

Gedanken zur weiteren Integration Europas

1. Die Zukunft Europas und des Euro: Wie ist Stabilität zu erringen?

Wieder einmal hat sich das Bundesverfassungsgericht mit Einwendungen zum Eurosystem und zur Architektur Europas zu befassen.¹ Vor allem geht es um die Klärung, ob die EZB ihr geldpolitisches Mandat korrekt auslegt. In der Diskussion steht das sog. OMT-Programm. Der EuGH hat dazu im Juni 2015 Stellung bezogen und eine diametrale Gegenposition vertreten.² Nun ist wieder das Bundesverfassungsgericht am Zug. Eine Entscheidung steht im Jahr 2016 an.

Grundsätzlich geht es darum zu prüfen, ob die Architektur der EU mit der Deutschlands, beschrieben durch das Grundgesetz, vereinbar ist. Die Kritiker der EZB-Politik argwöhnen, gewisse Handlungen der EZB kollidierten mit dem bestehenden Recht und so besteht die Absicht, über die Geldpolitik Druck auf die EU ausüben, eine andere politische Richtung zu verfolgen und deren Handlungsspielraum, zugunsten größerer nationaler Räume, einengen. Die Initiatoren der Verfassungsbeschwerde streben nach einem anderen Europa, als es derzeit sich politisch darstellt und betreiben ggf. sogar die Auflösung des aktuell bestehenden politischen Konstrukts.

Die nachfolgenden Ausführungen beleuchten die Hintergründe dieser Auseinandersetzung und entwickeln daraus die Rahmenbedingungen eines künftigen Europa, das von wirtschaftlicher und politischer Stabilität geprägt ist.

1.1

Stabilität – eine Frage von mehr Geld?

Die exzessive private und öffentliche Verschuldung steht am Anfang der Eurokrise.³ Sie wurde durch die Marktordnung des Finanzsektors herbeigeführt, so dass sich in den Staaten der südlichen Euro-Peripherie wirtschaftliche Fehlentwicklungen einstellten. Diese Marktordnung hatte also Defekte. In der Folge der US-Immobilienkrise reagierten auch die europäischen Banken, schränkten die Kreditvergabe ein und die Liquidität floss aus den Südstaaten ab. Möglich wurde dies durch die Bereitschaft der EZB, entsprechende Refinanzierungskredite anzubieten. Zur Entlastung der EZB, deren Handlungsraum statutarisch begrenzt ist, wurde der ESM als weitere EU-Institution geschaffen, mit dem öffentliche Kredite an Südstaaten „versichert“ wurden, mit der Folge, dass diesen Staaten Zinsereleichterungen zufallen, während die damit verbundenen Risiken von den Nordstaaten getragen werden. Jedoch auch der finanzielle Handlungsraum des ESM wurde begrenzt. Und so wird in der Öffentlichkeit, insb. von Akteuren der Finanzmärkte, darüber spekuliert, ob diese Begrenzung zur Sicherung des Euro ausreicht.

Im Zuge weiterer Unsicherheiten kündigte schließlich die EZB im Herbst 2012 an, zusätzliche Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro durchzuführen, gegen die sich die Verfassungsbeschwerde rich-

¹ Siehe <http://www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg13-029>

² Siehe <http://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-62/14>

³ Siehe bspw. Hans-Werner Sinn, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, ifo-Schnelldienst, Sonderausgabe, 12.6.2013.

tet. Zu fragen ist, ob diese Maßnahmen erstens rechtlich zulässig sind und ob sie zweitens zum Ziel beitragen, den Instabilitäten entgegen zu wirken und die ursächlichen wirtschaftlichen Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone zu beheben. Die Kritiker der EZB argumentieren, dass die geldpolitischen Maßnahmen den Südstaaten Zinsvorteile garantieren, die sie von dringend notwendigen strukturellen Reformmaßnahmen abhalten oder diese zumindest über einen zu langen Zeitraum strecken. Je umfassender EZB und ESM Mittel bereitstellen, desto mehr wird der Handlungsdruck geschwächt und desto größer sind die Risiken der Nordstaaten, die mit dem Zerfall der Eurozone konfrontiert sind und Forderungsausfälle in einem solchen Zerfallsprozess zu verkraften hätten, mit der Folge größerer Umbrüche in den Wirtschaftsräumen dieser Nordstaaten.

Die Frage ist, ob der unumstritten notwendige Prozess wirtschaftlicher Anpassungen innerhalb der Eurozone in einem höheren Maß durch politische Vereinbarungen (Anpassungen am AEUV – Vertrag über die Arbeitsweise der EU, insb. Vertrag über das ESZB – System der europäischen Zentralbanken), Anpassungen von Marktordnungen der wirtschaftlichen Sektoren (vor allem des Finanzsektors), durch das fiskalische Verhalten der Eurostaaten oder durch Wirkungen des Marktes unter bestehenden rechtlichen Bedingungen bewirkt werden kann. Im Kern geht es darum zu beurteilen, ob destruktive Entwicklungen innerhalb der Eurozone durch rechtliche Maßnahmen verhindert werden können, oder ob diese sogar verstärkt werden, weil die Ursachen der Fehlentwicklung durch rechtliche Maßnahmen gerade nicht behoben werden können. Alternativ zu rechtlichen Maßnahmen könnte auch mehr Raum dem marktwirtschaftlichen Prozess zur Herstellung neuer Gleichgewichte belassen werden. Die Politik begründet ihre Handlungen mit einem drohenden Zusammenbruch des Finanzsystems, wenn nicht mittels rechtlicher Veränderungen auf EU-Ebene die Eurozone stabilisiert wird. Die Ökonomen beargwöhnen dagegen das politische Handeln und zweifeln dessen Legitimität an, auch weil sie überzeugt sind, dass damit erforderliche Veränderungen in der wirtschaftlichen Struktur verhindert oder stark eingegrenzt werden, die Nachteile für die wirtschaftlich stärkeren Staaten, vor allem für Deutschland, bedeuten.

Um die Problemlage besser zu verstehen, soll zunächst die Wirkung von Geld und Kredit erörtert werden, denn wo Geld von Bedeutung ist, gehören Kredite zum Alltag, zumindest in unserer westlichen Welt - mit immer wieder schlimmen Folgen. Nachdem die Frage, ob der Kapitalismus oder der Sozialismus nun das bessere Gesellschaftsmodell ist, entschieden wurde, befindet sich die Welt vor der Entscheidung, welches Kapitalismusmodell der Wohlstandsmehrung auf globaler Ebene nun am besten dienlich sei: Der „Kredit-Kapitalismus“, der in den vergangenen 40 Jahren immer mehr um sich griff, oder der „Eigenkapital-Kapitalismus“. Hier sei zunächst auf die Schwächen des bestehenden Kapitalismusmodells eingegangen.

Welches Konfliktpotential haben Schulden?

Schulden sind Versprechen, die einzulösen sind. In der Regel geht es um die Zusicherung einer Leistung, die der Schuldner gegenüber dem Gläubiger erbringen muss, und dieser Leistungszusage geht eine Vorleistung des Gläubigers voraus. Insoweit geht es um Leistung und Gegenleistung, die beide in einem angemessenen Wertverhältnis stehen, auf das sich Gläubiger und Schuldner geeinigt haben. Der Schuldner steht aber vor einer ungewissen Zukunft. Zum Zeitpunkt der Schuldübernahme bewertet er diese Zukunft und erwartet, die vereinbarte Gegenleistung erbringen zu können. Aber die Zu-

kunft kann anders aussehen, als Schuldner und Gläubiger unterstellt haben. Fällt sie schlechter aus, ist die Erbringung der Gegenleistung u.U. gefährdet.

Wird die Schuld nicht getilgt, entsteht ein Konflikt zwischen dem Gläubiger und dem Schuldner, der sich aus der Einschätzung ergibt, ob denn nun der Schuldner die Situation absichtlich herbeigeführt hat und eine Intention der Bereicherung anzunehmen ist, oder ob der Schuldner schicksalhaft in eine unglückliche Lage geriet. Solche Konflikte sind problematisch auf individueller Ebene, wie auch auf kollektiver. Der individuelle Konflikt kann die gesellschaftliche Ordnung bedrohen, ein kollektiver Konflikt kann darüber hinausgehen und auch die zwischen Gesellschaften bestehende Ordnung gefährden. Größere Konfliktherde entstehen, wenn in die Schuldbeziehungen Intermediäre eingebunden sind, die sich auf Schulden einlassen und diese weiterreichen, aber in diesem Prozess unterschiedlichste Schuldbeziehungen auch bündeln. In der modernen Zeit sind es Finanzinstitutionen, die an diesem Prozess beteiligt sind, aber auch Staaten, wenn individuelle Schuldbeziehungen nach staatlicher Zugehörigkeit – und nach unterschiedlichem Geld – abgegrenzt werden. Daher finden sich Finanzinstitutionen und Staaten im Zentrum von Konflikten, die aus Schuldenbündeln erwachsen.

Das aus Schulden entstehende Konfliktpotential muss daher begrenzt werden. Der Gläubiger steht in der Pflicht, genau zu prüfen, wem er Vertrauen schenken und Kredit geben will. Der Schuldner ist verpflichtet, sich um die Tilgung seiner Schuld zu bemühen. Geht etwas schief, hilft meist auch die Ursachenanalyse nicht weiter. Wichtig sind dann Verfahrensweisen, sich aufbauende Konflikte zu begrenzen. Solidarität ist dann ein probates Konzept, das zur Entstehung von Versicherungen beigetragen hat. Das Versicherungskonzept funktioniert innerhalb einer Gesellschaft ganz gut, wenn im Konfliktfall, der einen Schaden zur Folge hat, eine diesen Schaden ausgleichende Geldleistung gezahlt wird. Für zwischen Staaten bestehende Schuldbeziehungen hat sich ein solches Versicherungskonzept bisher nicht etabliert, selbst wenn diese mittels einer einzigen Währung in einem Staatenverbund verknüpft sind.⁴

Ein Versicherungskonzept dient der Konfliktbegrenzung, denn der Gläubiger wird zufriedengestellt, wenn der Schuldner die Gegenleistung zumindest wertmäßig – und zu großen Teilen – mittels einer Versicherungsleistung erfüllen kann. Daher werden in der Regel Schulden in der Form von (Kredit-)Verträgen vereinbart, bei denen der Gläubiger die Vorleistung in der Form von Geld erbringt und der Schuldner seine Gegenleistung ebenso. Dazu verlangt der Gläubiger eine Entschädigung für den Nutzensausfall („Liquiditätsprämie“), d.h. die Hingabe des Geldes, die ihm Beschränkungen in zukünftigen Dispositionen auferlegt, sowie für den (teilweisen) Ausfall der Gegenleistung („Risikoprämie“). Diese Entschädigung, Zins genannt, wird, wie der überlassene Geldbetrag, endfällig, oder in der Regel laufend und in Teilen vom Gläubiger verlangt. Der Kredit besteht somit aus der ausstehenden vereinbarten Geldsumme zuzüglich der vereinbarten Zinsen.

⁴ Als „Eigenversicherung“ ist die Abtretung einer Sicherheit für die Kreditgewährung zu verstehen. Aber auch die Versicherung durch Dritte gegen Zahlung einer Prämie ist denkbar. Innerhalb der EU wird ein solches Versicherungskonzept neuerdings mit dem ESM erprobt, selbst wenn man keine typische Versicherung annehmen kann, denn dafür fehlt eine kalkulatorische Basis.

Störungen des Schuldverhältnisses treten auf, wenn der Schuldner seinen Zahlungspflichten nicht nachkommt.⁵ Jede Änderung des Schuldvertrags bedeutet in der Regel eine Schlechterstellung des Gläubigers, und sei es nur eine Verlängerung des Zahlungsziels, denn er steht vor der Wahl, sofort einen Verlust zu realisieren oder später. Aus dieser Lage wird er nur dann für eine Verlängerung der Schuldbeziehung eintreten, wenn er dadurch eine relative Besserstellung zu erreichen erwartet. Diese kann aber nicht die Ausgangslage bei der Begründung des Schuldverhältnisses erreichen, denn ansonsten wäre der Schuldner in der Lage, sich einen äquivalenten Kredit anderweitig zu besorgen und den Schuldner vertragsgemäß abzufinden.⁶ Es käme dann gar nicht zur Störung.

Wirtschaftsentwicklung und Kreditexpansion - Welche Interdependenz besteht?

Zu Störungen kann es kommen, wenn die wirtschaftlichen Verhältnisse des Schuldners sich schlechter als erwartet entwickeln. In einem solchen Fall erlauben weder sein dann erzielbares Einkommen oder die Verwertung seines dann existenten Vermögens die Einlösung der vereinbarten Leistung. Mit zunehmenden Problemen der wirtschaftlichen Entwicklung nehmen diese Störungen in Anzahl und Ausmaß zu, weil Einkommen zurückgehen und Vermögenswerte vermehrt an den Markt kommen, so dass Preise fallen.

Die wirtschaftliche Entwicklung ist aber niemals vorauszusehen. Es wechseln sich Zeiten ab, in denen die Entwicklung besser verläuft, als erwartet, und gegenteilige Zeiten. Je mehr die Zukunft also überschätzt wird, sowohl von Gläubigern wie auch Schuldern, desto mehr wird es zu Krisen, also zu Situationen kommen, in denen die Realität schlechter ausfällt als die angenommene Erwartung. Folglich treten Störungen der Schuldverhältnisse auf. Dies gilt für öffentliche Schuldner, also den Staat, aber auch Finanzinstitutionen wie Banken und Versicherungsunternehmen. Und auch die privaten Haushalte können sich dem Prozess nicht entziehen, wenn sie Immobilien oder privaten Konsum mit Krediten finanzieren. Je größer die Kreditsumme – gemessen am BIP (der Produktionsleistung) und am (realen) Vermögensbestand – ausfällt und desto länger die Kredite ausgereicht werden, desto höher ist das Risiko, dass eine Krise eintritt.

Störungen der Schuldverhältnisse wirken sich auf die Vergabe von Krediten negativ aus und dämpfen die wirtschaftliche Entwicklung, so dass ein hoher Anreiz besteht, die wirtschaftliche Entwicklung durch zusätzliche Kredite anzuregen und den Prozess der Kreditexpansion zu verstärken. Dadurch

⁵ Der Schuldner kreierte mit dem aufgenommenen Geld Abhängigkeiten, nämlich derer, die von ihm Geld empfangen. Missbräuchliches Handeln wird daher mit Sanktionen bedroht, um sicherzustellen, dass die Schuld getilgt wird und nicht mehr Schulden und Abhängigkeiten geschaffen werden können. Nicht aber der Staat als Souverän ist von solchen Sanktionen bedroht. Er kann höchstens durch verfassungsmäßige Regeln zur Einhaltung von Schuldengrenzen in seinen Handlungen begrenzt werden. Handelt er nicht vertragstreu und tilgt seine Schulden nicht, so stellt er sich selbst als Rechtsstaat in Frage. Auf dieser Grundlage ist, sofern ein Rechtsstaat unterstellt ist, auch die Sicherheit der Tilgung von Staatsschulden anzunehmen. Diese Gesichtspunkte erklären auch das Verständnis der Sicherheit von Staatsanleihen, das jedoch im Zuge überaus hoher Verschuldung in Zweifel gezogen wird.

⁶ Dies bedeutet nicht, dass der Gläubiger mit dem Entgegenkommen auch Nachteile erfahren muss, denn die Lage des Schuldners kann sich in der Zukunft durchaus bessern, auch wenn dies zum Entscheidungszeitpunkt nicht der generellen Erwartung entspricht. Aus diesem Grunde wird sich der Gläubiger vielfach nur dann auf ein Entgegenkommen einlassen, wenn der Schuldner Verhaltensänderungen zusagt und die Glaubwürdigkeit der Zusage untermauern kann.

aber wird die Lage nur noch labiler, denn die kreditfinanzierte Wirtschaftsentwicklung, die sich zuvor schon als großes Wagnis auf eine wundervolle Zukunft erwiesen hatte, wird lediglich perpetuiert.

Wenn die Störungen derart groß sind, dass Verluste in erheblichem Umfang zu realisieren sind, dann kommen die Finanzinstitutionen, die mit Schulden „handeln“, unter Druck, da diese Geld annehmen und daraus neue Schuldverhältnisse durch Weitergabe dieses Geldes generieren. Werden diese Schulden aber nicht einlöst, gerät der Intermediationsprozess in Gefahr und das Finanzsystem wird unsicher, wenn die Abschreibung von Aktivposten die eingegangenen Zusagen beeinträchtigen. Dadurch wird das Vertrauen in diese Finanzinstitutionen gestört, so dass es bei Banken zum Abzug von Geldern und bei Versicherungsunternehmen zu Einschränkung von Leistungen kommen kann, mit der Folge, dass der Vertrauensverlust verstärkt wird und Finanzinstitutionen insolvent werden können.

Wie behilft sich die Welt? Es gäbe die Möglichkeit, auf der vertragsmäßigen Einhaltung der Schuldverhältnisse konsequent zu bestehen. In diesem Fall würden sich die Störungen aus den Nicht-Zahlungen der Schuldner über die Finanzinstitutionen in der gesamten Wirtschaft ausbreiten und die Gläubiger würden Teile ihres Vermögens abzuschreiben haben, ggf. auch insolvent werden. Wie sich die Verluste in einem Dominoeffekt verteilen werden, ist unübersichtlich und daher wird, je größer die Wirkungen zu sein scheinen, man diesen zu verhindern suchen. Und deshalb versorgen sich die Staaten mit Geld, um Banken finanziell zu stützen und einen erodierenden Vertrauensverlust, der in einer Unsicherheit der Solvenz begründet ist, zu stoppen. So aber ergeben sich vielfältige Anreize, Schuldverhältnisse auszudehnen.

1.2

Welche Folgen zeigt eine Überschuldung?

Der Weg wie Staaten zu Geld kommen, muss näher betrachtet werden. Sind Staaten vertrauenswürdig, also kreditwürdig, so werden sie immer Geldgeber finden, wenn nur der Zinssatz stimmt. Andernfalls bedarf es „kreativer Buchführung“, um sich besser darstellen zu können und dabei Schulden zu verschleiern (bspw. implizite Staatsverschuldung durch Sozialsysteme), oder der Staat benötigt den Zugriff auf die „Geldproduktion“.⁷ So kann eine staatliche Zentralbank neues Geld emittieren und

⁷ Der Zugriff des Staats auf das Geld zeigt sich in der Geldpolitik, die einerseits die Produktion neuen Geldes und dessen Verteilung – durch Kreditinstitute – einschließt. Während die direkte Finanzierung des Staats durch die Zentralbank in der Regel ausgeschlossen ist, kommt es zur indirekten Finanzierung, wenn das neue Geld mittels Krediten den Banken überlassen wird (gegen Hinterlegung von Staatsanleihen bei der Zentralbank) und diese, im Gegenzug des Erwerbs eben dieser Staatsanleihen, an den Staat weitergegeben werden oder auch wenn Staatsanleihen am Sekundärmarkt von der Zentralbank erworben werden. Wird also viel Geld neu hergestellt, so werden die Zinsen niedrig sein, sowohl die Refinanzierungszinsen, mit denen Banken Kredite der Zentralbank aufnehmen, wie auch die Kredite, die Staaten in Anspruch nehmen und deren Zinssätze in der Regel höher sein werden. So hat die Bereitstellung von Geld einen positiven Einfluss auf eine optionale Senkung der Staatsausgaben, wenn die Schuldzinsbelastung auf diese Weise reduziert wird, und sie ermöglicht Banken einen Zinsgewinn, der die Kapitalbasis stärkt. Mittels der Geldpolitik können damit Schuldner entlastet werden und daher nimmt eine solche „akkommodierende“, also expansive und das Wachstum stimulierende Geldpolitik den Druck von Schuldnern, ihre Schulden zu reduzieren. Ein solcher Effekt kann aber dauerhaft nicht erwünscht sein, da er einer Überschuldung nicht entgegen wirkt, auch wenn eine solche Geldpolitik damit begründet wird, in sich abschwächenden konjunkturellen Phasen zur Förderung des Wachstums beizutragen.

dieses mit Staatsanleihen besichern. Meist geschieht dies, indem Banken diese Staatsanleihen – trotz Überschuldung – erwerben und im Fall eines Liquiditätsbedarfs bei der Zentralbank als Sicherheit hinterlegen. Der Staat setzt dafür die Anreize, indem er attraktive Zinsen bietet. Und wer sollte die Vertragstreue eines Staats in Zweifel ziehen, also einen Zahlungsausfall annehmen? Wer dies unterstellt, stellt doch zugleich auch die Grundlage des Staats in Frage. So also dürfen Staatsanleihen, gerade die der Eurozone, als sicher gelten.

Aber wenn der Staat auf diese Weise sich Geld und Zeit verschafft und als Gewinner erscheint, gibt es nicht dann auch einen Verlierer? Was bedeutet das neue Geld für die privaten Haushalte, also die Bürger dieses Staats, die Gesellschaft? Um diese Frage zu beantworten, muss das Wesen des Geldes erkannt werden. Zunächst besteht die reale, materielle Welt aus Konsum- und aus Anlagegütern, die im Eigentum von Individuen stehen. In dieser materiellen Welt ist Geld ebenfalls präsent, als Münze oder als Banknote, aber es handelt sich in dieser materiellen Form weder um ein Konsumgut, noch um ein Anlagegut, da es weder verzehrt werden kann noch einen produktiven Nutzen hat. Geld repräsentiert lediglich eine Garantie, oder Konvention, die den Geldeigentümern Zugang zu Konsum- und Anlagegütern sichert. Diese Garantie verkörpert also das Vertrauen, jederzeit nützliche materielle Güter erwerben zu können und ist damit ein Kredit der Gesellschaft, die dieses Geld nutzt, der gegenüber jedem Individuum ausgesprochen ist. Und damit ist auch klar, dass mit einer steigenden Geldmenge, eine Folge stetiger Geldproduktion, sofern nicht auch Geld vernichtet wird, d.h. der Staat seine Schulden tilgt, sich ein Problem ergibt. Denn die privaten Haushalte sind mit der Frage konfrontiert, wie sich das Verhältnis einer zunehmenden Geldmenge zur Güterproduktion und zum Güterbestand ändert. Kommt es zu einer Geldproduktion, die stärker zunimmt als die verfügbaren Güter, werden die Güterpreise steigen. Steigen diese aber besonders schnell, schwindet das Vertrauen in Geld und die Bereitschaft, Geld zu halten, nimmt ab. Damit wird aber auch die Gefahr ausgelöst, dass die Guthaben bei Banken abgezogen werden und Banken instabil werden. Am Ende bricht das monetäre System zusammen und die Wirtschaft wird, durch den sodann erzwungenen Tauschhandel, massiv gestört; auch wird auch der Staat instabil. Die Geldproduktion ist also kein Ausweg, das Problem zunehmender Staatsverschuldung zu lösen.⁸

Aber nicht nur die Staaten können bei zunehmender Verschuldung die Krise auslösen, sondern auch die privaten Haushalte und Unternehmen, wenn die Verschuldung – als Folge von übertriebenen Erwartungen an die Produktivität von Investitionen – stark zunimmt und ein entsprechender Puffer

⁸ Auch die EU stand unter dem Druck, fiskalische Probleme einzelner Staaten innerhalb der Eurozone zu lösen. Um stabiles Geld zu sichern, erfolgte die Einführung eines Garantiesystems, bei dem Staaten guter Bonität für Staaten schlechter Bonität bürgen, also deren Kredite „versichern“. Dieses verbirgt sich hinter den Akronymen EFSM, EFSF und ESM. Als Vorteil einer solchen Kreditkonstruktion, die zur Verschlechterung der Schuldnersituation der starken Staaten beiträgt, besteht darin, das Geldsystem vor einer übergroßen Expansion der Geldmenge zu schützen. Der Nachteil besteht darin, dass die Kreditlasten unter den Schuldnern zu Lasten der starken Staaten verteilt werden und im Ergebnis die gesamte Verschuldung der Staaten zurückgeführt wird. Zu rechtfertigen ist ein solcher Schritt nur dann, wenn einerseits die bevorteilten Staaten ihre Kreditaufgaben erfüllen und ihre Haushalte sanieren und andererseits die starken Staaten darauf Einfluss nehmen können. Es verfügt aber ein Gläubiger in der Regel aber nicht über die Mittel (bspw. Anreizinstrumente), dies auch sicherzustellen und auf den Schuldner dahingehende Wirkungen auszulösen. Mit dem Fiskalpakt wurde ein Regelwerk verabschiedet, das bestehende Handlungsräume in Staaten der EU auf Verfassungsebene einengt, die Staatsverschuldung weiter auszubauen. Eine Garantie, die Fiskalpolitik aber zu korrigieren und das ESZB zu stabilisieren, ist damit aber nicht gegeben.

an Eigenkapital fehlt. Die aktuelle Krise wurde durch exzessive Immobilienspekulationen privater Haushalte in den USA ausgelöst, die im Zuge aufkommender Ernüchterungen zunächst Banken in den USA destabilisierte und sodann die europäischen Banken, so dass zur Eindämmung der sich weiter ausbreitenden Krise fehlendes Eigenkapital bei diesen Banken durch die Staaten aufgebracht wurde, die diese sodann gleichfalls einer Schuldenkrise aussetzte.

Verschuldungsneigung: Gibt es Wachstum ohne Risiko?

Warum kommt es, in Anbetracht dieser Zusammenhänge, zu exzessiver Verschuldung? Mit Geld und Kredit wird die Wirtschaft „angeschoben“. Dies kann sich als nützlich erweisen, wenn freie Arbeitskapazität dadurch produktiv eingesetzt, die nachgefragte Gütermenge erstellt und neue Güter hergestellt werden. So entsteht Wohlstand. Aber Investitionen zeigen sich nicht immer den Erwartungen entsprechend: Die angeworbene Arbeit zeigt sich als ungeeignet, die Güternachfrage wird überschätzt und die neuen Güter kommen im Markt nicht an. So ist die Rückzahlung des Kredits gefährdet. Es bestehen jedoch erhebliche Fehlanreize, zusätzlichen Wohlstand durch ein solches Wachstum, das auf zusätzlichen Investitionen beruht, zu erzwingen: Staaten haben höhere Steuereinnahmen (auch mittels progressiver Steuersysteme), auch geringere Sozialkosten, und die Gewinne im Finanzsektor nehmen zu. Dem entgegen wirken die Kräfte einer Krise, denn Wohlstand auf Kredit hat sich nicht als nachhaltiger Weg erwiesen. Wenn die gesamte Gesellschaft vom Kredit, genauer von den Zinsen, leben will, und die Produktion still liegt, dann wird wohl jedem klar, dass mit der Kreditexpansion nichts erreicht ist.

Dennoch aber hat in den vergangenen Jahrzehnten das Vertrauen in den Wohlstand auf Kredit zugenommen, so dass die Hypothese, mit Kredit sei der Weg zu stetigen weiteren Wohlstandsgewinnen geebnet, immer größere Akzeptanz fand. Das Geld zur Expansion wurde durch die Zentralbanken geschaffen. Zweifel am eingeschlagenen Kurs mussten aber früher oder später aufkommen. Dies war der Fall, als erkennbar wurde, dass die Geldexpansion nicht mit der Produktionsentwicklung Schritt hielt, sondern diese weit übertraf. Und es war vielleicht auch ein Zufall, dass diese Zweifel in den USA im Jahr 2007 aufkamen, als die Immobilienpreise weniger stiegen und schließlich sogar fielen, und das bei wachsendem Kreditvolumen. Offenbar war die realwirtschaftliche Entwicklung doch nicht so stark wie erwartet, so dass die Immobiliennachfrage hinter den Erwartungen zurück blieb und dadurch Signale einer ungünstigen Zukunft aussandte. So kam es zu Störungen in den Bilanzen der Finanzinstitutionen in den USA, die auch die Kredite europäischer Banken, die an US-Finanzinstitutionen ausgelegt waren, belasteten und deren Bilanzen störten. Man entschloss sich, um den Zusammenbruch des weltweiten Finanzsystems zu verhindern, zur Bereitstellung von Kapital und in Anbetracht des erforderlichen Volumens konnte dies nur durch die Staaten aufgebracht werden, in denen die gefährdeten Finanzinstitutionen beheimatet waren. Und dies waren fast alle Staaten, deren Verschuldung in Folge der Aktion massiv anstieg und im Umfeld zunehmender Unsicherheit, die sich negativ auf die wirtschaftliche Nachfrage auswirkte, zu sinkenden Steuereinnahmen führte, die den Verschuldungsprozess weiter stimulierte, bis eben einige Staaten vor dem finanziellen Kollaps standen und auch das Geldsystem der EU in Bedrängnis kam.

Wie stabil ist Europa – nach 7 Jahren Krise?

Die Verschuldung der Euro-Staaten ist gestiegen, in manchen Staaten ganz massiv. Der einmal als kritische Obergrenze von 60% des BIP angenommene Verschuldungsgrad ist weit überschritten.⁹ Die Staaten mussten viel Geld aufwenden, um instabile Banken mit Kapital zu versorgen und, im Fall ungünstiger wirtschaftlicher Entwicklung, auch Haushaltsdefizite zu finanzieren. Die Anleihen wurden zu einem erheblichen Teil von Banken gekauft, die diese mit billigem Geld der EZB finanzierten. So stehen auch die Banken nicht besser da, denn ihr Anteil an der Finanzierung der Euro-Staaten ist gewachsen.¹⁰ Schaut man sich die Geldmenge genauer an, so kann man feststellen, dass sowohl die Geldbasis (M0), das umlaufende Bargeld, wie die Menge an Zentralbankgeld sowie die Summe von Bargeld und Sichteinlagen bei Kreditinstituten (M1) gewaltig gewachsen ist, und zwar in den Jahren 2008 bis 2012 um etwa 33%. Dieses Geld ist zu großen Teilen im Finanzsystem gebunden und hat deshalb auch keinen großen Preisauftrieb bei Konsumgütern ausgelöst. Die Menge an Buchgeld (M2 bzw. M3) ist dagegen weitaus geringer angewachsen, so dass die Banken stabiler erscheinen.

In einigen Südstaaten ist die Krise im täglichen Leben offensichtlich und es zeigt sich der Umbruch, weil kreditfinanzierte Unternehmen zusammenbrechen und stark steigende Arbeitslosigkeit diese Staaten erfasst hat. Durch die Stabilisierung des Finanzsystems läuft die Wirtschaft in den Nordstaaten, vor allem in Deutschland, relativ gut. Positive Zukunftseinschätzungen beruhen darauf, dass die strukturellen Veränderungen in den Problemstaaten überwunden werden, die extreme Verschuldung auch dieser Staaten dann abgebaut werden kann und somit die finanziellen Verpflichtungen erfüllt werden können. Aber das Gesamtsystem bleibt, der hohen Verschuldung wegen, fragil und ist fragiler als vor dem Ausbruch der Krise! Die aktuell wahrgenommene Stabilität und Zuversicht kann allenfalls als Ausgangslage dazu dienen, nun an die Konsolidierung der Haushalte der Euro-Staaten heranzugehen und die Kreditexposition der Banken parallel dazu zurückzufahren. Besonders problematisch aber ist, dass Deutschland, erfolgskritischer Garant dieser aktuell wahrgenommenen „Stabilität“, bisher dazu keine Signale setzt, trotz günstiger Lage, diesen Weg beschreiten zu können.

Die Störungen im wirtschaftlichen Prozess sind dann gering, wenn das Kreditvolumen (der Staaten, Unternehmen und der privaten Haushalte) gering ist und wenn zugleich die Finanzinstitutionen mit erheblichem (Eigen-)Kapital ausgestattet sind, um größere Schwankungen im wirtschaftlichen Prozess abfedern zu können. Dies ist heute weniger denn je der Fall, weil das System des „Kredit-Kapitalismus“ nach dem Umbrüchen des Zweiten Weltkriegs überschätzt wurde und vor allem die globale Gesellschaft zu der Überzeugung kam, wirtschaftliche Ungewissheit kalkulieren zu können, so dass der fortwährenden Kreditexpansion der Weg bereitet war.¹¹

⁹ Siehe bspw. EEAG Report on the European Economy, 2013, Seite 27.

¹⁰ Siehe bspw. N. Battistini, M. Pagano, S. Simonelli, „Systemic Risk and Home Bias in the Euro Area“, European Commission Economic Paper 494, April 2013 und D. Gros, „Banking Union with a Sovereign Virus“, CEPS Policy Brief 289, March 2013.

¹¹ Dazu schreiben B.Mandelbrot und R.L.Hudson in „Fraktale und Finanzen“, Kapitel 12.8 (2005): Wir Menschen möchten in der Welt Muster erkennen....Diese Fähigkeit ist so bedeutsam, dass wir sie überall anwenden, ob das nun gerechtfertigt ist oder nicht. Wir sehen Muster, wo keine sind....Um wieviel mehr ist dann erst der Kursverlauf aus der Wirtschaft oder dem Finanzsektor geeignet, trügerische Muster vorzuführen?“.

Die Welt und insb. Europa benötigen deshalb ein neues System des „Eigenkapital-Kapitalismus“, mit dem ein größerer Teil der Investitionen, seien diese zum Ausbau der Produktionskapazität oder zur Erneuerung bestimmt, durch Eigenkapital finanziert wird, und nicht mittels Krediten, also durch „konstruiertes Geld“, das schneller zunimmt als die Güterproduktion, weil die Geldverfassungen und Ordnungsbedingungen der Finanzsektoren dies zulassen und hohe Anreize auch bei Politikern bestehen, Wachstum mittels Krediten zu befördern. Zwei Modelle stehen zur Auswahl: Das westliche Modell, bei dem das Eigenkapital überwiegend von Individuen gehalten wird, und das östliche Modell, bei dem große Teile des Eigenkapitals im Einfluss des Staats liegen und das derzeit vor allem von China popularisiert wird. China hat gelernt, dass nicht die Produktionsmittel in den Händen des Staats liegen müssen, wie dies von Karl Marx vertreten wurde, sondern es ausreicht, die Gewinne abzuschöpfen. Auch die (National-)Sozialisten in Deutschland hatten dies früher schon kapiert. Ein solcher Weg verlangt aber eine hierarchische Gesellschaft, die mit einer liberalen Gesellschaft nichts gemein hat. Und sie verlangt in der Gesellschaft eine Überzeugung, dass der Staat über mehr Wissen verfügt, als in der Gesamtheit seiner Bürger verfügbar ist. Die Erfahrungen mit sozialistischen Systemen haben gezeigt, dass diese Überzeugungen nicht besonders praxisnah sind. So bleibt nur der Weg, auf individueller Ebene Eigentum zu bilden und dieses als Kapital zu Investitionszwecken in größeren Teilen der Wirtschaft – und gelegentlich auch dem Staat – zur Verfügung zu stellen.

1.3

Welche Konturen braucht ein stabiles Europa?

Die Erneuerung des Kapitalismus-Modells Europas verlangt Regeln, die das systemische Risiko nicht nur zwischen Finanzinstitutionen, sondern auch zwischen Finanzinstitutionen und den Staaten, das aus den durch das Geldsystem ausgelösten Interdependenzen entsteht, begrenzen. Daher bedarf es stärkerer Anreize, um sowohl die Verschuldung der Staaten wie auch der Finanzierung der Staaten durch Finanzinstitutionen zu reduzieren. Es wurde deutlich, dass zwischen dem Geldwesen, der Fiskalpolitik und den Geschäften im Finanzsektor – insb. im Euroraum – große Interdependenzen bestehen, die – unter Einflussnahme der Politik – eine Verschuldungseskalation ermöglicht haben. Ein stabiles Europa und ein stabiler Euroraum benötigen daher eine rechtliche Struktur, sowohl das Geldwesen wie auch die Marktordnung des Finanzsektors von politischen Einflüssen unabhängiger machen und ein tripolares Entscheidungssystem begünstigen, das auch die Staaten zur Begrenzung ihre Verschuldung zwingt und die Politiker von Versprechen gegenüber ihren Bürgern abhält, die nicht finanzierbar sind.

Trotz aller Probleme ist bereits viel erreicht. So ist zu lesen: „Die Geschichte des Geldwesens ist nicht eine Geschichte der Entwicklung hin zu immer besserem Geld. Sie ist vor allem eine wechselvolle Geschichte der missbräuchlichen Nutzung des Rechts, Geld zu schaffen. ... Entscheidend ist, dass in der Währungsunion der einzelne Staat seine Schulden mit Geld bezahlen muss, das er nicht selbst herstellen kann.“¹² Die Neigung von Staaten, die Kreditinstitute zu instrumentalisieren und das Geldwesen der Fiskalpolitik unterzuordnen, war in der Geschichte häufig zu beobachten, insb. weil es Staaten nur unzureichend gelang, Steuern einzutreiben. Gerade in Wirtschaftsräumen mit einer aus-

¹² O.Sievert, „Geld, das man nicht herstellen kann“, in: P.Bofinger u.a. Hg., „Währungsunion oder Währungschaos? Was kommt nach der D-Mark?“ (1993). Zitiert nach P.Spahn, „Geldpolitik“ (3 Aufl. 2012).

geprägten Tauschwirtschaft, auch unter Verwendung von Bargeld, ist diese Praxis naheliegend. Staaten, die dagegen den wirtschaftlichen Prozess gut kontrollieren und dazu auch die buchmäßigen Vorgänge verfolgen, die häufig über Konten der Kreditinstitute laufen, haben es da einfacher, ihre Bürger auch zur Steuerzahlung heranzuziehen, indem die Quellen direkt angezapft werden. Europa wird dann stabil, wenn es die etablierte Geldordnung noch stabiler macht und sich auf eine Fiskalordnung einlässt, die im Zusammenhang mit einem streng an der Haftung ausgerichteten Kreditwesen und einer entpolitisierten Aufsicht über die Kreditinstitute eine größere Vorsicht im Umgang mit Schulden zur Folge hat. Dies verlangt aber auch eine veränderte Kultur des Wirtschaftens in den Staaten der Euro-Peripherie, die diesen Staaten den Zugriff auf Steuern ermöglicht. Dies ist ein Erfolgsmerkmal der höheren Stabilität der Kernstaaten des Euroraums. Und auch daran sind die neuen EU-Regeln, die unter den Stichworten Fiskalunion und Bankenunion diskutiert werden, zu beurteilen.

Welche Anpassungen der Geldordnung sind naheliegend?

Von besonderer Bedeutung ist es, die Geldordnung von den Staaten und dem Finanzsektor unabhängiger zu machen. Es ist daher eine Stärkung der Unabhängigkeit der EZB von politischer Einflussnahme zu befürworten. Diese Entpolitisierung kann durch Verstärkung des Einflusses gering verschuldeter Staaten auf das ESZB realisiert werden und könnte durch eine stärkere Trennung der Aufgaben von EZB-Rat und EZB-Direktorium zur Unterscheidung der längerfristigen geldpolitischen Strategie und der kürzerfristigen Liquiditätssteuerung unterstützt werden. Im EZB-Rat sollten die am geringsten verschuldeten Staaten mehr Einfluss durch deren Zentralbanken erhalten, bspw. durch die Einräumung eines Vetorechts bei der Festlegung der geldpolitischen Strategie. Auch muss die EZB unabhängig von Finanzsektor agieren und nicht Interessenkonflikten ausgesetzt sein, die sich aus einer aufsichtsrechtlichen Mitwirkung oder gar Gesamtverantwortung entwickeln können. Ansonsten könnte die EZB sich auch verpflichtet sehen, bei Liquiditätskrisen bestimmten beaufsichtigten Finanzinstitutionen beizustehen und stützende geldpolitische Maßnahmen veranlassen. Die derzeit absehbare Lösung kann nur als pragmatische Übergangslösung aufgefasst werden. Im Zuge der Liquiditätsbereitstellung für Kreditinstitute sollte die EZB schließlich an strengere Kriterien zur Akzeptanz von Sicherheiten bei der Refinanzierung von Kreditinstituten herangeführt werden. Dabei stehen Restriktionen bei der Annahme von Staatsanleihen der Euro-Länder und Kreditverbriefungen im Vordergrund. Solche Regelungen werden auch zur Reduktion der Anreize von Kreditinstituten, Staaten mittelbar zu finanzieren, beitragen. Auch wenn damit der Erweiterung der Geldmenge (d.h. der Produktion von Geld) engere Grenzen gesetzt sind, so werden zugleich auch Anreize ausgelöst, die Geldverteilung innerhalb des Euroraums weniger nach politischen und stärker nach marktwirtschaftlichen Aspekten vorzunehmen. Eine damit verbundene Entnationalisierung der Geschäftspolitik von Finanzinstitutionen kann zur Bewältigung von Ungleichgewichten (Verteilung von Einkommen und Vermögen) zwischen den Staaten der Euroraums beitragen. Wenn diese jedoch durch Ressourcenunterschiede persistent sind, bedarf es anderer und zusätzlicher Vereinbarungen und Mechanismen, damit Konflikte innerhalb der europäischen Gesellschaft begrenzt bleiben.¹³ Dazu sollte auch die temporäre

¹³ Diese Ausgleichsmechanismen unterscheiden sich, je nachdem der Währungsraum sich mit einem Staat deckt (bspw. Finanzausgleich zwischen Bundesländern in Deutschland) oder einem Staatenverbund mit Währungsunion, der bestimmte Ausgleichsmechanismen ausschließt, und in der Folge eine fiskalische Konvergenz als notwendige Mindestbedingung wirtschaftlicher Stabilität erfordert.

Einführung von Parallelwährungen innerhalb einer flexiblen oder auch "atmenden" Währungsunion für hoch verschuldete Staaten vorgesehen werden. Dementsprechend wäre das EZSB zu ändern. Es sie hier ausdrücklich vermerkt, dass diese Änderung der europäischen Geldordnung bisher nicht auf der politischen Agenda verzeichnet ist.

Wie soll eine neue Fiskalordnung aussehen?

Auch die bestehende Fiskalordnung muss angepasst werden und mit höherer Verbindlichkeit ausgestattet werden. Der zunächst vereinbarte Stabilitäts- und Wachstumspakt war nicht ausreichend, um die Staaten fiskalpolitisch auf einen Kurs strenger Haushaltsdisziplin festzulegen, vor allem, weil der politische Wille dazu fehlte. Mit dem Fiskalpakt folgten weitergehende Regelungen. Unter dem Stichwort Fiskalunion sollen nun auf der EU-Ebene Vereinbarungen getroffen werden, um die Disziplin der Staaten des Euroraums und der EU generell zu einem Verhalten anzuregen, das zur Eindämmung der Verschuldung dieser Staaten beiträgt.¹⁴ Um die von fiskalischen Entscheidungen ausgehenden Probleme der EU-Ordnung und der EZSB-Verfassung zu bewältigen, bedarf es einer engeren Koordination von Haushaltsentscheidungen innerhalb der EU, vor allem aber der Einführung eines Resolvenzverfahrens, das auf die Staaten des Euroraums wirkt und eine dauerhaften Rückführung der Verschuldung bewirken kann. Das Ziel besteht darin, in allen Staaten des Euroraums das Prinzip – auf Verfassungsebene oder vergleichbarer Rechtsebene – zu verankern, dass jegliches politische Handeln der Preisstabilität nicht entgegen gerichtet sein darf. Es kommt daher auf die Korrektur von Fehlanreizen an. Dies gilt für die Überdehnung der Staaten durch Sozialsysteme, die Staatshaushalte überfordern; dies gilt auch für die Überschätzung von staatlichen Infrastrukturinvestitionen, die zur Beeinflussung des wirtschaftlichen Wachstumsprozesses unter Umständen sinnvoll sein können, die aber bei ständiger Inanspruchnahme den Verschuldungstrend untermauern. Der berechtigte Wunsch nach mehr Wachstum darf sich nicht in staatlichen Aktionismus verheddern.¹⁵ Generell muss der europäischen Gesellschaft mehr Freiraum im wirtschaftlichen Prozess überlassen bleiben, um die Kräfte zur Produktion anzuregen, die im Zuge wachsender Umverteilungen „fetter Staaten“ erlahmen, weil die zentral geplante Ressourcenallokation einer dezentralen Planung aufgrund von Einzelentscheidungen unterlegen ist.¹⁶ Es ist in diesem Kontext davon abzuraten, eine notwendige Kapitallenkung – außerhalb des Kreditsektors – in der EU mittels administrativer Entscheidungen der EU-Behörden anzustreben, um bestehende ökonomische Ungleichgewichte zu reduzieren. Zu bevorzugen sind marktwirtschaftlich organisierte Institutionen, die zur Kapitalbereitstellung in Krisenländern dienlich sind und Investitionen begünstigen. Dazu bedarf es eines flankierenden Anreizrahmens auf EU-Ebene.

¹⁴ Das Konzept der Fiskalunion ist derzeit wenig präzise beschrieben. Zuletzt wurde dazu im Juni 2015 von der Europäischen Kommission ein Papier mit dem Titel *Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden* vorgelegt, das als sog. 5 Präsidenten Report bezeichnet wird. Die darin enthaltene grobe Skizze zeigt, wie weit der Weg noch sein wird, so auf Regeln zu einigen.

¹⁵ Die Verpflichtung der Staaten auf Preisstabilität bzw. Geldwertstabilität stellt Anforderungen an die Konjunkturpolitik. Staatliche Maßnahmen dürfen nicht Preisentwicklungen verstärken, sondern sollen diese allenfalls dämpfen.

¹⁶ Auch für große Unternehmen stellt sich die effiziente Ressourcenallokation häufig als Problem dar, so dass ein Anreiz zur Fusion zur Erhöhung der Marktmacht implizit besteht.

Die fiskalische Kapazität ist in der EU und insb. im Euroraum bereits sehr hoch. Ein weiterer Ausbau verstärkt Risiken, die aus einer zentralistischen Wirtschaftsplanung hervorgehen und würde die Wettbewerbsfähigkeit Europas weiter beeinträchtigen. Vielmehr muss die EU durch kleinere Schritte der Schaffung einer gemeinsamen Wirtschaftsordnung – mit Mindestanforderungen an eine soziale Marktwirtschaft – weiterentwickelt werden, um den Nutzen eines integrierten Wirtschaftsraums besser zur Entfaltung zu bringen.

Wie muss der Finanzsektor formiert werden und was soll ein neuer Steuermann tun?

Es besteht Einvernehmen, dass der Finanzsektor in eine veränderte Ordnung eingepasst werden muss, um die in den Bilanzen verborgenen Unsicherheiten für die Gesellschaft tragbar zu machen. Noch immer wird die Verantwortung aber für die andauernde Krise zwischen Politikern und Finanzmanagern hin- und hergeschoben, obwohl doch klar ist, dass die geschaffene Marktordnung von den Politikern entschieden wurde. Da kommt es der Politik doch ganz recht, wenn auch Finanzmanager mit rechtswidrigem Verhalten entdeckt und angeprangert werden können. Aber letztlich wurde bisher von keinem Gericht nachgewiesen, dass die Fehlentwicklungen auf Fehlverhalten einiger Finanzmanager zurückgeführt werden kann. Es muss aber beiden Gruppen daran gelegen sein, den Finanzsektor künftig auf einer stabileren Basis zu gründen und bessere Voraussetzungen zu schaffen, nicht Steuermittel oder Staatskredite in Anspruch zu nehmen, um diesen Wirtschaftsektor wieder Vertrauen einzuflößen. Weder dürfen vor allem große Finanzinstitutionen davon ausgehen, unüberschaubare Risiken eingehen zu können, weil letztlich der Staat den Institutionen beistehen werde, sollte die Kalkulation nicht aufgehen. Und es sollten auch Staaten nicht die Macht haben, Finanzinstitutionen zum Erwerb ihrer Anleihen animieren zu können.¹⁷

Um die Wagnisse, die mit dem Schuldengeschäft verbunden sind, eingehen zu können, benötigt der Finanzsektor ein neues Regelsystem, das auch die Anreize verstärkt, die übernommenen Risiken zu begrenzen, um die implizite "staatliche Versicherung" nicht zu überfordern.¹⁸ Das bestehende System

¹⁷ Das Statut des europäischen Geldsystems (ESZB) bedarf einer Anpassung zur Sicherung der Systemstabilität. Die Instabilitäten erwachsen aus einer überbordenden Kreditexpansion europäischer Banken, die häufig auch einer politischen Intention entspricht. Daher sollte die Liquiditätsbereitstellung für Kreditinstitute durch die EZB an strengere Kriterien zur Akzeptanz von Sicherheiten gebunden werden. Dabei müssen Restriktionen bei der Annahme von Staatsanleihen der Euro-Länder und Kreditverbriefungen im Vordergrund stehen.

¹⁸ Eine solche besteht, weil die Insolvenz einer Bank weitreichende Folgen hat, die sich wegen der kleinteiligen Einlagen der Individuen auf die gesamte Gesellschaft auswirken und damit auch das System der Einlagensicherung berührt. Der Staat wird also abwägen, ob er eine Bank rekapitalisiert oder die Löcher im Einlagensicherungssystem im Fall der Insolvenz stopfen will. Nun aber sind viele Banken der EU nicht national tätig, sondern haben Tochtergesellschaften in verschiedenen Staaten und zwischen diesen Banken bestehen Schuldbeziehungen, so daß sich eine Insolvenz in einem Staat auf die anderen überträgt. Die Bewertung der Folgen einer Insolvenz gehen daher über nationale Betrachtungen hinaus und erschweren eine Abwicklung. Eine solche hat zudem wegen der speziellen Formen der Vermögenswerte Besonderheiten, denn in der planmäßigen Abwicklung der Kreditverträge über längere Zeiträume zeigt sich erst der Wert der Aktiva einer Bank, die zu diesem Zweck fortgeführt werden muß, es sein denn, es fände sich ein Erwerber dieser Aktiva. In vielen Fällen einer Insolvenz wird es nicht möglich sein, die Aktiva schnell zu veräußern. Das Bankgeschäft muß also fortgeführt werden. Auch ist die zügige Übernahme dieser Bank durch eine andere solvente Bank verhindert, es sei denn, diese wird mit staatlichen Garantien abgesichert. Der Staat steht damit vor der Wahl, entweder die insolventen Banken zu rekapitalisieren (und zu großen Teilen das Eigentum zu übernehmen, und auch die Pflicht zur Fortführung des Geschäftsbetriebs) oder den Abzug der Sichteinlagen (bank run) zu riskieren und die Insolvenz in Kauf zu

staatlicher Versicherung zeigt sich als unzureichend, denn es regt nur wenig zur Risikoprävention an und es bleibt unübersichtlich, wie und durch wen ein eingetretener Schaden bezahlt wird. Zudem fehlt es dem System auch an risikoadäquaten Beiträgen.

Das neue System, das Bankenunion genannt wird, umfasst die Banken der Eurozone. Die Risikoprävention wird durch eine erweiterte Haftung mit der Verpflichtung, einen größeren Teil an Eigenkapital vorzuhalten, verstärkt. Dies wurde durch eine Eigenkapitalrichtlinie (CRD IV Capital Requirement Directive) auf den Weg gebracht und es zeigte sich, daß auch hier wiederum verschiedentlich öffentliches Kapital aufgebracht werden mußte. Um die Kapitalbewertung aus nationalen Betrachtungen zu lösen, wurde eine Europäische Bankenaufsicht geschaffen und bei der EZB eingerichtet (SSM Single Supervisory Mechanism). Und schließlich wurden Regeln zur Abwicklung insolventer Banken vereinbart (SRM Single Resolution Mechanism) vereinbart. Diese umfassen die Errichtung einer zentralen Abwicklungsbehörde (SRB Single Resolution Board), die auch unter gewissen Bedingungen auf einen gemeinschaftlichen Fonds (SRF Single Resolution Fund) zugreifen kann, der schrittweise von den Banken aufzubauen ist.

Die Frage der Verteilung der Verluste aus einer Abwicklung ist damit nicht abschließend geklärt. Es wurde zwar wurde die Abwicklungsrichtlinie (BRRD Bank Recovery and Resolution Direktive), die eine Haftungshierarchie bestimmt und die Gläubigerforderungen aus der Verwendung von Vermögenswerten bedient, verabschiedet. Aber es ist damit nicht gesichert, daß nationale Einlagensysteme unbeschädigt davonkommen, denn die Mittel aus dem SRF sind gering und werden erst im Lauf der Zeit nennenswert, so daß auch weiterhin die Staaten in der Haftung bleiben und ggf. auf den ESM zurückgreifen müssen. Ende Oktober 2015 veröffentlichte die EZB ihre Bericht und zeigte auf, daß vor allem griechische Banken einen erheblichen Kapitalbedarf haben, der nach den bestehenden Bestimmungen bis zum Ende des Jahre 2015 auszugleichen ist.¹⁹

Eine Harmonisierung der Einlagensicherungssysteme wurde bereits abgeschlossen. Die Vereinheitlichung der Einlagensicherungssysteme zu einem EU-System ist in der Diskussion. Dem Risikoaspekt kommt dabei größere Bedeutung zu, als der gehegten Absicht, ein neues übernationales Ausgleichssystem zu schaffen, dem sich Deutschland derzeit entgegen stellt. Die Erhöhung des Eigenkapitals ist nicht ausreichend, um einen höhere Finanzstabilität zu erreichen. Solange letztlich das Geschäft in großen Teilen zu Lasten der (versicherten) Einlagen und deren Eigentümer betrieben wird und diese Einlagen keine risikoadäquate Entlohnung erfahren, bleiben die von Ihnen geschilderten Anreize zur übermäßigen Risikobernahme bestehen. Erst wenn die Aufwendungen für die Einlagensicherung stärker auf die Risikoaktiva Bezug nehmen und die Passivseite, bzw. auch Risikoprämien für das Sicherungssystem, sich in dem Maß verteuert, wie Risiken auf der Aktivseite eingegangen werden, besteht Hoffnung auf mehr Stabilität. Nach dem Vorsichtsprinzip könnten die Risiken auch systematisch überschätzt werden, um einen gegengerichteten Wirkungsmechanismus in Gang zu setzen.

nehmen, dann aber auch die Belastungen aus der Einlagensicherung in Kauf zu nehmen. Dies gilt bei über einen Staat hinausgehenden systemischen Vernetzung von Banken umso mehr, um eine unübersehbare Ausbreitung von Infektionen einer Geschäftseinheit auf andere zu verhindern. Dies war der Grund, weshalb in einer ersten Phase der Krise das Prinzip der Rekapitalisierung angewandt wurde.

¹⁹ Siehe

<http://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/aggreatereportonthecomprehensiveassessmenttextsum201510.en.pdf>

Risikogewinne der Einlagensicherung könnten dann an die Versicherten, und das sind die Einleger, ausgekehrt werden.

Die Delegation von Verantwortung an Ratingagenturen muss ebenso in einer neuen Ordnung ein Ende finden. Und schließlich wird ein striktes Aufsichtsregime erforderlich, das von politischer Einflussnahme unabhängig ist und der Einhaltung der Regeln dieser neuen Ordnung höchste Priorität einräumt. Von Vorteil wird es sein, wenn auch diese Aufsicht entpolitisiert ist, bspw. durch die Übertragung an eine EU-Institution, die längerfristig und gänzlich unabhängig von der EZB entstehen muss. Aus dem bestehenden System nationaler Aufsicht soll daher ein System europäischer Aufsicht über die größeren, grenzüberschreitend tätigen Finanzinstitutionen entstehen und die nationale Aufsicht kann b.a.w. auf die Aufsicht regional tätiger Finanzinstitutionen beschränkt werden. Ergänzend dazu bedarf es besonderer Vorschriften für die Corporate Governance dieser Finanzinstitutionen.

Besonders wichtig ist es, auf einer sorgfältigen Anamnese eine Diagnose der Fehlentwicklungen zu erstellen, die sich nicht in einer Regelungsflut ergeht, sondern wenige, durchdachte, wirksame und transparente Regeln zur Folge hat. So sind die geschäftlichen Risiken einer Bank - je Geschäftsart - auf neuen Grundlagen zu bewerten. Dementsprechend wird das zum Geschäftsbetrieb erforderliche Eigenkapital bestimmt und gegenüber bestehenden Regelungen erhöht. Alle Risiken, die eine Bank eingeht, sind in der Bilanz auszuweisen und daher ist auch das Schattenbanksystem in diese Regelungen einzubeziehen. Bei schwer zu beurteilenden Finanzinstrumenten, insb. solchen mit langer Vertragsdauer, ist die Eigenkapitalausstattung am Vorsichtsprinzip auszurichten. Zudem müssen die Transparenzanforderungen an komplexe Finanzinstrumente erhöht werden. Die Konstruktionsprinzipien sind gegenüber den Aufsichtsgremien offenzulegen. Die Bedeutung der Beurteilung von Finanzinstrumenten durch Rating-Agenturen bei der Eigenkapitalbemessung muss reduziert werden. Zusätzlich muss die interne Bewertung der Finanzinstrumente mittels aufsichtsrechtlich anerkannter Methoden obligatorisch werden.

Im Rahmen der Liquiditätssteuerung erwerben Finanzinstitutionen auch Staatsanleihen und je instabilere Entwicklungen sich abzeichnen, desto größere Anteile erreichen diese in den Bilanzen. Finanzinstitutionen und Staatshaushalte geraten dadurch in eine Abhängigkeit, so dass die Reduktion der Anreize, Staaten zu finanzieren, durch neue Regularien verstärkt werden muss. Selbst wenn Finanzinstitutionen des Euroraums – auf rechtliche Gesichtspunkte verweisend - davon ausgehen, dass die Staatsanleihen vertragsgemäß bedient werden, so muss doch zugleich auch ökonomisch unterstellt werden, dass ein souveräner Staat sich aus vertraglichen Pflichten löst und in einer neu geschaffenen eigenen Währung seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommen will, auch wenn dies zu Verlusten bei diesen Finanzinstitutionen kommen wird. Aus diesem Grunde sollten Staatsanleihen risikoadäquat, d.h. vom Verschuldungsgrad abhängig, mit Eigenkapital unterlegt werden.

Es hat sich auch ein neues Bild etabliert, das die Insolvenz großer Finanzinstitutionen nicht mehr ausschließt, so dass diese Institutionen sich mit ihrem Testament, d.h. der Abwicklung im Fall einer Insolvenz, zu befassen und ein geeignetes und mit der Aufsichtsbehörde verabredetes Abwicklungsverfahren zu planen haben. Dies kann auch Vorgaben an die Strukturen der Geschäftsmodelle beinhalten, um den Abwicklungsprozess einfacher zu gestalten.

Sollten Restrukturierungen von Finanzinstitutionen erforderlich werden und sind fiskalische Ressourcen nötig, die den betroffenen Staat, in dem die Institution domiziliert, finanziell überfordern, so bedarf es eines gemeinsamen Fonds, mit dessen Mitteln die Restrukturierung durchgeführt werden kann, um die Ansteckungseffekte auf den Finanzsektor zu begrenzen. Da die Risiken einer Insolvenz oder eines Restrukturierungsschadens nicht kalkulierbar sind, kann ein stabiles „Versicherungssystem“ zur Begrenzung von Schäden oder zu deren finanziellem Ausgleich nicht geschaffen werden. Vom Ordnungsrahmen müssen daher die entscheidenden Anreize ausgehen, die von Banken übernommenen Risiken zu begrenzen.²⁰ Mit einer solchen Bestimmung wird das Risiko einer Monetisierung von Staatschulden weiter reduziert und entsprechend sind auch Anreize zu setzen, dass private Schulden, also Immobilien- und Konsumentenkredite, die über Verbriefungsgesellschaften „Marktfähigkeit“ erlangten, nicht als Liquidität ersatz für Staatsanleihen verwandt werden und sodann zur Monetisierung herangezogen werden.

Solche und damit verbundene Überlegungen werden bereits geprüft und für die Kreditinstitute werden diese Veränderungen unter dem Begriff Bankenunion zusammengefasst. Dies beinhaltet die Integration von nationalen Aufsichtssystemen in ein EU-Aufsichtssystem. In diesem Zusammenhang müssen auch die nationalen Einlagensicherungssysteme harmonisiert werden.

Fazit

Die Krise wird noch lange andauern, denn es gibt keine einfachen Lösungen, will man ein stabiles Europa bauen. Je offener die Grenzen sind und je einheitlicheres Recht gilt, desto mehr müssen die ökonomischen Bedingungen, die über die Wohlstandsverteilung in Europa bestimmen, als allseits gerecht akzeptiert werden. Dies ist derzeit nicht der Fall, wenn ständig über Schuldner und Gläubiger diskutiert wird und über Verantwortlichkeiten gestritten wird. Um die ökonomische Lage im Euro-Raum wieder ins Lot zu bringen, gibt es vier Optionen: Deflation in der Peripherie, Inflation im Kern, Austritte oder Transferzahlungen. Zugleich bestehen unterschiedliche Interessenlagen nicht nur im Norden der Eurozone (Kern) und im Süden (Peripherie), auch bestehen unterschiedliche Vorstellungen über das Ausmaß an Verantwortung, Haftung und Eigentum, die sich in den verschiedenen politischen Lagern zeigen. Außerdem bestehen äußerst verschiedene Kulturen, die den Umgang mit Risiken bestimmen. Daher bestehen noch immer recht unterschiedlicher Wirtschaftsräume, und dies

²⁰ Der ESM könnte auch damit befasst werden. Es gilt aber für Staaten wie auch Finanzinstitutionen, dass mit dem ESM oder jedem anderen gemeinsamen Fonds kein Versicherungssystem geschaffen werden kann, das auf kalkulatorischer Basis Beiträge für ein zu versicherndes (und berechenbares) Risiko einnimmt und aus den erlösten Mitteln Leistungen im Schadenfall bereitstellt. Es können lediglich Systeme etabliert werden, die Anreize setzen, den Schadenfall zu vermeiden. Auch dadurch ergibt sich ein gesellschaftlicher Nutzen, denn mit einem solchen Vorsichtsprinzip werden die Lasten, die auf eine Gemeinschaft im Schadenfall zukommen, reduziert. Nun wird oft kritisiert, dass ein Teil des politischen Spektrums für ein Auslaufen des ESM steht und einen Zeitraum für dessen Tätigkeit festgelegt wird. Aber dies ist doch der natürliche Prozess, der im Erfolgsfall eintritt, wenn die Euro-Staaten ihre Haushalte wieder regelgerecht gestalten. Dann bedarf es keiner Garantien und dann bedarf es auch keines ESM. Er könnte dann auch – einvernehmlich – abgeschafft werden. Je schneller die Staaten ihre Pflichten erfüllen, desto schneller geht dieser Prozess voran. Wer sich also ein Auslaufen des ESM nicht vorstellen kann und will, der zweifelt auch an dem Willen der Staaten zur Konsolidierung und wird in der Folge auch alle Anreize zur Konsolidierung außer Kraft setzen. Dann aber wird nicht nur der ESM überflüssig, sondern auch das gesamte europäische Geldsystem. So bleibt allein umstritten, ob durch eine Terminsetzung der notwendige Anpassungsprozess eher vollzogen wird, als ohne.

kann auch als Vorteil verstanden werden, weil so die Vielfalt gesichert bleibt und theoretisch zumindest der Wettbewerb im Spiel bleibt.²¹ Die Probleme und daraus folgender Änderungsbedarf sind also gewaltig. Über allen Details schwebt die Frage, wie die EU eine Konkursordnung für Staaten gestalten will und welche Bereitschaft besteht, einen Teil der Souveränität von Staaten gegenüber gemeinsamen Institutionen aufzugeben.

Solange aber die Staaten nicht anfangen, ihre Schulden konsequent zu reduzieren und dafür die glaubwürdige Basis für ein stabiles Europa legen, bleibt die Lage fragil. Daher ist nicht ausgeschlossen, dass es zu Zerfallsprozessen am Rand des Euroraums kommen wird, deren Folgen niemand einschätzen kann. Vielleicht aber braucht es auch eine solche (sicherlich schwer verdauliche) Lektion, um dem Kerneuropa die Lage zu verdeutlichen und die Bereitschaft zur Umkehr zu erringen. Die Problematik der Migranten in Europa, die aus den Anreinerstaaten in Arabien und Nordafrika eindringen, verschärft die Gegensätze innerhalb der EU. Diese Thematik ist mit der des Euro mehr verbunden, als dies in der Öffentlichkeit erkannt und diskutiert wird. Es geht um die Bestimmung der Grenzen Europas, d.h. der Festlegung eines Territoriums, das einer einheitlichen politischen und wirtschaftlichen Ordnung unterliegt. Diese Ordnung schien beschrieben zu sein und die Staaten der EU und des Euroraums meinten, diese Ordnung auch gemeint zu haben. Nun aber stellen sich Streitpunkte heraus, die zeigen, daß man dies oder das ganz anders interpretieren müsse. Es wird also über die Ordnung diskutiert, und damit auch die räumlichen Grenzen dieser Ordnung. Man war der Meinung, daß man die Ordnung von innen her entwickeln könne, indem das Eurosystem sich Schritt um Schritt auf die gesamte EU ausbreiten werde. Heute aber sind mehr und mehr Zweifel angebracht. Und man war der Überzeugung, daß die räumlichen Grenzen der EU dauerhaft seien. Und auch die Annahme ist neuerdings umstritten. Es sind die Regelwerke in die Diskussion geraten, die über die Freizügigkeit von Personen und Kapital, insb. Geld, bestimmen. Die bereits abgehalten Gemeinsamkeiten kommen wieder auf die Tagesordnung: Zwei Bereiche stehen zur Präzisierung an. Erstens, wo soll die engere Gemeinsamkeit anfangen und enden? Welche Gemeinsamkeiten sind dies? Wie hat man sich - gegenüber dem Außenraum - abzugrenzen? Welches sind die durch ein kollektives Sicherheitskonzept abgesteckten äußeren Grenzen? Und zweitens, wie soll die innere Ordnung strukturiert sein? Welches Geld soll dort Orientierung bieten und dem Wirtschaftsprozess einen Rahmen geben, der den Wohlstand sichert und mehrt? Eher freies oder staatlich instrumentalisiertes Geld? Und wie können die inneren Unterschiede der EU, die sich in der Wettbewerbsfähigkeit zeigen, harmonisiert und mit einem sozialen Konsens befriedet werden? Bietet das deutsche Konzept der Sozialen Marktwirtschaft das Rollenmodell dazu?

Je mehr man sich in der Familie streitet, desto weniger kann sie nach außen als einheitliche Kraft auftreten. Eine größere kollektive Sicherheit nach außen verlangt daher, den inneren Frieden herzustellen. Und das heißt, das europäische Währungssystem stabil zu machen. Aus der Friedensidee ist ein Zankapfel geworden, wie Hans Werner Sinn anmerkt: "Nicht die Romantiker sind die besseren

²¹ Es ist über das sozioökonomische Konzept eines Kapitalismussystems zu entscheiden, das in Europa hohe Akzeptanz gewinnt. M. Albert beschreibt in seinem Buch „Capitalism against capitalism“ (1993) die beiden Grundmodelle und betont die Vorteile des in Kontinentaleuropa erprobten „Rhine Model“, das er dem angelsächsischen Modell entgegenstellt. Damit wird die Diskussion über die „Soziale Marktwirtschaft“ Europas neu belebt, die entweder mehr auf Eigentum und individueller Vorsorge beruht oder auf einem umverteilenden Staat, der im Zuge wachsender Verschuldung sich immer mehr breit macht.

Europäer, sondern diejenigen, die einen realistischen Weg suchen, der im Einklang mit dem freien Willen der Menschen und den Gesetzen der Ökonomie auf der Basis souveräner Entscheidungen der Parlamente begangen werden kann".²² Die Instabilität Europas ist präsenter, als es durch die Kapitalmärkte abgebildet wird.

So bleibt die entscheidende Frage: Zurück zum Start (und auch Auflösung des Euroraums) oder Erfahrungen nutzen und Europa weiterentwickeln? Und wenn man an dem Fernziel der Vereinigten Staaten von Europa, wie auch immer die konstitutionelle Lösung aussehen soll, festhält, weil es allen Staaten Vorteile verspricht und weil ein Zurückgehen die auch vielen positiven Erfahrungen vernichten würde, so bleibt über den Weg zu entscheiden und dabei einen wichtigen Zusammenhang im Auge zu behalten: Weniger Markt, mehr Zentralismus und Planwirtschaft, weniger Demokratie.²³ Daher erscheint es wichtig, sich wieder an die Prinzipien zu erinnern, auf dem das derzeit bestehende Europa errichtet wurde und so muss der politische Wille gestärkt werden, Recht und Gesetz wieder besser zu beachten und vor allem auf dem künftigen Weg den Geist des Maastricht-Vertrags zu beherzigen.²⁴

Zurück zum Ausgangspunkt: Es ist nicht zu erwarten, dass das Bundesverfassungsgericht massive Einwände gegen die Geldpolitik der EZB erheben wird. Dazu sind die bestehenden rechtlichen Bestimmungen zu weit gefasst. Zu erwarten ist aber, dass das Gericht Rahmenbedingungen für die Geldpolitik setzen wird, die für Deutschland bindend sein werden und die daher für die Weiterentwicklung der EU erheblich sind. Daher kommt dem Urteil eine besonders hohe Bedeutung zu, auch weil es die Geldpolitik auf die europäische Agenda setzen wird.

2. Zu den politischen Bedingungen

Wieder ist ein mächtiger Staat entstanden, der Unfreiheit schafft, zumindest könnten sich die Kapitalisten nun als Unfreie verstehen. Der Staat hat sich gegenüber dieser Gruppe verschuldet und es zeichnet sich ab, dass es zu Enteignungen (via Steuererhöhung?) kommen kann. Würde sich aber diese (größere) Gruppe empören und Liberalisierung vom Staat verlangen? Kaum vorstellbar. Der Kapitalist ist in unserer Gesellschaft derart verteufelt, auch weil der Sparer, der ja nichts anderes ist, fein säuberlich rhetorisch vom Kapitalisten getrennt wurde. Aber eine Gesellschaft, die kein oder zu wenig Kapital bildet, eben weil dafür kein Anreiz besteht, wird in der globalen Welt nicht zurechtkommen. Solange die Kapitalisten also nicht revoltieren, werden die Nicht-Kapitalisten den bisher geschaffenen Wohlstand nur verzehren, bis nichts mehr zu verteilen ist. Und es wird lange dauern, aus diesem Stadium wieder heraus zu kommen. Zur Erinnerung: Ostdeutschland ist noch immer nicht die blühende Landschaft, die einst ersehnt wurde.

²² Hans-Werner Sinn, *Der Euro - Von der Friedensidee zum Zankapfel* (2015).

²³ Der Schritt zum europäischen Bundesstaat unter Einbindung Deutschlands ist weit entfernt und mit dem Grundgesetz in der aktuellen Fassung nicht vereinbar. Insoweit wäre ein Volksentscheid erforderlich, um den Weg in die Vereinigten Staaten von Europa zu ebnen. Siehe dazu K.Brauckhoff/H.O.Solms, „Deutschland in der Europäischen Union – Die Europäische Union in der Welt“, in K. Brauckhoff (Hg), *Liberale Außenpolitik im 21. Jahrhundert* (2013).

²⁴ Siehe dazu auch die Stellungnahme von W.P.Warth unter stabileseuropa.wordpress.com/2012/02/13/fur-ein-stabiles-europa-welches-europa.

Individuen streben nach Freiheit, wie auch nach Sicherheit. Beides sind wertvolle Güter, die aber nicht unabhängig voneinander zu haben sind. Wer mehr Sicherheit will, muss einen Teil seiner Freiheit aufgeben. Die Formierung einer verfassten Gesellschaft, die Gründung eines Staats mittels Gesellschaftsvertrag, ist doch nichts anderes als die Unterwerfung der Individuen unter die Gesellschaft, durch die kollektive Sicherheit geschaffen wird, gegen einen vom Individuum zu leistenden Aufwand, in der Regel die Zahlung einer Steuer. In der Terminologie der Versicherungswirtschaft ist der Staat ein Risikoträger, der Risiken der äußeren und inneren Sicherheit versichert und im Notfall Sachleistungen erbringt. Je mehr die Individuen an Sicherheit verlangen, desto höher die Versicherungsprämie (Steuer), desto mehr Aufwand hat der Staat zu leisten. Das Problem des Staats ist aber, dass er Monopolist ist, danach trachtet, die Prämien stetig zu erhöhen und den Zwangsversicherten immer mehr Leistungen anbietet, die diese u.U. nicht benötigen. So wird aus einem freiwilligen Beitritt zum Versicherungskollektiv eine unfreiwillige, alternativlose Zwangsmitgliedschaft, die einer individuell erwünschten Freiheit entgegensteht.

Insoweit kann der Liberalismus als Konzept verstanden werden, die Monopolversicherung Staat immer wieder kritisch zu überprüfen und der Frage nachzugehen, ob der angebotene Versicherungsumfang nicht zu viel kollektive Sicherheit schafft und zu wenig individuelle Freiheit gewährt. Der Liberalismus stellt sich keineswegs gegen das Prinzip, dass Individuen sich gesellschaftlich organisieren, um eine höhere Sicherheit zu schaffen und individuelle Risiken auf das gesamte Kollektiv, so der *terminus technicus* der Versicherungswirtschaft, zu transferieren.

Also ist dem Liberalismus auch der Gedanke innewohnend, die Abhängigkeiten der Individuen von Risiken, die ja ebenso Unfreiheit bedeuten, zu reduzieren und dafür gesellschaftliche Lösungen anzubieten. Dies trennt ihn vom Konservatismus, der neu aufkommenden Risiken abwehrt und in der Bewahrung des Bestehenden einen höheren Nutzen sieht.²⁵

So darf man, trotz aller Versuche, neue Regeln auch dem Finanzsektor aufzuerlegen, denn Liberalismus zu Recht als Erneuerer der Gesellschaft betrachten. Dies werden auch die Sozialisten behaupten, die sich des Risikos der „sozialen Frage“ im 19. Jahrhundert annahmen. Mit dem großen Unterschied, dass die Sozialisten prinzipiell vom Gedanken geleitet werden, dass jedes noch so kleine Risiko in voller Verantwortung auf den Staat zu überwälzen sei, während der Liberale nach Lösungen Ausschau hält, bei denen das Individuum nicht gänzlich aus seiner Verantwortung zur Risikoprävention entlassen wird. In der Versicherungssprache strebt der Liberale zur signifikanten Eigenbeteiligung im Fall des Eintritts eines Risikos, der Sozialist aber zum Verzicht darauf. Große liberale Denker haben, als Konsequenz eines falschen Anreizsystems, den Misserfolg des Sozialismus vorhergesehen und dessen Scheitern beschrieben.²⁶ Die Realität hat die Propheten inzwischen bestätigt. Nun hat sich der Sozialismus aber dennoch nicht erledigt.

²⁵ Dazu meint Hans-Herman Hoppe in seinem Buch *Sozialismus und Kapitalismus* (2005), S.97: „...erachtet es der Konservatismus als angemessen und legitim für seine Klasse von einmal eingeführten Eigentümern, das Recht zu haben, jede gesellschaftliche Veränderung zu stoppen, die sich als eine Bedrohung ihrer relativen Position in der gesellschaftlichen Hierarchie von Einkommen und Wohlstand betrachtet, ...“

²⁶ Siehe dazu die kurze Darstellung zur Analyse von Ludwig von Mises im Buch von Jesus Huerta de Soto, *The Austrian School* (2008), S.66ff. und die ausführliche Darstellung von Hans-Hermann Hoppe, *Sozialismus und Kapitalismus* (2005).

Freiheit steht in der Auseinandersetzung mit Sicherheit. Wer aber Sicherheit verspricht, glaubt die Zeit zu beherrschen und die Zukunft zu zähmen. Das ist für den Politiker ein attraktives Konzept; er wird zum Guru und gesellschaftliche Gruppen lassen sich von ihm (ver)führen. Insoweit ist es folgerichtig, wenn die Politik auf Bildung setzt, denn je besser eine Gesellschaft gebildet ist, desto besser ist sie gegen Gurus jeder Art geschützt – so die Erwartung. Eine Fehlannahme! Auch eine besonders gut gebildete gesellschaftliche Gruppe, die der „Finanzingenieure“, ist dem Glauben an (Risiko-)Modelle „aufgesessen“ und hat die finanzielle Welt an den Rand der globalen Katastrophe geführt. Sicherheit ist also nur schwer politisch zu konstruieren.²⁷ Das Konstruktionsmodell der Sozialisten hat dies bestätigt.

Wie aber mit dem Bedürfnis nach Sicherheit umgehen? Bietet nicht gerade der Liberalismus das richtige Konzept, indem es das Individuum nicht aus der Verantwortung entlässt? Könnte es daran liegen, dass der Liberalismus sich zu wenig mit Risiken befasst, auch weil diese u.U. staatliche Aufgaben erfordern, die so ganz nicht in dessen eng gesteckten politischen Rahmen passt?

So hat liberale Politik bspw. den großen Fehler gemacht, den Gedanken einer neuen Umweltpolitik nicht zu nutzen, oder nicht geeignet nutzbar zu machen. Es gab eine wachsende Gruppe, die dem Umgang des Staats bspw. mit der Atomenergie nicht akzeptierte. Für diese Gruppe schuf der Staat Unfreiheit, denn er dominierte das Begehren der Gruppe nach einer anderen Politik, vor allem nach mehr Sicherheit. Es ist heute leicht zu erklären, weshalb dieses revolutionäre Potential von den Liberalen nicht gehoben werden konnte, denn diese waren mit der Formierung des Staats eingebunden und die politische Frontenstellung zwischen Ost und West hatte jeden, der gegen die Nutzung von Atomenergie war, der Zugehörigkeit zum Spektrum der Linken verdächtigt, da Verzicht auf Atomenergie als einseitige Abrüstung und Unterwerfung unter die Machtpolitik des Ostens seinerzeit verstanden wurde. Mit dieser Verdächtigung wurde aber übersehen, dass die Gruppe der Unfreien stetig wuchs, weil das Unbehagen zunahm, das aus einer Politik entstand, die (vermeintliche oder tatsächliche) wirtschaftliche Notwendigkeiten über sich abzeichnende und sich ausbreitende Unsicherheiten stellte.

Ein falsches Framing hat den Liberalismus gehindert, sich richtig zu positionieren und diese Unfreien aufzufangen.²⁸ Dagegen hat man sich auf den Standpunkt gestellt, die Risiken der Umweltpolitik, auch die Atomenergieerzeugung, wären kalkulierbar, begünstigten niedrige Infrastrukturkosten für die deutsche Wirtschaft und sicherten Arbeitsplätze. So wurde auch der Liberalismus zum Guru und nahm die Aufrührer nicht zur Kenntnis. Diese Überzeugung wurde dann aber, in kaum 6 Monaten im

²⁷ Schließlich sei angemerkt, dass die Bildungspolitik von allen Parteien als eine Art verlängerter Wirtschaftspolitik aufgefasst wird. Bildung wird als Instrument zur Reparatur einer verfehlten Sozialpolitik verstanden, die zur Verstärkung der Arbeitslosigkeit beiträgt.

²⁸ Politiker sehen es als notwendig an, einen klaren Blick in die Zukunft werfen zu können und aus einer angenommenen Herrschaft über die Zeit programmatische Vorschläge zu verteidigen. Aber die Welt ist komplex und steht unter Unsicherheit. Also wird begonnen, die Komplexität zu reduzieren und die Zukunft modellhaft zu beschreiben, ein Prozess, der als Framing bezeichnet wird. Dabei muss Relevantes von Irrelevantem getrennt werden und es ergeben sich naturgemäß Fehler, die auf politischen Fehlbewertungen beruhen. Der Politiker wird seine Bewertung seinen politischen Zielsetzungen entsprechend einstellen. Siehe dazu Jakob Arnoldi, Alles Geld verdampft, 2009, S.38ff. Dort wird das Konzept des Framing im Kontext aktuellen Finanzkrisen erläutert.

Jahr 2011, nach dem Unglück in Fukushima, aufgegeben. Warum? Ein einzelnes Ereignis ist doch von keiner statistischen Relevanz! Jetzt überwiegt wohl die Einsicht, dass mit der Umweltpolitik doch größere Unsicherheiten verbunden sind, als bisher erhofft, also falsch „errechnet“.

Eine neue Option tut sich auf. Der Ökonom sagt: Die Transaktionskosten an den Märkten steigen. Was ist gemeint? Immer mehr Verbraucher sind der Meinung, dass sie auf dem Markt großen Risiken ausgesetzt sind. Sie kaufen Produkte, die nicht das leisten, was ihnen durch die Anbieter zugesprochen wird. Die Produktauswahl verlangt immer höheren Aufwand zur Informationsbeschaffung. Lebensmittelskandale zeigen die Brisanz. Unabhängige Bewertungen, bspw. durch die Stiftung Warentest, deuten auf das Problem. Besonders komplex sind Produkte, die nicht ausprobiert werden können, bspw. Verträge mit Telekommunikationsfirmen, die zur Nutzung eines bestimmten Dienstes zur Informationsübertragung berechtigen, oder Verträge mit Versicherungsunternehmen und Banken über finanzielle Dienstleistungen. Gerade die Finanzkrise hat gezeigt, wie schwierig es für Verbraucher ist, die richtigen Finanzprodukte auszuwählen, die doch nur dazu dienen, das Ersparte aufzubewahren, um im Alter davon ein zusätzliches Einkommen zu schaffen. So kann auch „Finanzschrott“ entstehen, der sogar toxisch wirkt. Eine wachsende Gruppe sieht sich in diesem Staat als unfrei, da er sich nicht darum bemüht, eine Marktordnung zu schaffen, die die erkannten Unsicherheiten beseitigt.²⁹ Das Problem wird konfliktreicher, da die Markttransaktionen zwischen Individuen und (anonymen) Unternehmen stattfinden, so dass die unmittelbare Transaktion nicht mit Anreizen verbunden ist, Informationen umfassend auszutauschen, sondern von Informationsvorteilen bewusst Gebrauch zu machen. Letztlich ist dies in der prinzipiell unbegrenzten Wachstumsintention des Unternehmens angelegt, während der Verbraucher nur eine begrenzte Leistungsfähigkeit im Gegenzug anbieten kann. Aus der Sicht der Verbraucher, also eine die Liberalisierung verlangende Gruppe, ist es notwendig, die Informationsvorteile der anbietenden Unternehmen zu reduzieren, oder die Informationsnachteile der Verbraucher abzuschwächen, was das gleiche ist, um die bestehende Unsicherheit zu mindern.

Fazit

Die objektiven Risiken der Welt verändern sich, folglich auch die subjektive Risikowahrnehmung. Demzufolge muss der gesellschaftliche Rahmen regelmäßig angepasst werden, damit die Individuen in der verfassten Gesellschaft dem Staat die Risiken zuordnen, die individuell nicht tragbar sind. Andere Risiken erledigen sich im gleichen Prozess, so dass der Staat auch entlastet werden kann. Jede konstruierte Ordnung schafft aber ihre eigenen Risiken, die gegenwärtige Finanzkrise hat dies mehr als deutlich gezeigt.

Risiken prägen das Verhalten von Gesellschaften.³⁰ An der Atomenergie und an der Finanzkrise ist das gut zu studieren. Und weil diese Risiken sich global verteilen, kann es keine nationalen Antwor-

²⁹ Es sei darauf hingewiesen, dass es sich hinsichtlich dieser Frage um ein altes Problem handelt. Was Finanzprodukte angeht, so wurde schon im Mittelalter die Frage des Wuchers, also der fairen Preisgestaltung von Krediten, die Frage nach der Höhe des richtigen Zinses, diskutiert. Heute wird die gleiche Problematik unter dem Rubrum ‚Spekulation‘ verbucht. Wucher im weiteren Sinn wurde auch angenommen, wenn unfaire Bedingungen am Markt herrschten und die Transaktionen am Markt unter Informationsasymmetrie bestimmte Marktteilnehmer bevorteilten. Siehe dazu auch Glyn Davies, *History of Money*, 3. Aufl. (2002), S.219.

³⁰ Siehe Jakob Arnoldi, S.75.

ten dazu geben. Auch keine, die stets auf individuelle Verantwortung zurückgeführt werden können. Die Finanzkrise ist eben nicht an Einzelentscheidungen als Auslöser festzumachen. Der Liberalismus muss sich daher den Unsicherheiten in der globalen Gesellschaft zuwenden und Wege beschreiben, die zu höherer Sicherheit führen. Die Veränderung der Risikolage ist letztlich die Kehrseite des gesellschaftlichen Handelns, das nach Innovation drängt und so zur Wohlstandsmehrung beiträgt. In diesem Sinn sollte sich auch der Liberalismus als Erneuerer verstehen und dazu beitragen, die Freiheit zu schaffen, die Individuen anstreben und die von neu aufkommenden Risiken bedroht wird.

Die Fixierung auf die Bürgerrechtsthematik oder die Verschlankung des Staats (mittels restriktiver Steuerpolitik) reicht nicht aus, weil der Staat dabei nicht in seiner elementaren Funktion als Risikoträger verstanden wird. Wollen Liberale der Freiheit der Individuen den Weg bereiten, so müssen sie sich damit befassen, die durch Risiken verursachten Abhängigkeiten auf individueller Ebene zu reduzieren. Da gesellschaftliche Risiken mehr und mehr als globale Risiken sich manifestieren, muss man sich einem globalen Verständnis dieser Aufgabe zuwenden.

Das politische Konzept des Liberalismus ist dafür da, die bestehende durch den Staat geschaffene Ordnung zu verändern, weil eine bessere Ordnung mit neuer Risikoverteilung notwendig wird. Liberalismus ist die Kraft zur Veränderung, zur Überwindung des Bestehenden: Mit einem großen Unterschied zu anderen politischen Konzepten und im Bewusstsein, dass diese bessere Zukunft nicht durch den Staat als Verteiler des Wohlstandes geschaffen wird, sondern durch einen Staat, der die Marktordnung gestaltet, so dass die Markttransaktionen einen besseren Nutzen stiften. Es bleibt hinzuzufügen, dass der mit dem Liberalismus verbundene Aspekt der Eigenverantwortung den Anreiz zur individuellen Vorsorge, also auch zur Kapitalbildung der Individuen umfasst. Im absolutistischen Staat war Eigenvorsorge nicht vonnöten, der Staat garantierte die Sicherheit und beanspruchte folgerichtig das gesamte Eigentum, einschließlich der Hoheit über die im Staat lebenden Individuen, bis die Individuen dieses Sicherheitskonzept nicht mehr angemessen fanden.

So gesehen ist der demokratische Staat nichts anderes als eine Organisationsform der Risikoverteilung zwischen Individuen und der gesamten Gesellschaft, so dass diese Ordnung mehrheitlich als frei verstanden wird. Entscheidend ist für die Gestaltung dieser Ordnung nicht die objektive Risikolage, sondern die subjektive Risikowahrnehmung, die auch als Treiber der Entwicklung anzusehen ist.³¹ Insoweit wird sich die staatliche Ordnung stetig verändern, wie auch die Risikowahrnehmung sich ändert. Jede Organisationsform schafft neue Risiken, verändert die Risikowahrnehmung und initialisiert eine neue Ordnung. Der Liberalismus ist das geeignete Prinzip, die notwendigen Veränderungen

³¹ Die objektive Bewertung von Risiken, die kalkulierbar sind und sich von bloßer und unbestimmter subjektiver Unsicherheit unterscheiden, ist komplex. Letztlich wird es auch unmöglich sein, mit stets beschränktem Wissen eine Objektivierung des Unsicheren zu erreichen. Es bleibt daher häufig die subjektive Bewertung, die den Glauben an die Zukunft beinhaltet. Insoweit sind immer Götter oder Ersatzgötter, also auch Politiker gefragt, die auf diese Bewertung wesentlichen Einfluss nehmen. Um einer Fehlorientierung dabei zu entgehen und die gesamte Gesellschaft auf einen fatalen Weg zu führen, kann nur das Prinzip der Diversifikation verfolgt werden. Risikomindernd ist also eine Gesellschaft dann organisiert, wenn sie Handlungsvielfalt zulässt und die Vielfalt an Märkten unter großer Freiheit handelt. Ein tieferes Verständnis vom Risikomanagement, das für den Erfolg des Liberalismus von grundsätzlicher Bedeutung ist, so die Darlegung in diesem Aufsatz, findet sich in dem Buch von Peter L. Bernstein, *Wider die Götter* (1997). Er schreibt auf S.430 (2. Auflage, 1998): „Wer nur von Zahlen lebt, könnte eines Tages die Erfahrung machen, dass der Computer bloß an die Stelle der alten Orakel getreten ist,“

in einer Form zu gestalten, bei der die Anreizsysteme auf individueller Verantwortung beruhen. Dann trägt jedes Individuum zur Risikominimierung bei und die Ausbildung zusätzlicher Risiken wird systemisch gemindert.