kann, sollst du ihn, auch einen Fremden oder Halbbürger, unterstützen, damit er neben dir leben kann. [...] Du sollst ihm weder dein Geld noch deine Nahrung gegen Zins und Wucher geben.“

2. Buch Mose (Levitikus) 25, 35 und 37

1. Einleitung

Die Finanz(markt)krise ging 2007 von den USA aus,¹ traf allerdings in der Folge deutlich stärker die Eurozone und führte hier zu einer Staatsschulden-, Euro- und Wirtschaftskrise.² In diesem Beitrag erfolgt eine Konzentration auf mögliche Staatsinsolvenzen, sowohl allgemein als auch konkret in der Eurozone. Insolvenzen von Staaten weisen einige Besonderheiten auf. Sie sind global und historisch gar nicht so selten,³ doch schienen sie in der EU lange Zeit undenkbar. Inzwischen sind sie und ein Euro-Austritt denkbar, was hohe Zinsen und Zinsdifferenzen erklärte.⁴

2. Nichtstaatliche Insolvenzen

Privatrechtliche juristische Personen sind insolvent, bei (a) drohender oder (b) akuter Zahlungsunfähigkeit sowie (c) Überschuldung. Sie gehen üblicherweise mit dem Insolvenzverfahren unter. Natürliche Personen müssen nur bei (a) und (b) Insolvenz anmelden. Sie

* Dieses Diskussionspapier basiert auf den Präsentationsfolien von einem Gespräch der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster beim Bischof von Münster, Dr. Felix Glenn, am 1. Dezember 2011 mit dem Titel „Staatsinsolvenzen in der aktuellen Finanzmarktkrise“. Da die Krise nicht mehr ganz aktuell ist, obwohl sie nie definitiv endete, sondern sich weiterentwickelte bis hin zur aktuellen Inflation, wurde „aktuellen“ im Titel gestrichen. Entwicklungen seit 2011 werden in Fußnoten kurz aufgegriffen.

¹ Siehe z. B. Bernanke (2015).

² Vgl. Wittmann (2011).

³ Siehe z. B. Reinhart/Rogoff (2011).

⁴ Ab November 2011 hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen sukzessive gesenkt, 2016 bis auf null, während die Einlagezinsen sogar negativ wurden. Erst seit Juli 2022 steigen die nominalen Zinsen wieder bei einer viel zu hohen Inflation, weshalb die Realzinsen stark negativ sind, was die Inflation weiter anheizt. Die Zinsdifferenzen zwischen den Euro-Mitgliedern wurden durch massive Käufe von Staatsanleihen insbesondere der stark verschuldeten Länder durch die EZB nivelliert.

bestehen regelmäßig fort und können in Deutschland bei Wohlverhalten nach sechs Jahren eine Restschuldbefreiung erhalten.

3. Besonderheiten bei Staatsinsolvenzen

Es gibt kein Insolvenzrecht für Staaten. Staaten bestehen wie natürliche Personen nach einer Insolvenz fort. Im Gegensatz zu natürlichen und anderen juristischen Personen können Staaten nicht zur Zahlung gezwungen werden. Es ist höchstens ihr Auslandsvermögen pfändbar. Damit ist bei Staaten die Zahlungswilligkeit wichtiger als die Zahlungsfähigkeit. Der stärkste Grund, freiwillig weiter zahlen zu wollen, ist der Erhalt der Kreditfähigkeit, insbesondere bei Primärdefiziten, wenn also netto noch neue Kredite aufgenommen werden, die nicht nur zur Zahlung von Zinsen für bereits bestehende Kredite dienen. Langfristiger Schuldenabbau ist dagegen für Staaten bzw. die sie regierenden Politiker eher unattraktiv.

4. Alternativen zu Staatsinsolvenzen

Staaten können Vermögenswerte liquidieren, was jedoch nicht in jedem Fall ihre Schulden deckt. Sie können normale Steuern erhöhen und Ausgaben senken, was die Realwirtschaft beeinträchtigen kann. Sie können auf Wachstum hoffen oder dies aktiv anzukurbeln versuchen, was jedoch misslingen oder zu teuer sein kann, wenn dadurch die Staatsschulden steigen stärker, als die Wirtschaft wächst. Staaten können außerdem Sondersteuern auf ihre eigenen Kredite und Zinszahlungen erheben oder ihren eigenen Bürgern, Banken und Unternehmen den Kauf von Staatsanleihen vorschreiben. Normalerweise können Staaten, sei es durch ihre Regierungen oder Notenbanken, auch Geld schöpfen und die eigene Währung abwerten. Eine Staatsinsolvenz für Schulden in eigener Währung lässt sich dadurch stets vermeiden, für Auslandsschulden in fremder Währung ist das hingegen nicht immer möglich.

5. Probleme im Euroraum

Im Euroraum können die Staaten kein eigenes Geld mehr drucken und keine eigene Geldpolitik betreiben. Wechselkurse sind als Anpassungsmechanismus zwischen den Euro-Ländern weggefallen. Anfangs waren die Zinsen fast gleich für alle Staaten in der Eurozone, was direkt oder über zu rettende Banken die Staatsschulden erhöhte. Zu Beginn der Eurokrise mussten einige Länder so hohe Zinsen zahlen, dass allein schon diese Zinszahlungen ihre

Solvenz bedrohten. Staatsinsolvenzen wurden dadurch wahrscheinlicher und zugleich für andere Länder gefährlicher.⁵

6. Möglichkeiten im Euroraum

Insolvenzbedrohte Staaten können von anderen Staaten oder auch der EZB gerettet werden.⁶ Wird eine solche Rettung garantiert, gleichen sich die Zinsen an. Langfristig ist eine Fiskal- und Transferunion nötig bzw. entsteht sie faktisch durch die Absicherung der Schulden aller Staaten. Umgekehrt könnte jeder Staat für seine Schulden allein haften, wie es eigentlich durch die EU-Verträge vorgesehen und bei Nichtmitgliedern üblich ist. Einzelne EU-Mitglieder könnten dann insolvent werden, den Euroraum verlassen und direkte Hilfe von der EU oder anderen Mitgliedsstaaten erhalten. Alternativ könnten die solventen Länder die Eurozone verlassen, so dass alle Schulden in dann billigen Euro rückzahlbar wären. Bis Ende 2011 wurde dazu keine Entscheidung getroffen,⁷ was teuer und ineffizient war. Denn das Insolvenzrisiko führt zu Risikoaufschlägen, selbst wenn es sich nicht realisiert, weshalb eine geplante Rettung gleich angekündigt werden sollte.

7. Folgen von Staatsinsolvenzen

Eine ungeordnete Staatsinsolvenz droht den Finanzsektor zu zerstören und die Realwirtschaft sowie die Erfüllung von Staatsaufgaben zu beeinträchtigen. Andere Staaten stecken sich nicht direkt an, sondern „nur“ über geänderte Insolvenz- und Rettungserwartungen sowie über ihre eigenen Banken und andere Gläubiger des insolventen Staates, da diese bei großen Verlusten selbst insolvent werden können. Eine Rettung der eigenen Banken über Ersatz ihrer Ausfälle bzw. Ausgleich einer drohenden Überschuldung ist billiger als die Übernahme aller Schulden des insolventen Staates und dessen Banken. Ein insolventer Staat kann seine Banken in dann eigener Währung retten, wenn er die Eurozone verlässt. Die Akzeptanz einer Währungsumstellung⁸ und/oder eine Restschuldbefreiung für insolvente Staaten nach einigen Jahren wären gut.

⁵ Die EZB intervenierte durch Zinssenkungen und massive Aufkäufe von Staatsanleihen insbesondere der krisengefährdeten Staaten, obwohl ihr monetäre Staatsfinanzierung explizit verboten ist.

⁶ Faktisch erfolgte die Rettung vor allem durch die EZB. Griechenland, welches tatsächlich insolvent war und einen Schuldenschnitt aushandelte, wurde neben der EZB auch durch die EU und den IWF massiv unterstützt.

⁷ Mario Draghi (2012) verkündete seine Entscheidung dazu als EZB-Präsident 2012 mit dieser Ansage: „Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.“

⁸ Für Varianten davon siehe Dilger (2018).

Literatur

- Bernanke, Ben S. (2015): „The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath“, W. W. Norton & Company, New York (NY).
- Dilger, Alexander (2018): „Sieben Szenarien zum Euroausstieg“, Diskussionspapier des Instituts für Organisationsökonomik 5/2018, Münster.
- Draghi, Mario (2012): „Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London 26 July 2012“, Europäische Zentralbank, Frankfurt a. M., im Internet unter <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html> (letzter Abruf am 31.05.2023).
- Reinhart, Carmen M./Rogoff, Kenneth S. (2011): „This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly“, Princeton University Press, Princeton (NJ) und Oxford (UK).
- Wittmann, Walter (2011): „Von der Finanzkrise zur Schuldenkrise“, Review of Economics 62 (1), S. 40-55.

Diskussionspapiere des Instituts für Organisationsökonomik

Seit Institutsgründung im Oktober 2010 erscheint monatlich ein Diskussionspapier. Im Folgenden werden die letzten zwölf aufgeführt. Eine vollständige Liste mit Downloadmöglichkeit findet sich unter <http://www.wiwi.uni-muenster.de/io/de/forschen/diskussionspapiere>.

- DP-IO 5/2023** Staatsinsolvenzen in der Finanzmarktkrise
Alexander Dilger
Mai 2023
- DP-IO 4/2023** Ein ganzes Land kann nicht komparativ überlegen sein
Alexander Dilger
April 2023
- DP-IO 3/2023** Interview mit ChatGPT über KI an Hochschulen
Alexander Dilger
März 2023
- DP-IO 2/2023** Personale Versorger als spezifische Dienstleister
Alexander Dilger
Februar 2023
- DP-IO 1/2023** Wettbewerb im akademischen Karriereverlauf
Alexander Dilger
Januar 2023
- DP-IO 12/2022** Mitbestimmung in kulturellen Einrichtungen
Alexander Dilger
Dezember 2022
- DP-IO 11/2022** Non-Profit Networks
Alexander Dilger
November 2022
- DP-IO 10/2022** 12. Jahresbericht des Instituts für Organisationsökonomik
Alexander Dilger/Lars Vischer
Oktober 2022
- DP-IO 9/2022** Besonderheiten des kirchlichen Arbeitsrechts aus ökonomischer und wirtschaftsethischer Sicht
Alexander Dilger
September 2022
- DP-IO 8/2022** Auswirkungen von COVID-19 auf Lehre und Arbeitsweise von Hochschulbeschäftigten
Eine Umfrage an 13 deutschsprachigen Universitäten
Lilo Seyberth
August 2022
- DP-IO 7/2022** Personalrekrutierung aus dem Ehrenamt durch NPOs
Alexander Dilger
Juli 2022
- DP-IO 6/2022** Change to Home Bias Due to Ghost Games in the NFL
Stephan Starke/Lars Vischer/Alexander Dilger
Juni 2022



Herausgeber:
Prof. Dr. Alexander Dilger
Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Institut für Organisationsökonomik
Scharnhorststr. 100
D-48151 Münster

Tel: +49-251/83-24303
Fax: +49-251/83-28429

www.wiwi.uni-muenster.de/io

