

# DIE 10 MYTHEN DER EUROKRISE



... UND WARUM  
SIE FALSCH SIND

**HENNING MEYER  
& ANDREW WATT**

**IMK**  
Institut für Makroökonomie  
und Konjunkturforschung  
Macroeconomic Policy Institute

# **DIE 10 MYTHEN DER EUROKRISE**

**... UND WARUM  
SIE FALSCH SIND**

**HENNING MEYER  
& ANDREW WATT**

# Inhalt

<b>Über die Autorinnen und Autoren</b>	<b>v</b>
<b>Einleitung</b> Henning Meyer & Andrew Watt	<b>1</b>
<b>Die Krise Europas ist eine Staatsschuldenkrise</b> Thomas Fricke	<b>7</b>
<b>Staatshaushalte konsolidieren heißt sparen</b> Henning Meyer	<b>21</b>
<b>Deutschland ist der Zahlmeister Europas</b> Sebastian Dullien	<b>33</b>
<b>Deutschland ist ein Vorbild für Europa</b> Peter Bofinger	<b>47</b>

<b>Ohne den Euro geht es Deutschland und den Krisenländern besser</b>	<b>59</b>
Andrew Watt	
<b>Die Weimarer Hyperinflation steht vor der Tür</b>	<b>73</b>
Mark Schieritz	
<b>Die EZB überschreitet ihre Kompetenzen</b>	<b>87</b>
Gustav Horn	
<b>Wir haben ein Europa souveräner Staaten</b>	<b>99</b>
Stefan Collignon	
<b>Eine europäische Demokratie kann es nicht geben</b>	<b>113</b>
Gesine Schwan	
<b>Deutschland kann auf sich allein gestellt sein</b>	<b>127</b>
Ulrike Guerot & Victoria Kupsch	

# Über die Autorinnen und Autoren

**Peter Bofinger**, geboren 1954, ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg und Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

**Stefan Collignon**, geboren 1951, ist Professor für Wirtschaftspolitik an der Sant' Anna School of Advanced Studies in Pisa und Vorsitzender des wissenschaftlichen Rates des Centro Europa Ricerche in Rom.

**Sebastian Dullien**, geboren 1975, ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin und Senior Policy Fellow am European Council on Foreign Relations.

**Thomas Fricke**, geboren 1965, leitet das Internetportal *Wirtschaftswunder* und ist Chefökonom der European Climate Foundation. Zuvor war er Chefökonom der *Financial Times Deutschland*. Er ist Autor des Buchs „Wie viel Bank braucht der Mensch?“

**Ulrike Guérot**, geboren 1964, ist Senior Associate bei der Open Society Initiative for Europe und betreut das Projekt „European Democracy Lab“. Zuvor leitete sie das Berliner Büro des European Council on Foreign Relations.

**Gustav Horn**, geboren 1954, leitet das Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung. Er ist apl. Professor an der Universität Flensburg und an der Universität Duisburg-Essen.

**Victoria Kupsch**, geboren 1986, ist Research Associate am Simone Veil Governance Centre der Humboldt-Viadrina School of Governance in Berlin.

**Henning Meyer**, geboren 1978, ist Chefredakteur des *Social Europe Journal*, Research Associate der Public Policy Group an der London School of Economics and Political Science und Direktor der Beratungsfirma New Global Strategy Ltd.

**Mark Schieritz**, geboren 1974, ist wirtschaftspolitischer Korrespondent bei *Die Zeit*. Zuletzt ist von ihm erschienen *Die Inflationslüge – Wie uns die Angst ums Geld ruiniert und wer daran verdient* (München: Knaur 2013).

**Gesine Schwan**, geboren 1943, ist Präsidentin der Humboldt-Viadrina School of Governance in Berlin und Vorsitzende der SPD-Grundwertekommission.

**Andrew Watt**, geboren 1963, ist Abteilungsleiter des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung und verantwortlich für die operative Leitung des Instituts. Zuvor war er Senior Researcher am Europäischen Gewerkschaftsinstitut (ETUI) in Brüssel.

# Einleitung

Henning Meyer & Andrew Watt

Die Europawahl 2014 hat, das kann man sicher ohne Übertreibung behaupten, die europäische Politik gründlich aufgewirbelt. In etlichen Mitgliedstaaten der „alten“ EU haben rechtspopulistische Kräfte deutlich hinzugewonnen. In Großbritannien und Frankreich waren sie sogar stärkste politische Kraft. Viele Bürgerinnen und Bürger in diesen Ländern haben nach Jahren der Krise und wirtschaftlichen Schwierigkeiten zumindest der EU als Institution, wenn nicht der weiteren europäischen Integration, ein klares Misstrauensvotum abgegeben. Sie sind enttäuscht und haben das Vertrauen in die gemäßigten Parteien und deren Problemlösungskompetenz weitgehend verloren.

Fast noch schlimmer sieht es in den „neuen“ Mitgliedsländern aus. Weite Teile der östlichen Europäischen Union haben sich mit überwältigender Mehrheit an dem Urnengang gar nicht erst beteiligt. Wenn selbst in Vorzeigeländern wie Polen nur knapp 24 Prozent der Wahlberechtigten zum Wahllokal gehen – ganz zu schweigen



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

vom Beteiligungsschlusslicht Slowakei, wo nur 13 Prozent der Wählerschaft ihre Stimme abgegeben haben –, dann kann man von einer tief greifenden Demokratiekrise sprechen, zumindest was die europäische parlamentarische Demokratie angeht. Ein desaströses Ergebnis, das zu gründlicher Reflexion animieren sollte.

Die sogenannten Eurokrisenländer wiederum haben ihre spezifischen Probleme. Zwar sind hier nicht die schlimmsten Befürchtungen wahr geworden, wie etwa ein Durchmarsch rechtsradikaler Kräfte, aber die politischen Landschaften sind auch hier kräftig ins Rutschen geraten. In Spanien haben sowohl Sozialdemokraten als auch Konservative zweistellige Verluste hinnehmen müssen, und in Griechenland ist die einst so starke PASOK, nach Verlusten von fast 28 Prozent, mit 8 Prozent noch hinter die rechtsradikale „Morgenröte“ gerutscht. Ein wahrlich traumatisches Ergebnis. Es ist bisher nicht abzusehen, welche neue politische Tektonik sich herausbildet. Fest steht nur, dass mit signifikanten Unsicherheiten verbundene Veränderungen im Gange sind.

Im Zentrum von all dem, geografisch sowie politisch, liegt Deutschland, wo es bislang keine größeren politischen Verwerfungen gibt. Die AfD ist zwar mit 7 Prozent der Stimmen ins neue Europaparlament eingezogen, hat aber keinen wirklich breiten Durchbruch in der Bevölkerung erreichen können. Ein wesentlicher Grund hierfür dürfte sein, dass es der deutschen Wirtschaft, insbesondere verglichen mit ihren europäischen Partnern, gut geht. Heißt das, dass die deutsche Politik – im Land selbst und im Rahmen der entscheidenden Rolle, die sie auf der europäischen Ebene gespielt hat – alles richtig gemacht hat? Angesichts der verheerenden politischen Lage der EU insgesamt antworten

wir auf diese Frage mit einem klaren Nein. Und die zehn in diesem Sammelband zusammengestellten Aufsätze zeigen warum.

Die Grundlagen der deutschen Politik zu hinterfragen ist wichtig, weil durch die wirtschaftliche und politische Schwächung der europäischen Partner die deutsche Politik in Europa dominant geworden ist. Europäische Politik kann schlichtweg nicht an der deutschen Regierung vorbei gemacht werden. Umso größer ist in dieser Situation die Verantwortung, eine für die breite Mehrheit der Menschen, sowohl in Deutschland als auch in Europa, günstige und zukunftsweisende Politik zu betreiben. Dass dies in den Jahren der Eurokrise nicht geschehen ist, hat letztlich die politischen Reaktionen, die in der Europawahl klar erkennbar waren, mit verursacht.

Wenn es eine Lehre aus der Europawahl 2014 gibt, dann die, dass es so wie in den letzten Jahren nicht weitergehen kann. Und wenn unsere Annahme richtig ist, dass die in Europa dominante deutsche Politik nicht geholfen hat, die großen politischen Probleme zu lösen, sondern im Gegenteil oft kontraproduktiv war – sowohl für Europa als auch für die langfristigen Interessen Deutschlands –, dann stellt sich die dringende Frage, welche Ursachen diese verfehlte Politik hat.

Wir sind der Überzeugung, dass die deutsche Politik der letzten Jahre auf einem falschen Verständnis der europäischen Krise basiert. Die in Deutschland weitverbreitete Auffassung des Kernproblems Europas – der tiefen und hartnäckigen Eurokrise mit all ihren ökonomischen, sozialen und politischen Verwerfungen – beruht auf Fehleinschätzungen und Mythen. Wer das Problem nicht richtig versteht, kann auch keine geeigneten Lösungen entwickeln. Es ist deshalb

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

höchste Zeit, diese Mythen als solche zu entlarven. Das ist die Grundidee dieses Sammelbandes.

Aus diesem Grund haben wir namhafte Autoren gebeten, sich der zehn gängigsten und zugleich folgenreichsten Mythen anzunehmen und jeweils in einem kurzen Essay darzulegen, warum diese falsch sind. Ist die Eurokrise in ihrer Substanz eine Staatsschuldenkrise? Müssen verschuldete Volkswirtschaften sich gesund sparen? Zahlt das Vorbild Deutschland die Zeche für die Versäumnisse anderer und würde es uns ohne den Euro nicht sowieso viel besser gehen? Und was macht die EZB? Hat sie nicht ihr Mandat mehrfach überschritten und damit der Inflation Tor und Tür geöffnet? Dies sind einige der wichtigen Fragen, die in diesem Band bearbeitet werden.

Lassen Sie uns ein paar Antworten vorwegnehmen. Obwohl es in den Medien und in öffentlichen Diskussionen oft genau andersherum dargestellt wird, ist die Eurozonenkrise ursächlich keine Staatsschuldenkrise, das Sparen in einer Rezession schadet Volkswirtschaften mehr, als es hilft, Deutschland ist nicht der Zahlmeister, sondern der größte Profiteur des Euro, und die EZB beschwört nicht die Inflation herauf, sondern hat ohne jegliche Anzeichen von Preissteigerungen entscheidend dazu beigetragen, dass die Eurokrise zurzeit weniger akut ist als noch vor zwei Jahren. Die genauen Erklärungen, warum das so ist, finden Sie in den jeweiligen Beiträgen.

Mit den letzten beiden Kapiteln am Ende des Buches möchten wir den Blick auf die Eurokrise etwas erweitern und uns der generellen Frage der europäischen Demokratie und der Rolle Deutschlands in Europa und der Welt annehmen. Die Eurokrise wird letztendlich nur politisch zu lösen sein,

und auch die deutschen Interessen sind in der multipolaren Welt, in der wir leben, nur im europäischen Kontext effektiv zu vertreten. Die Maxime der deutschen Nachkriegspolitik, dass deutsches Interesse auch europäisches Interesse ist, bleibt im 21. Jahrhundert ein wichtiger politischer Fixpunkt.

In den letzten Jahren ist dieser Fixpunkt aber immer öfter aus dem Blickfeld geraten. Dieses Buch will einen Beitrag dazu leisten, zu erklären, warum dieser politische Weg der falsche ist und dringend Korrekturen vorgenommen werden müssen. Deutsche und europäische Interessen sind keine Gegensätze, sondern bedingen einander. Diese symbiotische Beziehung muss nun auch wieder politisch neu konzipiert und umgesetzt werden.

Dieses Buch beinhaltet keinen zwischen den Autoren und Autorinnen abgestimmten Plan zur Lösung der Eurokrise. Etliche von ihnen haben aber an anderer Stelle hierzu Beiträge geliefert. Kreatives Denken und mutige Reformen in der europäischen Wirtschaftspolitik sind überfällig, um die endgültige Überwindung der Krise und wieder ein ausgewogenes Wachstum in Europa zu ermöglichen. Eine Stärkung öffentlicher wie privater Investitionen und länderübergreifende automatische Stabilisatoren, die Booms und Busts in einzelnen Ländern vermeiden, würden helfen. Notwendig ist außerdem eine Geldpolitik, die mehr in den Blick nimmt als bloß die durchschnittliche Inflationsrate. Und wir brauchen effektive Koordinierung in Europa, um eine allmähliche Konvergenz nach oben statt eines Wettlaufs nach unten zu begünstigen. Dieses und noch viel mehr steht nun an.

Die notwendigen Reformen zu konzipieren und durchzusetzen ist die zentrale Aufgabe des neu gewählten

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Europäischen Parlaments und der neuen Europäischen Kommission, in Zusammenarbeit mit den im Rat zusammengeschlossenen Mitgliedstaaten, darunter nicht zuletzt Deutschland. Aber eins ist klar: Ohne eine klare Loslösung von den in diesem Buch analysierten Mythen wird der von allen europäischen Bürgern herbeigesehnte Neustart nicht zu machen sein.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre dieses Sammelbandes.

# Die Krise Europas ist eine Staatsschuldenkrise

Thomas Fricke

Deutschlands Banken geben viel Geld aus, um zu verhindern, dass ihr Image in der Öffentlichkeit noch schlechter wird. Die größte Hilfe dazu gab es in der Eurokrise allerdings gewissermaßen umsonst: Seit Griechen und andere taumelten, ward aus der Bankenkrise plötzlich eine Staatsschuldenkrise schludernder Südländer. Seitdem waren nicht mehr Bankerboni, Hochfrequenzhandel und Schattenbanken Thema in den Talkshows – sondern griechische Frührentner oder die italienische Steuermoral. Wie praktisch für die gescholtene Finanzwelt.

Kaum eine Diagnose scheint sich seitdem so festgesetzt zu haben wie die, wonach es das jahrelange Schludern von südeuropäischen Regierungen war, das uns in die Krise gestürzt hat – schlimmer noch: dass wir (überwiegend) tugendhaften deutschen Steuerzahler auch noch die Rechnung zahlen müssen. Furchtbar.

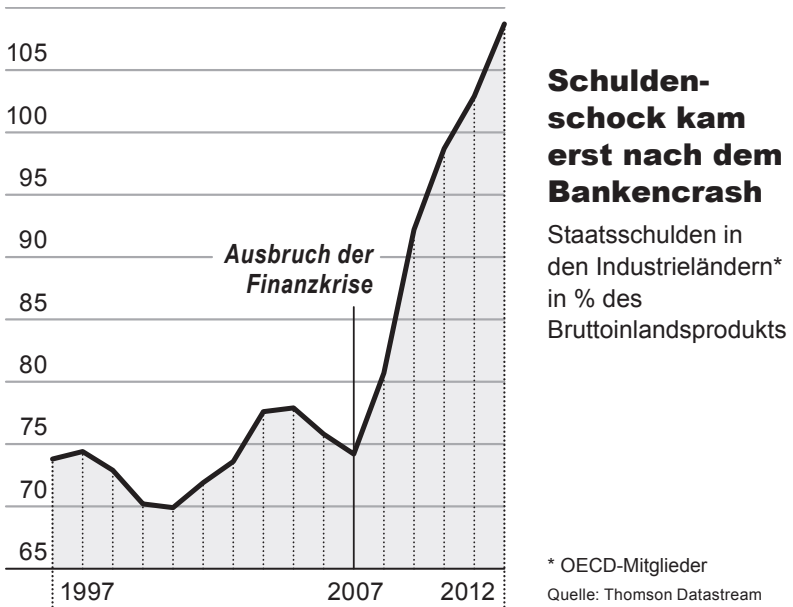
## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Nun ist in den betreffenden Ländern sicher nicht alles prima gelaufen, klar. Der Haken ist nur: Es lässt sich bei näherer Betrachtung gar kein ursächlicher Zusammenhang zwischen Staatsschulden und Krisenausbruch nachweisen. Fatal. Immerhin zielt fast der gesamte Eifer von Bundesregierung, EU-Kommission und anderen Stabilitätshütern seit 2010 darauf ab, immer neue Regeln und Strafen gegen Staatsdefizite zu beschließen. Wenn die öffentlichen Schulden aber gar nicht die eigentliche Ursache des Debakels waren, wurde womöglich jahrelang an Symptomen herumkuriert.

Nach der Schwäbischen-Hausfrauen-Lehre, die Angela Merkel in die Krise eingeführt hat, schien die Sache einfach. Da waren hochschnellende Zinsen auf Staatsanleihen die gerechte Strafe der Finanzmärkte für unseriöse Länder mit hohen Staatsschulden – weil Anleger die Anleihen aus Sorge nicht mehr kauften. Da müssen die Regierungen halt für solidere Finanzen sorgen. Fertig. Und wenn die Zinsen weiter stiegen, war halt noch nicht genug gespart und reformiert worden. Sonst würden (effiziente) Märkte ja nicht so reagieren. Warum sollten deutsche Steuerzahler da helfen? Warum sollte es da europäische Rettungsfonds geben? Wenn der Markt weise und gerecht urteilt, darf auch eine Europäische Zentralbank nicht intervenieren und Staatsanleihen aus Krisenländern kaufen. So die gängige Krisenlesart.

### **Eine Frage der Abfolge**

Warum aber gerieten dann Länder wie Irland und Spanien in den Krisensog? Beide hatten vor Ausbruch des Finanzdebakels 2008 sogar Überschüsse im Staatshaushalt, und die vormals



**Grafik: Ben Grotjahn**

angehäuft öffentlichen Schulden waren gemessen am Bruttoinlandsprodukt so niedrig wie lange nicht. Das passt logisch nicht zur These, dass Staatsschulden zur Krise geführt haben. Die Abfolge war umgekehrt (siehe auch Grafik).

Im Falle Griechenlands stimmt dagegen zwar die Abfolge – nur: Warum haben die Märkte die dortige Finanzpolitik nicht schon viel früher mit allmählich steigenden Zinsen zu sanktionieren begonnen? Griechenlands Staatsfinanzen waren ja schon lange wackelig. Warum stuften die Ratingagenturen Griechenland noch Ende 2009 mit A-Noten ein? Das lässt sich auch mit der gelegentlichen Entschuldigung nicht erklären, wonach die Marktakteure geglaubt hätten, die Länder würden ohnehin gerettet – entgegen der vereinbarten



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

*No-bailout*-Klausel aus dem Maastricht-Vertrag. Warum haben die Finanzakteure dann nicht auch nach Ausbruch der Krise an die Rettung geglaubt, sondern sind geflüchtet?

Viel plausibler ist, dass sie vor Ausbruch der Krise an so eine Krise gar nicht geglaubt haben. In internationalen Analysen war kurz zuvor noch zu lesen, dass Griechenland seit Eurostart das zweithöchste Wirtschaftswachstum pro Kopf in der ganzen OECD hatte. 2007 hieß es im „*Economic Survey Greece*“ der OECD: „Das Wachstumsergebnis des vergangenen Jahrzehnts zählt zu den besten im OECD-Raum [...]. Besonders ermutigend ist, dass sich das Wachstum selbst in den vergangenen beiden Jahren fortsetzte, obwohl die Staatsfinanzen stark konsolidiert wurden; und dass es vor allem durch Investitionen und Exporte getrieben wurde.“

Warum also kippte das Markturteil (erst) im Herbst 2009? Warum mussten immer mehr Euroländer urplötzlich fünf, zehn oder zwanzig Prozent Zinsen zahlen – obwohl 2011 die Staatsschuldenquote im Währungsraum mit 80 Prozent niedriger lag als in den USA und Japan? Weil Japan dynamischer ist? Weil die USA mehr für den Abbau ihrer Defizite taten? Bestimmt nicht. Die Japaner leiden seit Jahren unter Deflation und schwacher Demografie. Und in den USA wurde bis 2012 alles Mögliche getan, nur nichts, was Staatsdefizite nennenswert abbaute. Während die Schuldenquote in den USA und Großbritannien 2010 enorme 40 Punkte höher lag als 2000, waren es in der Eurozone nur gut 15.

Warum blieb andererseits Deutschland von steigenden Zinsen verschont – obwohl die Staatsschulden in kurzer Zeit um zwanzig Prozentpunkte hochgeschneit waren und lange Zeit höher lagen als in Spanien? Warum sanken hier die Zinsen sogar?

All das nahm spätestens 2012 groteske Ausmaße an, als die Eurokrise nochmals eskalierte – obwohl die Beteiligten Merkels Schwäbische-Hausfrauen-Theorem brav anzuwenden und drastische Sparpakete zu beschließen begannen. Warum sanken die Zinsen da nicht wenigstens in der Tendenz? Griechenlands strukturelles Haushaltsdefizit sank von 2009 bis 2011 um mehr als zehn Prozent der Wirtschaftsleistung; dagegen war die Agenda 2010 ein Wellnesswochenende. In Spanien, Irland und Portugal verbesserte sich der Struktursaldo vor Zinsen bis 2012 um sieben Punkte. Im Juli 2011 flohen die Anleger plötzlich auch aus Italien. Obwohl Italien bereits Überschüsse im Budget vor Zinsen hatte, was die Märkte bis dahin o.k. fanden. Als die Stimmung kippte, konnten dieselben Analysten, ohne rot zu werden, plötzlich Gründe aufzeigen, warum Italien natürlich reif für den Absturz war.

Im Sommer 2012, als die Krise erneut zu eskalieren drohte, hatten die Italiener bereits ihr fünftes zusätzliches Sparpaket aufgelegt und um strukturelle Reformen ergänzt. Da sollte Spaniens neuer Regierungschef bald das vierte Kürzungs- und Reformpaket in wenigen Monaten nachgelegt haben. Alles, um die Finanzmärkte zu besänftigen. Mit dem Ergebnis, dass die Zinsen auf italienische Staatsanleihen wieder hochschnellten – und die Märkte höhere Zinsen auf spanische Anleihen verlangten als vor den vier neuen Sparpaketen des konservativen Premiers. Gaga.

Wenn der Fehler überhaupt bei den betreffenden Krisenländern lag, dann viel eher, weil es enorme Ungleichgewichte in den Handelsbilanzen gab und so manches Land an Wettbewerbsfähigkeit verloren hatte, während die Deutschen immer höhere und auf Dauer kaum tragbare Überschüsse

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

erwirtschafteten. Da stimmt zumindest die Abfolge: Erst gab es die Ungleichgewichte, dann die Krise. Nur reicht auch das nicht aus, um zu erklären, auf welche Weise und mit welcher Eigendynamik die Lage in der Eurozone bis zum Sommer 2012 eskalierte. Das lässt sich nur mit einem anderen tieferen Phänomen erklären: der Dysfunktionalität der Finanzmärkte.

### **Dominoeffekt**

Hier liegt das eigentlich Absurde: Entweder die Finanzgemeinde lag vorher falsch, als sie alle Euroländer und ihre Staatsfinanzen vermeintlich mit Bestnoten bewertete – oder nachher. Oder eben beides, wie es beim zweifelhaften Wechsel zwischen Euphorie und Panik an Finanzmärkten typisch ist (Fricke 2013).

Klar, es gab auch im Eurokrisenfall am Anfang der Korrektur fundamentale Gründe, Länder (oder Finanzwerte) skeptischer zu beurteilen. Wie das bei fast allen Finanzkrisen der vorangegangenen drei Jahrzehnte seit Beginn der neuen Finanzglobalisierung der Fall war: ob beim Aktiencrash 1987, bei der Asienkrise, dem Boom-Bust-Drama der New Economy und vielen anderen. Nur entwickelte die Skepsis jedes Mal ebenso schnell ein Eigenleben, verselbstständigten sich die Sorgen, um immer mehr Länder zu erfassen, die kurz vorher noch als solide galten – Dominoeffekt. Da setzt all das ein, was die tückische Prozyklik von Finanzmärkten ausmacht. Da reicht die Skepsis gegenüber einem Land, um das nächste kritischer anzugucken. Und da reicht die Flucht der einen Anleger, um die Flucht anderer zu beschleunigen.

Wenn die Abwärtsspirale einmal Tempo aufnimmt, wirken

plötzlich die an Finanzmärkten üblichen Herdentriebe und sich selbst erfüllenden Prophezeiungen und Ratingherabstufungen und Spekulationen auf Crash und Kollaps. Da führten in der Eurokrise berechnete Zweifel an der griechischen Finanzpolitik plötzlich dazu, dass Anleger flohen und die Zinsen hochrasten – was die Sorge vor einem Ausufern der Krise nur noch größer werden ließ und noch mehr Anleger zur Flucht veranlasste. Je mehr das Vertrauen in griechische Staatsanleihen schwand, desto unruhiger wurden auch die Anleger, die portugiesische oder irische Anleihen hielten – so wie 1997 die Besitzer malaysischer Anleihen unruhig geworden waren, als Thailand zu kriseln begann. Dominoeffekt.

In der Eurokrise sprang der Virus erst von Griechenland auf Portugal und Irland über, später auf Zypern und Slowenien, bis es irgendwann auch die großen Länder Spanien und Italien erwischte, ohne dass sich währenddessen dort fundamental Nennenswertes zum Negativen geändert hatte. Und obwohl die Lage der Staatsfinanzen in anderen Ländern schlimmer war.

„Wäre es gelungen, die Zinsen auf griechische Staatsanleihen anfangs bei drei oder vier Prozent zu halten, wäre die Krise gar nicht eskaliert“, sagt Nobelpreisträger Joseph Stiglitz. Was auch modernere Theorien zur Funktionsweise von Finanzmärkten nahelegen. Danach kann es bei ein und derselben Schuldenlage zu unterschiedlichen Entwicklungen kommen, erklärt Princeton-Ökonom Markus Brunnermeier: solche, bei denen bei aufkommenden Schwierigkeiten die Absturzängste eskalieren, die Zinsen enorm steigen – und der Anstieg der Zinsen die Panik bestätigt; und solche, bei denen die Panik früh gestoppt wird, die Zinsen deshalb niedrig bleiben und die Lage finanziell in den Griff zu kriegen ist.

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Beides sind mögliche Marktergebnisse. Ein Phänomen, das Ökonomen „multiple Gleichgewichte“ nennen. Bei der ersten Variante heißt das: Eurokriseneskalation – eine Art Gleichgewicht des Schreckens. Bei der zweiten hätte die Spirale rasch gestoppt werden können.

All das macht fürs Krisenmanagement einen großen Unterschied. Gilt das Schwäbische-Hausfrauen-Theorem von den schlimmen Staatsschulden als Auslöser des Debakels, durften Hilfskredite an Krisenländer – wenn überhaupt – nur unter strengen Auflagen und gegen harte Austeritätspolitik vergeben werden; da mussten möglichst abschreckende Zinsen erhoben werden – wie es die Bundesregierung zunächst durchsetzte. Dann hat sich die Kanzlerin zu Recht noch bis ins Frühjahr 2010 dagegengestemmt, einem Kreditpaket zuzustimmen. Dann durfte nie der Eindruck entstehen, Griechen und andere könnten sich der Hilfe sicher sein. Weil sonst der Druck schwände.

Wenn die Krise der Logik einer typischen Finanzpanik folgt, hätte fürs Management das Gegenteil gelten müssen. Dann ging es vor allem darum, dem Fehlfunktionieren der Märkte so schnell wie möglich etwas entgegenzusetzen. Dann hätte erst gar kein Zweifel an der Zahlungsfähigkeit eines Landes aufkommen dürfen. Dann war es fatal, mit den ersten Hilfen zu warten – darauf reagierten verunsicherte Anleger, die südeuropäische Anleihen hielten, nur noch panischer. Dann war es kontraproduktiv, jede Hilfe an Bedingungen (also Unsicherheit) zu knüpfen – für zappelige Investoren nur weiterer Anlass, Geld abzustoßen.

In so einer Vertrauenskrise war es nicht gut, zu zögern und den Griechen noch Strafzinsen aufzubrummen, die das Zurückführen der Schulden nur schwerer machen.

Oder ihnen immer neue Ausgabenkürzungen und höhere Steuern aufzuerlegen – im Glauben, es gehe um eine Staatsschuldenkrise –, die nur dazu führten, dass die Wirtschaft noch tiefer einbrach und die Steuereinnahmen schwanden. Dann wird klar, warum noch so viele neue Sparpakete und neue Regierungschefs nicht halfen. Kanzlerin und oberste Währungshüter scheinen vor lauter Staatsschuldenmanie die typisch-tückische Eigendynamik von Finanzmärkten unterschätzt – und damit zur Eskalation stark beigetragen zu haben.

### Die letzte Instanz

„In so einer Krise hilft nur eins“, sagt Charles Wyplosz von der Universität Genf: „eine letzte Instanz, die das System sichert – ein *lender of last resort*“. Wenn der Vertrauensverlust zur Panik wird und die Leute zur Bank rennen, um ihr Geld abzuholen, kollabiert das System, weil die betreffenden Banken sofort pleite sind. Dann ist es zu spät. Daher gibt es als Lehre aus früheren Bankenpleiten ja auch Einlagensicherungsfonds – die den Sparern zusichern, ihr Geld zurückzubekommen. Nicht weil man davon ausgeht, dass der Fonds alle Ersparnisse auszahlen könnte, sondern damit die Panik gar nicht entsteht. Im Prinzip haben Angela Merkel und Peer Steinbrück so etwas intuitiv gemacht, als sie nach der Lehman-Pleite im Herbst 2008 vor die Fernsehkameras traten und erklärten, dass alle Ersparnisse in Deutschland sicher seien und die Regierung dafür garantiere. Das hat damals den offenbar einsetzenden Run auf die Banken gestoppt.

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

In der Eurokrise wuchsen stattdessen die Zweifel – und die Krise eskalierte. Ein Beleg: Die schlimmsten Vertrauensabstürze setzten immer dann ein, wenn Zweifel neue Nahrung bekamen, ob die Deutschen an den Hilfen und am Euro festhalten würden. Als die Kanzlerin im Oktober 2010 ankündigte, die (ohnehin schon fliehenden) privaten Gläubiger bei einem Schuldenschnitt für Griechenland heranzuziehen, setzte Panik unter Anlegern ein. Was damals die Iren traf. An den Tagen darauf schnellten die irischen Zinsen so abrupt hoch, dass das Land kurz darauf unter den Rettungsschirm musste, obwohl sich an der fundamentalen Lage des Landes nichts geändert hatte und selbst neue Negativschlagzeilen über die Banken ohne Panik aufgenommen worden waren.

Umgekehrt nahmen die kirre gewordenen Finanzmärkte jedes Signal für eine Systemgarantie dankend auf. Etwa als im Dezember 2011 EZB-Chef Mario Draghi ankündigte, den Banken dreistellige Milliardenbeträge günstig zur Verfügung zu stellen, damit diese damit möglichst Staatsanleihen kaufen konnten – eine Art (schlechter) Ersatzgarantie für italienische und spanische Papiere.

Wie wenig die tatsächliche Entwicklung der Staatsfinanzen zählte, zeigte sich auch im Moment der Wende zum Besseren. Die wirkliche Beruhigung kam, als Mario Draghi Ende Juli 2012 ankündigte, dass die EZB notfalls massiv an den Staatsanleihemärkten intervenieren würde – und nicht, als sich irgendwelche Staatsfinanzdaten plötzlich besserten. Die Quasi-Garantie wirkte: Allein die Ankündigung, notfalls ohne Limit zu intervenieren, reichte aus, um die Angst der Anleger vor der eigenen Angst zu brechen und italienische wie spanische Zinsen auf normalere Niveaus sinken zu lassen. Ein Lehrstück, wie Finanzmärkte (dys-)funktionieren

– weit weg von den Lehrbüchern. Siehe auch den Beitrag von Gustav Horn in diesem Buch.

### **Erst kam die Krise, dann stiegen die Schulden**

In der Eurozone haben genau jene Mechanismen und Automatismen versagt, die nach Vorstellung der Vordenker der Finanzglobalisierung auf freien Finanzmärkten eigentlich wirken sollten. Und die das System hätten retten müssen. Da fehlte die stabilisierende Spekulation, die laut Theorie hätte einsetzen müssen, sobald sich die Kurse für griechische Staatsanleihen in der Euphorie viel zu positiv zu entwickeln begannen – und die das Kursniveau gleich wieder hätte drücken sollen. Nach reiner Lehre hätten Spekulanten schon lange vor der Krise progressiv disziplinierend auf die griechischen Regierungen zu wirken begonnen. Fehlanzeige.

Als Griechen und andere Euroländer dann unter Druck gerieten, blieb auch hier die stabilisierende Spekulation aus. Da verselbstständigte sich die Panik und standen exzessiv hohe Zinsen bei den einen und rekordniedrige bei anderen irgendwann in keinem Verhältnis mehr zur tatsächlichen Schuldenlage. Dass Anleger mit ihrem Geld derart in deutsche Staatsanleihen flohen, hatte mit rationalen Markturteilen über die Staatsfinanzen ebenso wenig zu tun – eher mit der Angst, dass die Krise eskalieren und bei einem Eurokollaps das Geld weg sein könnte, was in so einer Krise selbsterfüllend wirkt.

Von sinnvoller Disziplinierung könne ja keine Rede sein, wenn sie erst einsetze, nachdem die Krise schon da sei, räumen selbst orthodoxere Ökonomen wie Beatrice Weder



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

di Mauro ein. Nach Studien des Wolfsburger Ökonomen Markus Spiwox haben Analysten in Wirklichkeit einen starken Hang, (aus Unsicherheit) die jeweils aktuelle Lage am Staatsanleihemarkt fortzuschreiben. Zum Guten wie zum Bösen – in Euphoriephasen wie in der anschließenden Krise. Prozyklik.

So gesehen war die Eurokrise bei allen hausgemachten Problemen tatsächlich ein weiteres bitteres Kapitel in der Geschichte einer scheiternden Finanzglobalisierung. Die Staatsschulden stiegen unzweideutig *nach* Ausbruch der globalen Finanzkrise, nicht vorher. Da können sie auch nicht Ursache der Krise sein, wie es das Schwäbische-Hausfrauen-Theorem unserer Kanzlerin vermuten lässt.

Dann hat die Krise vor allem deshalb die Eurozone so getroffen, weil der Währungsclub auf so ein Marktversagen und so eine Jahrhundertkrise institutionell überhaupt nicht vorbereitet war. Da hätte es gar keine *No-bailout* Klausel geben dürfen, die nur dann sinnvoll ist, wenn man den Märkten in ihrem Urteil uneingeschränkt vertrauen kann. Würden Märkte rational und vernünftig anhand des tatsächlichen Zustands von Staatsfinanzen urteilen, gäbe es selbsterklärend keinen Grund, Kapitalflucht und steigende Zinsen zu stoppen und (vermeintlichen) Sündern zu helfen.

Wenn aber Finanzmärkte wegen der Nachwirkungen eines Jahrhundertcrashs dysfunktional werden und selbst auf das soundsovielte Sparpaket angeschlagener Regierungen nur mit weiteren Panikschüben reagieren, ist es weder sinnvoll, eine Nicht-Beistandsklausel bedingungslos einzuhalten, die auf märchenhafte Finanzmarkteffizienz baut, noch richtig, Länder pleitegehen zu lassen. Dann ist es besser, einzugreifen.

Und dann war es fahrlässig, immer neue Kürzungspakete und Steuererhöhungen und Schuldenstrafen zu beschließen, die nach aller Erfahrung nur noch tiefer in die Rezession führten und immer neue Arbeitslose mit sich brachten – ohne die wirklichen Ursachen der Krise zu beheben und die Finanzmärkte aus der Panik zurückzuholen. Schlimmeres hätte man kaum anrichten können.

### Literatur

Fricke, Thomas: Wie viel Bank braucht der Mensch? Raus aus der verrückten Finanzwelt, Frankfurt a.M. 2013

OECD Economic Surveys: Greece 2007, [www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-surveys-greece-2007\\_eco\\_surveys-grc-2007-en#page1](http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-surveys-greece-2007_eco_surveys-grc-2007-en#page1)

# Staatshaushalte konsolidieren heißt sparen

Henning Meyer

In der öffentlichen Diskussion in Deutschland taucht eine Person immer wieder auf, insbesondere wenn es um Fragen der Ausgabenpolitik geht: die schwäbische Hausfrau. Doch diejenigen, die das Idol der sparsamen Tugendhaftigkeit immer wieder in Debatten einbringen, machen einen gewichtigen Fehler: Die schwäbische Hausfrau mag zwar in der Lage sein, ihren privaten Haushalt ordentlich zu führen, sie ist aber ein ausgesprochen schlechter Ratgeber, wenn es um die Ausrichtung der Politik einer gesamten Volkswirtschaft geht. Warum ist das so?

Zunächst einmal muss eine klare Unterscheidung zwischen Haushalten und einer Volkswirtschaft getroffen werden. Es ist nämlich oft so, dass Maßnahmen, die im einzelnen Fall positiv und nachvollziehbar sind, in der Summe ins Gegenteil umschlagen. In der Volkswirtschaftslehre ist dieser Zusammenhang als „Trugschluss der Komposition“

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

bekannt. Der US-Ökonom Larry Summers hat diesen Zusammenhang einmal an einem einfachen Beispiel erklärt: Stellen Sie sich vor, Sie sind im Fußballstadion auf einem Sitzplatz und wollen das Spielfeld besser sehen. Wenn Sie allein aufstehen, ist das Spielfeld für Sie besser in Sicht. Wenn aber alle Zuschauer gleichzeitig aufstehen, sieht im Endeffekt niemand besser und alle stehen, obwohl sie sitzen könnten.

### **Sparen in einer Volkswirtschaft**

Das sogenannte Sparparadoxon ist in der Volkswirtschaftslehre ein solcher Kompositionstrugschluss. Es geht auf den britischen Ökonomen John Maynard Keynes zurück und beschreibt, wie die individuellen Sparsentscheidungen einzelner Haushalte im Aggregat eine negative Wirkung entfalten. Nehmen wir einmal an, dass nicht nur eine schwäbische Hausfrau, sondern ein Großteil aller Haushalte in Deutschland gleichzeitig zu dem Schluss kommt, dass sie ihre Ausgaben herunterfahren müssen. Für Unternehmen bedeutet das eine sinkende Nachfrage nach ihren Gütern und Dienstleistungen, woraufhin sie ihre Produktion und Investitionen zurückfahren, weil schlechtere Geschäfte zu erwarten sind. Die gleichzeitige Sparsentscheidung der privaten Haushalte löst somit eine Ereigniskette aus, die über einen negativen Multiplikatorprozess die Wirtschaft stark schrumpfen lässt und die ursprüngliche Sparsamkeit der Haushalte konterkariert – denn in der Summe sinken ihre Einkommen.

Private Haushalte wirtschaften so, weil sie in der Regel von einem festen Einkommen ausgehen, das von der indivi-

duellen Sparentscheidung nicht beeinflusst wird. Ihr Gehalt bleibt gleich, auch wenn Sie sich entscheiden, in diesem Jahr nicht in den Urlaub zu fahren, und das neue Auto auch noch nicht kaufen möchten.

Da aber Ihre Ausgaben gleichzeitig die Einkünfte der Unternehmen sind, würde die gleichzeitige Entscheidung aller Haushalte, nicht in den Urlaub zu fahren und kein Auto zu kaufen, dazu führen, dass die Einnahmen im Reisebüro oder beim Autohändler wegbrechen. Diese müssten darauf reagieren, indem sie zum Beispiel Personal abbauen. In diesem Fall gibt es dann eine negative Rückkopplung auf die Privathaushalte; denn in dem Fall, dass Sie von diesem Stellenabbau betroffen sind, sinkt Ihr Einkommen und Sie sind so gezwungen, weiter zu sparen. Und wenn sich die Wirtschaft mit einer rückläufigen Nachfrage konfrontiert sieht, hat sie keine Anreize, zu investieren. Investitionen sollen Unternehmen zukunftsfest machen und ihre produktiven Kapazitäten erhöhen. Wenn die Produktion wegen ausbleibender Nachfrage aber lahmt, macht es wenig Sinn, in neue Kapazitäten zu investieren. Vielmehr setzen die steigenden Unsicherheiten Anreize, sich ein finanzielles Polster aufzubauen, um die Krise abzufedern. Sie sehen, wie sich durch den ursprünglichen Impuls eine negative Spirale bildet.

An dieser Stelle wird auch die Situation der öffentlichen Haushalte schlechter. Eine wirtschaftliche Rezession, die aus dem Privatsektor herrührt, verschlechtert die öffentliche Haushaltslage – und zwar ohne dass Politiker nun auf einmal Geld aus dem Fenster werfen. Diese Verschlechterung der öffentlichen Haushalte ist sogar gewollt und wichtig, um die Situation zu stabilisieren und die Negativspirale zu durchbrechen. Warum ist das so?

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Wenn als Resultat einer Rezession die Arbeitslosigkeit steigt, hat das doppelt negative Auswirkungen auf den Staatshaushalt. Zum einen brechen Steuer- und Beitragseinnahmen weg, weil die neuen Arbeitslosen z.B. keine Einkommenssteuer mehr zahlen, und zum anderen steigen die Ausgaben, etwa für die wachsenden Kosten der Arbeitslosenversicherung, an. Diese Verschlechterung der öffentlichen Haushalte wirkt ausgleichend auf den ursprünglichen Nachfrageschock – weshalb diese Ausgaben in der Volkswirtschaftslehre auch „automatische Stabilisatoren“ genannt werden. Das ergibt sich sehr einfach aus der Zusammensetzung des Bruttoinlandsproduktes (BIP).

Das BIP besteht aus der Summe von Konsum, Investitionen, Staatsausgaben und Nettoexporten (Exporte minus Importe). In unserem Beispiel hat die Entscheidung der privaten Haushalte, zur gleichen Zeit den Konsum zu reduzieren, schon zu einem Rückgang der Investitionen geführt. Die Staatsausgaben steigen aber durch die automatischen Stabilisatoren und federn den Schock ab. Wenn jetzt jedoch der Staat auf die Idee kommt, auch noch zu sparen, etwa weil ihm Verschwendung vorgeworfen wird, dann verschärft sich die Situation weiter.

### **Konsolidierung der Staatshaushalte in der Eurokrise**

An dieser Stelle können wir die hypothetischen Beispiele verlassen und in die Realität der europäischen Krise einsteigen. Was in den meisten Krisenländern nach Ausbruch der Weltwirtschaftskrise 2008 passierte, ist nicht allzu weit weg von unserem Beispiel. Aufgrund der Krise im

Finanzsektor und des Platzens von Immobilienblasen, vor allem in Irland und Spanien, wurden die hoch verschuldeten Privathaushalte gezwungen, ihre Ausgaben zu reduzieren. Das führte zu einem negativen Nachfrageschock, der neben dem stark beschädigten Finanzsystem die Volkswirtschaften weiter schwächte. Die Arbeitslosigkeit nahm stark zu, inklusive der oben beschriebenen Effekte auf die öffentlichen Haushalte, und da es in der Eurozone keinen einheitlichen Rettungsmechanismus für das Finanzsystem gab und gibt, waren es die nationalen Regierungen, die die Probleme ihrer eigenen Banken auffangen mussten.

Ein ganz besonders explizites Beispiel ist Irland, das in Zeiten des „keltischen Tigers“ zu einer Mustervolkswirtschaft ausgerufen wurde. Vor der Finanzkrise hatte das Land solide Staatshaushalte und einen sehr niedrigen Gesamtschuldenstand – problemlos im Bereich der Maastricht-Kriterien. Das Platzen der Immobilienblase und die besonders starke Betroffenheit des irischen Bankensektors, der eine Bilanzsumme vorwies, die ein Vielfaches der gesamten irischen Wirtschaftsleistung betrug, führten den Staatshaushalt in die Krise. In einer panischen Aktion übernahm die irische Regierung eine ganze Reihe von Verpflichtungen ihrer Banken, die daraufhin zu massiven Abschreibungen führten. Das führte in einem Haushaltsjahr zu einer Neuverschuldung von fast 30 Prozent des BIP – ein Zehnfaches der Höchstverschuldung der Maastricht-Kriterien. Es war aber nicht die plötzliche Ausgabewut der irischen Regierung, die den Staat in finanzielle Schwierigkeiten stürzte. Sondern vielmehr das Scheitern des irischen Wirtschaftsmodells und des irischen Bankensektors im Zuge der globalen Finanzkrise. Von einer originären

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Staatsschuldenkrise zu sprechen ist daher falsch. Das verkehrt Ursache und Wirkung – wie von Thomas Fricke in diesem Buch beschrieben.

Was war nun die politische Reaktion auf diese Krise? Zu Beginn gab es einen kurzen „keynesianischen Moment“, in dem auf Ebene der G20 eine globale Stimuluspolitik vereinbart wurde, die die Situation tatsächlich stabilisierte. Es ist zwar immer schwierig, „was wäre wenn“ zu bewerten, aber viele internationale Kommentatoren sind sich einig, dass dieses koordinierte Stimulieren der globalen Konjunktur eine zweite „Große Depression“ verhindert hat. Dieser politische Kurs war jedoch nur von kurzer Dauer. Als die Ideologie des Sparens dominant wurde, sind wir in Europa in einer „Großen Rezession“ gelandet, die vom Ändern des politischen Kurses hin zur Austeritätspolitik befeuert wurde.

Die Genese der prekären Situation in vielen öffentlichen Haushalten wurde mit diesem Politikschwenk ausgeblendet und es waren plötzlich nur noch die ausgabewütigen Staaten der „Eurozonenperipherie“, abschätzig oftmals auch PIGS genannt, denen mit einer Politik des radikalen Sparens Einhalt geboten werden musste. Wie der Oxford-Professor für Sozialpolitik Martin Seeleib-Kaiser in einem Interview mit dem *Social Europe Journal* darlegte, wurde in diesem Zuge auch der eigentliche Zweck der sozialen Sicherungssysteme entfremdet. Diese sind nämlich genau dafür da, in schlechten Zeiten die Situation der in Not geratenen Bürger abzumildern, was natürlich mit einer Steigerung der Sozialausgaben (und einer Senkung der Einnahmen) einhergeht und, wie oben beschrieben, auf eine Volkswirtschaft stabilisierend wirkt. In der größten wirtschaftlichen Notsituation seit dem Zweiten Weltkrieg wurde nun aber beschlossen,



dass in Anbetracht der prekären Lage der Staatshaushalte Ausgaben gekürzt werden müssten, um bald wieder „solide Finanzen“ vorweisen zu können.

Dieser Entschluss hat dazu geführt, dass die Konsequenzen der Krise von den hilfsbedürftigsten Bürgerinnen und Bürgern geschultert werden mussten – mit allen sozialen und politischen Folgen, die das mit sich bringt. Der deutsche Politiker Erhard Eppler schrieb einmal richtigerweise, dass sich nur die Starken einen schwachen Staat leisten können; es ist daher wenig verwunderlich, dass die drastischen Einschnitte in staatliche Leistungen in erster Linie die Schwachen der Gesellschaft getroffen haben.

Aber vor allem wurde damit den Volkswirtschaften der Krisenländer weiter Substanz entzogen. Drei der vier Elemente des BIP – Konsum, Investitionen und öffentliche Ausgaben – wurden zeitgleich zurückgefahren, was zu heftigen Rezessionen geführt hat. Es ist schlichtweg nicht möglich, einen solchen Ausfall allein mit steigenden Nettoexporten zu kompensieren. Hinzu kommt, dass es für jeden Nettoexporteur einen Nettoimporteur geben muss. Für die verkauften Güter und Dienstleistungen muss es im gleichen Umfang Käufer geben. Die Strategie, dass sich nun alle Staaten gesundstoßen, indem sie sich darauf verlassen, dass ihre Handelspartner sich verschulden und mehr kaufen als sie verkaufen, kann also nicht funktionieren – insbesondere dann nicht, wenn ihre Haupthandelspartner die anderen Sparer sind. Es kann nicht nur Verkäufer geben; irgendwer muss auch kaufen.

Die Resultate dieser verfehlten Austeritätspolitik sind am deutlichsten in Griechenland abzulesen. Seit Ausbruch der Krise hat das Land fast ein Viertel seiner ursprünglichen Wirtschaftsleistung verloren, die Jugendarbeitslosigkeit liegt

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

bei circa 60 Prozent und die sozialen Folgen sind desaströs. Neuere Studien haben gezeigt, dass nicht nur Selbstmorde und Depressionsleiden in Griechenland rapide zugenommen haben, sondern dass man von einer fundamentalen Krise der öffentlichen Gesundheitsversorgung sprechen kann. Die Gesundheitsausgaben wurden im Zuge der Sparpolitik um 40 Prozent gekürzt! Die Folgen waren ein Anstieg an HIV-Infektionen von mehr als 200 Prozent (weil Hilfsprogramme für Drogenabhängige zurückgefahren wurden), ein 40-prozentiger Anstieg an Menschen, die trotz Notwendigkeit keinen Zugang zu Gesundheitsversorgung haben; und da kein Geld mehr für Krankheitsprävention da ist, sind die Krankenhauseinweisungen um 24 Prozent gestiegen. Dieser Anstieg geht einher mit dem Verlust von 35.000 Arbeitskräften im Gesundheitssektor. Man kann also ohne Übertreibung von einer radikalen Aushöhlung der öffentlichen Gesundheitsversorgung sprechen.

Dem entfernten Beobachter kommen Konzepte wie Sparen in einer Volkswirtschaft oft sehr abstrakt vor. Das Beispiel der Gesundheitsversorgung in Griechenland zeigt aber exemplarisch sehr deutlich, was eine solche Politik für das reale Leben der vielen Menschen bedeutet, die an der Lage selbst nicht schuld waren und denen nun weite Teile ihrer öffentlichen Daseinsfürsorge entzogen werden. Die falsche Politik zerstört die Lebensqualität von Millionen Menschen.

### **Sparen konsolidiert keine Staatshaushalte**

Austerität unter den Umständen, die wir in den letzten Jahren in Europa vorgefunden haben, führt also zu einem Verlust der

Wirtschaftsleistung und schwerwiegenden sozialen Folgen. Aber darüber hinaus verfehlt sie auch ihr primäres Ziel: die nachhaltige Senkung der Staatsverschuldung.

Die Nachhaltigkeit der öffentlichen Verschuldung bezieht sich auf den Anteil der Gesamtverschuldung an der jährlichen Wirtschaftsleistung. Nun hat der Staat wegen der sich verschärfenden Rezession immer weniger Steuereinnahmen und trotz Sparen tendenziell höhere Ausgaben. Der Zähler des Bruches bleibt konstant oder steigt und der Nenner, also die jährliche Wirtschaftsleistung, ist deutlich kleiner geworden. Die Staatsverschuldung gemessen am BIP steigt somit anstatt zu fallen. Wie in den Krisenländern anschaulich zu beobachten ist, kommt das Gegenteil von dem, was man ursprünglich erreichen wollte, mit dieser Politik als Resultat heraus. Und das liegt nicht daran, dass nicht genug, sondern dass zu viel gespart wurde.

Man könnte in dieser Situation die Steuern erhöhen, was zum Teil auch gemacht wurde. Nun ist es hier wichtig, genau zu begutachten, wen und was man besteuert. In immer ungleicher werdenden Gesellschaften die Reichsten zu besteuern wäre ein sinnvoller Weg. Das ist aber nicht im notwendigen Maße geschehen, sodass Steuererhöhungen oft die breite Bevölkerung getroffen und deren Lage wiederum verschärft haben. Aus dieser Situation ergibt sich, dass sich bei tendenziell weiter steigender Neuverschuldung und fallender Wirtschaftsleistung der Gesamtschuldenstand im Verhältnis zum BIP weiter erhöht. Genau das ist in allen Ländern, inklusive Ländern außerhalb der Eurozone wie beispielsweise Großbritannien, passiert.

Die Vorstellung, dass die Effekte des Sparens nicht zu hart ausfallen – wie oben beschrieben –, sondern sogar

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

die Wirtschaft beflügeln können, basiert auf der Idee der „expansiven fiskalischen Kontraktion“. Was sich wie eine rhetorische Figur aus sich widersprechenden Begriffen anhört, ist auch eine. Der Hintergrund ist, so die Anhänger dieser Theorie, dass infolge fallender Staatsausgaben Bürger in Zukunft eine stabilere Haushaltslage und vor allem niedrigere Steuern erwarten und deshalb jetzt mehr Geld ausgeben. Darüber hinaus zieht sich der Staat aus den Kapitalmärkten zurück und macht somit Platz für weitere privatwirtschaftliche Aktivitäten. Doch wenn die Krise im privaten Sektor angefangen hat, werden unsichere Zukunftserwartungen über niedrigere Steuerzahlungen in der Gegenwart nicht zu einer Zunahme des Konsums führen. Und Unternehmen sehen keinen Sinn darin, in weitere Produktionskapazitäten zu investieren, wenn sie weiterhin eine schlechte Nachfrage voraussehen. Diese Politik ist also in der realen Welt nicht expansiv, sondern wirkt krisenverschärfend. Da sich die empirischen Indizien häufen, setzt sich diese Einsicht inzwischen immer weiter durch und selbst der Internationale Währungsfonds (IWF) hat bereits zugegeben, dass die Austeritätseffekte deutlich stärker waren als ursprünglich angenommen.

Wenn die Sparpolitik über längere Zeit praktiziert wird, nimmt die Volkswirtschaft nicht nur kurzfristig, sondern dauerhaft Schaden. Die sogenannte „Produktionslücke“ beschreibt den Unterschied zwischen dem, was eine Volkswirtschaft potenziell zu produzieren in der Lage ist, und dem, was tatsächlich produziert wird. Im Fall von Großbritannien, dessen Regierung auch außerhalb der Eurozone eine radikale Sparpolitik verfolgt hat, wird inzwischen diskutiert, inwieweit die andauernde Krise das

langfristige Potenzial der Wirtschaft erodiert hat. Das Land hat erst Mitte 2014 wieder die Wirtschaftsleistung von 2008 erreicht und hat aufgrund von sechs verlorenen Jahren eine geringere potenzielle Wirtschaftsleistung, als der langfristige Trend seit Ende des Zweiten Weltkrieges nahelegen würde. Produktive Kapazitäten sind also dauerhaft vernichtet worden.

### Zeit für den Politikwechsel

Als die globale Wirtschaftskrise in Europa zur Eurozonenkrise wurde, war klar, dass ein schwieriger Reformprozess bevorstand. Die strukturellen Defizite in der Konstruktion der Währungszone waren zu einem akuten Problem geworden und die internen Ungleichgewichte mussten ausgeglichen werden. Im Jahr des europäischen Neustarts – mit einem neuen Europaparlament im Frühjahr und einer neuen Kommission Ende des Jahres – kann aber festgestellt werden, dass die eingeschlagene Politik die Situation verschärft und nicht gelindert hat.

Die Politik des Kaputtsparens in einer Rezession hat ihr Ziel, Defizite und Gesamtschuldenstände zu reduzieren, verfehlt und in weiten Teilen Europas massive soziale Probleme verursacht. Zwar hat sich die politische Diskussion etwas weg vom reinen Sparen hin zu Investitionen und Wachstum verschoben, aber ein klares Bekenntnis dazu, dass die Politik der Vergangenheit falsch war, fehlt weiterhin.

Die Idee, dass man Staatshaushalte durch Sparen konsolidieren kann, ist ein Mythos, der in den letzten Jahren großen Schaden angerichtet hat. Ein deutlicher

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Richtungswechsel in der europäischen Politik ist notwendig, wenn weiterer wirtschaftlicher und sozialer Schaden sowie eine weitere Erosion des Vertrauens der Bevölkerung in die europäische Integration vermieden werden sollen. Das Ergebnis der Europawahlen im Mai 2014 war ein deutlicher Warnschuss, der dringend zu einem Politikwechsel führen sollte.

# Deutschland ist der Zahlmeister Europas

Sebastian Dullien

Bei kaum einer politischen Entscheidung in der jüngeren deutschen Geschichte fielen die Zustimmung des Bundestags und die Meinung der Bevölkerung wohl so deutlich auseinander wie bei der Einrichtung des permanenten Europäischen Rettungsschirms ESM: Während im Bundestag 493 der 604 anwesenden Abgeordneten (also rund 82 Prozent) für die Einrichtung des ESM stimmten, äußerten mehr als 50 Prozent der Deutschen in einer Umfrage der *Süddeutschen Zeitung*, sie wünschten, das Verfassungsgericht werde das Hilfspaket kippen.

Grund für die Ablehnung der Deutschen gegenüber dem Rettungsschirm dürfte nicht zuletzt der Eindruck gewesen sein, Deutschland müsse immer wieder für die Fehler der anderen in Europa zahlen. Jahrelang war in deutschen Medien berichtet worden, Deutschland sei der größte Nettozahler der Europäischen Union. Und nun sollten

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

zu den jährlichen Zahlungen und den bereits verabschiedeten Hilfspaketen für Griechenland sowie dem zeitlich befristeten ersten Rettungsschirm für Portugal und Irland auch noch Hunderte von Milliarden in einem permanenten europäischen Rettungsschirm kommen – für den Fall, dass auch größere Länder wie Spanien oder möglicherweise Italien in Schwierigkeiten gerieten?

„Wir schicken Hunderte von Milliarden in die EU-Krisenländer und bei uns zu Hause reicht das Geld noch nicht einmal, um die Toiletten in den Schulen oder die Schlaglöcher in den Straßen zu reparieren“, klagten in dieser Zeit durchaus nicht nur traditionelle Euroskeptiker, sondern auch europhile, junge Akademiker, die dank Erasmus-Austausch und Arbeitnehmerfreizügigkeit schon in einer Reihe europäischer Länder gelebt hatten und eigentlich zu den größten Profiteuren der europäischen Integration gehörten.

Zu der Stimmung der Deutschen dürfte dabei auch die Art der Debatte in den Medien beigetragen haben. Jedes neue Hilfspaket wurde mit den Summen der maximalen Haftung für die gesamte Europäische Union durch die Medien getrieben. Sonst seriöse Zeitungen titelten nach wichtigen Gipfeleinigungen „Europa schlägt Merkel 2:1“. Populistische Politiker wie alarmistische Volkswirte warnten vor der großen, kaum mehr tragbaren Belastung Deutschlands. Am Ende blieb der Eindruck, die deutsche Bevölkerung müsse immer größere und kaum mehr begreifbare Opfer bringen, um die Hilfen für die Europartner zu schultern.

Besonders dramatisch und öffentlichkeitswirksam wurden (und werden) die vermeintlichen Lasten Deutschlands in der Eurokrise vom Münchener Ifo-Institut auf dessen Webseite ([www.ifo.de](http://www.ifo.de)) vorgerechnet. Auf der Einstiegs-



seite der Internetpräsenz des Instituts findet sich prominent ein Link zum „Haftungspegel“, der vorrechnet, in welchen Größenordnungen der deutsche Steuerzahler im Extremfall zur Rechenschaft gezogen werden könnte. Für die Eurozone insgesamt präsentieren die Volkswirte im März 2014 Eventualverbindlichkeiten von enormen 1700 Milliarden Euro, für Deutschland allein von fast 600 Milliarden Euro.

Solche Summen liegen weit jenseits der Vorstellung der Normalbürger. 600 Milliarden Euro entsprechen dem Wert von rund drei Millionen neuen Reihenhäusern oder dem Gegenwert von 30 Millionen Kleinwagen – fast ein Auto für jeden Haushalt in Deutschland. Kein Wunder, dass so der Eindruck entsteht, die Deutschen müssten auf einen beträchtlichen Teil ihres Wohlstands verzichten, um Griechen, Portugiesen, Spaniern, Italienern und Iren zu helfen.

Doch tatsächlich kommen diese Summen nur zusammen, wenn man zum einen den schlimmsten Fall eines Auseinanderbrechens der Eurozone annimmt und zum anderen davon ausgeht, dass die Gläubiger Deutschlands von ihren Krediten keinen einzigen Cent zurückzahlen.

Mit der tatsächlichen Belastung der Deutschen durch die Zahlungen an die EU und die Hilfspakete in der Eurokrise haben diese Zahlen reichlich wenig zu tun.

### **Irrtum 1: Hilfspakete sind keine Geschenke**

Die erste Verwirrung entsteht bei vielen Menschen, weil sie die Hilfspakete als Transfers von Deutschland an den Rest der Eurozone sehen. Diese Wahrnehmung ist aber grundfalsch. Die Hilfspakete sowohl für Griechenland als auch für

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Irland und Portugal sind vielmehr Kredite. Kredite, die nicht nur zurückgezahlt werden müssen, sondern auch verzinst werden.

Ursprünglich lag die Verzinsung der Hilfspakete für Griechenland sogar deutlich über dem, was der deutsche Finanzminister am Kapitalmarkt zahlen musste, um sich dort das Geld zu leihen. Anders ausgedrückt: Deutschland konnte sich Geld für rund drei Prozent am Kapitalmarkt leihen und verlieh es dann über die Hilfsmechanismen für rund sechs Prozent an Griechenland weiter. Ein Geschenk sieht anders aus.

Inzwischen ist die Verzinsung der griechischen Hilfskredite zwar nach unten korrigiert worden, aber auch unter den neuen Regeln werden ESM-Hilfskredite nicht für niedrigere Zinsen verliehen, als Deutschland selber am Kapitalmarkt zahlen muss. Und alles spricht derzeit dafür, dass Irland, Portugal und Spanien – das zwar kein vollständiges Programm des Rettungsschirms ESM in Anspruch genommen, jedoch einen Kredit zur Bankensanierung bekommen hat – ihre Kredite vollständig zurückzahlen.

Man muss also feststellen: Deutschland hat durch die Kredite an Portugal, Irland oder Spanien (für die dortige Bankenrettung) bisher überhaupt keinen Verlust gemacht. Es ist damit kein Cent an Kosten für den deutschen Staatshaushalt entstanden.

Auch in Griechenland hat der deutsche Staat durch die Hilfskredite keine Verluste hinnehmen müssen. Allerdings musste der Fiskus Verluste in der Umschuldung der griechischen Staatsschuld 2012 akzeptieren. Zwar waren Kredite der Rettungsschirme, des IWF und der Europäischen Zentralbank explizit bei Griechenlands Schuldenschnitt

ausgenommen. Nach der Bankenkrise 2008 aber hatte der deutsche Staat die Haftungen für deutsche Banken angenommen, die bei der Griechenlandumschuldung ihre Bestände an Staatsanleihen abschreiben mussten. Spektakulärster Fall war die im Jahr 2009 im Rahmen der Bankenkrise in Schwierigkeiten geratene Bankholding Hypo Real Estate, die vom Bund verstaatlicht wurde. Im Portfolio der Bank befanden sich dabei auch mehrere Milliarden an griechischen Staatsanleihen. Als Griechenlands Gläubiger dann einen Schuldenschnitt akzeptieren mussten, betraf das auch die früheren Forderungen der HRE, die aber nun im Eigentum des Bundes lagen.

Insgesamt machten die Abschreibungen hier aber mitnichten hohe dreistellige Milliardenbeträge aus, sondern nur etwa zehn Milliarden Euro. Hinzu kamen Abschreibungen bei anderen öffentlichen Banken wie der WestLB oder der KfW, die aber allesamt das Bild nicht nennenswert veränderten.

In der öffentlichen Debatte wurde zudem immer wieder von einer weiteren Umschuldung Griechenlands gesprochen, da auch nach der ersten Umschuldung der griechische Schuldenstand immer noch nicht tragfähig erschien. Im Gespräch war dabei, die Zinsen Griechenlands auf niedrigem Niveau festzuschreiben und die Laufzeit der Anleihen auf mehrere Jahrzehnte – diskutiert wurden 50 Jahre – zu verlängern. In diesem Fall würde tatsächlich Griechenland implizit echte Transfers von den Partnern erhalten, weil diese über die kommenden 50 Jahre möglicherweise höhere Zinsen zahlen müssten, als sie von Griechenland für die Kredite bekämen. Der Wert dieser möglichen Umschuldung wurde von Daniel Benček und Henning Klodt vom Kieler

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Institut für Weltwirtschaft (IfW) auf 8 bis 14 Milliarden Euro geschätzt, wobei Deutschland davon gemäß seinem Anteil an den Rettungsschirmen etwas weniger als ein Drittel tragen müsste.

Wenn es um die Rolle Deutschlands als Zahlmeister Europas geht, muss man hier aber auch mitbedenken, dass diese Verluste keineswegs eine spezifisch deutsche Erscheinung wären. Frankreich, Italien und die Niederlande tragen ebenso wie Deutschland ihren Anteil an den Rettungsschirmen; Banken überall in der Eurozone mussten Abschreibungen auf griechische Anleihen hinnehmen.

Zusammengefasst: Die tatsächlichen Kosten der Hilfspakete für Deutschland fallen deutlich geringer aus, als es in den Medien dargestellt wird. Kein Anzeichen deutet darauf hin, dass Deutschland hier „Zahlmeister“ wäre.

### **Irrtum 2: Verwirrung um Target-II-Salden**

Eine zweite Quelle der Verwirrung liegt in der Interpretation der sogenannten Target-II-Salden als massive und akute Belastung für Deutschland, auf die Ifo-Präsident Hans-Werner Sinn in Vorträgen und Gastbeiträgen in der Wirtschaftspresse immer wieder hingewiesen hat. Nach der Darstellung des Ifo-Instituts sollen sie zeitweise 750 Milliarden Euro erreicht haben und wurden im März 2014 noch mit 500 Milliarden Euro taxiert, wobei 244 Milliarden Euro hiervon auf die Krisenländer Griechenland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Zypern entfielen.

Die Materie der Target-II-Salden ist komplex; so komplex, dass selbst viele der deutschen Volkswirte der Argumen-

tation von beiden Seiten nicht mehr gefolgt sind. Auch die frühen Schriften von Ifo-Präsident Sinn zu dem Thema enthalten eine Reihe von schweren Missverständnissen und Ungenauigkeiten.

Vereinfacht zusammengefasst sind die Target-II-Salden Verrechnungskonten der nationalen Zentralbanken innerhalb des Euroraums, die sich aus der Logik der doppelten Buchführung und aus der Tatsache ergeben, dass die Eurozone nicht eine einheitliche Zentralbank mit einer einheitlichen Bilanz hat, sondern ein föderales Netz aus nationalen Notenbanken mit eigenen Bilanzen und der EZB an der Spitze.

Ein Saldo auf diesen Target-II-Konten entsteht, wenn etwa die spanische Notenbank Geld an die Geschäftsbanken in Spanien verleiht, diese das Geld dann auf eine Bank im Gebiet der Deutschen Bundesbank überweisen und zuletzt diese Bank das Geld auf ihrem Konto bei der Bundesbank parkt. Eine solche Transaktionskette ergibt sich beispielsweise, wenn sich die spanische Geschäftsbank Geld bei der Notenbank leiht, um einen Kredit an ein spanisches Unternehmen zu vergeben, das mit dem Geld wiederum die Rechnung eines deutschen Maschinenbauers mit einem Konto bei der Sparkasse Sindelfingen bezahlt, und diese Sparkasse dieses Geld auf ihrem Konto bei der Bundesbank hält. In diesem Fall hat die spanische Notenbank in Spanien mehr Geld verliehen, als von den Banken wieder bei der spanischen Notenbank geparkt wurde. Im Gegenzug haben die einheimischen Banken bei der Deutschen Bundesbank mehr Geld geparkt als zuvor verliehen. Dieses Geschehen schlägt sich in einem Target-II-Saldo zugunsten der Bundesbank nieder: Die Bundesbank hat nun formal eine Forderung gegenüber der spanischen Zentralbank.

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Hans-Werner Sinn argumentiert, diese Forderung entspreche einem Haftungsrisiko für den deutschen Steuerzahler in gleicher Höhe. Breche der Euro irgendwann doch auseinander, so müsse davon ausgegangen werden, dass die spanische Notenbank ihren Verbindlichkeiten nicht nachkomme und die Bundesbank die Forderungen gegenüber der Zentralbank in Madrid abschreiben müsse. Aus diesem Argument zu schließen, Deutschland sei der Zahlmeister Europas, ist allerdings aus mindestens vier Gründen falsch.

Erstens muss festgehalten werden, dass dem deutschen Steuerzahler aus der aktuellen Situation der Target-Salden keinerlei Verluste entstanden sind.

Zweitens ist wichtig, sich klarzumachen, dass Verluste aus diesen Salden nur eintreten, wenn der Euro auseinanderbricht. Vieles deutet zudem darauf hin, dass bei Abflauen der Eurokrise diese Salden von allein verschwinden. Erste Anzeichen gibt es bereits, weil Anleger zunehmend wieder bereit sind, Geld in den Peripheriestaaten statt in praktisch unverzinsten deutschen Bankeinlagen anzulegen. Die Target-II-Forderungen der Deutschen Bundesbank gegenüber dem Rest der Eurozone sind so bereits von 750 Milliarden Euro auf knapp unter 500 Milliarden Euro gefallen.

Drittens ist die Annahme höchst fragwürdig, dass selbst in diesem Extremfall die spanische Notenbank keinen Cent mehr zurückzahlt. Die spanische Notenbank ist im Zweifel einer der kreditwürdigsten Schuldner im Land; selbst bei einem Schuldenschnitt des spanischen Staates dürfte damit zu rechnen sein, zumindest einen Teil des Geldes zurückzuerhalten.

Das möglicherweise wichtigste Argument in dieser Diskussion ist aber, dass ein Großteil der Target-II-Salden entstanden ist, weil deutsche Banken nicht mehr bereit waren, ihre Kredite an Banken in den Krisenstaaten zu verlängern, wie Mark Schieritz und ich in einem Beitrag auf VoxEU.org gezeigt haben. In den Jahren vor Ausbruch der Eurokrise hatten deutsche Banken Hunderte von Milliarden an Banken etwa in Spanien und anderen Krisenländern verliehen. Mit Ausbruch der Eurokrise wurde den Managern nun über Nacht das Risiko dieser Darlehen bewusst. Derweil hatten die Banken in den Peripherieländern das Geld an ihre Kunden weiterverliehen – oft mit langen Laufzeiten. Als nun die deutschen Banken die Kredite von den ausländischen Banken zurückverlangten, gerieten diese in Liquiditätsprobleme. Die allermeisten dieser Banken hatten zwar grundsätzlich so solide Bilanzen, dass sie die Kredite langfristig hätten bedienen, nicht aber kurzfristig zurückzahlen können, weil die Gelder in Maschinen, Fabrikhallen oder Wohnhäusern ihrer Kunden gebunden waren und erst allmählich getilgt wurden.

Hier sprang deshalb in Spanien die spanische Notenbank ein, die den dortigen Geschäftsbanken nun das Geld lieh, damit sie ihre deutschen Gläubiger bezahlen konnten. Weil die deutschen Banken diese Gelder nun bei der Bundesbank parkten, statt das Geld wieder ins Ausland zu verleihen, schlug sich diese Rückzahlung der Kredite an die deutschen Banken in den Target-II-Salden nieder.

Ohne diesen Mechanismus hätten die spanischen (und anderen) Banken ihre deutschen Gläubigerbanken nicht bezahlen können. Die deutschen Banken hätten die Forderungen gegenüber der spanischen Bank abschreiben müssen und wären ihrerseits in Zahlungsschwierigkeiten

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

geraten. Angesichts der massiven Summen, die deutsche Banken an den Rest der Eurozone verliehen hätten, wäre wohl unweigerlich eine Bankenkrise in Deutschland die Folge gewesen, in deren Verlauf der Bund die deutschen Banken mit massiven Steuermitteln hätte retten müssen, um einen Totalzusammenbruch des deutschen Finanzwesens zu verhindern.

Die Target-II-Salden waren damit bislang für Deutschland ohne Kosten und zudem in erster Linie ein Mechanismus, der eine neue Bankenkrise im Inland verhindert und damit die Kosten einer kostspieligen Rettung deutscher Banken vermieden hat. Wegen dieser Salden davon zu sprechen, Deutschland sei „Zahlmeister Europas“, ist nicht nur irreführend, sondern wäre glatt verlogen.

### **Irrtum 3: Massive Zahlungen in den EU-Haushalt**

Der dritte Irrtum bezieht sich auf die Einordnung der Nettozahlungen Deutschlands in den EU-Haushalt. Bei den Nettozahlungen handelt es sich um die Zahlungen aus dem deutschen Haushalt an den EU-Haushalt abzüglich der Zahlungen, die die EU an Deutschland leistet, etwa für Agrar- oder Strukturhilfen. Tatsache ist, dass Deutschland tatsächlich netto am meisten in den EU-Haushalt einzahlt. Nach dieser Methode kommt man für Deutschland im Jahr 2012 auf Nettozahlungen von rund 12 Milliarden Euro, wobei der Abstand zum nächstgrößten Nettozahler, Frankreich, deutlich ist: Paris überwies 2012 lediglich 8,3 Milliarden Euro.

Das Ganze relativiert sich allerdings bereits, wenn man die Zahlungen in Pro-Kopf-Werten betrachtet. Hier kommt



Deutschland auf 146 Euro pro Kopf und Jahr – immer noch im Spitzenfeld, aber kaum ein auffälliger Ausreißer. Die Schweden und Dänen zahlen mit rund 200 Euro deutlich mehr, und es folgt eine Reihe von Ländern, deren Nettozahlungen ähnlich hoch sind wie die der Deutschen.

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt, der wohl sinnvollsten Bezugsgröße, liegen Deutschlands Nettozahlungen mit 0,44 Prozent minimal hinter den schwedischen und dänischen und leicht über den französischen, belgischen oder britischen. Nettoempfänger sind Länder wie Estland, Lettland, Litauen oder Portugal, was die Natur der EU-Transfers von reichen zu armen Mitgliedstaaten widerspiegelt. Von einer deutschen Sonderrolle als „Zahlmeister“ kann also keine Rede sein.

### Warum manche Zahlungen gerechtfertigt sind

Was bleibt also von dem Zahlmeister-Argument? Geht man davon aus, dass Deutschland am Ende aus den Griechenland-Umschuldungen und Hilfspaketen Kosten von 15 Milliarden Euro verbleiben und rechnet man dies auf die Zeit seit Beginn der Währungsunion 1999 bis 2014 um, so ergibt sich daraus eine Pro-Kopf-Belastung pro Jahr von 12,50 Euro. Insgesamt kommt man damit auf Kosten Deutschlands von rund 160 Euro pro Jahr und Einwohner – dem Äquivalent von einem Milchkaffee pro Woche.

Dabei gibt es gute Argumente dafür, dass diese Kosten durchaus gerechtfertigt sind. Das erste Argument ist das Versicherungsargument: Europäische Solidarität ist keine Einbahnstraße. Solidarität bedeutet, dass die Partner einander in tiefer Krise helfen. Hilfen heute für Spanien oder

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Irland bedeuten auch, dass Deutschland selbst Hilfe erwarten kann, wenn es einmal eine tiefe Krise durchlebt. Diese mag schneller kommen, als viele heute annehmen. Nicht einmal ein Jahrzehnt ist es her, als Deutschland der „kranke Mann“ Europas war, mit mauem Wachstum und Rekorddefiziten. Eine Immobilienblase mit einem Kreditboom in Deutschland könnte unser Land innerhalb weniger Jahre dorthin bringen, wo Spanien heute steht. Auch wenn die Kreditvergabe noch nicht entsprechend anzieht: Angesichts der Immobilienpreisentwicklung in einigen deutschen Metropolen warnen ausländische Volkswirte zunehmend vor solch einer Gefahr. Deutschland mag dann noch einmal froh sein, wenn es Unterstützung im Krisenfall bekommt.

Europäische Solidarität ist da vonnöten, wo sich Länder aus eigener Kraft nicht mehr aus einer dramatischen Lage befreien können. Was soll das anderes sein, als wenn die Finanzmärkte plötzlich einem Land den Zugang zu Krediten abschneiden oder eine Finanzkrise das Bankensystem an den Rand des Zusammenbruchs bringt?

Doch auch jenseits des Solidaritätsarguments hat Deutschland ein zentrales Interesse daran, mit Hilfskrediten die Krisenländer zu stützen. Die EU macht immer noch fast 60 Prozent des deutschen Exportmarktes aus, die Eurozone zwei Drittel davon. Ohne die europäische Integration und die Währungsunion hätte Deutschland heute kaum jene global führenden Industrien, die es stark machen. Nur dank des Wegfalls von Wechselkursrisiken konnte der heutige Grad an Handelsintegration in Europa erreicht werden. Die deutschen Firmen profitieren doppelt: Zum einen haben sie Zulieferketten über den Kontinent gespannt, die es ihnen erlauben, höchst wettbewerbsfähig zu produzieren. Zudem

hat die EU ihnen einen großen Heimatmarkt beschert, auf dem sie ihre neuen Innovationen testen können. Ohne die EU hätte Deutschland wohl kaum eine Autoindustrie der Weltklasse hervorbringen können, weil der heimische Markt mit gerade einmal 80 Millionen Einwohnern viel zu klein wäre.

Das alles soll nicht heißen, dass Deutschland bedingungslos die Taschen öffnen und ohne Grenzen Geschenke an die Krisenländer verteilen sollte. Panik wegen der bestehenden Zahlungen zu machen wäre aber völlig verfehlt. Bei den aktuellen fiskalischen Kosten der EU für die Deutschen von wenigen Euro pro Woche und Einwohner erscheinen die Vorteile der europäischen Integration vielmehr als ein günstiges Schnäppchen.

### Literatur

Dullien, Sebastian; Schieritz, Mark (2012): German savers should applaud the growing TARGET balances, in: VoxEU, 7. Mai 2012, [www.voxeu.org/article/german-savers-should-applaud-growing-target-balances](http://www.voxeu.org/article/german-savers-should-applaud-growing-target-balances)

DIW (2013): Target 2 – eine Gefahr für Deutschland?, in: DIW-Wochenbericht Nr. 44/2013, Berlin, [www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.430363.de/13-44.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.430363.de/13-44.pdf)

# Deutschland ist ein Vorbild für Europa

Peter Bofinger

Die Diskussion über die Ursachen der Eurokrise ist in Deutschland sehr stark von Schuldzuweisungen an unsere Partnerländer geprägt. Kritisiert werden eine zu hohe Verschuldung im privaten wie im öffentlichen Bereich, unzureichende Strukturreformen und überhöhte Lohnzuwächse. Die deutsche Wirtschaftspolitik wird demgegenüber – abgesehen von der Überschreitung der Defizitgrenze im Jahr 2003 – als vorbildlich angesehen. Dementsprechend wird den Problemländern des Euroraums geraten, ihre Wirtschaften zu sanieren, indem sie sich am Modell Deutschlands orientieren, das häufig mit der Agenda 2010 gleichgesetzt wird.

Der Erfolg der deutschen Wirtschaft scheint dem auf den ersten Blick recht zu geben. Der Exportsektor konnte sich auf dem Weltmarkt gut behaupten, die Arbeitslosigkeit ist in den letzten Jahren stark zurückgegangen und der öffentliche Sektor weist seit 2013 sogar wieder einen leichten Überschuss auf.

### Die Fehldiagnose des „kranken Manns“ in Europa

Aber ist das alles auf die Agenda 2010 zurückzuführen? Lässt sich also etwa der Erfolg von BMW auf dem chinesischen Markt damit erklären, dass Langzeitarbeitslose nicht mehr die Arbeitslosenhilfe beziehen, sondern seit der Hartz-IV-Reform im Jahr 2005 den strikteren Bestimmungen des Arbeitslosengelds II unterliegen? Wohl kaum. Ein ganz entscheidender Faktor für die starke Stellung deutscher Exporteure auf den Weltmärkten ist vielmehr darin zu sehen, dass die Unternehmenslandschaft Deutschlands in besonderem Maße durch Familienunternehmen gekennzeichnet ist, die nicht dem Druck der Finanzmärkte unterliegen. Das ermöglicht den Entscheidungsträgern, eine nachhaltig ausgerichtete Produkt- und Investitionspolitik zu verfolgen, die sich auf Dauer sehr viel mehr auszahlt als ein kurzatmiger Aktionismus, der den Renditeanforderungen der Finanzmarktinvestoren gerecht werden muss.

Diese fundamentale Stärke der deutschen Wirtschaft ist in der von einer überzogen depressiven Stimmung geprägten Diskussion zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts völlig aus dem Blick geraten. Der unsinnige Diskurs über den „kranken Mann Europas“ hat sich davon leiten lassen, dass Deutschland durch die deutsche Einheit einen temporären und unvermeidlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit und damit auch entsprechende Belastungen der sozialen Sicherungssysteme erfahren hatte. Im Kern war die deutsche Wirtschaft damals aber alles andere als krank. Sie war vielmehr im Stande, die extreme Belastung durch die deutsche Einheit mit einer vergleichsweise geringen Wachstumsverlangsamung zu bewältigen (siehe dazu: Bofinger 2004 – hier

wird insbesondere die negative Beurteilung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit durch Hans-Werner Sinn in seinem Buch „Ist Deutschland noch zu retten“ aus dem Jahr 2003 kritisiert). Die Stärke der deutschen Wirtschaft ist also keine neue Errungenschaft, die auf die „Reformen“ der Regierung Schröder zurückzuführen wäre. Sie ist nur zeitweise nicht so deutlich zu erkennen gewesen und ist jetzt, nachdem die negativen Effekte der Einheit im Laufe der Jahre allmählich abgeklungen sind, auch den ökonomischen Laien wieder sichtbar geworden.

Wie sehr die Agenda 2010 überschätzt wird, lässt sich daran sehen, dass der deutsche Arbeitsmarkt nach allen Indikatoren im internationalen Vergleich heute alles andere als flexibel ist. So stellte der Sachverständigenrat in seinem jüngsten Jahresgutachten (2013/14 Ziffer 452) fest: „Trotz der einschneidenden Arbeitsmarktreformen in der ersten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts zählt der deutsche Arbeitsmarkt demnach weiterhin mit zu den am stärksten regulierten der Welt.“

Eine ähnlich zurückhaltende Einschätzung der Bedeutung der „Reformen“ findet sich in einer viel beachteten neueren Analyse der deutschen Wirtschaftsentwicklung von Dustmann et al. (2014): *„We therefore believe that while the Hartz reforms have contributed to the recent decline in long-term unemployment and to the continued increase in wage inequality at the lower end of the wage distribution, they were not central or essential in the process of improving the competitiveness of German industry.“*

### Die Lohnmoderation der Jahre 2000 bis 2007

Diese Analyse verweist stattdessen auf die ausgeprägte Lohnmoderation, die in Deutschland vor allem in den Jahren 2000 bis 2007 zu beobachten war. In dieser Phase verminderte sich die Lohnquote, das heißt, der Anteil der Arbeitnehmerentgelte am Volkseinkommen von 72 Prozent im Jahr 2000 auf 63 Prozent im Jahr 2007, nachdem dieser Wert in den neunziger Jahren recht stabil bei rund 71 Prozent gelegen hatte. Die Nettolöhne der Arbeitnehmer gingen preisbereinigt um rund 2 Prozent zurück. Die Analyse von Dustmann et al. (2014) verweist darauf, dass die Lohneinbußen bei Arbeitnehmern mit geringen Einkommen noch sehr viel ausgeprägter ausfielen.

Dabei ist bemerkenswert, dass sich die Lohnmoderation in den Jahren nach 2007 nicht fortgesetzt hat. Vielmehr wurde die extreme Umverteilung danach zumindest teilweise kompensiert. Die Lohnquote ist seit 2007 wieder angestiegen und liegt im Jahr 2013 bei 67 Prozent. Von der zeitlichen Entwicklung her wäre es daher auch nicht angemessen, die Lohnmoderation mit den Hartz-Reformen in Verbindung zu setzen. Die Hartz-IV-Reformen, die als Kern der Agenda angesehen werden, traten erst im Januar 2005 in Kraft, sodass sich die auf die Jahre 2000 bis 2007 begrenzte Lohnmoderation damit nur schwer erklären ließe.

Es steht außer Zweifel, dass die Lohnmoderation wesentlich zu einer Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und der Gewinnsituation der deutschen Industrie beigetragen hat. Die Kehrseite der Medaille war allerdings eine über Jahre hinweg stagnierende Binnennachfrage, die in dieser Phase so – mit der Ausnahme von Japan

– in keinem anderen hoch entwickelten Land zu beobachten war. Für die deutsche Wirtschaft führte dies zunächst zu einer über vier Jahre anhaltenden Stagnation des Bruttoinlandsprodukts (vom ersten Quartal 2001 bis zum ersten Quartal 2005) und zu einem deutlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit. In Deutschland insgesamt stieg die Zahl der Arbeitslosen von rund 3,8 Millionen (Ende 2000) auf über 5 Millionen im März 2005. Erst ganz allmählich führte die kumulierte Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zu einem Exportboom, der die Schwäche der Binnenkonjunktur überkompensierte. In Westdeutschland ist dabei die Arbeitslosigkeit, die im März 2005 einen Maximalwert von 3,332 Millionen erreichte, aktuell mit 2,074 Millionen registrierten Arbeitslosen kaum geringer als Ende 2000 mit 2,283 Millionen.

Ein wesentlicher Teil des Arbeitsmarkterfolgs bestand also schlichtweg darin, dass die zuvor durch die Lohnmoderation entstandene Arbeitslosigkeit wieder reduziert werden konnte.

Häufig wird argumentiert, dass die Lohnentwicklung überhaupt keine gesamtwirtschaftliche Politikvariable darstelle, da die Löhne von den Tarifpartnern festgelegt werden. Dies ist zwar grundsätzlich zutreffend, aber die Politik in Deutschland ergriff Maßnahmen, die man üblicherweise als „interne Abwertung“ bezeichnet. Dazu zählt die Aufhebung der Parität bei den Krankenversicherungsbeiträgen zu Lasten der Arbeitnehmer durch die Gesundheitsreform des Jahres 2005. Ähnlich zu bewerten sind die Reduktion der Sozialversicherungsbeiträge um drei Prozentpunkte und die Anhebung der Mehrwertsteuer um denselben Beitrag zu Beginn des Jahres 2007, die von der damaligen Großen Koalition beschlossen wurden.



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Wäre eine Strategie der Lohnmoderation für alle Länder des Euroraums zu realisieren gewesen? Die von 1999 bis zum Jahr 2007 stark ansteigenden deutschen Leistungsbilanzüberschüsse gegenüber den übrigen Mitgliedsländern des Euroraums zeigen, dass Deutschland in dieser Phase wesentlich von der Dynamik im Ausland abhängig war. Hätten sich alle Länder des Euroraums für eine Strategie der Lohnmoderation entschieden und dementsprechend ebenfalls eine Stagnation der Binnennachfrage erfahren, wäre der deutsche Exportboom nicht zustande gekommen. Der gesamte Euroraum wäre bald nach seiner Gründung in ein japanisches Szenario mit einer deflationären gesamtwirtschaftlichen Entwicklung verfallen. In Deutschland wären ohne die starke Exportnachfrage aus dem Euroraum in der Mitte des vergangenen Jahrzehnts die Lichter ausgegangen.

Die scheinbar tugendhafte deutsche Wirtschaftspolitik konnte und kann also nur funktionieren, weil sich die anderen Länder scheinbar untugendhaft verhielten. Das gilt auch heute noch. Deutschland erzielt zwar keine sehr hohen Überschüsse mehr gegenüber Ländern wie Spanien oder Irland. Bei einem bis zuletzt sogar noch steigenden positiven Saldo der Leistungsbilanz entfielen im Jahr 2013 fast 60 Prozent des gesamten Überschusses auf die Länder Vereinigte Staaten, Großbritannien und Frankreich, die durchweg sehr hohe Budgetdefizite aufwiesen. Auch hier gilt also, dass Deutschland von Entwicklungen profitiert, die bei uns als untugendhaft angesehen werden.

### Implikationen für die aktuelle Diskussion

Die deutsche Entwicklung wird gemeinhin als ein Beweis dafür gesehen, dass „Reformen“ für die wirtschaftliche Stärke eines Landes eine entscheidende Rolle spielen. Eine kritische Analyse zeigt jedoch, dass im Fall Deutschlands kein entsprechender Zusammenhang zu erkennen ist. Zum einen ist die Regulierung am Arbeitsmarkt im internationalen Vergleich nach wie vor sehr hoch, zum anderen hat die Lohnmoderation schon Jahre vor der Umsetzung der Agenda eingesetzt. Es stellt sich dabei die grundlegendere Frage, ob es überhaupt eine klare Evidenz für die positiven Effekte von Reformen gibt.

Für die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich, die gemeinhin als besonders wirtschaftsfreundlich und dereguliert eingeschätzt werden, lässt sich jedenfalls feststellen, dass es nur mit Fiskaldefiziten, die weitaus höher waren als die des Euroraums, und einer deutlich expansiveren Geldpolitik als derjenigen der EZB gelungen ist, die Wirtschaftskrise der letzten Jahre zu überwinden. Und die besonders dynamische chinesische Volkswirtschaft ist mit ihren riesigen Staatsunternehmen und einem streng regulierten Finanzsystem ebenfalls kein Beleg dafür, dass Deregulierung die Voraussetzung für wirtschaftlichen Erfolg darstellt. „Reformen“ sind für sich genommen also alles andere als ein Selbstläufer.

Aber immerhin könnten Reformen eine Lohnmoderation befördern, insbesondere wenn sie die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer schwächen. Doch kann man aus der deutschen Erfahrung ableiten, dass eine Politik der Lohnzurückhaltung zumindest mittelfristig positive Effekte hat?

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Hierbei muss man zwischen partialanalytischen Betrachtungen und einer Gesamtbetrachtung unterscheiden. Für jedes einzelne Land des Euroraums ist es in der aktuellen Situation vorteilhaft, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit durch eine Strategie der internen Abwertung (Lohnsenkung und/oder Reduktion von Sozialabgaben) zu verbessern. Aber wenn sich alle Länder in gleicher Weise verhalten, führt diese Strategie geradewegs in die Deflation. Dies könnte nur dann vermieden werden, wenn sich das Überschussland Deutschland dazu entschliesse, über einige Jahre hinweg Lohnerhöhungen zu ermöglichen, die deutlich über dem Produktivitätsfortschritt und dem Zielwert der EZB für Geldwertstabilität von knapp 2 Prozent lägen. Bei einem für das Jahr 2014 erwarteten Anstieg der Effektivlöhne je Stunde von 2,7 Prozent ist dies jedoch völlig unwahrscheinlich.

Schon jetzt bewegt sich die Inflationsrate des Euroraums mit 0,5 Prozent deutlich unter ihrem Zielwert. Wenn die Mehrzahl der Mitgliedsländer des Euroraums weiterhin versucht, über Lohnzurückhaltung wettbewerbsfähiger zu werden, ohne dass es zu einer entsprechenden Gegenbewegung in Deutschland kommt, wird ein Rückgang des Preisniveaus im Euroraum kaum zu vermeiden sein. Dies wäre in Anbetracht der in den meisten Ländern sehr hohen privaten und öffentlichen Verschuldung äußerst problematisch. Irving Fisher hat in den dreißiger Jahren des vergangenen Jahrhunderts darauf hingewiesen, dass eine Deflation für sich genommen noch bewältigt werden könne, eine Deflation, die auf eine Phase hoher Verschuldung folge (*debt deflation*), sei jedoch höchst gefährlich.

Dies gilt umso mehr, als der Leitzins der Europäischen Zentralbank bereits nahe an der sogenannten

Nullzinsgrenze liegt. Da die Möglichkeit negativer Zinsen sehr beschränkt ist, führt eine Deflation zu einer destabilisierenden Entwicklung des Realzinses, der sich als Differenz zwischen Nominalzins und Inflationsrate ergibt. Je stärker die Deflationsrate ausfällt, desto höher wird der Realzins. Eine immer ungünstigere Wirtschaftsentwicklung kann so mit steigenden Realzinsen einhergehen.

Dabei sollte man auch nicht auf stabilisierende Effekte aus den Wirtschaftsbeziehungen gegenüber Drittländern setzen. Es trifft zwar zu, dass fallende Preise und Löhne für sich genommen die Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums auf dem Weltmarkt verbessern. Dabei kommt es jedoch entscheidend auf die Entwicklung des Wechselkurses an. Wie das Beispiel Japan verdeutlicht, kann eine deflationäre Wirtschaft durchaus eine Aufwertung ihrer Währung erfahren, die dann die preislichen Vorteile wieder zunichtemacht.

Es ist bedauerlich, dass in der deutschen Diskussion ein grundlegendes Prinzip missachtet wird: der von Immanuel Kant formulierte „kategorische Imperativ“. Er lautet verkürzt: „Handle nur nach derjenigen Maxime, durch die du zugleich wollen kannst, dass sie ein allgemeines Gesetz werde.“ Die Maxime der Lohnmoderation kann nie ein allgemeines Gesetz werden. Der Versuch, wettbewerbsfähiger zu werden, indem man billiger wird, läuft letztlich auf eine *beggar-my-neighbour*-Politik hinaus, die, wenn sie von allen gleichzeitig betrieben wird, in eine Deflation mündet.

Aber es gibt doch etwas, was andere Länder von Deutschland erfolgreich übernehmen könnten. Wenn heute die günstige Beschäftigungssituation auf dem deutschen Arbeitsmarkt herausgestrichen wird, übersieht man leicht, dass hierbei eine deutliche Verkürzung der Arbeitszeit

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

eine wichtige Rolle gespielt hat. Im Jahr 2013 wurde fast genauso viel gearbeitet wie im Jahr 2000. Konkret liegt die Zahl der Arbeitsstunden heute um 0,3 Prozent über dem damaligen Niveau. Es kann also zumindest auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene keine Rede davon sein, dass durch die Reformen mehr Arbeitsanreize geschaffen worden seien. Gleichzeitig sind jedoch fast zweieinhalb Millionen Menschen mehr beschäftigt als zu Beginn der Jahrtausendwende, was einem Anstieg um 6,2 Prozent entspricht. Dahinter steht eine deutliche Reduzierung der Arbeitszeit je Erwerbstätigen von rund 5,6 Prozent.

Die von den Gewerkschaften schon seit Jahrzehnten geforderte Arbeitszeitverkürzung hat sich auch in der Krise des Jahres 2009 bewährt. Obwohl die Wirtschaftsleistung um 5,1 Prozent gesunken ist, nahm die Zahl der Erwerbstätigen sogar noch geringfügig zu. Durch das Kurzarbeitergeld und die Flexibilität im Rahmen von Arbeitszeitkonten konnte ein Beschäftigungseinbruch somit weitgehend vermieden werden.

Wenn heute in Ländern wie Spanien eine längere Arbeitszeit gefordert wird, um die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, sollte man sich das deutsche Beispiel vor Augen halten. Arbeitslosigkeit lässt sich am besten durch Arbeitszeitverkürzung bewältigen.

### **Zusammenfassung**

Der Erfolg der deutschen Wirtschaft wird zu Unrecht mit den Reformen der Agenda 2010 erklärt. Die grundlegende Stärke deutscher Unternehmen auf den Weltmärkten beruht

wesentlich auf dem Modell der Familienunternehmen, denen es aufgrund ihrer Unabhängigkeit von den Finanzmärkten möglich ist, eine nachhaltige Investitions- und Produktpolitik zu verfolgen. Dass demgegenüber die Reformen weit überschätzt werden, lässt sich damit belegen, dass der deutsche Arbeitsmarkt im internationalen Vergleich nach wie vor sehr inflexibel ist. Auf mittlere Sicht konnte die deutsche Wirtschaft von der Strategie der Lohnmoderation profitieren, die völlig unabhängig von der Agenda 2010 bereits im Jahr 2000 eingesetzt hatte und schon im Jahr 2007 wieder beendet wurde.

Wenn jedoch die Mehrzahl der Mitgliedsländer des Euroraums den Versuch unternimmt, über eine Politik der Lohnmoderation (interne Abwertung) wettbewerbsfähiger zu werden, und wenn zugleich in Deutschland keinerlei Bereitschaft besteht, Lohnerhöhungen vorzunehmen, die über den Produktivitätsfortschritt und eine Zielinflationsrate von knapp zwei Prozent hinausgehen, muss das Ganze in einer Deflation enden. Das Problem der sehr hohen öffentlichen und privaten Verschuldung des Euroraums würde damit noch verschärft.

Viel zu wenig beachtet wird demgegenüber die Tatsache, dass es Deutschland durch eine deutliche Reduzierung der Arbeitszeit gelungen ist, einen beispielhaften Anstieg der Beschäftigung zu erzielen. Das Rezept zur Beseitigung der hohen Arbeitslosigkeit in den Krisenländern darf also nicht mehr, sondern muss weniger Arbeit heißen.

# Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

## Literatur

Bofinger, Peter (2004): Wir sind besser, als wir glauben. Wohlstand für alle, Halberghaus

Dustmann, Christian; Fitzenberger, Bernd; Schönberg, Uta; Spitz-Oener, Alexandra (2014): From Sick Man of Europe to Economic Superstar: Germany's Resurgent Economy, in: Journal of Economic Perspectives – Volume 28, Number 1 – Winter 2014, 167–188

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Gegen eine rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik. Jahresgutachten 2013/14, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden

# Ohne den Euro geht es Deutschland und den Krisenländern besser

Andrew Watt

Mit dem „Teuro“ fing es an. Zeitungen und einige Politiker behaupteten nach der Einführung der Euroscheine und -münzen Anfang 2002, die neue Gemeinschaftswährung werde durch hohe Inflation die Kaufkraft deutscher Verbraucher schmälern. Dass statistische Belege hierfür nicht zu finden waren, störte die euroskeptischen Meinungsmacher und DM-Nostalgiker wenig: Dann müssten die Zahlen wohl manipuliert worden sein.

Damals war die Gemeinschaftswährung der Prügelknabe für ein anderes Problem: die sinkenden Reallöhne, die schlechte Arbeitsmarktlage und steigende Ungleichheit in Deutschland. Die Sehnsucht nach der guten alten Deutschen Mark verschwand erst dann weitgehend aus dem öffentlichen Diskurs, als die Beschäftigungs- und Einkommenssituation sich aufhellte. Mit der Weltwirtschaftskrise ab 2008 und vor



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

allem mit dem offensichtlichen Unvermögen, der Krise des Euroraums Herr zu werden, keimte diese Sehnsucht dann wieder auf.

Eine neue Partei, die „Alternative für Deutschland“, wurde gegründet, deren Hauptanliegen es war und ist – in welcher konkreten Form auch immer –, den Euro als Gemeinschaftswährung aufzulösen und zu nationalen Währungen zurückzukehren. Hauptbeweggrund war es, Deutschland aus der wahrgenommenen wirtschaftlichen Umklammerung durch schwache, ja marode Volkswirtschaften in der sogenannten Peripherie zu lösen und den unvermeidlichen Gang in die gefürchtete Transferunion (siehe dazu den Beitrag von Sebastian Dullien in diesem Band) zu vermeiden. Mehr noch: Auf der anderen Seite des politischen Spektrums mehrten sich mit zunehmender Dauer der Krise die Stimmen, die aus anderen Gründen die Lösung der Fesseln der gemeinsamen Währung forderten. Bei den eurokritischen Linken ist das Ziel vor allem, den Austeritäts- und Liberalisierungsdruck auf die Krisenländer zu lindern und, allgemeiner, dem neoliberalen Europa einen Schlag zu versetzen.

Angesichts der keineswegs zu leugnenden ökonomischen und sozialen Misere in den Krisenländern und der Berichte über Rettungspakte und Fonds, bei denen es immer um dreistellige Milliardenbeträge geht, kann man diese Sehnsucht nach dem Altbewährten durchaus verstehen – und auch, dass politische Parteien diese bedienen und verstärken wollen. Bei näherem Hinsehen aber entpuppt sie sich – wie einst der Teuro-Debatte – als ein irreführender und in diesem Falle sogar brandgefährlicher Mythos. Die Wiedereinführung nationaler Währungen würde tatsächlich nicht die beklagten Probleme lösen und wäre für Deutschland und die jetzigen

Krisenländer aller Wahrscheinlichkeit nach mit sehr hohen Kosten verbunden.

### **Deutschland und die Krisenländer**

Zuerst ist nüchtern festzustellen, dass Deutschland zurzeit – das zeigen viele wirtschaftliche Kennziffern – recht gut dasteht: robuster Arbeitsmarkt, steigende Reallöhne, ausgeglichener Staatshaushalt. Und das nicht trotz, sondern zu einem guten Teil wegen des Euro. Denn gerade die von vielen deutschen Kommentatoren beklagten „exzessiven“ Ausgaben des privaten wie öffentlichen Sektors der Krisenländer waren es, die Deutschland einen vor allem vom Außenhandel getriebenen Boom bescherten. Deutsches Wachstum war Wachstum auf Pump – nur die Schulden türmten sich in den anderen Euroländern auf. Nach dem anfänglichen Schock des Zusammenbruchs des Handels in den Jahren 2008 und 2009 gewann die deutsche Wirtschaft recht schnell wieder an Fahrt. Der im Wesentlichen durch Lohnmoderation herbeigeführte deutsche Wettbewerbsvorteil – denn der Produktivitätszuwachs in den Vorkrisenjahren war zwar ordentlich, aber doch alles andere als berauschend – wurde dank des Euro nicht von Währungsaufwertungen wieder zunichtegemacht, wie das bei flexiblen Wechselkursen der Fall gewesen wäre.

Aber was ist mit den Krisenstaaten? Wäre es für sie nicht viel einfacher gewesen, wenn sie nach Ausbruch der Krise durch eine echte Währungsabwertung gemusst hätten, nicht durch die Hölle der „internen Abwertung“ über Lohn- und Preisdeflation? Da ist was dran. Aber entscheidend ist die reale Abwertung, das heißt, die Abwertung bereinigt um

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Inflationsunterschiede zu den Handelspartnern. Doch genau hier liegt die Krux. Reagieren die inländischen Preise und Löhne auf eine Abwertung nicht, so stellt sich tatsächlich eine Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ein. Man sollte sich aber nicht der Illusion hingeben, dies sei ein *free lunch*. Der Verlust an Kaufkraft ist unvermeidlich, und wenn das betroffene Land Auslandsschulden in Fremdwährung hat – wie viele Länder außerhalb des Euro-raums, die sonst mit den jetzigen Krisenländern vergleichbar wären –, dann kann der Effekt dramatisch sein. Steigen die inländischen Löhne und Preise aber, nützt die Abwertung nichts im Hinblick auf eine Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit.

Und selbst diese Überlegungen gehen von der impliziten Annahme aus, dass der Wechselkurs sich „richtig“ verhält, sprich: im ausreichenden Maße und nicht zu abrupt und zu stark abwertet. Eine breite empirische wie theoretische Literatur zeigt aber, dass bei kleinen offenen Wirtschaften der Wechselkurs keinen verlässlichen Stabilitätsanker darstellt; zu sehr neigt er zum Über- beziehungsweise Unterschätzen, zu sehr wird er von der Spekulation weg hin zum Gleichgewicht getrieben. Diese Erfahrung war ja auch ein wesentliches Motiv für den politischen Wunsch, den Euro einzuführen.

Um nicht falsch verstanden zu werden: Die Rezession in den Krisenländern, ja im Euroraum insgesamt, war unnötig lang und hart. Eine bessere Politik – weniger Austerität, Konjunkturankurbelung und höhere Inflation in den Überschussländern –, die auch im Rahmen des Euro politisch möglich gewesen wäre, ist leider nicht verfolgt worden. Nur war das alles nicht im engeren Sinne die Schuld der Währung. Und die betroffenen Länder hätten auch bei voller monetärer

Souveränität schwierige Probleme gehabt. Große Länder wie UK und USA können zwar zusätzliche geldpolitische Hebel in Bewegung setzen, aber dies wäre nur in eingeschränktem Maße der Fall für ein Land wie Griechenland gewesen, auch wenn es eine eigene Zentralbank hätte. Und schließlich: Selbst wenn Wechselkurs und geldpolitische Souveränität der Anpassung geholfen hätten, muss nüchtern festgestellt werden, dass der Prozess der Anpassung der relativen Wettbewerbsfähigkeit innerhalb des Euroraums inzwischen weitgehend abgeschlossen ist. Die nominalen Lohnstückkosten der Krisenländer (außer Italien) sind stark gefallen, auf oder sogar unter einen gleichgewichtigen Pfad. Auch wenn von deutscher Seite bis jetzt zu wenig unternommen wurde, um eine spiegelbildliche Anpassung von der anderen Seite herbeizuführen, ist es zu einer merklichen Annäherung der Lohnstückkosten, des wichtigsten Indikators der Wettbewerbsfähigkeit, gekommen. Schon 2013 erzielten Spanien, Portugal und auch Italien einen Leistungsbilanzüberschuss. Nur Griechenland soll laut der Europäischen Kommission weiterhin mit Leistungsbilanzdefiziten kämpfen, aber selbst diese sind inzwischen recht klein – deutlich unter 2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zu einem Höhepunkt von fast 15 Prozent. Mit anderen Worten: Selbst wenn man die Vorteile der monetären Souveränität für die Anpassung als bedeutend erachtet, käme die jetzige Einführung einer nationalen Währung für Griechenland und andere Länder dem sprichwörtlichen Schließen des Scheunentors, nachdem die Pferde ausgebrochen sind, gleich. Die Anpassungskosten waren sehr hoch. Unnötig hoch, und das ist zu kritisieren. Aber der entscheidende Punkt ist: Sie sind (weitgehend) bezahlt worden.

### Zurück zu nationalen Währungen?

Umso wichtiger ist es, sich auf der anderen Seite ein realistisches Bild der Kosten und Risiken einer Rückkehr zu flexiblen – oder flexibleren – Wechselkursen sowohl für die Krisenländer als auch für Deutschland zu machen. Kosten und Risiken sind kurz-, mittel- und längerfristig zu erwarten.

Die Rückentwicklung des Euroraums und Wiedereinführung nationaler Währungen ist rein juristisch nicht vorgesehen in den entsprechenden Verträgen und wäre historisch ohne Präzedenzfall. Niemand kann verlässlich vorhersagen, wie der Prozess konkret verlaufen würde, aber es scheint schwer vorstellbar, dass die Auflösung eines grundsätzlich irreversiblen Währungssystems kurzfristig ohne erhebliche Turbulenzen, wenn nicht eine offene Krise, vonstattengehen sollte. Wie könnte beispielsweise ein einzelnes Land oder eine kleine Gruppe die Währungsunion verlassen, ohne einen panischen *bank run* und die massenhafte Flucht aus Staatsanleihen und anderen Wertpapieren auszulösen – und zwar nicht nur im Land beziehungsweise in den betroffenen Ländern selbst, sondern in allen anderen Ländern, die ebenfalls als Austrittskandidaten gehandelt werden? Denn welcher Investor und welcher Bankkunde geht unter solchen Umständen das Risiko einer sofortigen Entwertung seiner Anlagen um vielleicht ein Drittel, möglicherweise mehr, ein? Die kurzfristigen Konsequenzen, wenn alle plötzlich aus dem brennenden Theater rauswollen, sind kaum auszumalen und dürften mindestens einem weiteren „Lehman-Schock“ für die noch geschwächten Mitglieder des Euroraums und deren Finanzsektoren gleichkommen.

Sehen wir einmal über die sofortigen Effekte hinweg, nehmen wir also an, dass sie in absehbarer Zeit überwunden werden könnten, dann stellt sich die nächste Frage: Was passiert nach den erwartbaren, ja von den Eurokritikern herbeigewünschten, heftigen Abwertungen der Währung der Krisen-/Defizitländer und der spiegelbildlichen Aufwertung der Währungen (ob Rumpfeuro oder D-Mark) Deutschlands und anderer Überschussländer? Die Abwertungsländer sähen sich zunächst mit einem massiven Anstieg der Importkosten, mit inflationärem Druck und entsprechend fallenden Realeinkommen konfrontiert. Je nachdem, wie chaotisch der Prozess verlief, könnte es für eine Übergangsperiode zu einem teilweisen Stopp der Importe kritischer Vorprodukte und Konsumgüter kommen, was die Produktion beeinträchtigen würde. Erst mit Verspätung – und in dem Maße, wie die Inflation nicht an die Nominallöhne weitergegeben würde – hätte die Abwertung die gewünschte stimulierende Wirkung auf die Exporte und somit auf die Produktion und erst danach auf die Beschäftigung. Bürger und Finanzinstitute der Länder mit aufwertenden (wahrscheinlich überschießenden) Währungen würden unterdessen Kapitalverluste bei all ihren Anlagen in den abwertenden Mitgliedstaaten erleiden, möglicherweise mit Folgeproblemen im Finanzsektor. Die Exportnachfrage würde sofort stark gedämpft und der aufgebaute Wettbewerbsvorteil wäre dahin. Die Investitionen krachten ein. Der Druck auf die Löhne und Sozialstandards würde hier zwangsläufig zunehmen. Mitnichten wäre also das Ende des Euro synonym mit der Beendigung des neoliberalen Drucks auf den Sozialstaat, die Löhne und die Bedingungen der arbeitenden Menschen in Europa.

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Kurz- und mittelfristig also wäre mit ganz erheblichen Übergangskosten in Form einer erneuten Verschärfung der Krise zu rechnen. Nun, vorausgesetzt der Übergang wäre nicht zu lang und die erneute Krise nicht zu tief, könnte die Rückkehr zu einem System flexibler – oder flexiblerer – Wechselkurse im Herzen Europas trotzdem noch Sinn machen; nämlich dann, wenn sich damit die längerfristigen Bedingungen für Wachstum und Beschäftigung erheblich verbessern ließen. Aber ist damit zu rechnen?

Grundsätzlich ist es so, dass jedes Währungsregime spezifische Vor- und Nachteile hat, die sehr gut abgewogen werden sollten, will man bei einem Regimewechsel nicht vom Regen in die Traufe kommen. Ein System gänzlich flexibler Wechselkurse würde nationalen Regierungen die von vielen ersehnte monetäre Souveränität zurückgeben. In Europa, mit seinen sehr engen Handelsbeziehungen – daran sei erinnert –, waren diesem System aber jahrzehntelang sowohl Wirtschaft als auch Politik abhold, denn die damit verbundenen Wechselkursschwankungen wirkten handelshemmend und waren ebenso oft Ursache von Preis- und Mengenschocks wie sie Ländern geholfen haben, sich an diese anzupassen. Genau solche Probleme haben zu der Einführung des Europäischen Monetären Systems (EMS) geführt.

### Alternative Wechselkurssysteme

Manche Eurokritiker sehen nun in einer Rückkehr zum *managed floating* des EMS einen Ausweg aus der Krise. Daher ist es wichtig, sich zu vergegenwärtigen, wie das EMS funktioniert hat; denn in vielen Hinsichten

waren die damit verbundenen Einschränkungen der geldpolitischen Souveränität noch größer als beim Euro selbst. Ankerwährung im EMS war die D-Mark. Das bedeutete, dass die Zentralbanken der Länder im EMS außer Deutschland gezwungen waren, sich der Geldpolitik der Bundesbank unterzuordnen. Wählte diese – wie Anfang der 1990er Jahre – eine Politik des teuren Geldes, die, wie sie damals befand, nach der Vereinigung mit ihren Überhitzungserscheinungen im deutschen Interesse war, wurden die anderen Mitglieder gezwungen, ebenfalls die Zinsen anzuheben, um die Bandbreite der vorgegebenen Wechselkursparitäten nicht zu verlassen, und zwar auch dann, wenn dies gar nicht zu ihrer eher stagnierenden wirtschaftlichen Lage passte.

Selbst in den Zeiten, in denen der Mechanismus weitgehend spannungsfrei funktionierte, hatten Länder, die unter Abwertungsverdacht gegenüber der D-Mark standen, höhere Nominal- als Realzinsen. Dies dämpfte das Wachstum und belastete die Staatsfinanzen. Dieses System untermauerte also die monetäre Dominanz Deutschlands in Europa. (Dies sollten sich all diejenigen vor Augen führen, die den gleichen Zustand heutzutage, durchaus zu Recht, beklagen.) Die Arbeitslosigkeit in den Ländern, die jetzt die Peripherie des Euroraums bilden, war auch damals sehr hoch. Dies war nicht nur der Entwicklung des Kontinents insgesamt (und damit mittelbar selbst Deutschlands) abträglich, es war auch politisch äußerst heikel und letztlich nicht nachhaltig. Die Einführung des Euro war nicht zuletzt also eine Reaktion auf die Probleme vergangener Währungssysteme. Sie war nicht nur – oder auch vorrangig, wie oft von geschichtsvergessenen liberal-konservativen Ökonomen behauptet – bloß



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

der überehrgeizige Traum ökonomisch ungebildeter, dafür föderalistisch gesinnter Politiker.

Nun wäre es grundsätzlich denkbar, ein Währungssystem einzuführen, das weder die den Euro kennzeichnenden Probleme noch diejenigen der schon ausprobierten Wechselkursregime in Europa aufweist. Nur, wie würde es aussehen? Die Gegner der gemeinsamen Währung sind in der Pflicht – gerade angesichts der aller Wahrscheinlichkeit nach hohen Übergangskosten – genau darzulegen, wie das von ihnen favorisierte Wechselkurssystem aussehen soll, und vor allem, wie man von der jetzigen unbestreitbar suboptimalen Situation aus dorthin kommen soll, ohne alles zu „verschlimmbessern“. Meines Wissens sind sie bis jetzt dieser Herausforderung nicht nachgekommen. Man fühlt sich an Winston Churchills Bonmot erinnert, die Demokratie sei das schlimmste aller politischen Systeme, außer all denen, die man schon ausprobiert habe. Gilt das Gleiche für den Euro?

Vielleicht sind Sie nun davon überzeugt, dass ein Auseinanderbrechen des Euroraums, zumal nach dem beachtlichen Fortschritt bei der regionalen wirtschaftlichen Anpassung, ein gefährliches Abenteuer darstellt – mit, gelinde gesagt, großer Ungewissheit, ob am Ende ein für die Bürger und Bürgerinnen besseres Währungssystem eingeführt werden könnte. Vielleicht sind Sie sogar überzeugt, dass die Behauptung, es ginge uns ohne Euro besser, ein Mythos ist. Bestimmt wollen Sie aber jetzt einwenden: Nur das hilft doch alles nichts! Selbst wenn es einige Lichtblicke gibt, die europäische Wirtschaft steckt insgesamt in der Krise, die Arbeitslosigkeit und die Staatsverschuldung bleiben auf absehbare Zeit erschreckend hoch! Und Sie hätten damit absolut recht. Wir müssen also zum Schluss kurz auf die

Entwicklungsperspektiven bei Beibehaltung des Euro in allen Mitgliedstaaten eingehen.

### **Wird die nahe Zukunft besser als die jüngste Vergangenheit?**

Meine Antwort ist ein vorsichtiges Ja. Wie schon angedeutet: Ein Hauptklotz am Bein der Krisenländer – die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit – ist zumindest deutlich leichter geworden. Dass dies bei einer anderen Politik zu einem viel geringeren Preis an verschenktem Wohlstand und Arbeitsplätzen möglich gewesen wäre, ist richtig, ändert aber an der Feststellung nichts. Seit der verspäteten Ankündigung der EZB im Sommer 2012, den Fortbestand des Euroraums mit allen Mitteln zu verteidigen, sind die Zinsaufschläge in den Krisenländern deutlich zurückgegangen. Im Frühjahr 2014 hat Griechenland zum ersten Mal seit 2010 Staatsanleihen am Kapitalmarkt platzieren können. Das außenwirtschaftliche Umfeld hellt sich auf – in den USA, Großbritannien, in den Schwellenländern. Die jüngste Prognose des IWF sieht für 2014 und 2015 eine beständige Beschleunigung der globalen Produktion voraus. Die Produktion und auch die Löhne ziehen in Deutschland endlich an – nicht zuletzt dank des Mindestlohns.

Es hat einige Fortschritte bei der Reform der institutionellen Architektur des Euroraums gegeben: bei der Berücksichtigung der Leistungsbilanzungleichgewichte (im sogenannten Verfahren bei exzessiven Ungleichgewichten), bei der Regulierung des Bankensektors und ersten Schritte zur Bankenunion. Es ist aber sicherlich zu wenig getan worden. Erhebliche Risiken bleiben. Das Deflationsrisiko.

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Die längerfristigen fiskalischen Probleme, die der Fiskalpakt und die damit verbundenen Schuldenbremsen verursachen werden. Weitere institutionelle Reformen sind unerlässlich, um den Euroraum krisenfest zu machen und eine Wiederholung des Ausbaus von Ungleichgewichten mit anschließendem Crash auszuschließen: bei der Fiskalpolitik, bei verstärkter Koordinierung der Lohnpolitik.

Aber bei allem auch unnötigen Leid, das die fehlerhaften Krisenanalysen und die schädliche Austeritätspolitik verursacht haben, spricht vieles dafür, dass die Zukunft des Euro gesichert ist und die Lebensbedingungen der meisten der circa 333 Millionen Bürger und Bürgerinnen im Euroraum sich langsam verbessern werden. Wir sollten unsere politischen wie intellektuellen Ressourcen in die Verbesserung der Funktionsweise der Währungsunion stecken – und nicht in deren Überwindung.

### **Literatur**

Flassbeck, Heiner; Lapavitsas, Costas (2013): The systemic crisis of the euro – true causes and effective therapies, Study for the Rosa Luxemburg Foundation (RLF), [www.rosalux.de/fileadmin/rls\\_uploads/pdfs/Studien/Studien\\_The\\_systemic\\_crisis\\_web.pdf](http://www.rosalux.de/fileadmin/rls_uploads/pdfs/Studien/Studien_The_systemic_crisis_web.pdf)

Horn, Gustav; Lindner, Fabian; Tober, Silke; Watt, Andrew (2013): Quo vadis Krise? Zwischenbilanz und Konzept für einen stabilen Euroraum, in: IMK Report, Nr. 75, Oktober 2012

## **Ohne den Euro geht es Deutschland und den Krisenländern besser**

Mabbett, Deborah; Schelkle, Waltraud (2014): The lack of monetary sovereignty is not the reason Eurozone countries struggled during the crisis, <http://blogs.lse.ac.uk/europpblog/2014/04/03/the-lack-of-monetary-sovereignty-is-not-the-reason-eurozone-countries-struggled-during-the-crisis/>

Watt, Andrew (2013): Why Left-wing Advocates Of An End To The Single Currency Are Wrong, in: Social Europe, [www.social-europe.eu/2013/07/why-left-wing-advocates-of-an-end-to-the-single-currency-are-wrong/](http://www.social-europe.eu/2013/07/why-left-wing-advocates-of-an-end-to-the-single-currency-are-wrong/)

Watt, Andrew (2013): A role for wage-setting in a new economic governance architecture after the crisis, in: FEPS (ed): Austerity is not the solution. Contributions to economic policy, [www.feps-europe.eu/en/news/277\\_austerity-is-not-the-solution](http://www.feps-europe.eu/en/news/277_austerity-is-not-the-solution)

# Die Weimarer Hyperinflation steht vor der Tür

Mark Schieritz

Am 13. Oktober 1931 gibt Reichskanzler Heinrich Brüning im Berliner Reichstag eine Regierungserklärung ab. Brüning betreibt eine eiserne Sparpolitik. Er hebt die Steuern an und kürzt staatliche Leistungen, er wirkt auf eine Kürzung von Löhnen und Gehältern hin. Die Generalaussprache im Reichstag aber hat fast nur ein Thema: die Inflation. Der Abgeordnete Johann Leicht von der Bayerischen Volkspartei dankt Brüning dafür, dass er „unter keinen Umständen einer neuen Inflation die Wege ebnen“ werde. Joseph Joos von der Zentrumspartei meint: „Inflation war noch immer der Verderb für ein Volk. Wir haben dem Kanzler immer und immer wieder zugerufen: Legen Sie uns die härtesten Maßnahmen auf, aber lassen Sie das nicht zu.“

Das war wohlgermerkt im Jahr 1931! Damals waren in Deutschland bereits 4,5 Millionen Menschen ohne Arbeit – und die Preise sanken um 8,1 Prozent. Für den Historiker

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Knut Borchardt ist klar, dass „in der Weltwirtschaftskrise in Deutschland eine Inflationsangst verbreitet war, die den Handlungsspielraum der wirtschaftspolitischen Instanzen eingeschränkt hat“. Diese Angst hat dazu geführt, dass beschäftigungspolitische Maßnahmen bewusst knapp dimensioniert wurden, um nicht den Verdacht aufkommen zu lassen, sie schürten die Inflation.

Entsetzt kabelaute der britische Botschafter Sir Horace Rumbold nach Hause: „Es ist insbesondere diese Furcht vor der Inflation, die die Fügsamkeit erklärt, mit der das ganze Land die Maßnahmen und Verordnungen der Regierung blind akzeptiert hat, die die Wirtschaft zum Stillstand gebracht haben, die Reisefreiheit eingeschränkt haben, die Pressefreiheit praktisch zerstört haben.“ Zwei Jahre später war die Weimarer Republik am Ende. Nicht die Hyperinflation der zwanziger, sondern die schwere Wirtschaftskrise der dreißiger Jahre hat Hitler an die Macht gebracht.

### **Die Angst vor der Inflation**

Die Demokratie in Deutschland ist heute gefestigt, der Bundesrepublik wird das Schicksal der Weimarer Republik erspart bleiben. Und dennoch zeigen die Debatten der damaligen Zeit eindrucksvoll, wie gefährlich die irrationale Furcht vor der Inflation sein kann, wenn viel dringendere Probleme zu lösen sind. Und die gibt es in Europa heute wie damals.

Die Angst vor der Inflation beruht häufig auf einem unzureichenden Verständnis vom Wesen des Geldes. Wenn wie in diesen Tagen in den Zeitungen von der großen Geldschwemme der Notenbanken die Rede ist, dann ist dabei

fast immer das Geld gemeint, das von den Zentralbanken direkt in Umlauf gebracht wird. Es hat sich tatsächlich drastisch vermehrt. Die Zentralbankgeldmenge in der Eurozone belief sich im Januar 2008, vor dem Ausbruch der Weltfinanzkrise, auf 870 Milliarden Euro – im September 2012 waren es bereits 1766 Milliarden Euro. Sie hat sich also innerhalb von vier Jahren mehr als verdoppelt!

Angesichts solcher Summen ist es nicht verwunderlich, wenn in der öffentlichen Debatte der Eindruck entsteht, die Notenbanken würden die Wirtschaft mit Geld überschwemmen. Doch dabei bleibt ein entscheidender Punkt unberücksichtigt: Denn das Zentralbankgeld kommt in der Regel überhaupt nicht in der realen Wirtschaft an. Es steckt weder in den Portemonnaies der Privatleute noch liegt es auf den Konten der Unternehmen. Es zirkuliert in einem immerwährenden Kreislauf zwischen Bank und Notenbank und wird zum Beispiel zur Erfüllung von Mindestreservepflichten bei der Notenbank benötigt. Dabei handelt es sich um einen festgelegten Prozentsatz der Kundeneinlagen, der mit Zentralbankgeld abgesichert werden muss.

Warum haben die Banken sich aber überhaupt so viel Geld bei der Notenbank geliehen? Immerhin müssen sie für das Notenbankgeld Zinsen bezahlen. Ein wichtiger Grund ist die Krise: Normalerweise findet zwischen den Banken ein täglicher Geldausgleich statt. Wenn ein Institut gerade Zentralbankgeld übrig hat, leiht es dieses an ein anderes Institut weiter, das Zentralbankgeld benötigt. Dieser sogenannte Geldmarkt funktioniert nicht mehr richtig, weil die Banken einander nicht vertrauen. Also holt sich jede Bank mehr Zentralbankgeld, als sie für ihre Geschäfte benötigt, um

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

auch für Notfälle gerüstet zu sein. Dadurch wird insgesamt mehr Zentralbankgeld nachgefragt. Für diese These spricht, dass die Banken damit begannen, die Notenbankkredite vorzeitig zu tilgen, als die Intensität der Krise nachließ. In den vergangenen Monaten ist die Zentralbankgeldmenge deshalb – von der breiteren Öffentlichkeit weitgehend unbemerkt – deutlich geschrumpft.

### **Kredite schaffen Geld**

An dieser Stelle muss eine weitere Geldkategorie eingeführt werden. Denn das Zentralbankgeld macht nur einen Teil der insgesamt umlaufenden Geldmenge aus. Der Löwenanteil des Geldes wird von den Geschäftsbanken hergestellt. Wie die Zentralbank schaffen sie Geld durch die Vergabe von Krediten. Man kann das an einem einfachen Beispiel deutlich machen: Eine Bank gewährt einem Autohändler ein Darlehen über 1000 Euro. Das Geld wird dem Girokonto des Autohändlers gutgeschrieben. Er kann sich damit zum Beispiel einen Computer kaufen und überweist das Geld dann auf das Girokonto des Computerhändlers. Der Clou ist nun: Das Geld, das der Autohändler von der Bank erhalten hat, wurde niemandem weggenommen. Keiner hat weniger Geld zur Verfügung, weil der Autohändler 1000 Euro bekommen hat. Es ist zusätzliches Geld entstanden!

Die privaten Banken haben sich dagegen seit Ausbruch der Krise bei der Geldproduktion stark zurückgehalten. Sie haben viel weniger Kredite vergeben als vorher – und damit weniger Geld unter die Leute gebracht. Die Geldmenge M3, die das Buchgeld der Banken mitzählt, stieg zwischen Januar



2008 und September 2012 – also in dem Zeitraum, in dem sich die Zentralbankgeldmenge verdoppelt hat – nur von 8795 Milliarden Euro auf 9885 Milliarden Euro. Das entspricht einem Zuwachs von gerade einmal gut zehn Prozent! Im Vergleich zu früher hat sich das Wachstum der Geldmenge insgesamt sogar dramatisch verlangsamt. Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge hat also die Produktion von Buchgeld praktisch nicht angeregt – und deshalb steigt das Wachstum der Geldmenge nicht, sondern es sinkt. Es ist eines der größten Defizite der öffentlichen Debatte über die Geldpolitik in Deutschland, dass davon praktisch nie die Rede ist.

Und es stellt sich ohnehin die Frage, ob es darauf ankommt, wie viel Geld in der Welt ist – oder nicht vielmehr darauf, was mit diesem Geld geschieht. Man stelle sich einen Einkauf auf einem Obstmarkt vor. Eine Sorte Äpfel – äußerst saftig und schmackhaft – verkauft sich besonders gut. Zugleich wird deutlich, dass die Äpfelvorräte langsam zu Ende gehen. Die letzte Kiste wurde bereits angebrochen. Die Preise sind nicht festgelegt, die Verkäufer können sie also jederzeit variieren. Was wird wohl passieren? Die Antwort ist nicht schwer: Der Preis für den saftigen Apfel wird steigen.

Interessant an dieser Prognose ist, dass sie getroffen werden kann, ohne etwas über die Geldmengen auf dem Markt zu wissen. Letztlich funktioniert eine Volkswirtschaft nämlich ähnlich wie ein Obstmarkt. Die Preise steigen, wenn das Angebot knapp ist und die Nachfrage hoch. Inflation droht, wenn in einer Volkswirtschaft dauerhaft mehr Waren und Dienstleistungen nachgefragt werden, als diese Volkswirtschaft mit ihren Arbeitnehmern zu produzieren vermag. Dann können die Arbeitnehmer höhere Löhne durchsetzen, es steigen die Kosten und damit auch die Preise.

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Es ist ziemlich offensichtlich, warum aus dieser Perspektive betrachtet derzeit kaum Inflationsgefahr besteht. Halb Europa steckt in einer schweren Wirtschaftskrise. Im Jahr 2012 ist die Wirtschaft in Griechenland, Spanien, Italien und Portugal geschrumpft. Die Zahl der Arbeitslosen ist dramatisch gestiegen. Zuletzt hat sich die Lage zwar etwas verbessert, doch die Auslastung der Produktionskapazitäten ist vielerorts immer noch auf dem niedrigsten Stand seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges. Und das wird sich so schnell auch nicht ändern. Die Krisenländer müssen die Kreditexzesse der vergangenen Jahre abarbeiten, und das wird ihr Wachstum noch für viele Jahre bremsen. Und selbst in Deutschland, wo die Konjunktur vergleichsweise gut läuft, sind noch Millionen Menschen ohne Arbeit. Von einer Überhitzungssituation jedenfalls ist die europäische Wirtschaft sehr weit entfernt.

Das unterscheidet die Lage heute von der Situation in den zwanziger Jahren. Zwar gibt es einige Parallelen zur aktuellen Situation. Das Deutsche Reich hatte die Kriegsaufwendungen des Ersten Weltkriegs nicht über Steuererhöhungen, sondern über die Aufnahme neuer Kredite finanziert. Die Staatsverschuldung schoss dementsprechend in die Höhe. So wie heute in Europa. Sie belief sich im Jahr 1919 auf etwa 200 Milliarden Mark – das entsprach etwa dem Fünffachen der jährlichen Wirtschaftsleistung! Bei der Finanzierung dieses Defizits war die Reichsbank behilflich. Sie nahm einen großen Teil der neu ausgegebenen Staatsanleihen ab und schrieb der Regierung den entsprechenden Betrag gut. Als nach dem Attentat auf Außenminister Walther Rathenau ausländische Anleger ihr Kapital abzogen, weil sie an der Stabilität der Republik zu zweifeln begannen, sprang erneut

die Reichsbank ein und finanzierte einen noch größeren Teil der Staatsverschuldung.

Damit enden die Gemeinsamkeiten aber schon. Denn die Reichsregierung verfolgte eine höchst expansive Ausgabenpolitik – nicht zuletzt, um soziale Unruhen in der aufgeheizten Nachkriegsatmosphäre zu verhindern. Soldaten mussten wiedereingegliedert, Kriegsoffer und Hinterbliebene unterstützt werden. Die zusätzlichen staatlichen Ausgaben erhöhten die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und heizten die ohnehin brummende Konjunktur noch weiter an. Im Jahr 1922 waren gerade einmal 213.000 Menschen ohne Arbeit, bei einer Gesamtbevölkerung von 62 Millionen. In Deutschland herrschte also Vollbeschäftigung und entsprechend kräftig zogen die Löhne an. Der stetig steigenden Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen stand ein beschränktes Angebot gegenüber. Die Kriegswirtschaft musste erst auf die Produktion ziviler Investitions- und Konsumgüter umgestellt werden.

Die Lage verschlimmerte sich noch einmal dramatisch, als Frankreich einen Rückstand bei den Reparationsleistungen zum Anlass für einen Einmarsch in das Ruhrgebiet nahm. Im Januar 1923 besetzten französische und belgische Truppen das Herz der deutschen Industrie und brachten es unter ihre Kontrolle. Die Bevölkerung reagierte mit einem Generalstreik, der Produktionskapazitäten lahmlegte und die Staatskassen enorm belastete. Die Inflation konnte also nur entstehen, weil die Wirtschaft anfangs trotz einer bereits guten Konjunktur weiter stimuliert wurde. Erst dadurch wurde eine Spirale aus steigenden Löhnen und höheren Preisen ausgelöst, die schließlich das Vertrauen in das Geld komplett ruinierte und zum exzessiven Gebrauch der Notenpresse führte. Während

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

damals eine hohe gesamtwirtschaftliche Nachfrage auf ein begrenztes gesamtwirtschaftliches Angebot traf, ist es heute in Europa aber genau andersherum: Die vorhandenen Produktionskapazitäten werden nur zum Teil genutzt. Und deshalb ist die eigentliche Gefahr nicht die Inflation, sondern die Deflation.

### **Der Preis des Geldes**

Es wäre also ein großer Fehler, wenn die europäische Wirtschaft aus Angst vor steigenden Preisen durch eine vorschnelle Anhebung der Zinsen zusätzlich belastet würde, zumal die Notenbanken schnell reagieren können, wenn die Konjunktur anzieht. Sie kann Geld ebenso leicht vernichten, wie sie es schaffen kann. Wer glaubt, dass Politiker immer nur an die nächste Wahl denken oder von mächtigen Interessengruppen gekauft werden, den wird das nicht überzeugen. Die Notenbanken sind zwar heute dem Gesetz nach unabhängig, doch absoluten Schutz vor politischer Einflussnahme bietet das nicht – und es ist ja auch verlockend, die Schuldenlast durch Geldentwertung abzutragen. Doch es spricht viel dafür, dass die Politiker nicht so schlecht sind, wie sie häufig dargestellt werden. Obwohl es einige Regierungen gerade in Südeuropa gerne sähen, wenn die Notenbank noch aggressiver eingriffe, respektieren sie doch die Unabhängigkeit der Zentralbank.

Aber bewegt sich die EZB noch innerhalb ihres Mandats, wenn sie mit Hilfe des Ankaufs von Staatsanleihen die Zinsen in den Krisenstaaten nach unten drücken will? An dieser Stelle ist ein kurzer Ausflug in die ökonomische Theorie

nötig. Eine der wichtigsten Funktionen von Märkten ist es, durch das Spiel von Angebot und Nachfrage Preise zu bilden. Für Getreide, für Öl oder für Computer: Preise spielen in einer Marktwirtschaft eine zentrale Rolle, weil sie darüber entscheiden, wohin die stets knappen Ressourcen gelenkt werden. Lange Zeit gingen die Ökonomen davon aus, dass der Preis, der sich an den Märkten herausbildet, immer der angemessene Preis ist. Er spiegelt also die Bedürfnisse und Knappheitsverhältnisse wider. Heute weiß man, dass insbesondere die Preise an den Finanzmärkten hochgradig anfällig für Stimmungen und Launen sind. Häufig verhalten sich die Investoren wie die Schafe in einer Herde: Wenn einer rennt, rennen alle. Ganz egal, ob wirklich Gefahr droht.

Auch der Zins ist ein Preis: der Preis des Geldes. Wenn die Märkte perfekt funktionieren, sollte sich also von selbst ein angemessenes Zinsniveau für jedes Land einstellen. Wenn Länder höhere Zinsen bezahlen, dann liegt das eben daran, dass sie schlechter wirtschaften – und wenn sie in den Genuss niedrigerer Zinsen kommen wollen, müssen sie ihre Wirtschaft in Ordnung bringen. Die Kapitalmärkte sind, um mit den Worten des früheren Deutsche-Bank-Chefs Rolf E. Breuer zu sprechen, so etwas wie die „fünfte Gewalt“, die die Politik diszipliniert und auf den rechten Weg zurückbringt. Eine Intervention der Notenbank käme also einer Manipulation der Preise gleich und würde diesen Anreizmechanismus zerstören.

Wenn die Märkte aber auch von bloßen Stimmungen getrieben werden, dann sieht die Welt ganz anders aus. Denn dann sind hohe Zinsen womöglich nicht das Ergebnis einer rationalen Analyse der politischen und ökonomischen Gegebenheiten. Stattdessen kommen sie zustande, weil eine

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

kollektive Angstattacke zu Panikverkäufen führt. In diesem Fall kann die Intervention der Notenbank dazu beitragen, dass die Panik abebbt und sich der richtige Preis herausbildet. Genau dieser Logik folgt die Politik der EZB, die zu dem Schluss gekommen ist, dass die tatsächlich von Italien oder Spanien zu zahlenden Zinsen nichts mehr mit der wirtschaftlichen Realität in diesen Ländern zu tun haben.

Und das kann für alle Beteiligten sehr gefährlich werden. Es gibt aber eine ganze Reihe von Ländern, deren Zahlungsfähigkeit vom Zinsniveau abhängt, das in diesen Ländern herrscht. Wenn nun die Märkte die Zinsen nach oben treiben, ist ein solches Land bankrott. Das „schlechte“ Gleichgewicht stellt sich ein. Wenn die Zinsen dagegen niedrig bleiben, kann die Pleite vermieden werden. Das „gute“ Gleichgewicht wird erreicht. Der entscheidende Punkt ist: Nicht die wirtschaftliche Lage in den jeweiligen Ländern, sondern die Stimmung an den Finanzmärkten bestimmt, welches der beiden Gleichgewichte erreicht wird. Man kann die Politik der EZB also als den Versuch interpretieren, ein „gutes“ Gleichgewicht herbeizuführen. Das ist kein Ersatz für schmerzhaft Reformen; doch das hat auch niemand behauptet.

Aber treibt das billige Geld nicht eine Inflation an den Finanzmärkten, wo es den Kurs von Aktien und anderen Wertpapieren in die Höhe steigen lässt? Zunächst einmal hat das eine mit dem anderen nichts zu tun. Inflation ist definiert als ein Anstieg des Güterpreinsniveaus innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Aktien kommen in diesem Warenkorb nicht vor, Immobilien auch nicht. Und dafür gibt es gute Gründe. Ein Anstieg des Preisniveaus macht – bei unverändertem Einkommen – alle ärmer. Ein Anstieg der Aktienkurse macht zumindest alle Aktienanleger reicher,

ärmer wird dadurch zuerst einmal niemand. Und ein Anstieg der Immobilienpreise ärgert diejenigen, die sich eine Immobilie kaufen wollen, aber erfreut diejenigen, die bereits eine besitzen.

Das bedeutet nicht, dass stark steigende Aktienkurse oder Immobilienpreise immer gut sind. Aber es bedeutet, dass es sich bei einem Anstieg der Güterpreise und einem Anstieg der Vermögenspreise um unterschiedliche Phänomene handelt, die unterschiedliche Ursachen haben und unterschiedliche wirtschaftspolitische Reaktionen erfordern. Zum Problem wird ein solcher Mangel an definitiver Trennschärfe, wenn er die Ausrichtung der Wirtschaftspolitik beeinflusst.

Das meiste Geld wird nicht von den Notenbanken, sondern von den privaten Banken geschöpft. In aller Regel werden spekulative Übertreibungen denn auch durch private Geldschöpfung finanziert. Praktisch alle großen Finanzblasen gingen mit einer kräftigen Ausweitung der Kreditvergabe einher. Das macht sie so gefährlich. Denn wenn die Blase platzt und die Kredite nicht mehr zurückgezahlt werden können, wanken auch die Banken. Sie müssen mit Steuergeldern gestützt werden, um einen Zusammenbruch des Finanzsystems zu verhindern. Die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe deutet darauf hin, dass derzeit von Spekulationsexzessen noch nicht die Rede sein kann.

### **Geldströme steuern**

Der Umgang mit solchen Exzessen ist gleichwohl die Herausforderung der Zukunft. Die meisten Finanzblasen sind nicht darauf zurückzuführen, dass zu viel Geld in der Wirtschaft

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

umläuft – sondern dass das vorhandene Geld falsch verteilt ist. So lief in den USA vor Ausbruch der Krise zwar der Immobilienmarkt heiß, die Investitionstätigkeit der Firmen aber war mau. Deshalb wäre es falsch, auf Finanzexzesse pauschal mit einer allgemeinen Geldverknappung zu reagieren. Denn die schadet auch dem gesunden Teil der Wirtschaft.

Viel sinnvoller wäre es, das Geld aus den sich überhitzenden Sektoren der Wirtschaft abzuziehen, damit es dorthin fließt, wo Mangel herrscht. Heute können die Finanzinstitute beispielsweise dazu gezwungen werden, mehr Eigenkapital für Immobilienkredite vorzuhalten, wenn die Aufsichtsbehörden fürchten, dass sich auf dem Grundstücksmarkt eine Blase bildet.

Der Staat wird sich in Zukunft also viel stärker als früher in die Steuerung der Geldströme einmischen. Er wird entscheiden müssen, in welchen Bereichen der Wirtschaft gerade genug Geld und Kredit vorhanden ist und in welchen zu wenig. Er muss sich eine Meinung bilden, ab wann die Bewertung von Aktien und anderen Wertpapieren als nicht mehr angemessen gelten kann. Das klingt banal, kommt aber einer kleinen Revolution gleich. Der Kredit ist im Kapitalismus eine Art Lebenselixier. Wo er frisches Geld entstehen lässt, wird produziert und gearbeitet. Wo er versiegt, herrscht Stillstand.

Mit Inflation hat alles das nichts zu tun. Die Angst vor steigenden Preisen behindert also nicht nur den Kampf gegen die aktuelle Krise – sie macht es auch schwerer, künftige Krisen zu verhindern. Die größte Gefahr für die wirtschaftliche Stabilität geht heutzutage nicht mehr von steigenden Güterpreisen aus, sondern von spekulativen Übertreibungen an den Finanzmärkten. Diese Übertreibungen in den Griff zu



## **Die Weimarer Hyperinflation steht vor der Tür**

bekommen und dafür zu sorgen, dass das Geld auch dahin fließt, wo es produktiv verwendet wird – das ist die große Herausforderung für Regierungen und Zentralbanken.

# Die EZB überschreitet ihre Kompetenzen

Gustav Horn

Viele Menschen – nicht nur, aber besonders in Deutschland – glauben, dass die EZB in der Krise ihre Kompetenzen überschritten habe. Dieser Mythos hat nun sogar den Segen des Bundesverfassungsgerichts. Denn es hat anlässlich seiner Entscheidung vom Februar 2014 festgestellt, dass seiner Meinung nach die EZB mit ihrem Programm zum unbeschränkten Aufkauf von Staatsanleihen (OMT – *Outright Monetary Transactions*) „über das Mandat der Europäischen Zentralbank zur Währungspolitik hinausgeht und damit in die Zuständigkeiten der Mitgliedstaaten übergreift sowie gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung verstößt.“ Allerdings erklärt sich das Gericht auch für unzuständig, weshalb das Urteil derzeit keine Rechtskraft besitzt. Nichtsdestotrotz spielen die Argumente des Verfassungsgerichts in der politischen und ökonomischen Debatte um den Euro eine gewichtige Rolle. Dabei enthüllen sie ein bemerkenswert

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

schlichtes ökonomisches Weltbild des obersten deutschen Gerichts, das teilweise offenbar grundsätzliche Zusammenhänge zwischen Währungspolitik, Geldpolitik und der Funktionsweise von Märkten nicht versteht.

Das Urteil basiert auf mehreren Kriterien, die sehr unterschiedlich gut begründet sind. Diese lassen sich im Kern zu zwei Argumentationsblöcken zusammenfassen, die in einer engen wechselseitigen Beziehung zueinander stehen. Der erste Komplex kann als ordnungspolitische Kritik bezeichnet werden und ist zweifellos der argumentativ stärkste Teil der Vorhaltungen des Bundesverfassungsgerichts. Die ordnungspolitische Kritik am OMT besteht aus den von ihm benannten Elementen Konditionalität, Umgehung und Parallelität.

Der zweite Block kritischer Argumente seitens des Bundesverfassungsgerichts resultiert aus der Überlegung, dass der Finanzmarkt in sich stabil ist, effizient Ressourcen verteilt und am besten ohne geldpolitische Eingriffe funktioniert. Dies ist im Grunde die Hypothese einer Finanzmarktüberlegenheit. Aus dieser Annahme speisen sich die einzelnen Kritikpunkte Selektivität, keine quantitative Begrenzung, kein Zeitintervall, Halten bis zur Fälligkeit, Einfluss auf die Preisbildung, keine Anforderungen an Bonität und Gleichbehandlung des ESZB bei einem Schuldenschnitt. Man kann dies als markttheoretische Kritik begreifen. Die einzelnen Punkte entspringen allerdings einer viel zu optimistischen, ja geradezu naiven Sichtweise des Gerichts im Hinblick auf die Funktionsweise der Finanzmärkte.

### Die ordnungspolitische Kritik

Einer der wesentlichen Kritikpunkte des Bundesverfassungsgerichts richtet sich gegen die *Konditionalität* des EZB-Programms. Wenn die EZB den Aufkauf von Anleihen an Bedingungen knüpft wie zum Beispiel, dass die Auflagen der Troika, der die EZB ja angehört, erfüllt werden, überschreitet sie in der Tat die Grenze zwischen Geld- und Fiskalpolitik. Denn die meisten Auflagen sind fiskal- oder strukturpolitischer Natur. Beide gehören allerdings in die Kompetenz der Mitgliedstaaten und ihrer Parlamente. Abgesehen davon, dass viele dieser Auflagen von zweifelhaftem ökonomischem Gehalt sind, ließe sich dieses Vorgehen aus Sicht der EZB mit der Forderung des Vertrags von Maastricht nach einer Übereinstimmung der Geldpolitik, bei gegebener Preisstabilität, mit grundlegenden wirtschaftspolitischen Entscheidungen der Mitgliedstaaten rechtfertigen. Ohne Zweifel handelt es sich bei den Rettungsmaßnahmen und ihren Bedingungen um grundlegende Entscheidungen des Ministerrats, zu denen sich die EZB nicht in Widerspruch setzen darf. Aber dennoch bleibt der Makel einer nicht ganz klaren Trennung von Geld- und Fiskalpolitik.

Würde aber die EZB mit einer unbedingten Zusage, Staatsanleihen zu kaufen, für eine klare Trennung sorgen, würden Kritiker befürchten, dass der „Reformwille“ in den Krisenländern erlahmt. Diese Befürchtung basiert auf der Hypothese, dass eine unbedingte Hilfe die Gefahr eines *moral hazard* hervorruft. Ob dies stimmt, ist zweifelhaft und ein anderes Thema. Es führt aber zu einem weiteren Kritikpunkt im Urteil des Bundesverfassungsgerichts, nämlich der Umgehung von Auflagen durch das OMT. Die EZB versucht,

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

diese Kritik durch die Auflage zu vermeiden, Krisenländer, deren Anleihen im Rahmen des OMT aufgekauft werden dürften, müssten einen Antrag auf Aufnahme unter den Rettungsschirm des *European Stability Mechanism* (ESM) stellen, dessen Hilfe eben an bestimmte Programme zur Überwindung der Krise gebunden ist. Eine Umgehung ist also derzeit nicht möglich. Richtig ist aber, dass damit eine Überschneidung von Geld- und Fiskalpolitik gegeben ist. Insofern entsteht, folgt man der Sichtweise des Gerichts, durch das OMT ein geradezu tragischer Konflikt: Entweder führt das Programm zu unerwünschter Konditionalität oder zur ebenso unerwünschten Umgehung.

Der Vorwurf der Parallelität rundet diese Triade der Kritik ab. Gemeint ist, dass das geldpolitische OMT mit der Konditionalität an den fiskalpolitischen ESM gekoppelt ist. Hierin spiegelt sich in der Tat das Grundproblem wider. Die Geldpolitik hat das OMT parallel zur Fiskalpolitik angelegt. Über die Konditionalität und die Mitgliedschaft der EZB in der Troika besteht eine enge – vielleicht sogar zu enge – Verbindung zwischen prinzipiell unabhängiger Geldpolitik und jeweils demokratisch zu legitimierender Fiskalpolitik. Diese Konstellation ist aber Ausfluss eines ökonomischen Denkens, dem auch die EZB verfallen ist und das im Kern einzelwirtschaftlich geprägt ist. Auch die EZB ist Gefangene des Arguments, eine unbedingte Stabilisierung mindere die Eigenanstrengung der Politik in den Krisenländern.

Die ordnungspolitische Kritik ließe sich aber im Grundsatz entkräften. Sie könnte nämlich leicht durch den Verzicht der EZB auf Konditionalität geheilt werden. Allerdings sollte dieser Verzicht legitimiert werden, indem der Ministerrat beschließt, kein Mitgliedstaat dürfe aufgrund von

Störungen des Zahlungsverkehrs in die Insolvenz getrieben werden. Dies ermöglicht der EZB, sich auf die Geldpolitik zu konzentrieren und die Fiskalpolitik einschließlich eventueller Auflagen den hierzu legitimierten Regierungen zu überlassen. Dann gäbe es keine Berührungspunkte mehr mit der Fiskalpolitik, und alle ordnungspolitischen Skeptiker müssten beruhigt sein.

### Die markttheoretische Kritik

Ein wesentlicher Gesichtspunkt der markttheoretischen Kritik ist die Selektivität der Käufe seitens der EZB. Richtig ist, dass die EZB als eine Zentralbank, die für die Währung mehrerer Staaten zuständig ist, auswählen muss, welche der Staatsanleihen sie kauft. Es gibt eben nicht nur die Anleihen eines Staates. Das Bundesverfassungsgericht sieht das Problem, dass damit eine gezielte Unterstützung einzelner Staaten, die möglicherweise hoch verschuldet sind, erfolgt. Das verstöße gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung seitens der EZB. Diese sei wohl besser beim Markt aufgehoben.

Hier wie auch an anderer Stelle übersieht das Verfassungsgericht entscheidende Zusammenhänge. Der Grund für die potenziell selektiven Käufe, die ohnehin nur auf dem Sekundärmarkt und nicht direkt vom emittierenden Staat erfolgen, ist nicht, die Haushalte dieser Staaten zu finanzieren, sondern die Stabilität des Zahlungsverkehrs im Euroraum aufrechtzuerhalten, der in manchen Mitgliedstaaten besonders fragil ist. In der Wirkung ist dies im Ansatz ähnlich, denn durch den Aufkauf seitens der EZB sinken

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

die Renditen auf die Staatspapiere, was zwar die Refinanzierung eines verschuldeten Staates erleichtert – schließlich vermindert sich auf diese Weise seine Zinslast. Doch ist dies keine monetäre Finanzierung der Staatsverschuldung, da keine unbegrenzte und unbedingte Übernahme von Staatsschulden vorgesehen und mit extrem hoher Wahrscheinlichkeit auch nicht notwendig ist.

Denn Anlass und Auslöser sind völlig andere. Die EZB darf nur mit dem Aufkauf der Anleihen beginnen, wenn die Stabilität des Zahlungsverkehrs durch einen massiven Kapitalabfluss gefährdet ist. Dies war im Herbst 2009 zu Beginn der Krise in Griechenland der Fall und später noch einmal im Umfeld der Diskussion und des Beschlusses zum Schuldenschnitt für griechische Staatsanleihen. Seinerzeit verkauften die Anleger an den Finanzmärkten in dramatischer Weise griechische und später die Staatsanleihen anderer Staaten. Dies ließ die Kurse in den Keller fallen und folglich die Renditen in die Höhe schießen. Sie waren schließlich so hoch, dass eine weitere fristgerechte Bedienung der Schulden unter diesen Umständen ausgeschlossen erschien. Schon eine solche Erwartung verstärkt die Verkaufswelle.

Damit geraten zum einen die Gläubiger der Schuldenstaaten, zumeist Banken und Versicherungen, in Schwierigkeiten, da eine fristgerechte Rückzahlung der von ihnen verliehenen Gelder gefährdet ist. In einem solch risikoträchtigen Umfeld steigen zudem die Zinsen auf breiter Front, was zum Zweiten immer mehr Schuldner auch im Unternehmens- und Haushaltssektor in Schwierigkeiten bringt. Das ruft die akute Gefahr eines sogenannten *sudden stop* hervor. Das heißt, der Zahlungsverkehr mit den von der Krise Betroffenen bricht zusammen, weil ihnen niemand

mehr Geld zur Verfügung stellt – aus Sorge, es nicht oder nur verspätet zurückzuerhalten. Dies hätte gravierende Folgen auch für den Rest des Euroraums, da zumindest die Banken untereinander sehr verflochten sind. Dann führt – wie der Fall Lehman Brothers am Beginn der Finanzkrise gezeigt hat – der Ausfall eines Finanzmarktakteurs schnell zu einer fatalen Kettenreaktion.

Von daher ist es zur Aufrechterhaltung des gesamten Zahlungsverkehrs und damit auch des sogenannten geldpolitischen Transmissionsmechanismus im Währungsgebiet unerlässlich, dass in diesem Fall die Zentralbank einschreitet. Wenn sie beginnt, Anleihen aufzukaufen, stabilisiert sie den Kurs der Wertpapiere und verhindert damit, dass die Renditen steil ansteigen. Allein die Ankündigung, Anleihen aufzukaufen, wirkt beruhigend auf die Märkte. Denn jeder Marktteilnehmer weiß, dass diese Ankündigung angesichts der unbegrenzten Mittel einer Zentralbank in heimischer Währung glaubwürdig ist. Auf diese Weise kann die Zentralbank verhindern, dass das Zinsniveau auf eine Höhe steigt, die die Bedienung der Schulden völlig unrealistisch erscheinen lässt. Dies gilt so lange, wie die Währung als glaubwürdiges Zahlungsmittel akzeptiert wird, was im Euroraum ja durchaus der Fall ist.

Dass dies funktioniert, hat eben das beklagte OMT gezeigt. Kaum hatte die EZB dieses Programm angekündigt, begannen die Kurse zu steigen und die Renditen zu fallen. Im Frühjahr 2014 konnte selbst das immer noch hoch verschuldete Griechenland wieder Anleihen am Kapitalmarkt begeben – mit Zinssätzen, die eine Bedienung der Schulden halbwegs realistisch erscheinen lassen. Der Grund hierfür ist, dass mit dem OMT im Rücken die Sicherheit der Anleger,



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

ihr Geld zurückzuerhalten, zugenommen hat. Mit anderen Worten: Mit dem OMT hat die EZB den Euro gerettet. Wahrscheinlich ist es genau das, worüber sich die Kläger vor dem Bundesverfassungsgericht so beschwert haben.

Die Überlegungen zur Selektivität weisen auf die Notwendigkeit einer wesentlich fundamentaleren Auseinandersetzung mit dem Verfassungsgericht hin. Es begeht nämlich einen grundsätzlichen Denkfehler. Dieser besteht in der Annahme, dass die Marktergebnisse auf den Finanzmärkten fundamentale wirtschaftliche Gegebenheiten korrekt widerspiegeln. Das müsste eigentlich schon auf den ersten Blick zweifelhaft erscheinen. Denn entweder hat der Markt vor Beginn der Krise des Euroraums 2009 mit den sehr geringen Zinsdifferenzen zwischen den Mitgliedstaaten die Gegebenheiten falsch eingeschätzt – oder eben seither, mit den zunächst geradezu dramatischen Differenzen, oder derzeit mit den deutlich verminderten Differenzen bei insgesamt höherer Verschuldung (siehe auch das Kapitel von Thomas Fricke zu diesem Thema). Zu irgendeinem der Zeitpunkte muss sich der Markt fundamental geirrt haben. Schon das weckt Zweifel an seiner Eignung als überlegenem Maßstab; zumindest ist er nicht irrtumsfrei.

Dieser Irrtum entweder im Vorfeld oder im Verlauf der Krise des Euroraums war aber kein singuläres Ereignis, sondern ist systemisch angelegt. Finanzmärkte handeln mit Unsicherheit. Jedes gehandelte Wertpapier ist – in unterschiedlichem Ausmaß – ein Träger dieser Unsicherheit. Das reicht von nahezu sicheren Staatsanleihen bis hin zu hoch spekulativen Ramschpapieren. Die Finanzmärkte bilden sich mittlerweile in Bruchteilen von Sekunden immer wieder neue Urteile über den Grad an Unsicherheit, der mit dem

einzelnen Wertpapier verbunden ist. Das Ergebnis bestimmt den Kurs des Papiers.

Es liegt in der Natur der Unsicherheit, dass auch das Urteil über das Ausmaß der Unsicherheit unsicher ist. Selbst wenn man die Zufallsverteilung der unsicheren Ereignisse kennen würde, ist jede Aussage über den künftigen Kursverlauf irrtumsbehaftet. Allerdings sind diese Irrtümer dann kalkulierbar und könnten somit in die Renditeüberlegungen Eingang finden. Dies ist die Fiktion der „Finanzmarktgenieure“. In der Regel kennt man aber die Verteilung nicht und damit werden Irrtümer unkalkulierbar. Die Unsicherheit provoziert zudem Herdenverhalten, bei dem jeder glaubt, Einzelne wüssten mehr, auch wenn dies tatsächlich nicht so ist. Es ist somit nicht ausgeschlossen, sondern sogar wahrscheinlich, dass die Finanzmärkte von Zeit zu Zeit fundamental irren. Das ist insbesondere dann wahrscheinlich, wenn zu den üblichen ökonomischen Unsicherheiten auch noch politische treten.

Derartige Irrtümer können, wie sowohl die Finanzmarktkrise als auch die Krise des Euroraums gezeigt haben, tief greifende realwirtschaftliche Verwerfungen nach sich ziehen. Dies kann in einer systemischen Marktkrise enden, die durch allgemeine Panikverkäufe gekennzeichnet ist. Und nur für diesen Fall besteht eine Interventionsverpflichtung der EZB.

Gerade wenn man den Finanzmärkten eine bedeutsame Rolle im Wirtschaftsgeschehen zum Beispiel bei der Alterssicherung zuweist, bedarf es also Institutionen, die die Finanzmärkte in solchen Krisensituationen durch Käufe stabilisieren. Dies geschieht nicht, weil diese Institutionen über besseres Wissen als die Finanzmärkte verfügen, sondern um die Realwirtschaft vor den Folgen dramatischer

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Kursänderungen, insbesondere Kursstürzen, zu schützen. Eine solche Institution muss in Zeiten dramatischer Unsicherheit in der Lage sein, ein gewisses Maß an Sicherheit als Käufer der letzten Instanz oder letzten Zuflucht zu bieten. Dies kann in der ersten Linie nur die Zentralbank sein. Denn nur sie verfügt im Gegensatz zum Beispiel zu Regierungen über unbegrenzte Mittel und kann daher jeden Kurs glaubwürdig auch gegen massive Finanzströme beeinflussen. Im Fall der jüngsten Krise war dieser Fall klar gegeben und die EZB hätte eigentlich von Anfang an, das heißt ab Herbst 2009, intervenieren müssen, was sie auf politischen Druck insbesondere seitens der Bundesregierung unterlassen hat. Dies hat die Krise verschärft und verlängert.

Vor diesem Hintergrund spricht der Vorwurf des Bundesverfassungsgerichts, es gebe keine quantitative Begrenzung beim OMT, dafür, dass das Gericht die Funktionsweise der Finanzmärkte grundlegend falsch verstanden hat. Jede quantitative Begrenzung würde die Zentralbank ihrer Stabilisierungsfähigkeit berauben. Gäbe es eine solche Begrenzung, könnten die Märkte sich ausrechnen, ab wann erneut Unsicherheit um sich greifen würde, und hätten einen Anreiz, dies spekulativ zu testen. Die Unsicherheit würde damit nie verschwinden, weil die globalen Finanzmärkte immer größere Finanzströme bewegen könnten als eine quantitativ begrenzte Zentralbank. Deren Intervention wäre damit nicht glaubwürdig.

Es ist unter diesen Umständen nahezu trivial, dass die Zentralbank und somit auch die EZB mit ihrem OMT Einfluss auf die Preisbildung ausüben. Die Stabilisierungswirkung der Zentralbankintervention zeigt sich ja gerade in ihrer Wirkung auf Preise beziehungsweise Kurse. Wenn eine panikartige

Flucht verunsicherter Anleger stattfindet, führt allein die Ankündigung der Zentralbank, diese Papiere notfalls aufzukaufen, zu einem Stopp oder sogar einer Umkehr des Kursverfalls. Dies ermutigt selbstverständlich Anleger, diese Papiere nunmehr zu erwerben. Und auch dies ist Ziel der Intervention. Nur so lässt sich der Stabilisierungserfolg überhaupt erreichen. Auch hier sitzt das Gericht der Illusion auf, am Markt gebildete Preise seien immer „richtig“ und politische Einflussnahme darauf falsch.

Soll die EZB erfolgreich als Käufer der letzten Zuflucht auftreten, darf sie sich angesichts der gewaltigen Finanzvolumina, um die es in der Regel geht, keinerlei Beschränkungen auferlegen, wenn sie glaubwürdig agieren will. Das heißt eben auch, dass sie keine Aussagen über Zeitintervalle macht, die ein Papier am Primärmarkt platziert sein muss, bevor sie es aufkauft. Ebenso wenig sollte sie sich Beschränkungen im Hinblick auf die Haltedauer oder Bevorzugung des ESZB bei einem Schuldenschnitt auferlegen. All dies würde ihre Wirkmächtigkeit gegenüber in Panik verfallenden Märkten einschränken.

Wie stark die Überlegungen des Bundesverfassungsgerichts von der vermeintlichen Überlegenheit von Finanzmarktergebnissen geprägt sind, zeigt auch der Vorwurf mangelnder Bonitätsanforderungen, das heißt die Kritik, dass die EZB nicht von vornherein Papiere mit niedriger Bonität vom OMT ausschließt und damit Ausfallrisiken eingeht. Welche Beurteilung soll die EZB denn zugrunde legen? Die der von Panik befallenen Märkte? In einer systemischen Krise werden Wertpapiere auf breiter Front ihren Wert letztlich nur halten und damit hohe Bonität genießen, wenn die EZB interveniert.

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

### **Die EZB handelt innerhalb ihres Mandats**

Die Kritik des Bundesverfassungsgerichts kann letztlich nicht überzeugen. Zwar sind weitere ordnungspolitische Entscheidungen seitens der Regierungen der Mitgliedstaaten des Euroraums zu empfehlen, um eine klarere Abgrenzung zwischen Geld- und Fiskalpolitik zu gewährleisten. Insofern ist die Kritik des Gerichts an dieser Stelle nachvollziehbar. Die weiteren Überlegungen basieren jedoch in einer schon bedenklichen Weise auf der Annahme einer inhärenten Stabilität der Finanzmärkte, die im Grunde keiner Intervention seitens der Zentralbank bedürfen. Vor dem Hintergrund der jüngsten Krisen ist diese Position empirisch hinreichend diskreditiert. Die EZB hat sogar die Pflicht, zu intervenieren, um massiven Schaden von den Volkswirtschaften des Euroraums abzuwenden. Es kann doch wohl nicht Aufgabe der EZB sein, einem drohenden Zerfall ihres Währungsgebietes tatenlos zuzusehen, wenn ihr zugleich die Mittel zur Verfügung stehen, dies zu verhindern. Eine solche zur Tatenlosigkeit gezwungene Zentralbank kann keine Währung schützen – und auch der Euro wäre dann verloren. Vielleicht aber ist dies genau das Ziel der Kläger und der Richter.

# **Wir haben ein Europa souveräner Staaten**

Stefan Collignon

Es gibt Mythen, die inspirieren, und Mythen, die zerstören. Der Mythos nationaler Souveränität vermag beides. Für Millionen von Menschen bedeutete nationale Unabhängigkeit die Befreiung aus der Knechtschaft von Kolonialismus und Unterdrückung, aber für Europa war sie immer nur der Anfang von Krieg und Mord. Europa ist zu dicht bevölkert, als dass die Idee von Unabhängigkeit noch Sinn machte. Was die Regierung in einem Land tut, hat immer auch Auswirkungen auf andere Länder. Auf dem Boden des Mythos souveräner Nationalstaaten wächst in der Europäischen Union heute ein Spaltpilz, der Frieden und Freiheit untergräbt. Er nährt sich aus einem Missverständnis darüber, wie eine Währungsunion funktioniert. In diesem Kapitel werde ich erst dieses ökonomische Missverständnis aufklären und dann die politischen Folgen diskutieren.

### Drei Mythen über die Währungsunion

Seit Beginn der Europäischen Währungsunion überschatten drei Irrtümer die Diskussion über den Euro und die Wirtschaftspolitik. Es ist ein Irrtum, zu glauben, die Währungsunion sei ein festes Wechselkursregime; es ist falsch, anzunehmen, die Ungleichgewichte im Eurogebiet unterlägen der gleichen Logik und seien zu behandeln wie internationale Zahlungsprobleme von Ländern mit verschiedenen Währungen. Ein dritter Mythos zieht daraus die verfehlte Schlussfolgerung, Wirtschaftspolitik könne in der Währungsunion weiterhin ausschließlich von nationalen Regierungen durchgeführt werden.

#### *Der Euro ist kein festes Wechselkursregime*

Der Vertrag von Maastricht definierte die Europäische Währungsunion als „die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse im Hinblick auf die Einführung einer einheitlichen Währung“. Dabei war die „unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse“ der Anschlussmechanismus zu den früheren nationalen Währungen, das Herzstück aber war die „Einführung der einheitlichen Währung“. Zahlreiche Kommentatoren und Wirtschaftswissenschaftler berücksichtigen allerdings nur den ersten Teil dieser Definition. Sie behandeln die Währungsunion wie ein Festkurssystem, bei dem man ein- und austreten kann. Das ist falsch, da die nationalen Währungen abgeschafft sind und nun der Euro die Währung des Eurogebietes ist. Es gibt mithin keinen Weg zurück zu alten Währungen. Innerhalb

der Währungsunion funktioniert der Euro wie eine nationale Währung in einem ganz normalen Nationalstaat: Geld wird von der Notenbank geschaffen und durch das Bankensystem in Umlauf gebracht. Jede solvente Bank hat kurzfristig unbegrenzten Zugang zu Zentralbankliquidität und dies ist eine notwendige Bedingung für das Funktionieren aller modernen Geldwirtschaften. Dabei ist es nicht von Bedeutung, dass die Europäische Zentralbank sich der alten nationalen Zentralbanken bedient, um die Banken mit Geld zu versorgen; noch ist es währungstechnisch von Bedeutung, dass innerhalb des Währungsraums verschiedene politische Verwaltungseinheiten existieren. Allerdings hat sich während der Eurokrise gezeigt, dass nationale autonome Regierungen durch ihre verfehlte Politik externe Effekte erzeugen können, die das reibungslose Funktionieren einer Währungsunion zu beschädigen vermögen und allen Bürgern der Währungsunion schaden. Die Funktionsweisen von Geldwirtschaft und Politik stehen in der Eurozone zueinander im Widerspruch und diese Tatsache ist der Hauptgrund für die nicht endende Eurokrise.

Eurokritiker wie Heiner Flassbeck und Hans-Werner Sinn haben ihre Kritik am Euro auf der Fiktion von „überbewerteten Währungen, die nicht mehr existieren“ (Flassbeck) oder von „deutschen und irischen Euros“ (Sinn) aufgebaut und plädieren, ähnlich wie die AfD oder Marine Le Pens *Front National* in Frankreich, dafür, Krisenländer mit Hilfe einer neuen Währung abzuwerten, um Wettbewerbsfähigkeit wiederzugewinnen. In Ländern, die eine einheitliche Währung haben, sind Abwertungen eine häufig benutzte strategische Möglichkeit, die im Übrigen auch für die Eurozone als Ganzes gilt. Allerdings vergessen diese Kritiker, dass Europa den Weg zur Währungsunion nur



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

deshalb eingeschlagen hat, weil flexible Wechselkurse mit einem funktionierenden Binnenmarkt nicht vereinbar sind und die Erfahrungen der siebziger und achtziger Jahre den Weichwährungsländern mehr geschadet als genutzt haben. Warum sollte man also zu einem System zurückkehren, von dem man weiß, dass es nichts taugt?

Hinzu kommt, dass Geld und Kredit zwei Seiten derselben Münze sind. In allen Mitgliedstaaten des Euro werden Kreditverträge heute in Euro abgeschlossen und diese Verbindlichkeiten lassen sich nicht in eine neue Währung konvertieren und durch Abwertung reduzieren; im Gegenteil, relativ zu einer abgewerteten neuen Währung, beispielsweise einer neuen griechischen Drachme, würden die Euroschulden dramatisch anwachsen. Bei griechischen Verbindlichkeiten von 317,3 Milliarden und einem Bruttosozialprodukt von 193,7 Milliarden Euro ist die Schuldenquote heute etwa 163 Prozent. Nach einer Abwertung von 33 Prozent, die von manchen Eurokritikern gefordert wird, wäre das Bruttosozialprodukt nur noch 129,1 Milliarden Euro wert (was im Übrigen die Griechen noch ärmer machte) und die Schuldenquote stiege auf 245 Prozent. Selbst wenn Griechenland dann wettbewerbsfähiger wäre, bliebe eine solche Schuldenbelastung unzumutbar. Griechenland würde einen Schuldenschnitt benötigen. Banken und Pensionsfonds in Griechenland und in der verbleibenden Eurozone würden schwere Verluste in ihren Bilanzen verbuchen müssen, was ihr Kreditgeschäft beschädigen und mittelfristig Wachstum und Beschäftigung bremsen würde. Letztlich hätte niemand Vorteile von einem Austritt aus dem Euro, weder die europäischen Bürger in Griechenland noch in Deutschland oder anderswo (siehe auch das Kapitel von Andrew Watt in diesem Buch).

### *Ungleichgewichte im Eurogebiet sind keine Zahlungsbilanzprobleme*

Eine Währungsunion ist eine Zahlungsunion und kein Wechselkursregime. Zahlungsunion heißt, dass Zahlungen innerhalb der Währungszone durch ein vollintegriertes Zahlungssystem (mit Namen Target II) durchgeführt werden und dass das Zahlungsmittel der Euro ist – und nicht ausländische Währungen. Darin unterscheidet sich eine Währungsunion von einem internationalen Währungssystem. Bei Zahlungen zwischen Ländern mit verschiedenen Währungen braucht jedes Land ausreichende Devisenvorräte, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen. Diese Devisen müssen letztendlich durch Leistungsbilanzüberschüsse und Kapitalimporte verdient werden. Wenn die Leistungsbilanz negativ ist und Kapital abfließt, verliert das Land Devisenreserven und muss schließlich abwerten, um das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage von ausländischer Währung wiederherzustellen.

Eine Währungsunion funktioniert anders. Zahlungen zwischen verschiedenen Regionen werden durch Übertragung von Euros durchgeführt und diese Zahlungsmittel werden von der EZB bereitgestellt. Wenn ein Land ein Leistungsbilanzdefizit hat, so ist dies nur möglich, weil sich lokale Kreditnehmer von ihrer Bank Geld leihen können, das die Banken jederzeit zu den üblichen Konditionen von der EZB bekommen. Dieses Geld wird dann zur Bezahlung von Gütern und Dienstleistungen in die Überschussländer (das heißt: nach Deutschland) überwiesen. Es gibt also keine regionalen Devisenreserven und folglich auch keine Notwendigkeit, Leistungsbilanzen zwischen Mitgliedstaaten auszugleichen,

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

wenn die Einfuhren dem Wirtschaftswachstum nützen. Allerdings ist es selbstverständlich notwendig, dass alle Schuldner ihre Verbindlichkeiten bedienen können. Kredite müssen zurückgezahlt werden. Auf Dauer ist dies nur möglich, wenn die regionalen Wachstumsraten höher als die Zinsraten sind. Andernfalls gehen lokale Schuldner bankrott und verursachen regionale Krisen, die der IMF-Chefökonom Olivier Blanchard einmal *rotating slumps* genannt hat. Das Gegenstück sind allerdings *rotating booms*, welche zu Finanzblasen führen können.

In der ersten Dekade des Euro war der Süden im Boom und Deutschland die rote Laterne, heute ist es umgekehrt. Der wichtige Punkt, der von vielen Ökonomen missachtet wird, besteht darin, dass zwar innerhalb einer Währungsunion regionale Ungleichgewichte vermieden werden müssen, diese allerdings nicht durch Exporte im sogenannten Handelsgütersektor ausgeglichen werden, sondern durch gleichgewichtiges Wirtschaftswachstum in der gesamten Region, also sowohl im Handels- als auch im Nichthandelsgütersektor. Dies erfordert somit eine integrierte Wachstumspolitik.

Zu Beginn der Europäischen Währungsunion wurde diese Logik noch verstanden und dies ist auch der Grund, warum der Maastricht-Vertrag ausgeglichene Leistungsbilanzen nicht als Konvergenzkriterium vorsah. Infolge der Krise hat sich allerdings die fälschliche Lesart eines internationalen Wechselkursverbunds durchgesetzt – mit verheerenden Folgen. Die Europäische Kommission unter Barroso hat ein neues Instrument der makroökonomischen Überwachung geschaffen, dessen Ziel es ist, Ungleichgewichte zwischen Mitgliedstaaten zu vermeiden. Auch wenn dieses Verfahren

einige richtige Ansätze hat, beispielsweise das frühzeitige Erkennen von Finanzblasen, so ist der Schwerpunkt doch auf den Ausgleich der Handelsbilanzen gerichtet. Da Handelsströme sich aus interner und externer Nachfrage und relativen Preisen ergeben, muss diese Sichtweise dazu führen, das Wirtschaftswachstum in den Defizitländern zu bremsen und Löhne zu drücken. Beides sind jedoch Faktoren, die das Wachstum in den lokalen nichthandelbaren Gütersektoren einschränken und es deshalb Schuldner und regionalen Banken schwermachen, ihre Schulden zu bedienen.

Mit anderen Worten, ein analytischer Fehler verschärft die Wirtschaftskrise in Europa. Die innere Logik der Währungsunion wird verkannt, solange das Primat der nationalen Souveränität aufrechterhalten wird. Daran ändert sich auch dann nichts, wenn einige Ökonomen fordern, dass die Anpassung „symmetrisch“, das heißt, durch Sparen in Defizitländern und durch höhere Nachfrage in Überschussländern, stattfinden sollte, denn der Nachfrageausfall in den südlichen Mitgliedsländern verschärft dort die Krise im nichthandelbaren Sektor. Das Auseinanderklaffen von wettbewerbsfähigen Firmen im handelbaren Gütersektor und stagnierenden Firmen im nichthandelbaren Sektor, das von der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik gefördert wird, ist eine wichtige Quelle des wachsenden Euroskeptizismus.

*Nationale Regierungen können die Interessen der europäischen Bürger nicht vertreten*

Seit über 60 Jahren werden Pro-Europäer nicht müde, die Vorteile und Gewinne aus der europäischen Integration

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

zu preisen, in der Regel mit dem Argument, dass „mehr Europa“ durch Kooperation Synergien und *economies of scale* schaffe, wodurch Europas Wohlstand im Interesse aller Bürger gestärkt werde. „Wir sitzen alle in einem Boot“ ist das Motto dieses Mythos.

Ohne Zweifel war dies in der ersten Phase der europäischen Integration richtig. Zollunion und Binnenmärkte haben enorme Produktionspotenziale freigesetzt. Es ist allerdings auch offenkundig geworden, dass – wie immer im Kapitalismus – die größeren wirtschaftlichen Freiräume neue Verteilungsprobleme schaffen. Firmen, die im Binnenmarkt aktiv sind, haben Wettbewerbsvorteile auch auf den Weltmärkten, während lokale Unternehmen unter steigender Kostenbelastung leiden, weil ihre Produktivität mit dem internationalen Sektor nicht mitkommt. Dieses Phänomen ist nicht gerade neu, wohl aber globaler als in früheren Jahrhunderten. Die Geschichte des europäischen Sozialismus und die Erfahrungen keynesianischer Wirtschaftspolitik nach dem Zweiten Weltkrieg haben den Nationalstaat zu einer wohlfahrtsfördernden Umverteilungsmaschine umgeformt, die im Kontext globaler Märkte allerdings dysfunktional geworden ist.

Diese Tatsache hat die europäische Integration in ein Dilemma geführt, aus dem bisher noch keiner den Ausweg gefunden hat: Auf der einen Seite ermöglicht die europäische Integration eine bessere Wettbewerbsfähigkeit und Einkommenssteigerungen, ohne die der Wohlfahrtsstaat nicht überlebensfähig wäre; auf der anderen Seite steigt der Druck in traditionellen und stagnierenden Sektoren, Kosten und Sozialleistungen abzubauen, um überlebensfähig zu bleiben. Im globalen Maßstab sind Länder, die

ihre Struktur den Effizienzbedingungen der Industrienationen anpassen, die Gewinner, da sie außergewöhnliches Produktivitätswachstum erzielen. Die alten Industrieländer werden dadurch zu Verlierern in der globalen Dynamik. Insbesondere die ehemaligen kommunistischen Transformationsökonomien in Europa und Asien haben in den letzten 15 Jahren den alten westlichen Industriestaaten Marktanteile weggenommen.

Hinzu kommt, dass das alte Modell von Synergien aus Integration so nicht mehr auf die Währungsunion anwendbar ist. Geld ist, was Ökonomen die „harte Budgetbeschränkung“ nennen. Wenn die Zentralbank Geld knapphält, um Preisstabilität zu wahren, dann wird Geld zu einer begrenzten Ressource, zu der zwar, wie oben beschrieben, alle Kreditinstitute gleichen Zugang haben müssen – in der Realität jedoch werden einige zu Gewinnern und andere zu Verlierern. Wir mögen alle in einem Boot sitzen, aber auf der Kommandobrücke lebt es sich besser als im Maschinenraum. Wen wundert es, dass die Verlierer, oder genauer gesagt die, die befürchten, zu Verlierern zu werden, aufbegehren? Aufmöbelnde Parolen von „mehr Europa“ stoßen hier auf taube Ohren.

Nationale Autoritäten haben den Ernst der Lage erkannt und gerieren sich als Vertreter nationaler Interessen. Merkel und sogar die Richter in Karlsruhe versprechen, die deutschen Steuerzahler zu entlasten; Frankreich will traditionelle Industrien schützen; Cameron will die Zuwanderung verbieten. Die Folge ist, dass die Quellen von Innovation und Wertschöpfung ausgetrocknet werden und die Freiheit in Europa beschränkt wird. Souveräne nationale Politik ist zu einer ständigen Ursache von Wohlfahrtsverlusten

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

für jeden europäischen Bürger geworden. Griechenlands Haushaltspolitik, die verglichen mit der Wirtschaftskraft der Eurozone von minimaler Bedeutung ist, hat die Währungsunion in eine Existenzkrise gestürzt. Merkels Sparkurs hat die Krise verschärft, nicht nur in Griechenland, sondern auch in Deutschland. Und Ähnliches gilt für jedes andere Land. Das Grundproblem ist, dass die Summe aller Teilinteressen weniger ist als das Gesamtinteresse, dass es aber keine Unionsregierung gibt, die das Gesamtinteresse der europäischen Bürger bündelt und gegen die Sonderinteressen der Nationalstaaten durchsetzt.

### **Politische Implikationen**

Die Lehre aus der Erfahrung des letzten Jahrhunderts wäre es, die Verzerrungen und Ungleichgewichte im europäischen Binnenmarkt durch effiziente Regulierung auf europäischer Ebene zu minimieren. Dafür bräuchte Europa eine echte Unionsregierung, was aber nur denkbar ist, wenn die demokratische Legitimation dafür hergestellt wird. Europas Bürger müssen sich endlich klarmachen, dass sie im Laufe des letzten halben Jahrhunderts gemeinsame Güter geschaffen haben, die sie auch gemeinsam und nicht durch isolierte Teilregierungen verwalten müssen.

*Eine wirtschaftspolitische Wende in Europa ist notwendig*

Wer die Währungsunion ernst nimmt, muss verstehen, wie sie funktioniert. Ein Teil der Gewinne, die es zweifels-

ohne gibt, muss zu Gunsten der Verlierer, die es ebenfalls ohne Zweifel gibt, umverteilt werden. Das ist nicht nur ein Gebot der Gerechtigkeit, sondern auch der wirtschaftlichen Effizienz. Umverteilung heißt nicht nur, Verzerrungen abzubauen, indem die Kosten der sozialen Absicherung gleichmäßiger verteilt werden, sondern auch, Industrie- und Wirtschaftspolitiken so zu integrieren, dass ein ausgeglichenes Wirtschaftswachstum möglich wird. Die Eurozone hat dafür allerdings nicht die notwendigen politischen Instrumente. Die Folge sind wachsende Unzufriedenheit statt Wirtschaftswachstum. Auf Dauer kann das nicht gut gehen.

### *Eine neue Politik ist nicht ohne Systemveränderung möglich*

Wie wäre eine Wende in Europas Wirtschaftspolitik zu bewerkstelligen? Es ist ein Mythos, dass Europas Probleme durch mehr Kooperation zwischen nationalen Regierungen zu lösen wären. Beim Geld hört die Freundschaft auf und die Verteilungskonflikte beginnen. Das ist nicht unbedingt schlecht, denn das gemeinsame Geld schafft ungeahnte Möglichkeiten, den Wohlstand zu verbessern; allerdings müssen die Gemeinschaftsgüter, die allen Europäern gehören, auch gemeinschaftlich verwaltet werden. Im heutigen „Brüsseler System“ addieren sich die Teilinteressen bestenfalls zum Nullsummenspiel. Jede Regierung kämpft für ein Sonderinteresse und sie kann zu Recht behaupten, dazu gewählt worden zu sein. Das gibt ihr Legitimität.

Die Kehrseite ist, dass im Nullsummenspiel dem Gewinner immer Verlierer gegenüberstehen und kein Ausgleich zwischen beiden Seiten gefunden werden kann. Oftmals



## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

schadet der Verhandlungsgewinn einer Regierung nicht nur einem „anderen Land“, sondern kommt als Bumerang auf die „eigenen“ Bürger zurück. Beispielsweise hat die Weigerung der Bundesregierung, den Krisenländern von Anfang an massiv zu helfen, die Krise zu einem Dauerbrenner werden lassen, der am Ende für deutsche Steuerzahler teurer war, als es ein großzügiger *bailout* zu Beginn der Krise gewesen wäre. Statt einer Politik von „zu wenig, zu spät“ hätte ein „zu viel, zu früh“ verhindert, dass die Finanzmärkte in eine Lawine von *fire sales* rutschten, die es erforderte, immer höhere Milliardenbeträge zur Euroicherung nachzuschieben.

Wenn das Teilinteresse zur Richtschnur des Handelns wird, so wird der Stärkste zum Unterdrücker der Schwachen. Heute ist Deutschland die *économie dominante* in Europa. Es ist das größte und stärkste Land und es bestimmt die Richtung der europäischen Politik ohne Rücksicht auf andere Interessen und Bedürfnisse. Ein kurzer Blick in die Geschichte zeigt, dass es niemals im deutschen Interesse war, sich zum Herrn über andere zu erheben. Das gegenwärtige intergouvernementale Regierungssystem macht Deutschland per *default mode* zum verhassten Bully, der die Schwachen mobbt. Es war Sinn des europäischen Einigungswerkes, genau dies zu verhindern.

Die Anreizstruktur zu politischem Handeln in einer Währungsunion, in der das Geld die harte Budgetschränke ist, kann nicht darauf setzen, dass freiwillige Kooperation optimale Resultate im harten Verteilungskampf produziert. Die Europäische Union ist an die Grenzen ihrer Regierbarkeit gestoßen. Entweder sie macht den nächsten Schritt und gibt sich eine Unionsregierung, die die Gemeinschaftsgüter wie Geld, Kredit und Finanzen mit einer Politik aus einem

Guss regiert, oder der Euro, und damit letztendlich die Europäische Union, wird verschwinden. Der Mythos des souveränen Nationalstaates in der Währungsunion ist die eigentliche Ursache, warum Europas Krise nicht zu enden scheint. Europa neu zu denken und mehr Demokratie zu wagen – das ist der Weg aus Europas Krise.

# Eine europäische Demokratie kann es nicht geben

Gesine Schwan

Wenn wir von einer Demokratie im Singular sprechen, denken wir im Allgemeinen an Nationalstaaten, wie sie sich vor allem in Europa im 16. Jahrhundert allmählich herausgebildet haben. Und selbst da nehmen wir oft nur einige wenige Staaten in den Blick: Frankreich, Großbritannien, Spanien oder die Schweiz, die allerdings erst in der Mitte des vergangenen Jahrhunderts auch für Frauen das allgemeine gleiche geheime Wahlrecht eingeführt hat, ein Mindestmerkmal für Demokratien!

Solchen Demokratien ordnen wir zudem in der Regel ein einheitliches Staatsvolk zu – mit gemeinsamer Sprache, Zusammengehörigkeitsgefühl und mit einer gemeinsamen politischen Öffentlichkeit, deren Themen alle Bürger des Staatsvolkes interessieren. Aber auch bei diesem Kriterium müssen wir sogar hinsichtlich der klassischen Demokratien heute Fragezeichen setzen: Gehören die Schotten, die Walliser

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

und die Nordiren fraglos zum einheitlichen britischen Staatsvolk? Und die Korsen zum französischen? Und die Basken und die Katalanen zum spanischen? Und wie steht es mit den gemischten Gesellschaften in Mitteleuropa?

Schließlich gehört zur klassischen Definition eines demokratischen Staates dessen Souveränität. Sind heute demokratische Staaten noch souverän? Dazu gibt es eine weitverzweigte Debatte, die eine schlichte Antwort mit „Ja“ jedenfalls nicht mehr erlaubt. Als zentrales Gegenargument gilt die faktische Interdependenz, die wechselseitige Abhängigkeit der Staaten untereinander.

Wir erkennen: Selbst in Bezug auf nationalstaatliche Demokratien gibt es keine Einheitlichkeit der Institutionen und der Begriffsdefinition. Was jedoch alle für sich in Anspruch nehmen, ist zum einen eine Legitimation von Regierung und Parlament durch allgemeine gleiche und geheime Wahlen und ein gleiches Recht aller Bürger auf Selbstbestimmung, mithin auf gerechte Verhältnisse jedenfalls so weit, dass das gleiche Recht auf Selbstbestimmung nicht zur Farce wird.

### **Demokratie in der EU: die Vielfalt nationaler Demokratien**

Im Unterschied zu den Nationalstaaten, in denen durchaus unterschiedliche Ethnien, aber nicht autonome Staaten leben können, muss Demokratie in der Europäischen Union auf der Vielfalt der nationalen Demokratien als Staaten aufbauen. Sie kann und darf sie nicht einfach beiseitewischen, indem sie einen demokratischen europäischen (Super-)Staat gründet. Eine europäische Demokratie muss also eine Vielfalt von

staatlich artikulierten Demokratien in sich aufnehmen. Denn sie sind bei den Bürgern historisch verankert, machen nach wie vor einen wesentlichen Teil ihrer politischen Identität aus und verfügen als Staaten bisher, zumindest theoretisch, über den Löwenanteil des Budgets.

Die Herausforderung einer europäischen Demokratie liegt in der demokratischen Legitimation spezifisch europäischer Entscheidungen, die einzelstaatliche Legitimationen nicht übergehen darf, aber zugleich über sie im Sinne einer direkten Legitimationslinie hinausgehen muss, also nicht einfach aus der Summe der einzelnen nationalstaatlichen Legitimationen abgeleitet werden kann. Eine europäische Demokratie muss also das eine Extrem einer Renationalisierung der Europäischen Union zurück zu Einzelstaaten ebenso vermeiden wie das andere einer staatlichen Vereinheitlichung zum Bundesstaat. Zwischen beiden ist der Raum, innerhalb dessen wir unsere europäische Demokratie entwickeln können. Dafür gibt es bisher kein Vorbild. Wir müssen – und dürfen! – etwas Neues entwickeln.

### **Governance-Modelle: Partizipation und Legitimation**

Allerdings ist zu bedenken, dass auch nationalstaatliche Demokratien wegen der zunehmenden inneren Differenzierung ihrer Gesellschaften, wegen der grenzüberschreitenden politischen Herausforderungen (die sie nicht mehr als „souveräne“ Einzelstaaten lösen können) und wegen des unaufhörlichen politischen Machtwettbewerbs mit herkömmlichen Verfahren und Akteuren immer weniger in der Lage sind, die Bürger von der Legitimität ihrer politischen

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Handlungen und Entscheidungen zu überzeugen. Sie lassen es mehr und mehr an „Output-Legitimation“ fehlen, was die Bürger mit Nichtwählen und Apathie quittieren.

Schon zur „Rettung“ nationalstaatlicher Demokratien brauchen wir daher neue Governance-Modelle als Ergänzungen, die im Wesentlichen darauf zielen müssen, vorstaatliche Verständigungsprozesse voranzubringen, aus denen inhaltliches Legitimationsempfinden entsteht und die die institutionell legitimierte Politik dann aufgreifen und umsetzen kann. Solche Verständigungsprozesse gelingen in dem Maße, wie vielfältige Perspektiven – insbesondere aus der Politik, dem Unternehmenssektor und der organisierten Zivilgesellschaft – argumentativ miteinander konfrontiert werden, sodass Partikularinteressen zugunsten allgemeiner akzeptabler Lösungen überwunden werden. Was traditionell die Aufgabe von Parlament und Regierung war, muss heute bereits in einzelstaatlichen Demokratien mehr und mehr durch vorstaatliche zivilgesellschaftliche Initiativen vorbereitet werden.

Aus diesem Grunde gibt es immer mehr Experimente mit Formen freiwilliger Partizipation im vorstaatlichen Raum. Im Wesentlichen geht es darum, zu Verständigungen und Grundkonsensen zu gelangen, die eine nachhaltige Politik befördern. Da die Herausforderungen häufig grenzüberschreitend sind (Klima, Energie, Armut, Migration, Rohstoffknappheit, Finanzmarkt- und Wirtschaftssicherheit, Schutz vor Kriminalität), müssen solche Governance-Formen ebenfalls bereits für einzelstaatliche oder sogar kommunale Entscheidungen grenzüberschreitend organisiert werden.

Geht man von dieser Erfahrung aus einzelstaatlicher Sicht aus, dann stellt sich für eine europäische Demokratie keine

völlig neue, sondern eine ganz analoge Herausforderung. Auch hier müssen wir unter Bedingungen großer Vielfalt zu politischen Entscheidungen gelangen, die mit den bisherigen Mitteln und Institutionen – der Europäischen Kommission, dem Europäischen Rat der Regierungschefs, dem Ministerrat und dem Europäischen Parlament – den Bürgerinnen und Bürgern inhaltlich nicht mehr legitim erscheinen. Auch hier fehlt es, wie bei den Einzelstaaten, an Output-Legitimität.

Dem werden wir nicht beikommen, wenn wir den europäischen Bürgern vom grünen Tisch oder selbst in einer neuen verfassunggebenden Versammlung neue zentrale Institutionen oder Entscheidungsmechanismen überzustülpen versuchen – oder einfach darauf zielen, die Europäische Kommission als „europäische Regierung“ zu stärken. Selbst der im Lissabon-Vertrag nahegelegte Gedanke, den Kommissionspräsidenten zwar weiterhin vom Europäischen Rat der Regierungschefs nominieren, dann aber von einer Mehrheit des Europaparlaments wählen zu lassen, sodass ein politischer Mehrheitswille entsteht, ist noch keine Lösung für eine europäische Demokratie, weil die Willensbildung, über die Aufgaben der Nationalstaaten mit ihren eigenen Machtquellen hinaus, immer politische Richtungsunterschiede mit nationalen austarieren muss und weil die Nationalstaaten theoretisch weiter über den Löwenanteil der Budgets in Europa verfügen. Deshalb wird die Kommission keine „normale“ vom Europaparlament gewählte Regierung werden, die etwa vom Kommissionspräsidenten als dem „Regierungschef“ geführt wird.

Und der Europäische Rat der Regierungschefs kann nicht, wie von manchen vorgeschlagen, als Zweite Kammer

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

beziehungsweise Länderkammer neben dem Europäischen Parlament fungieren. Denn er verfügt über die Macht der nationalen Ministerien, geht aus nationalen Wahlen hervor, legitimiert sich also national, beeinflusst anders als die Europäische Kommission die nationalen Öffentlichkeiten weitgehend und verfügt als Versammlung von nationalen Exekutiven infolgedessen über sehr viel mehr – ausgesprochen national ausgerichtete – Macht als das Europäische Parlament. Er würde also keineswegs die parlamentarische Komponente in einer analog zu den Nationalstaaten konstruierten europäischen Demokratie stärken, sondern die Exekutive, und zugleich zur Renationalisierung beitragen.

All diese unzulänglichen „traditionellen“ Vorschläge gehen letztlich davon aus, dass nationalstaatliche Demokratien auch angesichts der Globalisierung von politischen Aufgaben und Herausforderungen funktionieren und dass eine europäische Demokratie ihnen einfach nachzueifern sollte. Aber das ist falsch.

Was uns in der Europäischen Union demokratisch weiterbringen kann, sind analog zur Ebene der nationalstaatlichen Demokratien ergänzende Governance-Verfahren und Akteure, deren wesentliche Aufgabe darin besteht, freiwillige, in der Sache grenzüberschreitende Verständigungen in Form von Grundkonsensen herbeizuführen – und zwar durch europäische, die Nationalstaaten übergreifende öffentliche Debatten und durch grenzüberschreitende Multi-Stakeholder-Gespräche. Wir brauchen jetzt nicht neue legitimierende Entscheidungsinstitutionen, sondern mehr praktische Kommunikation und Partizipation, um uns freiwillig in der Sache zu verständigen und so am Ende leichter zu demokratisch legitimierten Entscheidungen zu kommen.



Ein innovativer Weg, gesamteuropäische Entscheidungen näher an die Bürger zu bringen und damit ihre Legitimität zu erhöhen, wäre, die Entscheidungen über Eckpunkte der europäischen Wirtschafts-, Finanz- und Haushaltspolitik parlamentarisch grenzüberschreitend – sowohl auf nationalstaatlicher als auch auf europäischer Ebene – in der Öffentlichkeit diskutieren zu lassen, anstatt sie, wie bislang im Rahmen des sogenannten „Europäischen Semesters“, praktisch hinter verschlossenen Türen im Ministerrat und im Europäischen Rat der Regierungschefs zu besprechen und zu beschließen und dann durch die Kommission exekutieren zu lassen. Es ginge also um eine demokratisierende Reform des Europäischen Semesters, die weiter unten präzisiert werden soll.

Das ist kein nebensächliches, sondern ein zentrales Feld von Demokratie. Denn bei den Leitlinien für die europäische Haushalts-, Wirtschafts- und Finanzpolitik handelt es sich um eine demokratische Kernaufgabe, die de facto auch über den Rahmen der einzelstaatlichen Haushaltsentscheidungen befindet und deshalb bereits heute das formelle Haushaltsrecht der nationalen Parlamente massiv beschränkt. Dies nicht aus Gründen einer Verschwörung, sondern weil die faktische Interdependenz in Europa (und darüber hinaus) eben die nationalstaatliche Souveränität auch längst zu einer Fiktion gemacht hat. Ein diesbezüglicher innovativer Weg muss, um die europäische Demokratie zu stärken, über die bisherige, aus der Finanzkrise erwachsene Kooperation zwischen den Exekutiven in Europa deutlich hinausgehen, die die nationalen Parlamente ebenso wie das Europäische Parlament in den letzten Jahren praktisch ausgehebelt haben.

### Wie sehen die bisherigen Kooperationen aus?

Da ist zunächst der Europäische Fiskal- und Stabilitätspakt. Er beschränkt sich inhaltlich und politisch auf eine bestimmte Haushaltspolitik, fixiert eine Überwachungsfunktion von Europäischer Kommission und Europäischem Gerichtshof, die Akteure sind nur die nationalen Regierungen (überwacht von den nationalen Parlamenten), der aus ihnen gebildete Europäische Rat sowie die Kommission, die von den Regierungen installiert worden ist. Insgesamt verfolgt er also eine gouvernementale und wirtschaftspolitisch faktisch auf eine bestimmte ökonomische Theorie festgelegte Kooperation. Zugleich liegt der Akzent der Weiterentwicklung europäischer Integration auf der Kontrolle durch negative Sanktionen, nicht auf gemeinsamem Handeln oder gemeinsamen konstruktiven wirtschafts- oder sozialpolitischen Ideen und daraus folgender Transparenz. Die gerichtlich festgelegten Sanktionen eröffnen dem Europäischen Gerichtshof und der Kommission im Übrigen einen weiten Spielraum, den eigentlich die Politik ausfüllen müsste. Kurz: Der Pakt atmet den Geist misstrauischer Kontrolle „von oben“, eröffnet keine Kooperation, keine offene, vertrauensstiftende und grenzüberschreitende Zusammenarbeit im Sinne einer europäischen Demokratie.

Eine formalisierte Verstärkte Zusammenarbeit, als zweite faktische Kooperationsform, hat es innerhalb der EU nach den Verträgen von Maastricht (1992), Amsterdam (1997), Nizza (2003) und Lissabon (2009) bereits auf der Ebene der europäischen Exekutiven gegeben, und zwar als freiwilliger Zusammenschluss von Staaten in bestimmten Politikbereichen. Dazu gehören das Schengener Abkommen, die Europäische Währungsunion, das Sozialprotokoll zum

Vertrag von Maastricht, die Ständige Strukturierte Zusammenarbeit im Rahmen der Gemeinsamen Sicherheits- und Verteidigungspolitik. Durch den Lissabon-Vertrag ist auch für diese Verstärkte Zusammenarbeit nach der Passerelle-Klausel die Möglichkeit einer Mehrheitsentscheidung gegeben. Der Begriff „Verstärkte Zusammenarbeit“ bezeichnet und erleichtert die Zusammenarbeit zwischen Ausschüssen des Europäischen Parlaments.

Mit Ausnahme der Zusammenarbeit der Ausschüsse des Europaparlaments ist diesen Formen der freiwilligen Zusammenarbeit gemeinsam, dass sie nur von den Regierungen und den nationalen Parlamenten legitimiert sind, dass also das Europäische Parlament, als zentrales Organ einer europäischen Demokratie, keinen positiv gestaltenden Einfluss nehmen, sondern allenfalls Entscheidungen aufhalten oder verhindern kann. Damit werden zum Ersten der gouvernementale Charakter und zum Zweiten die Priorität nationaler Interessen- und Machtorientierung bekräftigt. Europäisierung heißt hier wieder Stärkung der national angebundenen Regierungen beziehungsweise des Europäischen Rats und der nur mittelbar demokratisch legitimierten Kommission. Dies ist also kein Weg für eine europäische Demokratie, wie wir sie suchen.

### **Neue Strategien einer freiwilligen grenzüberschreitenden horizontalen Kooperation**

- a) Veränderte Handhabung des „Europäischen Semesters“ und allgemeine Verstärkung der Rolle von EU-Parlament und nationalen Parlamenten

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Die diesbezüglichen Vorschläge zielen vor allem auf eine Zusammenarbeit von europäischen und nationalen Parlamentariern.

Durch Verschränkung der europäischen und der nationalen Ebenen in der Kooperation überwinden sie den unfruchtbaren Gegensatz zwischen „renationalisierender“ und supranationaler europäischer Integration. Es geht um eine demokratische Integration der EU durch verschränkte Parlamentarisierung. Die nationalen Parlamente werden nicht als eigenes Organ in ein Konkurrenzverhältnis zum Europaparlament gebracht. Das EU-Parlament hat circa 750 Mitglieder. Wenn sie bei Plenumssitzungen um rund 90 nationale Parlamentarier erweitert würden – zum Beispiel drei Ausschussvertreter pro nationales Parlament –, wären diese klar bemerkbar, würden aber den Gastgeber nicht „überwältigen“.

Die Verschränkung von EU-Parlament und nationalen Parlamentariern hätte folgende positive Wirkungen:

- eine bessere gegenseitige Verständigung über die Perspektiven von nationalen und europäischen Parlamentariern,
- damit verbunden eine frühere Information der nationalen Parlamentarier zum Beispiel über anstehende Haushaltsentscheidungen,
- die Stimulierung einer bemerkbaren öffentlichen Debatte zur Wirtschafts-, Finanz- und Haushaltspolitik sowohl auf den nationalen Ebenen als auch (durch die Gleichzeitigkeit) auf der europäischen Ebene,
- die Chance, die bisherige wirtschaftspolitische Festlegung auf Sparpolitik, Schuldenbremse et cetera ernsthaft und wirksam um alternative Aspekte wie Wachstum zu erweitern, weil die wirtschaftspolitischen Richtlinien

Gegenstand einer viel breiteren öffentlichen Diskussion würden,

- eine breitere Legitimation und damit vermutlich auch Wirksamkeit der endgültigen Festlegung der EU-Richtlinien zum Haushalt, weil das EU-Parlament und die nationalen Parlamente sich frühzeitig einbringen können.

Außerdem könnte man mit den nationalen Parlamentariern Bündnispartner gewinnen gegen eine „bürokratische“ Europäisierung, weil sie früher am Prozess teilnehmen könnten und auch früher informiert würden. Hinzu käme eine Stärkung der politischen Souveränität der Parlamente gegenüber den Finanzmärkten und den Exekutiven, sowohl auf der europäischen als auch auf der nationalen Ebene, wo die Parlamente de facto gegenwärtig in ihrer Souveränität durch die Finanzmärkte wie durch das Übergewicht der Exekutiven stark eingeschränkt sind. Schließlich hätten wir sowohl eine präventive als auch eine nachträglich korrektive parlamentarische Kontrolle des politischen Prozesses.

Das „Europäische Semester“ würde – reformiert – wie folgt ablaufen:

1. November vor dem Jahr der Verabschiedung des neuen Haushalts: Die EU-Kommission legt den Wachstumsbericht und Vorschläge zur künftigen Wirtschaftspolitik für das geplante Haushaltsjahr vor.
2. November: Der Bericht geht
  - an den Rat der Europäischen Union,
  - an das Europäische Parlament.
3. Januar im Jahr der Verabschiedung: Das EU-Parlament berät über den Wachstumsbericht der Kommission und

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

die Grundlinien der Wirtschaftspolitik der EU und der Mitgliedstaaten. Es lädt dazu Vertreter der nationalen Parlamente (zum Beispiel Vorsitzende der Wirtschafts-, Finanz- und Haushaltsausschüsse) ein und veranstaltet Anhörungen mit Vertretern sowohl von Unternehmen als auch von der europäischen organisierten Zivilgesellschaft. Es erarbeitet bis Mitte Februar eine Stellungnahme über die Grundlinien der zu verfolgenden Wirtschafts-, Finanz- und Haushaltspolitik. Die Stellungnahme wird dem Ministerrat vorgelegt und veröffentlicht.

4. Der Ministerrat erarbeitet in Kenntnis der Stellungnahme des EU-Parlaments bis Mitte März einen Entwurf für die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und erstattet dem Europäischen Rat darüber Bericht.
5. Der Europäische Rat erörtert auf der Grundlage dieses Berichtes des Ministerrates eine Schlussfolgerung zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Union und leitet ihn Ende März an das EU-Parlament zur erneuten Stellungnahme weiter.
6. Das EU-Parlament verabschiedet – in demselben Verfahren wie für die erste Stellungnahme (siehe oben 3.) – eine zweite Stellungnahme und leitet sie bis Mitte April an den Rat weiter.
7. Auf der Grundlage der Schlussfolgerung des Europäischen Rates und der erneuten Stellungnahme des EU-Parlaments verabschiedet der Europäische Rat eine Empfehlung an die Kommission. Der Rat unterrichtet das Europäische Parlament über seine Empfehlung.

In der anschließenden Kontrollphase sollen sowohl das EU-Parlament als auch die nationalen Parlamente einbezogen werden.

b) Grenzüberschreitende Multi-Stakeholder-Partizipationen (Trialoge) oder: Weiterentwicklung der Offenen Methode der Koordinierung (OMK)

Was europäisch verbindliche Entscheidungen angeht, wie sie zum Beispiel in der Vereinheitlichung der Energiepolitik angebracht wären, um ein Zusammenpassen mit den europäischen Klimabeschlüssen herbeizuführen, scheint eine grenzüberschreitende freiwillige Kooperation zwischen den Staaten die meiste Aussicht auf Erfolg zu haben. Allerdings sollten sich daran nicht nur die Regierungen, sondern auch Mitglieder der Opposition sowie Vertreter aus dem Unternehmenssektor und aus der organisierten Zivilgesellschaft beteiligen, am besten begleitet durch Wissenschaft und Medien. Auf diese Weise würde ein breiteres Perspektivenspektrum in die Gespräche eingehen mit einer besseren Chance, zu grenzüberschreitenden Kooperationen zu gelangen. Wichtig ist der Gedanke, in der Vielfalt der Gesellschaften Chancen der Kooperation zu entdecken und gegenseitiges Vertrauen aufzubauen. Die Verbindung von beidem gilt für die Zukunft wie für die Vergangenheit: In den letzten Jahren wurde in der historischen Erinnerungsarbeit immer deutlicher, dass die blockartige Gegenüberstellung von sogenannten nationalen Erinnerungen der Realität gelebter Erinnerung nicht entspricht, weil sie wichtige Differenzierungen einebnet: So erinnern sich katholische Sozialdemokraten an Bismarck anders als nationalliberale Preußen, dafür aber ähnlich wie Polen.

Auf die Zukunft der Energiepolitik in Europa angewendet: Die Pluralisierung der Perspektiven und Interessen in den einzelnen Gesellschaften eröffnet grenzüberschreitend neue Chancen der Übereinstimmung und somit sozialer

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

demokratischer Integration. Daraus die Grundlage politischer Grundkonsense zu schaffen ist Aufgabe aller Mitglieder der Gesellschaft.

### **Kommunikation und Kooperation: vorstaatlich und grenzüberschreitend**

Europäische Demokratie braucht am Ende des Entscheidungsprozesses zweifellos legitimierende Institutionen. Aber zuvor braucht es mehr vorstaatliche grenzüberschreitende Kommunikation und Kooperation. Ohne Aktivierung unternehmerischer und zivilgesellschaftlicher Verantwortung wird es auf europäischer Ebene nicht zu entscheidungsreifen und wegen der inhaltlichen Verständigung als legitim wahrgenommenen Lösungen kommen, sondern nur zu gegenseitigen Blockaden, wie sie etwa zwischen europäischer Klima- und nationalstaatlicher Energiepolitik zu erwarten sind.

Ob nationalstaatliche oder europäische Demokratie: Wir brauchen neue ergänzende Beteiligungen von Wirtschaft und organisierter Zivilgesellschaft, begleitet von Wissenschaft und Medien, die sich im vorstaatlichen Raum verantwortlich für gemeinwohlorientierte beziehungsweise nachhaltige Lösungen einsetzen, bevor sie schließlich von den traditionellen Institutionen entschieden werden, die dazu verfassungsmäßig legitimiert sind.

Wenn wir also nur wollen und handeln, kann es sowohl bessere nationale Demokratien als auch eine europäische Demokratie geben. In den Schoß fällt uns keine von beiden!



# Deutschland kann auf sich allein gestellt sein

Ulrike Guerot & Victoria Kupsch

## Deutschland kehrt zurück

Früher hieß es Bundesrepublik. Jetzt ist Deutschland zurück – und mit ihm die Diskussion über deutsche Macht (oder Ohnmacht) in Europa, seinen europäischen Gestaltungswillen oder Alleingänge! Mit der Eurokrise hat Deutschland in Europa und international einen ungeahnten – und ungewollten – Machtzuwachs erfahren, der eine nicht enden wollende Diskussion über den „europäischen Hegemon Deutschland“ ausgelöst hat. Vom Euro bis hin zur Krise in der Ukraine: Deutschland hat die Schlüsselrolle in Europa und alle Augen blicken mehr und mehr auf Berlin. Ohne, geschweige denn gegen, Berlin geht europäisch und

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

transatlantisch gar nichts. Die alte Bundesrepublik war eine solche außenpolitische Aufmerksamkeit, aber auch eine solche außenpolitische Verantwortung nicht gewohnt.

Und das wiedervereinigte Deutschland hat noch nicht (ganz) gelernt, damit zurechtzukommen, auch wenn die neue Koalition seit September 2013 sehr ernsthaft bemüht ist, sich aus den deutschen Verirrungen in europäische Dominanz und globale Alleingänge zugleich zu befreien. Deutschland ringt um seine außenpolitische Strategiefähigkeit und ist vor allem dabei zu lernen, dass sich aus wirtschaftlicher Stärke und Macht internationales Engagement und Kooperation zwingend ergeben; oder, etwas einfacher formuliert, dass es auf der internationalen Bühne nicht reicht, Exportweltmeister zu sein. „Wir tun doch nichts“, formulierte dazu passenderweise die ZEIT in einer aufwirbelnden Artikelserie. Thematisiert wurde dort, dass Deutschland „nur“ Waffen verkaufe, sich aber zum Beispiel an der humanitären Aktion in Libyen 2011 nicht beteiligt hat.

Der politische Machtzuwachs Deutschlands trifft zudem auf eine unvorbereitete Öffentlichkeit – und Elite. Musste Bundespräsident Horst Köhler noch zurücktreten, weil er in einer Rede unvorsichtig formulierte, dass auch Handelswege und Ressourcen gegebenenfalls militärisch zu schützen seien, ist die gegenwärtige Krise um die Krim das beste Beispiel dafür, dass sich heute Energie- und Rohstoffpolitik nicht mehr von globalen strategischen Fragen trennen lassen, geht doch durch Sewastopol eine der größten russischen Erdgasleitungen. Und wieder steht Deutschland, wie schon in der Georgien-Krise 2008, mit seinen besonderen Beziehungen zu Moskau im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit – und der (amerikanischen) Kritik.

## Die deutsche Rolle in Europa und die deutsche Öffentlichkeit

Die Rolle des *king-makers* in Europa – ganz egal, ob es dabei um die Russlandpolitik der EU oder die Bewältigung der Eurokrise geht – hat nicht nur den deutschen Michel gekitzelt, der sich allzu gerne hinter einem Diskurs der außenpolitischen und „militärischen Zurückhaltung“ versteckt hat und der Deutschland gerne als eine Art große Schweiz, eine Insel der Ruhe und des Wohlstands ohne Zwang zur internationalen Einmischung, sähe. Auf der anderen Seite hat die neue, vor allem wirtschaftliche Stärke Deutschlands unerschwellig einen Diskurs befördert, demzufolge Deutschland auf sich allein gestellt besser dastünde und Europa, die europäische Integration, im Grunde nicht mehr braucht, zumal wenn die EU vermeintlich immer mehr kostet.

Europa: zu teuer, zu kompliziert, zu schwerfällig! Subkutan ist dies das Muster für alle europakritischen Diskurse in Deutschland, von der Autobahngelände für Ausländer bis hin zur Plünderung der deutschen Sozialkassen durch Arbeitsmigranten: Unterstellt wird stets, dass Deutschland irgendwie geplündert wird, obgleich empirische Studien das Gegenteil nachweisen. Es ist daher immer angebracht darauf hinzuweisen, dass der deutsche Pro-Kopf-Beitrag zum EU-Budget bei 146 Euro pro Jahr liegt (siehe auch den Beitrag von Sebastian Dullien in diesem Buch); und es mutet darum manchmal merkwürdig an, wie daraus eine „Zahlmeister-Diskussion“ in der öffentlichen beziehungsweise veröffentlichten Meinung gestrickt werden kann. Doch derzeit geht es in Deutschland um mehr als nur eine problematische Rechenschieber-Mentalität mit Blick auf Europa. Es geht um die Fähigkeit Deutschlands, seine europäischen

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Partner bei allen Politikentscheidungen mitzudenken und sich die gegenseitigen Interdependenzen in Europa zu vergegenwärtigen. Anders formuliert: Deutschland kann noch nicht einmal seine „Energiewende“ allein machen, wie jetzt langsam klar wird, denn auch hier sind die europäischen Verflechtungen einfach zu groß.

Beide Diskurse – Europa ist zu teuer und wir können auch allein – sind für die Entwicklung einer gemeinsamen europäischen Außenpolitik ebenso wie für eine gemeinsame Überwindung der Eurokrise nicht nur hinderlich, sondern trügerisch; und sie waren in den letzten Jahren in Europa vor allem da tendenziell gefährlich, wo eine deutsche ökonomische Selbstüberschätzung und Rechthaberei zu einer im wesentlichen von Deutschland skizzierten *Euro-Governance* Politik – Stichwort Schuldenbremse – geführt haben, die sowohl die wirtschaftlichen Möglichkeiten als auch die eigentlichen Krisengründe – zum Beispiel Immobilienblase, nicht „Schlendrian“ in Spanien – in den anderen EU-Ländern weitgehend unberücksichtigt gelassen hat. In dieser Zeit hat sich der Bundestag zu einer Art „*European Congress*“ entwickelt: Das Wohl und Weh der Eurozone hing (nur) am deutschen Votum; und das Bundesverfassungsgericht schwang sich zum Schiedsrichter über EU-Verträge auf, was in den Augen der europäischen Nachbarstaaten als „Verfassungspatriotismus“ gewertet wurde.

Die unreflektierte Einlassung „Europa spricht Deutsch“ von Volker Kauder auf dem Parteitag der CDU vom November 2011 steht dabei stellvertretend für das (damalige) deutsche Unvermögen, den Wert Europas für das eigene Land zu erkennen und sich der deutschen Verantwortung für Europa zu stellen, anstatt sich in Griechen-Schelte,

Betrugsszenarien und eine deutsche Opferrolle zu flüchten, aus der man mit Blick auf die öffentliche Meinung im eigenen Land nur herauszukommen glaubte, wenn man „in Europa die Zügel anzieht“, womit man Deutschland in die Zuchtmeisterrolle Europas bugsierte.

### Der deutsche Hegemon und die Eurokrise

Ein wohlwollender Hegemon sieht anders aus! In Kindelbergers Definition ist der Hegemon in der Lage, die Interessen der ihm anvertrauten Länder auch dann zu berücksichtigen, wenn dies für ihn zunächst Kosten bedeutet. Denn von der Stabilität im hegemonialen Gebiet und nicht zuletzt von seiner eigenen Machtfülle profitiert er selbst am Ende am allermeisten. Es ist diese simple Definition und Lektion, die Deutschland während der Eurokrise lange Jahre vernachlässigt hat. Im Gegenteil ließ es sich auf eine fast alttestamentarische „Auge um Auge, Zahn um Zahn“-Diskussion ein, in der Sündenböcke gesucht und Fehlverhalten geahndet wurden, so als hätten Geber- und Schuldnerländer im Euroraum keine fast symbiotische Beziehung und als wären der einen Schulden nicht der anderen Nutzen. Die aktuelle Diskussion über die Handelsungleichgewichte und die deutschen Exportüberschüsse verdeutlicht dies exemplarisch: Nicht jeder kann Kuchen backen; einige müssen ihn auch essen. Die Modellierung der gesamten Eurozone nach deutschem Vorbild kann nicht funktionieren. Das deutsche „Modell“ ist daher nur bedingt nachahmenswert beziehungsweise nachahmungstauglich.

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

Kaum an die Öffentlichkeit gelangte zum Beispiel auch der Hinweis darauf, dass Deutschland allein im Jahr 2011 durch die Negativ-Verzinsung seiner Staatsanleihen (de facto zahlten die Märkte Aufschläge, um deutsche Anleihen kaufen zu dürfen, da die Anleihen aller anderen Länder als unsicher und nur noch deutsche Anleihen als sicher galten) circa 80 Milliarden Euro in den Staatssäckel gespült wurden. Im Gegenzug entsprachen die deutschen Anteile am ESM nur rund 50 Milliarden, was die öffentliche Meinung indes nicht hinderte, Deutschland als größtes Opfer der Griechenland-Rettung auszumachen. Als der erste deutsche Reflex, nämlich aus der Verantwortung (*No-bailout*) zu flüchten, nicht gelungen war, wurden notwendige Maßnahmen verzögert, um am Ende bei den diversen Rettungspakten einen ökonomisch höheren Preis dafür zu zahlen; ganz zu schweigen von dem enormen Verlust an politischem Vertrauen, der seinen Ausdruck in Hitler-Porträts von Angela Merkel in Südeuropa fand: Völker haben Gedächtnisse!

### **Eurokrise und Alleingänge**

Seit nunmehr fast fünf Jahren befindet sich Europa also in der Krise – oder vielmehr in den Krisen. Denn was gemeinhin unter Finanzkrise oder Eurokrise summiert wird, verbirgt den eigentlichen Gehalt. In einer finanztechnisch komplett vernetzten Welt sind die europäischen Mitgliedstaaten voneinander abhängiger denn je. Was als Bankenkrise begann, wurde bald zur Finanzkrise, dann Schuldenkrise, dann Regierungskrise und ist heute eine politische und demokratische Krise, die paradoxerweise die Kraft entwickelt

hat, Europa, das erfolgreichste politische Projekt der letzten hundert Jahre, ins Wanken zu bringen. Und auf Deutschland, das bisher seine Vision für Europa den europäischen Bürgern schuldig geblieben ist, sind alle Augen gerichtet. Das Angebot eines politisch, fiskalisch und haushaltspolitisch stärker integrierten Europas wird von Deutschland ausgehen müssen – oder ein solches wird nicht stattfinden. Und die Frage, ob Deutschland die Kraft, die Größe und den Einfallsreichtum haben wird, so ein Angebot zu designen und seinen europäischen Partnern zu unterbreiten, wobei die demokratische Entwicklung von Euroland im Vordergrund stehen müsste, ist bisher noch unbeantwortet.

Deutschland zaudert und zögert, den Rubikon der Integration zu überschreiten, den Sprung in die wie auch immer geartete Föderalisierung der Eurozone zu wagen. Sehr verkürzt könnte man sagen, die deutsche Europa-Diskussion bewegt sich noch immer auf der Scheidelinie *pay to stay or pay to go*. Die Versuchung, sich durch Euro-Auflösung einer dauerhaften europäischen Transferunion zu entziehen, ist groß. Übersehen wird dabei – jenseits der offensichtlichen technischen Probleme einer Euro-Auflösung, die wie Rührei anmutet, aus dem man die Eier gerne zurückhätte – die politische und historische Kontextualisierung: Deutschland allein in Europa hat keine Chance!

Nachdem bei der Krisenbewältigung Technokraten an die Stelle gewählter Volksvertreter gerückt waren, brachten erst Bedenken über die mangelnde demokratische Legitimation von Sparentscheidungen und Reformen und bald die wachsende soziale Ungleichheit ganze Gesellschaften und Generationen in Aufruhr. Dies beförderte sichtbar den Populismus in mehreren Mitgliedstaaten, wobei die

## Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind

Argumente der Populisten Europa in Norden und Süden spalten: Während die populistischen Strömungen im Süden die Sparpolitik (und damit Deutschland) anprangern, nährt sich der Populismus in Nordeuropa aus dem Widerstand gegen eine „Tansferunion“.

Historisch betrachtet hat Europa wie kaum ein Kontinent von der wirtschaftlichen Vernetzung und Globalisierung profitiert. Innerhalb Europas ist es vor allem Deutschland, das aus der wirtschaftlichen und politischen Integration Europas den stärksten Nutzen zieht. Was Deutschland zum Vorteil gereicht, ist gerade seine Eingebundenheit, genauer: die Tatsache, dass es in der Mitte der europäischen Wertschöpfungskette liegt. Deutschland ist gleichsam Europa! Es geht Deutschland wirtschaftlich so gut, weil es überproportional europäisch integriert ist und die Brücke zwischen Ost und West bildet. Europa ist damit der eigentliche Resonanzboden deutscher Politik.

Vor diesem Hintergrund wäre es angezeigt zu verstehen, dass deutsche Interessen nicht nur nicht gegen europäische ausgespielt werden können, sondern dass sie fast nicht mehr gegeneinander abgegrenzt werden können. Es gibt kein „deutsches Exportwunder“ losgelöst von Binnenmarkt und Europa: Der deutsche BMW ist nicht deutsch, sondern in ihm sind italienische Ledersitze, slowenische Schrauben und französische Reifen. Die europäischen Nachbarstaaten haben also teil am deutschen Exporterfolg, der ihnen indes im deutschen Diskurs nicht zuerkannt wird. Genauso wie man nicht mit Gewissheit sagen kann, wo sich der deutsche Ökostrom befindet – in polnischen, tschechischen oder luxemburgischen Netzen –, ebenso wenig macht es Sinn, innerhalb eines gemeinsamen Währungsraumes Export-Statistiken zu



führen, die man im Übrigen auch nicht zwischen Hessen und Brandenburg führt. Und genauso leben die europäischen Bürger längst in transnationalen sozialen Zusammenhängen, wenn etwa eine rumänische Hausangestellte dafür sorgt, dass eine deutsche Juristin mit zwei Kindern zur Arbeit gehen kann.

Zu glauben, dass dies alles ohne Europa, die EU, aufrechterhalten werden könnte, ist nachgerade naiv. Euroland ist längst eine Realität, und nationale Grenzen innerhalb eines Währungsraumes sind eine politische Fiktion. Ob die Chinesen Frau Merkel so hofieren würden, wenn nicht klar wäre, dass Deutschland de facto für den gesamten Euroraum spricht, vermag niemand zu sagen. Es ist der Euroraum, der als Resonanzboden der deutschen Kanzlerin Verhandlungsstärke gibt; und es ist die EU-Kommission allein, die aufgrund ihrer Größe mit China Regulierungsabkommen schließen kann, die die Chinesen ernst nehmen.

Darum wäre es auch, anstatt über Euro-Abwicklungsszenarien zu sinnieren, an der Zeit, die politische und soziale Dimension der Eurozone zu erhöhen, beispielsweise durch eine Europäische Arbeitslosenversicherung, die mehr und mehr diskutiert wird. Ein „europäischer Wohlfahrtsstaat“ im Sinne des Sloterdijk'schen „Wohlfahrtspatriotismus“, der durch europäische Sicherungssysteme seinen Bürgern greifbarer wird, könnte so den Gedanken einer europäischen *res publica* aufkeimen lassen, in der sich nationale Alleingänge verbieten, die vor allem in denjenigen Staaten – den drei Großen – angedacht werden, die jeder auf seine Art noch glauben, sie hätten eine nationale Karte zu spielen. Dabei sind die Begriffe Solidarität und Souveränität in der Realität vom eigentlichen nationalen Bezugsrahmen längst

## **Die 10 Mythen der Eurokrise ... und warum sie falsch sind**

entkoppelt. Dass Euroland darum das „Land“ ist, für das es jetzt eine Demokratie zu zimmern gilt, wird in der Diskussion gleichsam unterschlagen.

### **Ausblick: Deutschland in der Welt**

Die Zusammenarbeit und Kooperation in EU, NATO, UNO sollte für Deutschland hohe Priorität haben, da deren Leistungsfähigkeit sich direkt auf die Sicherheit der deutschen Bürger und die Softpower Deutschlands auswirkt. Zugleich nimmt die Zahl der relevanten Akteure im internationalen Kontext zu, was allzu oft mit Machteinbußen der alten Mächte in der neuen Weltbalance beschrieben wird. Dabei ist es eher so, dass die Komplexität zunimmt und damit auch das aktive Mitgestalten von Entscheidungen bedeutender wird. Der Ukraine-Konflikt zeigt neben der Strahlkraft Europas auch, dass es längst nicht mehr gelingen kann, Konflikte bilateral zu lösen. Deutschland ist als europäischer Akteur heute wohl so bedeutend wie nie, doch seine Stärke ist an Europa gekoppelt, das die Machtbasis stellt.

Deutschland ist ein nach außen orientiertes Land, was sich sowohl aus seiner pfadabhängigen wirtschaftlichen Exportorientierung wie auch aus seiner Geschichte in Europa ergibt. Die Forderungen anderer, Deutschland müsse international mehr Verantwortung übernehmen, werden allmählich innerhalb Deutschlands ernst genommen. Grenzüberschreitende Politikfelder, die nur gemeinschaftlich angegangen werden können, sind neben der Sicherheitspolitik vor allem die Umwelt- und Klimapolitik, die immer wichtiger werdende Rolle der Sicherheit im digitalen Raum und die

## **Deutschland kann auf sich allein gestellt sein**

Unabhängigkeit im Cyberspace. Es geht, kurz gesagt, in gleichem Maße um die Sicherheit und die Unabhängigkeit europäischer Bürger, die nationalstaatlich nicht mehr sichergestellt werden kann – auch nicht in Deutschland. Alleingang hieße letztlich Abgesang!

Ein wichtiger Beitrag zur De-Mystifizierung der Eurokrise in Deutschland. Die Eurokrise war ursächlich keine Staatsschuldenkrise. Sie ist ursächlich nicht einmal eine Schuldenkrise. Es ist die natürliche, fortdauernde Krise einer Währungsunion, die keine politische Union sein will. Es ist der Mythos einer Souveränität, die längst keine mehr ist.

**Wolfgang Münchau, Kolumnist für die Financial Times und Spiegel Online**

Die Europäische Union wird nur als soziales und demokratisches Projekt eine gute Zukunft haben. Die populistische EU-Kritik, die bei den vergangenen Europawahlen in vielen Ländern erfolgreich war, gefährdet dieses Projekt. Umso ist es, die Mythen zu entlarven, auf denen der Anti-EU-Populismus beruht.

**Prof. Dr. Julian Nida-Rümelin, Professor für Philosophie an der Ludwig-Maximilians-Universität München und Staatsminister a.D.**

ISBN 978-0-9926537-2-9



9 780992 653729 >

**SE** Publishing