

Orientierungen

zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik

Juni 2016

- **Europäische Geldpolitik**
Ordnungspolitische Positionen
- **Ludwig Erhard**
und die Frankfurter Allgemeine Zeitung
- **Steuern und soziale Sicherung**
Reformen und Herausforderungen
- **Frankreich**
Partnerschaft mit Deutschland
- **Internationaler Handel**
Finanzmärkte und TTIP



LUDWIG
ERHARD
STIFTUNG

143

Inhalt

■ Ist die europäische Geldpolitik richtig?

<i>Klaus Büniger</i>	Gefährliche Geldpolitik	5
<i>Oswald Metzger</i>	Die Notenbanken haben ihr Pulver verschossen	7
<i>Richard Reichel</i>	Politik gegen die Sparer	8
<i>Joachim Starbatty</i>	Die EZB ist der Erfüllungsgehilfe einer falsch konstruierten Währungsunion	13
<i>Thomas Mayer</i>	Die Politik der EZB birgt Gefahren für die Europäische Union	15

■ Freiheit und Verantwortung

<i>Nils Ole Oermann</i>	Freiheit als Wert? – Neue Beobachtungen zu einer alten Debatte	18
<i>Gerd Habermann</i>	Über vier Typen von Freiheit	26

■ Ludwig Erhard

<i>Maximilian Kutzner</i>	Ludwig Erhard und die Frankfurter Allgemeine Zeitung	31
---------------------------	--	----

■ Steuern und soziale Sicherung

<i>Christian A. Conrad</i>	Die Wirkungen der Abgeltungsteuer vor dem Hintergrund der aktuellen Reformdiskussion	38
<i>Karolin Herrmann</i>	Warum die „schwarze Null“ ein Schönwetter-Phänomen ist	47
<i>Erich Weede</i>	Vertragen die alternden europäischen Sozialstaaten die Massenzuwanderung, die wir haben?	54
<i>Rigmar Osterkamp</i>	Zu einem Buch von Daniel Häni und Philip Kovce: Was fehlt, wenn alles da ist? Warum das bedingungslose Grundeinkommen die richtigen Fragen stellt	67

■ Europäische Beziehungen

<i>Dirk Meyer</i>	ANFA-Protokoll – Gefahren für die Währungsunion durch nationale Geldschöpfung	70
<i>Henrik Uterwedde</i>	Die deutsch-französische Partnerschaft im Stress	78

■ Internationale Ordnungspolitik

<i>Federico Foders</i>	Von der Deregulierung zur Neuregulierung: Wird es diesmal gelingen, die Risiken auf den Finanzmärkten einzudämmen?	85
<i>Jan von Herff/ Peter Westerheide</i>	TTIP – noch einmal in Ruhe betrachtet	94

■ Nachruf

	Rudolf Stilcken	103
--	-----------------	-----

Editorial

Einige Entwicklungen deuten darauf hin, dass die westlichen Gesellschaften zunehmend das Gefühl für Freiheit verlieren, insbesondere auch für das, was als Interdependenz der Ordnungen bezeichnet wird und die Freiheit im politischen Bereich mit der Freiheit des ökonomischen Systems verknüpft. Das hat einmal damit zu tun, dass eine Reihe von Schwellenländern, oft aus einem autoritären Umfeld stammend, ihr ökonomisches System liberalisiert hat, jedoch ihrer Bevölkerung im politischen System eine Vielzahl grundlegender Rechte vorenthält. China und Singapur können hier als Beispiele genannt werden, die damit bisher in ihrer Entwicklung großen Erfolg hatten. Gerade Liberale unterliegen gerne der Faszination des Autoritären, denn hier kann der Gestaltungsanspruch des als richtig Erkannten zügig durchgesetzt werden, die Niederungen der politischen Debatte werden vermieden und die Ergebnisse und damit der Erfolg werden, gerade im politischen Konkurrenzgeschäft, schnell sichtbar. Aber genau diese Niederungen des täglichen Geschäftes sind es, die durch das stete Abwägen von Argumenten einen Informationsmarkt aufbereiten, der letztendlich zu besseren Ergebnissen führt und den Erfolg der liberalen Gesellschaften ausmacht. Diese Gedanken, auch von politischen und ökonomischen Philosophen vertreten, wurden im Jahre 1910 in die Begründung der Antikartellgesetzgebung der USA aufgenommen, als man argumentierte: In einer freiheitlichen Gesellschaft, in der Demokratie als politisches Prinzip herrsche, könne nicht akzeptiert werden, dass es auf ökonomischer Ebene Diktatur – also Monopole – gäbe.

Der Wert der Freiheit ist deshalb immer wieder neu zu finden – was *Nils Ole Oermann* in seinem Beitrag unterstreicht und die *Gerd Habermann* kategorisiert und dabei das ordnungsökonomisch Symbiotische zwischen Politik und Wirtschaft herausarbeitet. Angesichts mannigfaltiger Anfechtungen durch bürokratische Sachzwänge und vorgeschobene politische Alternativlosigkeiten, die als Begründung herangezogen werden, um Freiheitsrechte zu begrenzen und parlamentarische Debatten zu verkürzen, wird das heute als Postdemokratie bezeichnet. Die Argumentation zur Flüchtlingsproblematik, die *Erich Weede* vorträgt, verdeutlicht die Notwendigkeit genau dieses breiten Diskurses. Viele Flüchtlinge suchen Freiheit in Deutschland – politische und wirtschaftliche zur Gestaltung des eigenen Lebensentwurfs –, und es stellt sich die Frage, ob und ggf. wie das mit den Freiheitsansprüchen der eigenen Bevölkerung in Einklang gebracht werden kann. Denn gerade Migration ist ein Lackmустest für die politische Kultur, weil hier moralische Vorstellungen, wirtschaftliche Möglichkeiten und langfristige Entwicklungsperspektiven nur selten auf einfache Weise in Harmonie gebracht werden können. Angesichts der Katastrophen im Nahen Osten und in Afrika wird der Druck zunehmen und besonders für untere soziale Schichten die Wettbewerbsintensität auf vielen Märkten – genannt werden heute der Arbeitsmarkt und der Wohnungsmarkt, aber es treten auch Bildungsmärkte hinzu – erhöhen.

Freiheit kann nicht Abwesenheit von Ordnung und im Zweifelsfalle auch von Kontrolle sein, aber die Frage nach dem richtigen Maß muss immer wieder neu beantwortet werden, wie die Beiträge über die Effizienz der Abgeltungsteuer, über die *Christian Conrad* berichtet, zeigen. Immer dann, wenn Rahmenregelungen nicht anreizkompatibel und selbstverstärkend wirken, droht ihre Ausnutzung, und damit wird schließlich das freiheitliche System gezielt ausgehöhlt. Die Folgen für die Aktienkultur sind erheblich und damit – auch für eine freiheitliche Wirtschaftsordnung zentral – das dezentrale Bereitstellen von Haftungskapital. Dies erscheint heute auch deshalb wichtig, weil die großen Eigenkapitalfonds zunehmend Beteiligungen bei Unternehmen gleicher Branchen eingehen, anschließend deren Konkurrenzwillie fällt, was aus Sicht der Gewinnerzielung positiv wirkt, aber den Kern der Marktwirtschaft trifft. Das gilt als eine Erklärung für dauerhaft erhöhte Gewinne in bestimmten Branchen in den vergangenen Jahren. Eine kluge Regulierung ist daher entscheidend, und der Beitrag von *Federico Foders* verweist auf die Mühen dieses Suchprozesses.

Freiheit korreliert mit Stabilität, besonders in den Außenbeziehungen, und für diese stellt Frankreich aus deutscher Sicht einen wesentlichen Anker dar, über den *Henrik Uterwedde* berichtet. *Jan von Herff* und *Peter Westerheide* ergänzen dies durch die Betrachtung der Diskussion über Handelsabkommen am Beispiel TTIP. Deutlich wird in beiden Beiträgen, wie stark Dissense durch gesellschaftliche und politische Erfahrungen geprägt werden und damit Pfadbindungen – Begrenzungen der Wahlmöglichkeiten und damit von Freiheiten – erzeugen, die Verhandlungslösungen erheblich erschweren.

Die „Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik“ der Ludwig-Erhard-Stiftung erscheinen ab dieser Ausgabe radikal neu: Sie werden nicht mehr in regelmäßigen Abständen in Form von Heften erscheinen, sondern die Beiträge werden online veröffentlicht (www.ludwig-erhard-stiftung.de), um die Aktualität zu erhöhen und die Einmischung in den politischen Diskurs zu verstärken. Damit wird gleichermaßen den Autoren die Möglichkeit gegeben, aktuell auf die Debatten einzuwirken, die geneigte Leserschaft zu informieren, und die Kosten werden erheblich reduziert werden, da die Stiftung dieses Geld zur Erfüllung ihres Auftrags an anderer Stelle dringend benötigt, um den wirtschaftspolitischen Diskurs aufrechtzuerhalten. Alle Beiträge werden am Jahresende zu einem herunterladbaren Sammelband verdichtet, für diejenigen, die das Heft gerne in klassischer Form in ihr Bücherregal stellen wollen. Wie das geschehen wird, wird die Stiftung rechtzeitig mitteilen.

Prof. Dr. Dr. h. c. Ulrich Blum
Mitglied im Vorstand und
Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirats der Ludwig-Erhard-Stiftung

■ Ist die europäische Geldpolitik richtig?

*Klaus Büniger, Staatssekretär a. D.
Mitglied der Ludwig-Erhard-Stiftung*



Gefährliche Geldpolitik

Das wichtigste Kapital der Notenbank ist Vertrauen – Vertrauen darin, dass sie mit ihrer Politik auf beste Weise verlässlich dazu beiträgt, ihr Mandat der Sicherung der Preisstabilität auszufüllen. Dieses Vertrauen aber, so stellt es sich mir dar, wird von der EZB Stück für Stück durch die „Armada von ausufernden geldpolitischen Beschlüssen“, wie es *Hans-Werner Sinn* trefflich ausdrückt, immer wieder auf´s Spiel gesetzt – durch Maßnahmen mit kunstvollen Kürzeln wie SMP, OMT, TLTROs, ELA, ANFA, QE, APP usw., die in ihrer Fülle den Prinzipien der Verlässlichkeit, der Solidität und Transparenz entgegenstehen und nur noch von hochspezialisierten Experten verstanden werden.

■ Ordnungspolitische Fragen

Immer häufiger fragt man sich, ob sich die EZB noch ihrem Mandat verpflichtet fühlt:

- Betreibt die EZB nicht mit ihren massiven Käufen von Staatsanleihen in Wahrheit eine verdeckte Finanzierung überschuldeter Staaten mittels der Notenpresse (wozu sich am 21. Juni 2016 das Bundesverfassungsgericht – so wurde es angekündigt – im Rahmen eines Verfahrens über die OMT äußern wird)?
- Wird hier nicht eine Umverteilung zwischen Ländern in großem Stil betrieben?
- Wurden nicht de facto marode Banken vielfältig mittels der Akzeptanz minderwertiger Sicherheiten oder mittels Liquidität zur Verfügung stehender Notspritzen vor der eigentlich gebotenen Abwicklung gerettet?
- Wurden durch all dies nicht Risiken in großem Maßstab von den Gläubigern von Staaten und Banken auf die Steuerzahler verlagert?
- Wird so nicht das fundamentale Prinzip des Zusammenhangs von Risiko und Haftung, ohne das eine Marktwirtschaft nicht funktionieren kann, ausgehebelt?

- Ist das Handeln der EZB nicht darauf gerichtet, den Druck zu strukturellen Reformen vor allem in der Staats- und Finanzwirtschaft zu vermindern?
- Werden nicht die Zinsen an den Kapitalmärkten in gefährlicher Weise verzerrt zulasten der Sparer und zugunsten von Spekulationsblasen in kapitalintensiven Branchen?
- Werden nicht, nachdem die EZB nun auch Unternehmensanleihen kauft, mittelständische Unternehmen, die sich nicht über Anleihen finanzieren können, massiv diskriminiert?
- Besteht nicht die Gefahr, dass sich die Notenbank mittels des Kaufs von Unternehmensanleihen zu einer interventionistischen Industriepolitik versteigt?
- Ist hier nicht der Rubikon überschritten, wenn sich die EZB beim konstruktivistisch-industriepolitisch angelegten Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) engagiert?
- Entstehen durch die Politik der EZB insgesamt nicht kontraproduktive Wachstumswirkungen mit gravierenden Fehlanreizen auf mittlere Frist?

Man ist als Ordnungspolitiker a priori geneigt, all die hier gestellten Fragen, die sich noch vielfältig ergänzen ließen, meist ohne viele Einschränkungen zu bejahen: *Hans-Werner Sinn* spricht von enthemmter Zentralbank. *Manfred Neumann* bezeichnete das Verhalten der EZB vor einiger Zeit als ausgreifende Erweiterung ihres Mandats. Der Kronberger Kreis spricht von einem entgrenzten Mandat. Jedenfalls gewinnt man den Eindruck, dass die EZB einer Politik der Beliebigkeit verfallen ist, dass sie ihre stabilitätspolitischen Leitlinien und Orientierungen verloren hat.

■ Gefahr für die Unabhängigkeit der EZB

Die EZB gefährdet mit all dem nicht nur ihr Vertrauenskapital, sondern auch ihre geldpolitische Unabhängigkeit. Auf mittlere Frist wird das ihre Durchschlagskraft nachhaltig beschädigen, Maßnahmen zur Sicherung der Preisstabilität, die kurzfristig oft schmerzlich sind, durchzusetzen – wenn sie denn wieder einmal gefordert sind. Und dann wird es noch gefährlicher. Gefordert wäre deshalb wieder eine Notenbankpolitik, die klaren ordnungspolitischen Prinzipien folgt, die durch Solidität, Verlässlichkeit, Konsistenz und Transparenz gekennzeichnet ist und die der Verwischung der Grenzen zwischen Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik einerseits und Geldpolitik andererseits ein Ende bereitet. An einem solchen Konzept müsste gearbeitet werden – nicht an der Konzipierung immer neuer, in vieler Hinsicht problematischer geldpolitischer Instrumente. ■

Oswald Metzger
Stellvertretender Vorsitzender der Ludwig-Erhard-Stiftung



Die Notenbanken haben ihr Pulver verschossen

Ich zähle mich nicht zum Freundeskreis von *Mario Draghi*. Der Italiener an der Spitze der Europäischen Zentralbank (EZB) ist mit seiner ultralockeren Geldpolitik viel zu stark der Denke der Wallstreet-Großbanken verhaftet. Wenn die realwirtschaftlichen Fundamentaldaten keine Börsenstories generieren, dann muss es die Fed, die Bank of Japan oder eben die EZB richten. Die Notenbanken stimulieren Kursrallies an den Weltbörsen, nicht mehr die realen Marktdaten.

In einem Punkt allerdings hat *Mario Draghi* recht. Vor der Frankfurter Presse wies er kürzlich darauf hin, dass negative Realzinsen für die deutschen Sparer kein neues Phänomen sind. Das belegen auch die Zahlenreihen der Deutschen Bundesbank. In den 1970er Jahren, Anfang der 1990er Jahre sowie in den ersten Jahren des vergangenen Jahrzehnts erhielten Sparer für ihre Einlagen keine inflationsausgleichende Verzinsung. In einer Zeitreihe, die von 1967 bis 2014 reicht, resümiert die Bundesbank am 27. Juni 2014: „Diese Phasen realer negativer Verzinsung überwogen historisch sogar. So lag die mittlere reale Verzinsung über den gesamten Zeitraum (auch ohne Finanzkrise) sowohl bei Spareinlagen als auch bei jederzeit verfügbaren Einlagen (sogenannten Sichteinlagen) im negativen Bereich.“

Für mich liegt das Fundamentalproblem der globalen ultralockeren Notenbankpolitik in einer unheiligen Allianz mit der Politik. Weil sich Politiker in den saturierten Volkswirtschaften kaum mehr trauen, der eigenen Bevölkerung die Wahrheit über unsere kreditfinanzierte Wohlstandsblase zu vermitteln, spielen alle auf der Klaviatur des Pumpkapitalismus weiter. Die Notenbanken haben sich in ihrer Rolle als „lender of last resort“ eingerichtet. Statt Exit-Strategien aus der expansiven Geldpolitik zu entwickeln, werden weiter munter Anleihenkaufprogramme ausgeweitet und Negativzinsen propagiert. Ob sich die US-Notenbank im kommenden Monat wohl traut, die Leitzinsen in einem zweiten Trippelschritt leicht zu erhöhen?

■ Die Botschaft der Geldpolitik: Konsum statt Vorsorge

Die Politik hat die Verantwortung längst an die wunderbare Geldschöpfung der Notenbanken delegiert. Warum soll man dem eigenen Wahlvolk auch Anstrengungen zumuten, wenn die Gelddruckmaschinen rotieren? In den allermeisten Ländern der Welt steigt die öffentliche Verschuldung weiter. Auch die private Verschuldung hat atemberaubende Ausmaße angenommen. Dabei müssten gerade die reichen Industrieländer und ihre immer älter werdenden Bürger sparen, damit sie die

säkulare demografische Veränderung ohne zu große Wohlstandseinbußen bewältigen können.

Und da will uns die Geldpolitik mit der Botschaft auf den Konsumtrip schicken: Gebt euer Geld lieber heute als morgen aus. Sparen ist Gift für die Konjunktur! Für die großen Lebensrisiken Krankheit und Alter zu sparen, werden wir euch schon verleiden. Vorsorge war gestern, heute ist „Shopper auf Teufel komm raus“ angesagt. Lebens- und Krankenversicherungen, bei denen wir Bürger diese Risiken versichert haben, erzielen kaum mehr Erträge. Das Sparen für die Rente wird buchstäblich desavouiert. Selbst der Hinweis auf die höheren Renditen an den Aktienmärkten der Welt ist hinterhältig, wenn die Hausse an den Börsen weniger auf den Fundamentaldaten der Unternehmen als vielmehr auf den scheinbar nie versiegenden Liquiditätsspritzen der Notenbanken beruht.

Man möchte *Mario Draghi* und seinen Notenbank-Kollegen *Ludwig Erhards* einfache Botschaft zurufen: Verteilt werden kann nur, was vorher erwirtschaftet wurde! In meiner Diktion: Eure Geldschöpfung schafft keinen Mehrwert. Sie verhindert dringend notwendige Anpassungsmaßnahmen im Bankensystem und in den Volkswirtschaften. Sie lähmt Politik und Wirtschaft. Sie wirkt wie eine Droge für die Finanzmärkte. Sucht eine Exit-Strategie aus diesem fatalen Irrweg. Ihr habt euer Pulver verschossen! ■

Prof. Dr. Richard Reichel
Geschäftsführer des Forschungsinstituts für Genossenschaftswesen an der Universität Erlangen-Nürnberg



Politik gegen die Sparer

Seit Ausbruch der europäischen Staatsschuldenkrise betreibt die Europäische Zentralbank (EZB) eine extrem expansive Geldpolitik, die inzwischen zu Nullzinsen bei Spareinlagen und negativen Nominalzinsen bei Einlagen der Geschäftsbanken bei der EZB geführt hat. Als Begründung werden regelmäßig drei Aspekte genannt: Erstens möchte man frühzeitig gegen die Gefahr einer Deflation vorgehen, zweitens möchte man das Wirtschaftswachstum im gemeinsamen Währungsgebiet fördern, und drittens möchte man das Finanzsystem stabilisieren. Mit Blick auf die Wirkungen niedriger Zinsen auf das Sparen steht die EZB auf dem Standpunkt, es sei nicht ihre Aufgabe, den Sparern einen auskömmlichen Zins zu garantieren. Man sei lediglich dem Ziel der Preisniveaustabilität verpflichtet. Inwieweit sind diese Argumente stichhaltig?

■ Deflationsgefahren?

Beginnen wir mit dem angeblichen Problem einer möglicherweise drohenden Deflation. Hier wird immer wieder auf gefährliche Teufelskreise aus fallenden Preisen, sinkender Produktion, steigender Arbeitslosigkeit, rückläufigen Einkommen, fallender Nachfrage, weiter fallenden Preisen und einer realen Schuldenaufwertung hingewiesen. Das Entstehen solcher Teufelskreise müsse mit allen Mitteln verhindert werden. Allerdings gibt es schon die ökonomische Theorie nicht her, Deflation ausschließlich negativ zu beurteilen, denn es gibt auch positive, stabilisierende Effekte wie den Realkasseneffekt.

Deshalb ist es hilfreich, die Ergebnisse empirischer Studien zu betrachten. Diese zeigen recht eindeutig zwei Dinge: Erstens lässt sich ein genereller wachstums-schädlicher Effekt von Deflation nicht beobachten. Und wenn zweitens dennoch auf negative Wirkungen verwiesen wird, dann stützen sich diese Hinweise ausschließlich auf die Evidenz der frühen 1930er Jahre. Hier war nun allerdings eine heftige Deflation über mehrere Jahre zu beobachten, und die Rolle der Geldpolitik war zumindest kontrovers. Heute geht es um „ein Kratzen an der Inflations-Nulllinie“, hervorgerufen durch die rückläufigen Energiepreise. Nur in diesem Sektor gab es Deflation, sonst nirgends. Diese Deflation sollte eigentlich höchst willkommen sein, handelt es sich im Kern doch um einen Transfer von Realeinkommen von den Energieerzeuger- zu den Energieverbraucherländern, also einen Terms-of-Trade-Gewinn für die Länder der Eurozone.

Die positiven, wenngleich temporären Wachstumswirkungen bräuchten eigentlich nicht weiter thematisiert zu werden, würde die EZB den Energiepreistrückgang nicht sogar kritisch sehen. Sie befürchtet das Entstehen von Deflationserwartungen und reagiert mit einer Ausweitung der Geldmenge. Gleichzeitig wird der positive Wachstumseffekt negiert und behauptet, es sei die expansive Geldpolitik gewesen, die in Euroland das Wachstum gefördert hätte. Diese Sichtweise ist nicht einmal ansatzweise glaubwürdig. Für die segensreichen Wirkungen der Geldpolitik der letzten Jahre gibt es keinerlei empirische Evidenz (wie etwa steigende Investitionen), für die positiven Folgen fallender Energiepreise – und umgekehrt die negativen Folgen steigender Energiepreise – hingegen jede Menge historisch-empirischer Belege. Man kann es auch anders formulieren: Hätte die EZB mit ihrer kritischen Sicht des Energiepreistrückgangs recht, sollte sie öffentlich für eine neue Ölkrise eintreten, denn diese würde die Gefahr von Deflation und Deflationserwartungen bestimmt beseitigen. Zusammenfassend kann man also die These „Deflationsgefahren als Begründung für die Geldpolitik“ nicht als glaubwürdig bezeichnen.

■ Wachstumsförderung?

Kommen wir zur zweiten These, nach der die expansive Geldpolitik nötig ist, um das Wachstum zu fördern. Das ist elementarer Bestandteil der Lehre von *John Maynard Keynes*. Leider stimmt an der unterstellten Wirkungskette nur der Anfang.

Zweifellos hat es die EZB vermocht, die Zinsen auf und unter null zu senken und zwar am kurzen und am langen Ende. Allerdings sind die Investitionen nicht angesprungen, seit drei Jahren verharrt die Investitionsquote im Euroraum zwischen 19 und 20 Prozent. Verwunderlich ist das indes nicht, ist doch aus der empirischen Literatur bekannt, dass die Zinselastizität der gesamtwirtschaftlichen Investitionen äußerst gering und vielfach statistisch gar nicht signifikant von null verschieden ist. So gesehen bestätigen die gegenwärtigen Erfahrungen nur den Literaturbefund. Wenn die Investitionen aber nicht steigen, ist auch nicht mehr Wirtschaftswachstum zu erwarten.

Stellt man diese Befunde in Rechnung, so erweist sich auch das zweite keynesianische Argument, die Liquiditätsfalle, als irrelevant. Hier wird eine positive Investitionswirkung sinkender Zinsen unterstellt, das Problem besteht in „nicht weiter absenkenden Zinsen“ bzw. der Erwartung eines Zinsanstiegs. Ein nachvollziehbares Argument wäre es da schon, wenn die EZB die Zinsen in den negativen Bereich drücken würde. Nur nützen würde es nichts! Auch negative Zinsen würden aller Erfahrung nach die Investitionen nicht anregen. Wie man leicht sieht, steht das Argument der Wachstumsförderung durch expansive Geldpolitik auf tönernen Füßen oder besser gesagt: auf gar keinen Füßen. Als ernsthaftes Argument für die Richtigkeit der gegenwärtigen Geldpolitik der EZB kann es nicht dienen.

■ Finanzstabilität?

Wie steht es nun um das dritte Argument, der Schaffung von Finanzstabilität? Die EZB gibt vor, durch unbegrenzten Zugang zu kostenloser Liquidität das Finanzsystem zu stabilisieren. Am Anfang steht hier die Erzeugung eines schlechten Gewissens im Bankensektor, frei nach dem Vorwurf: „Ihr habt die Finanzkrise vor acht Jahren verursacht, und wir sind immer noch dabei, euch zu retten. Jetzt jammert nicht, wenn eure Zinsspanne sinkt.“ Dieses schlechte Gewissen soll den Geschäftsbankensektor ruhigstellen, und wie man sieht, funktioniert das auch. Kritik wird nur vereinzelt laut. Indes, das Argument von der Rettung oder Stabilisierung des Finanzsektors durch Nullzinsen ist zwar nicht ganz falsch, aber mindestens stark windschief. Natürlich kann man bankrotte Geschäftsbanken durch immer neue Zufuhr von Liquidität auch längere Zeit vor dem Untergang bewahren. Diese Banken sind wahrscheinlich auch jene gewesen, die an der Entstehung der Finanzkrise beteiligt waren. Übermäßige Risikobereitschaft wird nun durch Rettung belohnt.

Diejenigen Banken, die in den vergangenen Jahren das Bankensystem stabilisiert haben und die an der Entstehung der Finanzkrise gar nicht beteiligt waren, werden dafür aber massiv zur Ader gelassen. Die Rede ist von den kleinen und mittleren Regionalbanken, den Sparkassen und Kreditgenossenschaften, der Stütze der Realwirtschaft in vielen Ländern Europas. Diese Banken verdienen 70 bis 80 Prozent ihrer Erträge im Zinsgeschäft, und dieses Zinsgeschäft leidet massiv unter der Nullzinspolitik. Je niedriger das Zinsniveau, desto niedriger die Zinsspanne. Am

Beispiel der deutschen Genossenschaftsbanken können die Auswirkungen verdeutlicht werden. Deren Zinsüberschuss belief sich im Jahr 2014 auf 2,21 Prozent der Bilanzsumme; 2015 sank er auf 2,13 Prozent. Berücksichtigt man die weiteren Ertragsquellen und saldiert die Betriebsaufwendungen, so ergab sich 2014 ein Jahresüberschuss vor Steuern von etwa 0,9 Prozent; 2015 von ca. 0,8 Prozent. Eigene Simulationsrechnungen unter der Annahme einer weitere vier Jahre andauernden Nullzinsphase ergeben bei den Kreditgenossenschaften einen Rückgang der Zinsspanne auf 1,6 Prozent. Dieser Rückgang wird in etwa auch durch die Bundesbank prognostiziert. Ceteris paribus impliziert dies einen Rückgang des Jahresüberschusses auf ca. 0,3 Prozent der Bilanzsumme. Es werden also im Durchschnitt nur noch sehr geringe Gewinne erzielt werden. Bei den Sparkassen dürfte sich die Lage ähnlich darstellen.

Damit bringt die EZB gerade die Institute in Schwierigkeiten, die einerseits an der Entstehung weder der Finanzkrise noch der Staatsschuldenkrise beteiligt waren und die andererseits seither zu einer Stabilisierung des Finanzsystems und der Realwirtschaft durch steigende Kreditvergabe beigetragen haben. Absurder kann eine Situation nicht sein: Der Brandstifter erhält einen Orden, und die Feuerwehrleute steckt man ins Gefängnis. Es sind aber nicht nur die Regionalbanken, die massiv geschädigt werden, es sind auch die Versicherungen und ihre Kunden, meist Nettosparer. Überall dort, wo Kapitalanlage im Spiel ist, drohen massive Probleme (so auch beispielsweise bei Lebensversicherungen und privaten Krankenversicherungen). Eine Destabilisierung des Versicherungssektors kann jedenfalls auch nicht im Interesse einer Zentralbank sein. Alle regulatorischen Maßnahmen, die durchgeführt oder geplant sind und die auf höhere Krisenresistenz des Finanzsektors abzielen, werden durch das Nullzinsumfeld konterkariert bzw. ad absurdum geführt. Damit dürfte auch bei diesem Argument deutlich geworden sein, dass die behaupteten Gründe für die Nullzinspolitik unzutreffend sind.

■ Nutzlose Ratschläge an die Sparer

Wie sieht es nun mit der Position der EZB gegenüber den Sparern aus? Es ist eine triviale Feststellung, dass es nicht die Aufgabe einer Zentralbank ist, den Sparern einen „auskömmlichen“ risikofreien Zins zu sichern. Es ist aber auch nicht die Aufgabe einer Zentralbank, den Zins in einen absurden Bereich hinein zu manövrieren und realwirtschaftlich existierende Zinssätze massiv zu verfälschen. Modelltheoretisch lassen sich zwar unter bestimmten Umständen Negative Zinsen begründen; nur liegen diese Bedingungen in der Realität nicht vor. Vor allem empirisch nicht haltbar ist die vielfach vertretene Behauptung, alternde Gesellschaften produzierten aufgrund eines zunehmenden „Sparüberschusses“ niedrige oder sogar negative Realzinsen. Japan ist ein schlagendes Gegenbeispiel. Das Land mag an allem Möglichen leiden, aber gewiss nicht an „Übersparen“; in den vergangenen Jahrzehnten ist die Konsumquote im Trend angestiegen, die Sparquote ist gefallen. Fazit: Negative Realzinsen oder sogar negative Nominalzinsen lassen sich realwirtschaftlich gegenwärtig nicht begründen. Die gegenwärtigen Sätze sind sicher keine

Marktpreise, sondern monopolistisch verzerrte Preise. Dass nicht realwirtschaftliche Faktoren für die gegenwärtige Zinslandschaft verantwortlich sind, zeigt auch die einfache Tatsache, dass sich diese nicht innerhalb einiger weniger Jahre dramatisch ändern. Anders ausgedrückt: Würde die EZB gegenwärtig ihre Leitzinsen in einem Korridor von zwei bis drei Prozent festlegen, würden sich die Geld- und Kapitalmarktzinsen ebenfalls wieder deutlich erhöhen. Man probiere es aus!

Schwer nachvollziehbar bis weitgehend unsinnig sind auch die Ratschläge von Vertretern der EZB und der Bankenaufsicht. Wenn beispielsweise EZB-Präsident *Mario Draghi* angesichts eines nicht existierenden risikofreien Zinses Sparern dazu rät, doch gefälliger mehr ins Risiko zu gehen, so hat er offenkundig die Lehren aus der Finanzkrise nicht vollständig verarbeitet. Aber immerhin steckt noch ein entfernt nachvollziehbarer ökonomischer Kern hinter dem Vorschlag. Vollends lächerlich aber ist der Hinweis vom Präsidenten der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, *Felix Hufeld*, die Banken (und damit auch die Sparer) mögen doch im Sinne der islamischen Wirtschaftstheorie endlich akzeptieren, dass es keinen Zins mehr gebe. Dann müsse man auch nicht mehr jammern. Mission im Dienst der Rechtfertigung der Geldpolitik! *Malte Fischer* hat diesen Vorschlag in der Wirtschaftswoche vom 20. Mai 2016 (Seite 32) in einem empfehlenswerten Artikel kritisiert. Solch eine Aussage aus dem Munde des obersten Aufsichtsbeamten hören zu müssen, lässt Schlimmes befürchten. Da ist es nur eine schwache Entschuldigung, dass *Hufeld* offenbar über keine akademische volkswirtschaftliche Ausbildung verfügt.

Kommen wir am Ende zur Antwort auf die Frage nach der Richtigkeit der europäischen Geldpolitik. Nichts daran ist im Sinne von „zweckmäßig“ richtig, jedenfalls dann nicht, wenn man die offiziellen Begründungen kritisch prüft. In welchem Sinn kann die Geldpolitik aber möglicherweise „richtig“ sein?

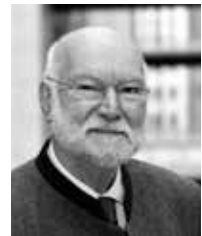
■ Währungsreform ohne neue Währung!

Währungsreformen, das heißt die Einführung einer neuen Währung, gibt es typischerweise nach einer Hyperinflation (so im Deutschen Reich 1923) oder nach einer zurückgestauten Inflation (wie in Westdeutschland 1948). In beiden Fällen werden Forderungen und Verbindlichkeiten in alter Währung meist drastisch abgewertet. Gemeinsame Ursache sind überschuldete Staatshaushalte und langfristig untragbare Schuldenquoten. In vielen Ländern Europas haben wir das gleiche Problem, auch wenn die Dimensionen natürlich noch nicht die damaligen deutschen erreicht haben. Bedenklich ist die Lage vor allem in zwei Ländern: Griechenland und Italien. Griechenland liegt bereits seit fünf Jahren auf der Intensivstation und erhält eine – durchaus umstrittene – Spezialbehandlung, aber der eigentliche Problemfall ist Italien. Gefährlich ist die Kombination aus sehr hoher Schuldenquote, maroden Bilanzen des Geschäftsbankensektors und wirtschaftlicher Stagnation. Hier führen Liquiditätsflut und Nullzinsen natürlich zu einer Entlastung, und das ist wohl der Hauptzweck des ganzen Unternehmens. Eine versteckte Währungsreform ohne neue Währung würde dann elegant realisierbar, wenn Bargeld abgeschafft werden

würde. Negative Einlagezinsen und keine Möglichkeit des Ausweichens auf Bargeld würden die Sparer dann auch nominal enteignen, und wir hätten im Ergebnis eine permanente Zusatzsteuer. Das scheint auch der tiefere Sinn einer beabsichtigten Abschaffung des Bargeldes zu sein.

Im Endeffekt würde ein Umverteilungsmechanismus in Gang gesetzt, der einen Transfer von den Gläubiger- zu den Schuldnerländern (vereinfacht: von Nordländern zu Südländern) bewirkt. Wenn die EZB einen solchen im Blick haben sollte, wäre die Geldpolitik der EZB in der Tat „richtig“, zumindest im Sinne von „ziel führend“. Aber so war die eingangs gestellte Frage nach der Richtigkeit der europäischen Geldpolitik wahrscheinlich nicht gemeint. Lässt man die Ironie weg, so kann die gegenwärtige Politik nur als Angriffskrieg gegen die europäischen Sparer bezeichnet werden. Das ist fürchterlich und sollte energische Abwehrmaßnahmen auf den Plan rufen. ■

*Prof. Dr. Joachim Starbatty (MdEP)
Mitglied der Ludwig-Erhard-Stiftung*



Die EZB ist der Erfüllungsgehilfe einer falsch konstruierten Währungsunion

Das Kraftwort von EZB-Chef *Mario Draghi* vom 26. Juli 2012 – „whatever it takes“ – steht für eine Zäsur der europäischen Geldpolitik. Versuchte die EZB zuvor wenigstens den Anschein einer Kultur geldpolitischer Stabilität zu wahren, so ist ihre Politik nun zum Spielball der Politiker geworden.

Die Eurozone hat sich von den Folgen der Finanz- und Staatsschuldenkrise noch immer nicht erholt. Das Wachstum stagniert; das reale Pro-Kopf-Einkommen ist heute in vielen Ländern geringer als vor zehn Jahren. Die bereits zu Beginn ökonomisch und politisch heterogenen Mitgliedstaaten des Euroraums driften noch weiter auseinander. Eine zunehmend polarisierte europäische Politik, unwillig oder unfähig zu schnellen und tiefgehenden Reformen, kann diese zentrifugale Entwicklung nicht aufhalten. Sie tanzt stattdessen um das goldene Kalb des Euro. Als „Retter“ in der Not kommt nur die EZB infrage, die durch immer größere Anleihekaufprogramme und immer niedrigere Zinsen das falsch konzipierte Konstrukt „Eurozone“ zusammenhält.

■ Der negative Zins verdreht die ökonomische Logik

Was hat sich durch die Zäsur verändert? Die EZB experimentiert mit einer Geldpolitik, die im besten Fall fahrlässig und real höchst gefährlich ist, denn durch ihre Negativzinspolitik dreht sie die ökonomische Logik auf den Kopf. Negative Zinsen belohnen Schuldner und bestrafen Sparer. *Draghis* Politik übertrumpft noch die ultralockere Geldpolitik in den führenden Industrienationen, die in den ersten Jahren des neuen Jahrtausends zu Vermögenspreisblasen in den USA und Europa führte. Der derzeit negative Einlagenzins von minus 0,4 Prozent geht insbesondere zulasten des traditionellen Bankgeschäfts, denn er belastet diejenigen Banken, die Geld bei der EZB einlegen. Ginge es nach *Draghi*, so sollten Banken das Geld stattdessen an Unternehmen verleihen, um dadurch die Investitionen stärken. Vielen Banken ist dieses Risiko jedoch zu groß, denn sie fürchten Ausfälle aufgrund der schwächelnden Wirtschaft. Lieber nehmen sie negative Zinsen in Kauf oder denken über verstärkte Bargeldhaltung nach.

■ Die EZB agiert bewusst politisch

Was also tun, um Banken zur Kreditvergabe zu zwingen? Die EZB hat nun einen Weg gefunden, um Ausweichstrategien der Banken zu verhindern: die Einschränkung des Bargelds. Mit der Abschaffung der 500-Euro-Note fängt sie an. Selbstverständlich nutzen die wenigsten die Banknote im alltäglichen Gebrauch, weshalb sie als Zahlungsmittel eigentlich nicht notwendig ist. Ihre Daseinsberechtigung besteht in der Wertaufbewahrungsfunktion. Wollen Sparkassen und Volksbanken den negativen Einlagenzinsen der EZB ausweichen, benötigen sie selbst bei einer Ersetzung der 500-Euro-Scheine durch 200-Euro-Scheine schon die zweieinhalbfache Tresorkapazität. Das dezidiert politische Agieren der EZB zeigt sich in der Begründung, die der Abschaffung der 500-Euro-Note zugrunde liegt. Das Argument stellt auf deren Verwendung bei kriminellen Machenschaften ab. Im Lissabon-Vertrag ist freilich eine solche Aufgabenstellung nicht vorgesehen.

Deutschland wurde bei Einführung des Euro eine „europäische Bundesbank“ versprochen, deren Stabilitätskultur der Deutschen Bundesbank in nichts nachstehen würde. Es war damals schon abzusehen, dass dieses Versprechen durch politische Kungeleien unterminiert werden würde – etwa über die vertragswidrige Halbierung der Amtszeit des ersten EZB-Präsidenten, damit ein Franzose, *Jean-Claude Trichet*, das Steuerrad früher in die Hand bekäme. Der Euro ist ein politisches Konstrukt und verlangt folgerichtig eine politische Zentralbank. Das reduziert die EZB zunehmend zum Feuerwehrmann der Politik und Erfüllungsgehilfen einer falsch konstruierten Währungsunion. ■

*Prof. Dr. Thomas Mayer
Mitglied der Ludwig-Erhard-Stiftung*



Die Politik der EZB birgt Gefahren für die Europäische Union

Die Frage „Ist die europäische Geldpolitik richtig?“ lässt sich nicht mit hinreichender Sicherheit beantworten. Und genau das ist das Problem: Obwohl der Erfolg nicht sicher ist, handelt die Führung der Europäischen Zentralbank (EZB) so, als ob er es wäre. Damit setzt sie sich, die Eurozone und die gesamte Europäische Union einem hohen Risiko aus. Denn wenn die Politik im Misserfolg endet, ist die Glaubwürdigkeit der EZB dahin, der Euro dürfte in eine noch tiefere Krise als die vorige stürzen, und die jetzt schon auf dem Krankenbett liegende Europäische Union könnte zerfallen.

■ Lösung der Krise mit einem weltfremden Modell?

Die EZB hat sich durch zwei strategische Entscheidungen in die missliche Lage gebracht, recht haben zu müssen, um nicht zu scheitern: Erstens hat sie ihren Auftrag zur Wahrung der Preisstabilität als Erreichung eines quantitativen Inflationsziels interpretiert, und sie setzt ganz darauf, dass ihr die neokeynesianische Theorie den Weg dahin weist. Doch ist es keinesfalls sicher, dass mit der Verfolgung eines quantitativen Ziels für den Anstieg des Konsumentenpreisindex der Auftrag zur Wahrung der Preisstabilität erfüllt werden kann. Wie das Beispiel Japans in den 1980er Jahren zeigt, kann eine Politik, die auf Konsumentenpreisinflation fixiert ist, die Inflation der Vermögenswerte anfeuern, bis auf diesen Märkten eine bedrohliche Preisblase entsteht. Platzt die Blase und brechen die Vermögenspreise ein, kann es zur „Bilanzrezession“ mit anschließender Konsumentenpreisdeflation kommen. Die EZB geht eine Wette darauf ein, dass dies nicht geschehen wird, wobei der Ausgang der Wette völlig offen ist.

Zum Zweiten ist es höchst zweifelhaft, ob das neokeynesianische Wirtschaftsmodell die tatsächlichen wirtschaftlichen Zusammenhänge so präzise beschreibt, dass es zur Steuerung der Wirtschaft taugt. Das aber setzt die EZB voraus. Das Modell gibt vor, dass die Zentralbank durch die Beeinflussung der Zinsen am Geldmarkt das Wachstum der Wirtschaft so regeln kann, dass sich die angestrebte Rate für die Konsumentenpreisinflation ergibt. Das neokeynesianische Modell ist fester Bestandteil aller ökonomischen Lehrbücher und hat viele Anhänger in Wissenschaft und Praxis. Aber dadurch wird es nicht besser, denn es leidet an einem hohen Grad an Weltfremdheit. So wird in diesem Modell weder die Schaffung des Geldes über die Vergabe von Krediten durch die Banken noch der Einfluss der Kapitalmärkte auf die Wirtschaft berücksichtigt. Die gravierenden blinden Flecken in diesem Modell

haben die Zentralbanken das übermäßige Kredit- und Schuldenwachstum sowie die Blasenbildung auf den Kapitalmärkten in der ersten Dekade des 21. Jahrhunderts vollkommen übersehen lassen. Es war daher kein Wunder, dass sie von der Finanz- und Schuldenkrise kalt erwischt wurden. Nun soll mit dem gleichen, sehbehinderten Modell die Erholung von dieser Krise herbeigeführt werden.

■ Konjunkturpolitiker sollten mehr Demut zeigen

Die europäische Geldpolitik leidet also vor allem an ihrer Selbstüberschätzung. Sie geht fälschlicherweise davon aus, die Wirtschaft präzise steuern zu können. Kann sie es nicht, scheitert sie an ihrem eigenen Anspruch, mit gravierenden Folgen für Wirtschaft und Politik. Sie gleicht der vorwissenschaftlichen Medizin, die aufgrund von vagen Vorstellungen über das Gleichgewicht der Säfte im Körper Therapien anwandte, die einen höchst zweifelhaften Beitrag zur Gesundung ihrer Patienten leisteten. Aus dieser Erfahrung sollte die Geldpolitik mitnehmen, dass sie invasive Eingriffe unterlassen sollte, solange sie die Systemzusammenhänge nicht genügend kennt.

Weniger fehleranfällig und robuster wäre eine Geldordnung, die ohne invasive Eingriffe auskommt und stattdessen die Rahmenbedingungen für stabiles Geld schafft. Dafür müsste Preisstabilität als Erhalt der Kaufkraft des Geldes nicht nur für Konsumgüter, sondern für alle Güter und Vermögenswerte definiert und auf die Feinsteuerung der Wirtschaft verzichtet werden. *Carl Menger*, der Begründer der österreichischen Schule der Ökonomie, hat diese breite Definition der Preisstabilität den „inneren Wert“ des Geldes genannt. Da der innere Wert des Geldes nicht objektiv gemessen werden kann, wäre das Ziel der Kaufkraftstabilität des Geldes dadurch zu erreichen, dass die Geldmenge entsprechend einer vorgegebenen Regel kontrolliert wird. Einer Geldordnung, in der der innere Wert des Geldes durch eine regelgebundene Ausweitung der Geldmenge bewahrt wird, wären invasive Eingriffe in den Wirtschaftsablauf wesensfremd.

Kritiker einer Geldordnung ohne invasive Eingriffe wenden ein, dass dort eine antizyklische Konjunkturpolitik unmöglich wird. Leider bleiben sie jedoch den Beweis für den Erfolg einer solchen Politik schuldig. Nachdem das Zeitalter der „Großen Moderation“, in dem die Geldpolitik für die Abschaffung des Konjunkturzyklus mit Lorbeeren überhäuft wurde, zu einem kläglichen Ende kam, wäre es angebracht, wenn die Konjunkturpolitiker mehr Demut zeigen und sich in Selbstbeschränkung üben würden.

■ Währungskonkurrenz statt Einheitswährung

In der Vergangenheit hat die Bundesbank versucht, die Ausweitung der Geldmenge zu kontrollieren. Allerdings hat sie innerhalb des Kreditgeldsystems operiert. Dort ergibt sich die Ausweitung der Geldmenge aus der Kreditvergabe der privaten Banken, die instabil und kaum zu kontrollieren ist. Daher war eine regelgebundene

Ausweitung der Geldmenge nicht möglich. Die Schlussfolgerung aus den Erfahrungen dieser Zeit wäre, die Emittenten selbst die Menge des von ihnen herausgegebenen Geldes bestimmen zu lassen und es Banken zu untersagen, Schuldgeld über Kreditvergabe zu schaffen.

Kritiker bemängeln, dass dies die Finanzierung von Investitionen und damit das Wirtschaftswachstum behindern würde. Dagegen ist zu sagen, dass Bankkredite nur eine begrenzte Rolle bei der Finanzierung von produktiven Investitionen spielen. Da sie damit Geld schaffen, wollen Banken Kredite nur gegen Sicherheiten vergeben, die sie als hochwertig einschätzen. Darunter fallen überwiegend Immobilien. Kredite an Unternehmen für produktive Investitionen werden dagegen zunehmend an den Kapitalmärkten durch die Aufnahme von Eigen- oder Fremdkapital finanziert. Die Finanzierung von Unternehmensgründungen läuft fast ausschließlich über den Kapitalmarkt.

Die Qualität von Geld, das nicht als Schuld, sondern als immaterieller Vermögenswert geschaffen wird, hängt vom Ansehen des Emittenten und dessen Regel zur Geldschaffung ab. Diese würde am besten durch die Konkurrenz verschiedener Emittenten um das Vertrauen der Geldnutzer erzeugt. Im europäischen Wirtschaftsraum stand vor Beginn der Währungsunion einmal die Währungskonkurrenz durch staatliche und private Parallelwährungen zur Debatte. Mit der politischen Festlegung auf eine europäische Einheitswährung wurde die Debatte jedoch abgewürgt. Eine Wiederaufnahme wäre nun angezeigt, denn die invasive Politik der Europäischen Zentralbank hat die Wahrscheinlichkeit des Scheiterns der Einheitswährung stark erhöht. Geht die Wette der EZB auf ihre Fähigkeit, die Wirtschaft präzise steuern zu können, nicht auf, könnte sogar die Europäische Union an den damit ausgelösten wirtschaftlichen Turbulenzen zerbrechen. ■

Hinweis

Weitere ordnungspolitische Positionen zur europäischen Geldpolitik sind unter www.ludwig-erhard-stiftung.de veröffentlicht.

■ Freiheit als Wert? – Neue Beobachtungen zu einer alten Debatte

Univ.-Prof. Dr. Dr. Nils Ole Oermann

Mitglied des wissenschaftlichen Beirats der Ludwig-Erhard-Stiftung

Direktor des Instituts für Ethik und Transdisziplinäre Nachhaltigkeitsforschung an der Leuphana Universität Lüneburg

„Freiheit, die ich meine, die mein Herz erfüllt, komm mit deinem Scheine, süßes Engelsbild! Magst du nie dich zeigen der bedrängten Welt, führst deinen Reigen nur am Sternenzelt? Wo sich Gottes Flamme in ein Herz gesenkt, das am alten Stamme treu und liebend hängt; wo sich Männer finden, die für Ehr und Recht mutig sich verbinden, weil ein frei Geschlecht“ (Text: *Max von Schenkendorff* (1813)/ Melodie: *Karl Groos* (1818)).

Die gesellschaftliche Diskussion über Werte im Allgemeinen und über das Wesen und die Kultur der Freiheit als für eine Demokratie zentralen Wert ist so aktuell wie problematisch. Wer etwa mit dem Bundesverfassungsgericht nach der Freiheit fragt, im Wald zu reiten,¹ oder mit der Hanseatischen Kaufmannschaft nach der Definition des „ehrbaren Kaufmanns“ strebt, oder wer nach einem „Werte- oder Kulturwandel“ im Finanzwesen oder nach verschriftlichten „Grundwerten“ in Parteiprogrammen ruft, der scheint sich über den Wertbegriff und dessen Fundierung im Klaren.

Aber kann, sollte und darf man das sein? Was sind Werte aus philosophischer Sicht? Wie entstehen sie, und wie kann man sie definitorisch eingrenzen? Welche Werte genau bewertet man positiv und welche nicht und warum? Geht Freiheit dem Gemeinwohl vor, oder ist es umgekehrt, und handelt es sich bei beiden gar um „zeitlose Werte“?

Denn wer scheinbar zeitlose Werte propagiert, tut das vor dem Hintergrund eines bestimmten wie höchstpersönlichen und damit stets subjektiven Wertbewusstseins. Und hinter diesem steht anthropologisch im Sinne der vierten Grundfrage Kants „Was ist der Mensch?“ stets ein so konkretes wie individuelles Menschenbild.

¹ Vgl. BVerfGE 80, 137.

Wenn etwa im zitierten Liedtext von „Freiheit, die ich meine“ vom Wert der Freiheit die Rede ist, dann ist diese Freiheit, die in diesem Lied besungen wird, christlich, männlich, astronomisch sowie deutsch konnotiert und der Text nicht zufällig im Jahre 1813 gedichtet. Will heißen: Selbst bei diesem scheinbar simplen Beispiel ist der Freiheitsbegriff stark kontextuell, aber gleichzeitig hoch bewertet.

Kann aber der Freiheits- als Wertbegriff zumindest definitorisch so eindeutig abgrenzbar, ja ein zeitloser „Grundwert“ sein, wie die Beiträge gerade der Juristen in diesem Band zu insinuieren scheinen? Gibt es gar eine eigene „Kultur der Freiheit“, wie *Udo di Fabio* annimmt, und was unterscheidet dann die Freiheitskultur des Jahres 1813 etwa von der des Jahres 1989 oder 2016?² Angesichts all dieser offenen Fragen besteht ein Aufklärungsbedarf darüber, was inhaltlich eigentlich gemeint ist, wenn – besonders häufig in Zeiten der Krisis – von unterschiedlichen politischen Strömungen ein neues Wertbewusstsein eingefordert und nach scheinbar „zeitlosen“ Werten gerufen wird. Eine Rückbesinnung auf Werte fordern viele; nur auf welche genau und in welchem Kontext? Und wer ist hier auskunftsfähig? In welcher Fakultät findet sich dazu überhaupt eine historische Expertise? Kurz: Woher kommt der Wertbegriff?

Um gleich zu Anfang nur eines der vielen Missverständnisse in diesem Bereich aufzuklären: Auch und vor allem in der Theologie stößt man häufig auf die Rede von den christlichen Werten und dem christlichen Menschenbild: Andere verwenden den Wertbegriff eher sparsam und wieder andere aus Überzeugung gar nicht. So betonte die ehemalige Bischöfin *Margot Käßmann* bei der gemeinsamen Pressekonferenz mit der Bundesfamilienministerin zum „Bündnis für Erziehung“ im April 2006, dass sie sich eine starke Rolle der christlichen Kirchen als „Anbieter auf dem Markt der Werte“ wünsche – ohne allerdings eine Lokalisierung des Marktplatzes dafür vorzunehmen.³ Auch *Hans Küng* spricht in der Grundsatzerklärung zum „Weltethos“ davon, dass man in allen Religionen einen gemeinsamen Bestand von „Kernwerten“ finde. Auch von „Grundwerten“, „Lebenswerten“ und „spirituellen Werten“ ist bei ihm die Rede.⁴ Auf evangelischer Seite bemühen sich *Eberhard Jüngel* und andere, den Wertbegriff aus der Theologie ganz herauszuhalten und stattdessen von „Wahrheit“ zu sprechen.⁵ Auch wenn sich einwenden lässt, dass sich die Diskussion um Werte spätestens mit der philosophischen Fundamentalkritik *Martin Heideggers* erledigt habe, und dass mit *Eberhard Jüngels* Ausführungen zur „wertlosen Wahrheit des Evangeliums“⁶ für die Theologen alles Notwendige gesagt sei, ebbt die Diskussion nicht ab. Offenbar gibt es höchst unterschiedliche Arten, mit dem Wertbegriff umzugehen. Was aber ist der Grund für die besonders an diesem Beispiel so offensichtlich zutage tretende Ambivalenz und die dahinter stehende Unsicherheit im Umgang mit dem Wertbegriff?

2 Udo di Fabio, *Die Kultur der Freiheit*, München 2005.

3 „Gegen innere Armut und Beliebigkeit“, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. April 2006.

4 Hans Küng/Karl-Josef Kuschel, *Die Deklaration des Parlamentes der Weltreligionen*, München 1993.

5 Eberhard Jüngel, *Wertlose Wahrheit. Zur Identität und Relevanz des christlichen Glaubens*, 2. Auflage, Tübingen 2003.

6 Ebenda.

■ Der Wertbegriff – Eine kurze Begriffsgeschichte

Wie ist der Wertbegriff überhaupt in die Sphäre von Theologie und Philosophie gelangt, bevor er über die Ökonomie bis hin zu *Karl Marx'* Mehrwerttheorie seinen Siegeszug in die Alltagssprache und selbst das Recht gefunden hat, in dem doch klare Definitionen essenziell für dessen Anwendung sind? Begriffsgeschichtlich ist der Wertbegriff ursprünglich kein philosophisch zentraler Terminus. *Platon* und *Aristoteles* mit ihrem Tugendbegriff oder *Thomas von Aquin*, der sich nicht auf Werte, sondern Wahrheit und Naturrecht fokussiert, kommen vorzüglich ohne den Wertbegriff aus. Der neuzeitliche Wertbegriff etabliert sich erst mit der Ökonomie, wenn sich Anbieter und Käufer über die Frage zu einigen versuchen: „Was ist mir etwas wert?“. Anknüpfend an *Aristoteles* und *Thomas von Aquin* differenziert *Adam Smith* zwischen dem Tausch- und dem Gebrauchswert einer Sache. So hat etwa ein goldener Käfig aufgrund seines Materials einen hohen Tauschwert, aber einen relativ niedrigen Gebrauchswert. In der Philosophie rezipiert wurde der Wertbegriff durch *Rudolf Hermann Lotze* und in der Folge bei den Neukantianern wie *Wilhelm Windelband* und *Heinrich Rickert*, denen an der Verobjektivierung des Wertbegriffs gelegen war. Aufgegriffen, aber grundlegend anders gefüllt wurde er später in den wertphilosophischen Hierarchisierungen eines *Max Scheler*.

Wer hier das Material raffen muss, scheint gut beraten, sich auf zwei Namen zu konzentrieren, nämlich *Max Scheler* und *Friedrich Nietzsche*, denn sie haben die Debatte über den Wertbegriff am nachhaltigsten geprägt. Während *Scheler* und an ihn anknüpfend *Nicolai Hartmann* auf der Suche nach ewig geltenden Werten waren, die sich einer rationalen Objektivierung entzogen, war es *Nietzsche*, der die „Umwertung aller Werte“ verlangte, was deren prinzipielle Veränderlichkeit voraussetzt.⁷ *Nietzsches* Arbeit hat in drei Richtungen Impulse gegeben: erstens zur empirischen Weiterarbeit an Ursprung und Entstehung der Werte, zunächst vor allem bei *Max Weber*; zweitens zu einer philosophischen Wertlehre bei *Max Scheler*; und letztlich drittens zu einer radikalen Kritik an der philosophischen und anderweitigen Verwendung des Wertbegriffs bei *Heidegger* und anderen. *Scheler* hat den Versuch unternommen, den Wertbegriff zum Fundament seiner materialen Ethik zu machen.⁸ Für ihn ist es zwingend notwendig, Werten als Teil eines großen Ganzen doch wieder ein Sein zuzuschreiben, sie also zu Entitäten einer metaphysischen Konstruktion zu machen. Dieses Sein der Werte soll sich allerdings vom realen Sein des existierenden Wirklichen als ein ideales Ansichsein unterscheiden, wobei phänomenologisch erschlossene Werte in eine angeblich a priori bestehende Hierarchie gebracht werden. Und von dieser Hierarchie behauptet er, sie erschließe sich intuitiv.

7 Friedrich Nietzsche, *Zur Genealogie der Moral*, in: Giorgio Colli/Mazzino Montinari (Hrsg.), *Kritische Studienausgabe*, Band 5, Berlin 1999.

8 Vgl. Max Scheler, *Der Formalismus in der Ethik und die materiale Wertethik. Neuer Versuch eines ethischen Personalismus*, 4. Auflage, Bern 1954.

Dieser letzte Schritt hat *Schelers* Werttheorie freilich ins Bodenlose geführt, da mit Intuition kaum normative Ethiken zu entwickeln sind. Denn wie vermittele ich intuitive Werte Andersdenkenden, die sich weigern, meiner Intuition zu folgen und deren Quelle zu teilen? Das heißt nicht, dass *Schelers* Wertdenken ohne Einfluss blieb. Im Gegenteil, es wirkt bis tief hinein in die bundesrepublikanische Rechtswissenschaft: Im deutschen Strafrecht fragt man nach dem „Unwert“ einer Tat, und die Sittenwidrigkeit eines Rechtsgeschäfts bemisst sich am „Rechtsgefühl aller billig und gerecht Denkenden“. Das Bundesverfassungsgericht geht sogar davon aus, dass sich in den Grundrechtsbestimmungen eine „objektive Wertordnung“ verkörpert, „die als verfassungsrechtliche Grundentscheidung für alle Bereiche des Rechts gilt“.⁹ Auch entfaltete der Wertbegriff seine Wirkung in der katholischen Soziallehre, wo *Oswald von Nell-Breuning* und andere versuchten, allerdings nicht ganz in *Schelers* Sinn, den Wertbegriff dem traditionellen ethischen Begriff des Guten anzugleichen und so in die Naturrechtstradition einzufügen. So liest man in der sechsten Auflage des Staatslexikons der Görres-Gesellschaft zum Stichwort „Wert“: Die Wirklichkeit [...] zeigt sich bei allem Seienden also in der ihr eigentümlichen gestuften Vollkommenheit, die als Güte (*bonitas*) oder Wert bezeichnet werden kann.¹⁰

Heidegger hätte sich durch diesen Satz wohl in seiner Diagnose bestätigt gefühlt: Der „Wert und das Werthafte“ seien „zum positivistischen Ersatz für das Metaphysische“ geworden.¹¹ Erkennbar hängt *Heideggers* Kritik an der Wertphilosophie zentral mit seinen eigenen philosophischen Einsichten zusammen, die hier im Einzelnen nicht zur Debatte stehen. Aber auch wenn man nicht *Heideggers* Alternative folgen will: Er hat jedenfalls deutlich gemacht, dass der Anspruch der Wertphilosophie, ein Reich von objektiv geltenden Werten auf einer verschwommenen ontologischen Grundlage zu konstruieren, in die Irre führen musste.

■ Der Mehrwert des Wertbegriffs

Aber hat nicht der Wertbegriff und in der Folge die Freiheit als scheinbar wichtigster „Grundwert“ trotz aller mit ihm verbundenen Probleme zumindest einen hohen praktischen Gebrauchswert? Wie zu Anfang festgestellt ist er nicht zufällig äußerst populär, weil er etwa im Bereich des Geldwesens, des Rechts oder auch in der Politik nur schwer Vergleichbares miteinander vergleichbar macht: Die Teilnahme an einer Theateraufführung wie der Besitz eines Autos haben einen miteinander vergleichbaren Preis in Form eines von einer Zentralbank garantierten Geldwertes. Und mittlerweile haben im Bereich des Bankwesens selbst Prozessrisiken einen im Milliarden-Euro-Bereich bilanzierbaren Preis. Kann der Wertbegriff vielleicht doch dazu beitragen, das in vielen Bereichen unserer Gesellschaft

9 Vgl. „Lüth-Urteil“ des Bundesverfassungsgerichts, BVerfGE 7, 198.

10 Max Müller/Alois Halder, Art. Wert I. In Staatslexikon. Recht, Wirtschaft, Gesellschaft, hrsg. von der Görres-Gesellschaft, Band VIII, 6. Auflage, Freiburg 1963, Sp. 596–601 (597).

11 Martin Heidegger, Nietzsches Wort „Gott ist tot“, in: Martin Heidegger, Holzwege, Frankfurt am Main 1977, Seiten 209–267 (227).

bestehende Problem der Geltung von Normen, vermeintlichen „Grundwerten“ und Grundsätzen, angemessen zu lösen? Das bislang erreichte Resultat lässt nur eine Antwort auf diese Frage zu: Dann und nur dann, wenn der Wertbegriff keine absolute Geltung beansprucht. Eine andere Antwort wäre nur berechtigt, wenn es sich hätte zeigen lassen, dass eine allgemein nachvollziehbare, philosophische Reflexion die absolute Geltung idealer Werte belegen kann, wie sie *Scheler* und andere behaupten. Wer aber individuell fragt „Was ist mir etwas wert?“, der tut dies eben nicht kollektiv oder normativ, sondern zunächst als Einzelperson. Mit diesem Ergebnis wird nun keineswegs einem ethischen Relativismus das Wort geredet. Im Gegenteil: Dass bestimmte Werte im Allgemeinen und die Freiheit im Besonderen normative Geltung haben, soll überhaupt nicht bestritten werden. Nur kann der normative Status von Geltungsansprüchen in Vermeidung eines naturalistischen Fehlschlusses in keinem Fall daraus resultieren, dass diese Werte „Grund-Werte“ sind. Sie tragen ihren Geltungsgrund nicht in sich. Werte „sind“ nicht.

Der Wertbegriff ist aber in der Praxis dort wertvoll, wo er im Sinne *Carl Schmitts* „das Inkommensurable kommensurabel“ macht, sodass „ganz verschiedenartige Güter, Ziele, Ideale und Interessen (...) vergleichbar und kompromissfähig werden“.¹² Ein nützliches praktisches Instrument also, aber es darf dem Benutzer nicht über den Kopf wachsen, darf kein Eigenleben gewinnen. Sonst geht es uns wie dem Zauberlehrling mit dem Besen, und es droht die „Tyrannei der Werte“¹³ (*Nicolai Hartmann*), bei der ein Wert alle anderen zu dominieren droht. Wie geht man mit diesem Dilemma um? Weiterführend ist an dieser Stelle das Denken in diskursethischen Kategorien: Nach Ansicht von *Jürgen Habermas* komme Normen eine „allgemeine Verbindlichkeit“, Werten dagegen nur eine „spezielle Vorzugswürdigkeit“ zu.¹⁴ Daraus folgt, dass es bei einer Arbeit mit und am Wertbegriff notwendig und durchaus möglich ist, vom idealen Geltungsanspruch der Werte abzugehen. Die Erkenntnis, dass Werte von bestimmten Gruppen geteilte Präferenzen sind, muss keineswegs in einen ethischen Relativismus oder einen engführenden Rechtspositivismus übergehen. Sie kann vielmehr in die Forderung münden, den Normendiskurs auf andere Weise zu führen, in dem Werte- und Normendiskurs immer aufeinander bezogen bleiben müssen. Denn Werte bedürfen verpflichtender Normen zu ihrer Kontrolle und zeigen andererseits, wie und warum sich Menschen in ihrem Handeln tatsächlich an bestimmte Regeln binden. Die Gefahr von individuellen Wertvorstellungen jenseits normativ-gesetzlicher Kontrolle macht der amerikanische Religionssoziologe *Peter L. Berger* am Toleranzbegriff und den Grenzen dieses Wertes von Verfassungsrang anhand des folgenden einprägsamen Beispiels fest: „Die Kinder aufrechter, durch und durch protestantischer amerikanischer Durchschnittsbürger werden zu libertären Bohemiens, die alles tolerieren

12 Carl Schmitt, Die Tyrannei der Werte, in: Carl Schmitt/Eberhard Jüngel/Sepp Schelz, Die Tyrannei der Werte, Hamburg 1979, Seiten 9–43 (13).

13 Eberhard Jüngel, Wertlose Wahrheit. Christliche Wahrheitserfahrung im Streit gegen die „Tyrannei der Werte“, in: Carl Schmitt/Eberhard Jüngel/Sepp Schelz, Die Tyrannei der Werte, Hamburg 1979, Seiten 45–75 (49).

14 Jürgen Habermas, Faktizität und Geltung, Beiträge zur Diskurstheorie des Rechts und des demokratischen Rechtsstaats, 2. Auflage, Frankfurt am Main 1992, Seite 315.

außer Intoleranz: ‚Ach, Sie sind Kannibale? Wie interessant! Ich glaube, wir würden allesamt viel gewinnen, wenn wir Ihren Standpunkt besser verstünden‘. Deren Kinder wiederum neigen dazu, jeden religiösen, politischen oder ästhetischen Fanatismus, der ihnen begegnet, mitzumachen. Und was mit Individuen passieren kann, das kann auch mit größeren Gruppen, ja mit ganzen Gesellschaften passieren.¹⁵

Will heißen: Jeder Mensch wertet und wertschätzt, und Normen allein wiederum können menschliches Handeln nicht stiften, wohl aber kontrollieren, regulieren und an einem verbindlichen Maßstab messen. Werte werden von uns definiert, aber nicht erfunden, nicht durch Philosophie oder Theologie konstituiert, sondern durch diese relativiert, bestätigt, verworfen oder in eine Rangfolge gebracht.¹⁶ Werte haben ihre Wurzel im wertenden Subjekt, das sie allerdings nicht für den Verkauf auf dem Wertemarkt bereitstellt oder abschafft, sondern anerkennt oder verleugnet. Dass und wie Werte im menschlichen Leben eine Rolle spielen, ist dadurch determiniert, dass der Mensch ein kommunizierendes und lernendes Wesen ist, wobei auch die Entstehung der Werte ein kommunikativer Vorgang ist. Unser Handeln ist, bevor wir noch anfangen, selbst darüber zu reflektieren, durch unsere Einbettung in soziale Institutionen, durch Erziehung und Nachahmung von Vorbildern oder deren kritische Infragestellung bestimmt. Der Wertbegriff entfaltet dort seine Möglichkeiten, wo man vom präskriptiven Bereich auf den deskriptiven übergeht, wenn man also nicht mehr die Frage bedenkt: „Was soll ich tun?“, sondern: „Warum tue ich, was ich tue?“. Dann stellt sich heraus, dass den Werten als der zum Subjekt gewendeten Seite der Zwecke in diesem Bereich faktisch eine ganz entscheidende, eine existentielle Bedeutung zukommt.

Wechselt man jetzt die Perspektive weg von der Theologie und Philosophie hin zur Ökonomie, dann stellt sich die Ausgangsfrage, ob und wie man Werte allgemein vermitteln sollte, in ganz anderem Licht. Gefragt werden muss jetzt: Kann es theologisch verantwortet werden, den beschriebenen Beitrag des Wertbegriffes in die Ökonomie zu inkorporieren, und – gesetzt, man antwortet prinzipiell bejahend: Wie kann dieser Beitrag genau aussehen?¹⁷

Bei dem Versuch der Konkretion wird schnell ein spezifisches Dilemma deutlich, beinahe eine Quadratur des Kreises, wie es im Zitat von *Margot Käßmann* vom „Markt der Werte“ anfangs zutage trat. Agiert man etwa als Theologe oder Ethiker im marktwirtschaftlichen Raum, wird man häufig mit folgender Erwartungshaltung konfrontiert: „Sagen Sie mal was zu Werten, ist doch Ihr Bereich!“ Dabei wird von Ethik erwartet, auf ein gesellschaftliches Interesse zu reagieren und

15 Peter L. Berger, *Sehnsucht nach Sinn. Glauben in einer Zeit der Leichtgläubigkeit*, Frankfurt am Main/New York 1994, Seite 75.

16 Vgl. Hartmut von Hentig, *Ach, die Werte! Ein öffentliches Bewusstsein von zwiespältigen Aufgaben. Über eine Erziehung für das 21. Jahrhundert*, München/Wien 1999, Seite 69.

17 Vgl. T. Hüttenberger, *Was leistet der Wertbegriff für die Aufgaben von Theologie und Kirche?*, in: A.-K. Finke/J. Zehner (Hrsg.), *Zutrauen zur Theologie*, Berlin 2000, Seiten 316–332.

gleichzeitig eben dieses Interesse aktiv zu formen oder umzuleiten. Ein weiteres Dilemma ist wie ausgeführt, dass sich gesellschaftliche Erwartungen ambivalent und zuweilen diffus begegnen: Einen Wertewandel fordern viele, Konservative und Progressive, kalte Krieger und Pazifisten. Sollte und kann man solch ambivalente Erwartungen erfüllen und, wenn ja, wie? Etwa als einer von vielen Anbietern auf dem „Wertemarkt“ neben Gewerkschaften, Vereinen und Parteien, als Erfahrungsraum oder Mediator? Und was wäre die Alternative?

Ethik, ob nun als Wirtschaftsethik, theologische oder politische Ethik, muss sich auf dieses gesellschaftliche Anliegen einlassen, indem sie es wissenschaftlich prüft, um gegebenenfalls mit ihren eigenen Worten sagen zu können, wie es mit ihrer Aufgabe und ihrem Selbstverständnis vereinbar ist, ihren Beitrag zur Wertorientierung zu leisten. Kritisch also im Sinne von Krinein, nämlich involviert und gleichzeitig distanziert, konstruktiv und gleichzeitig kritisch. Und dieser Beitrag ist etwa die spezifisch theologische Wahrheitserfahrung, die anders als der Wertbegriff aus Sicht *Eberhard Jüngels* stets die Eigenart hat, „dass sie die menschliche Existenz eindeutig zu deren Gunsten unterbricht“.¹⁸ Hat man diesen christlichen Begriff Freiheit auch und gerade im Kontrast mit anderen Freiheitsvorstellungen im Blick, erweist sich im Licht der „wertlosen Wahrheit des Evangeliums“ das aus weltlicher Sicht ökonomisch oder politisch Wertvolle oft als „wertlos“. Insofern ist die grundsätzliche protestantische Einsicht in die Rechtfertigung des Menschen *sola gratia* immer auch eine radikale Kritik bestehender Institutionen und Werte. Es geht darum, dass aus der Erfahrung des Glaubens die gesamte Welt gewissermaßen in ein neues Licht rückt, dass der Glaubende die Erfahrung neuartiger Freiheit macht. Die Freiheit des Christenmenschen lässt sich nicht skalieren, sie hat keinen Platz auf der Werteskala, weil sie alle Einträge auf dieser Skala transzendiert und aufhebt. Sie ist wertlos, aber wertlos in dem Sinne, wie es das englische Wort „priceless“ meint. Werte sind und bleiben stets intersubjektiv.

Hans Joas hat diese existentielle Spannung im Umgang mit dem Wertbegriff in seinem Buch „Die Entstehung der Werte“ mit einem Zitat untermauert: „Streng genommen gibt es Gewissheiten nicht; es gibt nur Menschen, die ihrer Sache gewiss sind.“¹⁹ Dem wäre hinzuzufügen: Genau darum sind nur Menschen moralfähig. Eine Bank ist weder gut noch schlecht, sondern nur die für sie Handelnden. Darum gibt es auch abstrakt keine Werte, die ein eigenes „Sein“ besäßen, sondern nur Menschen, die Werte leben. Theologen, Juristen, Ökonomen wie Philosophen können und müssen den Anspruch der Werte auf normative Geltung, wenn er denn erhoben wird, kritisieren. Gleichzeitig aber können sie vermitteln, in welcher Weise in persönlichen Überzeugungen gegründete Wertvorstellungen unverzichtbarer Teil unserer Gesellschaftsordnung sind, da der Staat ordnungspolitisch im Sinne des Böckenförde-Diktums von Voraussetzungen lebt, die er selbst nicht garantieren kann und darf.

¹⁸ Eberhard Jüngel, Wertlose Wahrheit. Christliche Wahrheitserfahrung im Streit gegen die „Tyrannei der Werte“, in Carl Schmitt/Eberhard Jüngel/Sepp Schelz, Die Tyrannei der Werte, Hamburg 1979, Seiten 45–75 (49).

¹⁹ Hans Joas, Die Entstehung der Werte, Frankfurt am Main 1999, Seite 6.

■ Fazit

Nur mit dieser Klarheit über die Möglichkeiten und Grenzen des Wertbegriffs kann seine angemessene Benutzung gelingen und sinnvoll sein. In der Analyse des Wertbegriffs hat sich gezeigt, dass der Umgang mit Werten immer als sein Korrektiv die Reflexion über Normen enthalten muss, da ansonsten ein konkretes Verhalten von konkreten Individuen zu einem beliebigen und damit unverbindlichen Austausch von Befindlichkeiten, Intuitionen und Meinungen würde. Wertorientierung gelingt nur, wenn über die Erkenntnis dessen, was ich immer schon bin, das Nachdenken über das geschieht, was ich sein sollte, darf und kann. Konkret für die Freiheit als Wert und Recht heißt das: Freiheit kann nur der gestalten, der sich dieser Herausforderung individuell stellt, denn Freiheit ist nicht kollektiv delegierbar. Diese Erkenntnis führt letztlich zurück zu *Kants* Grundfrage der Ethik „Was soll ich tun?“ Während die Ethik mit *Kant* auf rationalem Weg nach universalisierbaren Normen sucht, die die Werte in ihrem Anspruch prüfen, führen Erfahrung und Regeln zu einer konstitutiven, subjektiven Kritik menschlicher Werte. Theologie, Ökonomie, Recht und Ethik sind je verschiedene Aspekte des Menschlichen, die nicht aufeinander reduzierbar sind. Sie befruchten einander, wenn sie zunächst ihrem eigenen Anspruch gerecht werden – ob in der Marktwirtschaft auf Märkten, im Verfassungsstaat vor Gericht oder in der Gesellschaft in Parlamenten. Moralfähig sind dabei aus den dargestellten Gründen nur natürliche Personen, wie auch nur natürliche Personen in einem konkreten lebensweltlichen Zusammenhang Werte bilden und leben können. Deswegen ist die Ausgangsfrage, ob Freiheit ein zeitloser Wert ist, klar zu beantworten: Kein Wert ist zeitlos – man denke an „Freiheit, die ich meine“ ganz zu Anfang als die Freiheit christlicher, deutscher Männer des Jahres 1813. Oder man erinnere sich daran, dass Sklaverei für *Aristoteles* schon darum wünschenswert war, da in seiner Zeit eben nicht alle Menschen frei und gleich an Rechten waren.

Für die Ausgangsfrage, ob Freiheit ein zeitloser Wert an sich sei, bedeutet dies, dass eine materielle Prüfung des Inhalts des Freiheitsbegriffs und seiner Grenzen gar nicht notwendig war. Denn ohne den Versuch unternommen zu haben, Freiheit zu definieren, ist nach den obigen Ausführungen die Frage, ob „Freiheit“ ein zeitloser Wert ist, eindeutig mit „Nein“ zu beantworten, denn Werte sind nie zeitlos. Unbestritten ist aber auch, dass viele Menschen durch die Zeiten hindurch Freiheit einen sehr hohen Wert beimaßen. All das ist richtig. Ein ewiger „Grundwert“ kann Freiheit hingegen nie sein, denn sie will immer wieder neu zu allen Zeiten von Individuen, die sie wertschätzen oder gar für ihr Leben für unverzichtbar halten, verteidigt werden. Wenn es heißt, dass Freiheit – übrigens wie Vertrauen – zu Fuß kommt und zu Pferde flieht, oder wenn im Wappen der Friesen zu lesen ist „Lever duad us slav“ – freilich nicht zu verwechseln mit „Lieber rot als tot“ –, dann spiegeln sich darin individuelle Werte und Erfahrungen von Menschen just mit dieser ihrer persönlichen Freiheit. Sich daran immer neu zu erinnern und Freiheit zu leben, ist darum zwar kein zeitloser Wert, aber dennoch ein hohes Gut. ■

■ Über vier Typen von Freiheit

Prof. Dr. Gerd Habermann

Vorsitzender der Friedrich August von Hayek-Stiftung für eine freie Gesellschaft

„Jeder ist seines Glückes Schmied. Es herrscht die individuelle Freiheit, und dies umso mehr, je weniger sich der Staat anmaßt, den einzelnen Staatsbürger zu gängeln oder sich gar zu seinem Schutzherrn aufspielen zu wollen.“ (Ludwig Erhard, 1958)

Wohl kein Begriff schillert in so vielfältigen Farben wie der Begriff der Freiheit, vom Begriff des Sozialen einmal abgesehen. Und doch nimmt seine Zauberkraft nicht ab, und es ist unmöglich, auf ihn zu verzichten. Freiheit kann manchmal auch Herrschaft bedeuten – wie im Falle der Freiheit von den eigenen Affekten, welche die Stoiker im Sinne einer „Herrschaft der Vernunft“ fordern. Genauso nennt sich manchmal auch die zügellose Herrschaft der Leidenschaften und Begierden Freiheit. Ferner strebt manche Gruppe nur nach Macht und Eigenherrschaft, wenn sie ihre Freiheit fordert. Freiheit kann auch Willensfreiheit bedeuten und gerät damit ins Metaphysische.

■ Die individuelle Freiheit

Mit individueller Freiheit (Typ 1) soll im Sinne von klassisch-liberalen Autoren von *John Locke* bis zu *Friedrich August von Hayek* die Freiheit als individuelle Handlungsfreiheit verstanden werden, als Freisein vom willkürlichen Herumkommandiertwerden durch andere Menschen, wie es das Schicksal eines Sklaven, eines Angebondenen oder Eingesperrten ist. Der freie Mensch dient seinen eigenen Zwecken, ist nicht nur Mittel für die Ziele anderer, auch wenn er sich für andere – seine Familie, Freunde, Landsleute – einsetzen, ja aufopfern mag. Dies ist der Königsbegriff der Freiheit, jener, auf den es einem Liberalen vor allem ankommt. Der französische Sozialphilosoph *Bertrand de Jouvenel* drückte es einmal so aus: „Freiheit ist nicht die mehr oder weniger illusorische Partizipation an der absoluten Souveränität des sozialen Ganzen über seine Teile, sondern die direkte unmittelbare und konkrete Souveränität des Menschen über sich selbst, die ihm erlaubt und ihn zwingt, sich selbst zu verwirklichen, die ihm die Herrschaft und damit auch die Verantwortung über sein Schicksal gibt, die ihm Rechenschaft abverlangt über seine Handlungen gegenüber den Mitmenschen, die gleiches Recht besitzen – hier

liegt die Aufgabe der Rechtsprechung –, und auch gegenüber seinem Gott, dessen Intentionen er bejahen oder verneinen kann.“ *De Jovenel* fügt hinzu: „Nicht als ein Element des persönlichen Glücks ist die Freiheit von den großen Philosophen immer wieder gefordert worden, sondern weil sie den Menschen aus seiner instrumentalen Rolle befreit [...] und ihm seine Würde zurückgibt.“

Wie steht es in Deutschland mit dieser individuellen Freiheit? Es gibt ja die verbreitete Meinung, wir lebten heute im „freiesten Staat der deutschen Geschichte“. Dies mag für die geistige und religiöse Freiheit gelten, wenn auch hier der strenge Egalitarismus der „politischen Korrektheit“ enorme Fortschritte macht und oft genug – zum Beispiel in der sogenannten Antidiskriminierungspolitik mit Gleichstellungskommissaren und dem Leitbild einer „inclusiven Gesellschaft“, die niemanden „ausgrenzen“ will – in Meinungsverbote und Einschränkungen der Vertragsfreiheit ausartet.

Inwiefern? Persönliche, namentlich gruppenbezogene Bewertungen und Präferenzen werden damit unterdrückt, da sie Differenzen und Wettbewerb verursachen. Es soll alles und jedermann gleich wertvoll, nicht nur gleichberechtigt, sondern eben „gleichgestellt“ und damit auch sozial gleich wertgeschätzt sein. Der erfolgreiche Unternehmer oder Künstler gilt nicht mehr als der verwahrloste Bettler – alles andere wäre diskriminierender „Rassismus“ (nicht nur politisch, auch religiös und kulturell). Dies ist die aktuelle Form eines politisch sanktionsbewehrten Relativismus, mit dem sogar die vorzugswürdige Wertbasis der eigenen Kultur geleugnet oder doch infrage gestellt wird. Man soll sein Land oder seine Kultur nicht mehr anderen vorziehen dürfen.

Welches ist der Hintergrund dieser Verwirrung? Es gibt heute nur wenige, die nach seinem welthistorischen Debakel dem Marxismus-Leninismus in seiner orthodoxen Form anhängen und ihm viel Kredit geben. Seine Erbschaft haben derzeit fast in der ganzen westlichen Welt die „Dekonstruktivisten“ gemacht, jene Lehre der „postmodernen“ Intellektuellen wie *Michel Foucault* oder *Jacques Derrida*, deren zerstörerisches Bekenntnis das der absoluten Gleichheit ist. Nieder mit der kulturellen oder sozialen Differenz, hinter der nur Macht- und Herrschaftsinteressen skrupelloser Egoisten stecken! Es lebe die Harmonie der entindividualisierten „Gleichen“, die uniforme friedliche Herde – das ist der Kern ihrer Botschaft. Der diabolische Trick, den nur wenige durchschauten, war es, den Begriff der Nichtdiskriminierung und gesetzlichen Gleichheit, der in den Bereich des öffentlichen Rechts gehört, in den Bereich des Privatrechts zu übertragen, wo er dessen Charakter und mit ihm die individuelle Freiheit zerstört.

Kaum besser steht es im Bereich der ökonomischen und sozialen Handlungsfreiheit: Die Vertragsfreiheit ist in weiten Teilen eingeschränkt oder ganz abgeschafft – vom gesetzlichen Mindestlohn bis zu den feinen Verästelungen unseres Arbeitsrechts, des individuellen wie des kollektiven. Sogar die Zeitverwendung ist reguliert („Arbeitszeitordnung“). Noch weitergehend ist die Abschaffung der Freiheit zur

elementaren Eigenvorsorge: Nicht nur die Proletarier der Bismarckzeit, sondern beinahe alle Bürger sind heutzutage gezwungen, die großen Versorgungsanstalten der sogenannten sozialen, also staatlichen „Versicherung“ zu nutzen, werden mit ihrem eigenen Geld vom Staat abhängig gemacht hinsichtlich der Vorsorge gegen beinahe alle normalen Risiken des Privatlebens. Es ist heute in Deutschland das Privileg einer Minderheit, sozial noch selbständig zu sein. Selbst die Familie wird durch die Sozialisierung ihrer Kosten und sogar Funktionen (flächendeckende staatliche Kinderbetreuung mit „Rechtsanspruch“) mehr und mehr durch Staat und Behördendienste ersetzt. Dies alles schlägt sich nieder in der Höhe der Abgabenquote, in der Verstaatlichung der Einkommensverwendung: In vielen Fällen läuft es für den Bürger auf einen Taschengeld-, zumindest einen Ein-Drittel-Netto-Staat hinaus. Weiteres im Sinne der Bevormundung leistet die vordringende Verbraucherschutzpolitik, die den Konsumenten seiner Souveränität auf den Märkten beraubt, da sie ihn offenbar für ein führungs- und schutzbedürftiges Wesen hält. Jeder Kaufvertrag, den man unterschrieben und damit zugestimmt hat, kann nachträglich noch einseitig vom Kunden, den man offenbar nicht mehr ganz für voll nimmt, innerhalb bestimmter Fristen dementiert werden. Staatliche Protektion gegen „Übereilung“! Überhaupt hat der Präventionsgedanke auf vielen Gebieten, zum Beispiel auch im Unfallschutz, den gesunden Menschenverstand und das Maß weitgehend verabschiedet. Kurz: In sozialer und ökonomischer Hinsicht steht Deutschland tief unter dem im 19. Jahrhundert erreichten Freiheitsstandard, und auch in geistiger kaum mehr darüber.

■ Die politische Freiheit

Ein weiterer Freiheitstyp ist der kollektive im Sinne politischer Teilhabe an den gemeinsamen Angelegenheiten, den „öffentlichen Gütern“: die Freiheit der Demokratie. Diese Freiheit drückt sich in Volksinitiativen, in Wahlen und Abstimmungen aus. Das Volk hat hier das letzte Wort. Auch damit steht es im Deutschland der Gegenwart nicht zum Besten. Von „Parteienoligarchie“ sprach schon *Karl Jasper*; die Parteien haben sich den Staat zur Beute gemacht, behauptet *Hans Herbert von Arnim*. So sind sie zu einem bedeutenden Teil staatsfinanziert, selbst die heftig angefeindeten radikalen Parteien im linken oder rechten Spektrum, wenn sie nur einige Wählerstimmen bei sich verbuchen können. Der deutsche Bürger darf alle vier oder fünf Jahre nur darüber bestimmen, ob Meier oder Schulze über ihn herrschen soll – das stärkt nicht sein Selbstgefühl und seinen Stolz als eigentlichen Souverän, der er nach allgemeiner Versicherung sein soll. In Sachentscheidungen ist er in Deutschland so gut wie machtlos. Nur auf kommunaler Ebene, schwächer auch auf Landesebene sind direktdemokratische Elemente vorhanden, auf Bundesebene gar nicht, auch nicht in Existenzfragen der Nation – im folgenreichen Kontrast zur Schweizer Eidgenossenschaft. Staatsbürgerliches Selbstbewusstsein und politisch-sachliche Schulung in den öffentlichen Angelegenheiten müssen darunter leiden. In der Schweiz weiß der normale Stimmbürger mehr von den öffentlichen Dingen als der durchschnittliche Abgeordnete des Deutschen Bundestages, hat jemand einmal zugespitzt behauptet.

Dieser zweite Typ von Freiheit im Sinne von Mitbestimmung steht rangmäßig unter dem Typ eins, auf den es vor allem ankommt. Denn Typ 2 ist ja eigentlich nur Mittel zur Sicherung von Typ 1, der persönlichen Freiheit, und gewiss auch eine nützliche Form der unblutigen Konfliktschlichtung durch Mehrheitsentscheidung und Abwahl von Eliten, die sich nicht bewährt haben. Mehrheiten können aber ohne Freiheitsgarantien im Sinn des Typ 1 zu Tyrannen über Minderheiten werden.

■ Freiheit nach außen

Nun ist auch ein dritter Freiheitstyp nicht zu unterschätzen: die politische Freiheit eines Gemeinwesens nach außen. Das Gegenteil ist hier die Fremdherrschaft, die sich tyrannisch auch nach innen auswirken kann. Dafür bietet die deutsche Geschichte nicht viele, aber doch einige bedeutende Beispiele: so die Herrschaft *Napoleons* (1806–1815), so die totalitäre Herrschaft Sowjetrusslands über große Teile Deutschlands (1945–1990) und die mildere Herrschaft der Westalliierten über Westdeutschland bis zumindest 1955, wenn nicht gar ebenfalls bis 1990. Im Jahr 1945 hat Deutschland zum ersten Male in seiner über tausendjährigen Geschichte Freiheit in diesem Sinn, also Selbstherrschaft – wenn auch lange Zeit nur über zersplitterte politische Gewalten –, gänzlich verloren. Heute ist sie durch freiwillige, übernationale Bindungen (vor allem Europäische Union, NATO) eingeschränkt. Dieser Typ 3 kann sich mit Unfreiheit nach innen (Typ 1 wie Typ 2) verbinden, wenn private Rechte eingeschränkt und demokratische Teilhaberechte beseitigt sind, in einer absolutistischen Monarchie oder Diktatur.

■ Freiheit von Not

Der vierte und letzte Freiheitsbegriff ist der in einem Wohlfahrtsstaat populärste, denn die obschon stark reduzierte Freiheit vom Typ 1 oder 2 hält man für selbstverständlich. „Freiheit“ sollte hier in Anführungszeichen stehen: Es ist die „Freiheit von Not“, die positive Freiheit nach *Isaiah Berlin* – nicht als Ergebnis persönlicher Anstrengungen, denn das wäre unbedenklich –, sondern durch Rechtsanspruch auf Staatsleistungen. Hier werden Staatsmacht und Staatsorganisation maximiert, um die Bürger vor allen Arten von persönlicher materieller Not zu bewahren, Leiden und persönliche Anstrengung zu minimieren und solchergestalt das Glück an die Kandare zu nehmen und die für den weniger Glücklichen oder Erfolgreichen immer peinliche Ungleichheit der Lebenslagen zu nivellieren. Man spricht auch von „materialer Freiheit“ im Unterschied zu der „bloß formalen“ der Liberalen. Was nützt die liberale Arbeitsvertragsfreiheit, die Freiheit, eine Wohnung zu mieten, zu reisen, sich zu bilden oder gegen Einkommensverlust und Erwerbsunfähigkeit zu schützen, so fragen die Anhänger dieser wohlfahrtsstaatlichen, „wirklichen“ Freiheit, wenn zu alledem die Mittel fehlen und der Einzelne zu schwach und hilflos ist, sich diese Mittel durch Eigenanstrengung auf den Märkten oder in kollektiver Selbsthilfe zu beschaffen? Freisein heißt hier also so viel wie „gut versorgt sein, mit allem, was man notwendigerweise zum guten Leben braucht“. Nach der Logik dieser Freiheit ist der freilebende, auf Eigeninitiative angewiesene Fuchs in den

Wäldern „unfrei“, der wohlversorgte Hofhund des Bauern hingegen „frei“. Leider muss letzterer aber an der Kette liegen und dem Bauern unbedingt gehorchen. Der arme Almbauer, der nur eine magere Kuh unter einem schlechten Dach besitzt, ist gewiss unfrei. Der wohlgenährte Sklave in der Stadt dagegen ist nach dieser Logik frei, auch das Kind, das unter strenger elterlicher Obhut steht; selbst der Gefängnisinsasse hat doch heutzutage seine täglichen warmen Mahlzeiten, Informations- und Unterhaltungsmittel, ärztliche Versorgung, Bildungsmöglichkeiten und ist gegen die Unbilden der Witterung geschützt – insoweit ist er eigentlich „frei“. Aber man kann eben arm und unglücklich und doch individuell frei sein. Freisein im Sinne des Typ 1 ist nicht gleichbedeutend mit Reichtum und Wohlstand.

Man sieht, wohin man mit diesem vierten Freiheitstypus kommt: Er ist mit der finstersten Knechtschaft vereinbar, sofern nur gewisse Bedürfnisse befriedigt sind. Ob ein so Beglückter glücklicher ist als der Freie vom Typ 1? Gewiss nur, wenn er zum Gehorchen und zur Fremdführung geboren ist – wenn er soweit sein Menschsein vergisst, dass er sich mit Lust zum bloßen Mittel für die Ziele und Zwecke anderer erniedrigen kann. Dass dieses auf Dauer nicht gutgehen kann, lehrt das Beispiel von Gemeinwesen mit solchen Strukturen – in der untergegangenen Sowjetunion oder im dahinvegetierenden Kuba nicht anders als früher im spätrömischen Reich oder im Inka-Staat. Auch Schwedens „Volksheim“ mit seinem gemeinschaftsfeindlichem „Staatsindividualismus“ empfiehlt sich nicht gerade ...

So mag eines Tages denn auch unser überdehnter, verschuldeter Wohlfahrtsstaat, dessen Geldwesen der Zerrüttung zutreibt und die Eigenvorsorge und Privatsphäre zerstört, das Schicksal des Efeus an seinem Wirtsbaum erleiden. Die freie Marktwirtschaft ist der Wirt, der Efeu – der Wohlfahrtsstaat – der Gast. Lange scheinen Baum und Gast in freundlicher Symbiose zu stehen, obwohl der Gast von der Wirtspflanze lebt. Eines Tages stirbt dann der Wirtsbaum in erstickender Umschlingung seines zudringlichen Gastes ab, und sie fallen beim ersten Sturm gemeinsam zu Boden. Man kann den Tag dieses gemeinsamen Endes nur schwer voraussagen. Jedenfalls aber scheint die Zeit sich zu nähern, in der *Ludwig Erhards* fast vergessene Botschaft der Freiheit (vom Typ 1) wieder zu frischem Leben erwacht. ■

■ Ludwig Erhard und die Frankfurter Allgemeine Zeitung

Maximilian Kutzner, M.A.

*Wissenschaftlicher Mitarbeiter am DFG-Projekt zur Geschichte der FAZ
des Lehrstuhls für Neueste Geschichte II, Julius-Maximilians-Universität Würzburg*

Die Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) gilt bis heute als eines der Leitmedien in der Bundesrepublik Deutschland. Die ersten Jahre der Zeitung waren eng verknüpft mit dem Aufbau und der Etablierung der Sozialen Marktwirtschaft. Bei der Gründung der FAZ spielte *Ludwig Erhard* eine wichtige Rolle. Das Wirtschaftsressort der Zeitung wurde zu einem wichtigen Unterstützer der *Erhard'schen* Wirtschaftspolitik.

„Das, was sie geleistet haben“, schrieb *Ludwig Erhard* im November 1953, „passt nicht in die Kategorie Wahlhilfe, sondern steht in der breiten Unterrichtung und Aufklärung unseres Volkes.“¹ Die rührseligen Zeilen richteten sich an *Erich Welter*, einen der Herausgeber der Frankfurter Allgemeinen Zeitung und Verantwortlichen für den Wirtschaftsteil des Blattes. Damit war ein Plan aufgegangen, der bereits vier Jahre zuvor gefasst worden war, unter anderem auch von *Erhard*: Die Initiatoren des Projekts FAZ verknüpften mit der Gründung der Zeitung 1949 das Ziel, einen öffentlichen und unabhängigen Fürsprecher für die Marktwirtschaft als Wirtschaftsordnung der Nachkriegszeit zu schaffen und breite Schichten der Bevölkerung mit ihren Vorzügen vertraut zu machen.

■ Erhards Rolle bei der Gründung der FAZ

Die Gründung der FAZ stand im Kontext der intensiven Diskussion um die künftige deutsche Wirtschaftsordnung in den Jahren zwischen 1945 und 1949. Die Alliierten entschieden sich angesichts der wichtigen Rolle, die den Medien im NS-Staat zukam, nach dem Sieg über *Hitler*-Deutschland dazu, nicht einfach zum Status quo ante zurückzukehren, und verboten daher die Zeitungen der Zeit vor 1945. Die amerikanischen Besatzungsbehörden gründeten direkt nach dem Krieg selbst erste Zeitungen und gingen später dazu über, Lizenzen an unbelastete deutsche Verleger und

¹ Brief von Ludwig Erhard an Erich Welter, 17. November 1953, in: Nachlass Erich Welter (213), Bundesarchiv Koblenz.

Journalisten zur Ausübung ihrer Berufe zu erteilen. In einem letzten Schritt sollten dann deutsche Stellen wieder das Zeitungswesen vollständig selbst verwalten.

Die wirtschaftspolitischen Debatten der unmittelbaren Nachkriegszeit wurden aufmerksam von den neu gegründeten Zeitungen beobachtet. Seit seinem Amtsantritt als Direktor der Verwaltung für Wirtschaft rückte auch *Ludwig Erhard* im März 1948 stärker in den Fokus der medialen Öffentlichkeit.² Die Diskussion um die westdeutsche Wirtschaftsordnung der Nachkriegszeit wurde zwischen den neu gegründeten politischen Parteien, Besatzungsbehörden und Teilen der Öffentlichkeit energisch geführt. Der größere Teil der Deutschen sah in der Zentralwirtschaft den besten Weg zur Überwindung der Kriegsfolgen.³

Doch es fanden sich auch private Unterstützerkreise, wie die Wirtschaftspolitische Gesellschaft von 1947 (WipoG), die sich wie *Ludwig Erhard* für die Marktwirtschaft als künftige Wirtschaftsordnung in Deutschland einsetzten. In der WipoG bündelte sich das Interesse von Unternehmern, höheren Beamten und Politikern, die Marktwirtschaft im Sinne einer freien Wettbewerbswirtschaft einzuführen und langfristig in den westlichen Besatzungszonen zu etablieren. Zu den Gründungsmitgliedern zählten neben *Erhard* und den beiden Vorsitzenden *Otto Klepper* und *Rudolf Mueller* allerlei Persönlichkeiten aus den politischen und wirtschaftlichen Eliten der Nachkriegszeit. Auf der ersten Sitzung des Vereins meldete sich *Erhard* mit einem Vortrag zu Wort und sprach über seine Visionen der künftigen Wirtschaftspolitik.⁴

Trotz der steigenden Zahl der Mitglieder blieb der Wirkungskreis der WipoG in den Anfangstagen noch überschaubar. Daher beschlossen Vorstand und Beirat des Vereins am 11. Januar 1949 „zur Erweiterung der Publizität“ die Gründung einer eigenen Zeitung.⁵ *Erhard* monierte gegenüber *Erich Welter*, ebenfalls Mitglied des Vereins und federführend mit der Aufgabe betraut, die notwendigen Vorbereitungen für die Gründung der Zeitung zu treffen, dass es dringend „notwendig“ sei, in Frankfurt eine Zeitung ins Leben zu rufen, als Gegengewicht zur „sozialistisch dominierten“ Tagespresse.⁶ In seinen Funktionen als Vorsitzender der Sonderstelle Geld und Kredit und ab März 1948 als Direktor der Verwaltung für Wirtschaft in Frankfurt war er der ranghöchste politische Würdenträger in den Reihen der WipoG und zugleich die Galionsfigur der Befürworter der Marktwirtschaft. In den Augen der Gründer der FAZ galt es, seine Politik mit einer eigenen Öffentlichkeitsplattform zu unterstützen. Schließlich war es *Erhard*, der anregte, dass die Finanzierung der

2 Erhard über Tendenz der sinkenden Preise, in: Passauer Neue Presse, 9. Juli 1948; Parteiloser Fachmann, in: Der Spiegel, 6. März 1948; Ehrenmitglied Erhard, in: Der Spiegel, 21. August 1948.

3 Angesichts hoher Arbeitslosenzahlen in Folge der Währungs- und Wirtschaftsreform 1948 und steigender Preise lehnten mehr als zwei Drittel der Deutschen im Jahr 1949 die Marktwirtschaft als Wirtschaftsordnung ab, vgl. Michael von Prollius, Deutsche Wirtschaftsgeschichte nach 1945, Stuttgart 2006, Seite 80.

4 Programm der Eröffnungstagung der WipoG 1947, in: Nachlass Erich Welter (94), Bundesarchiv Koblenz.

5 Astrid von Pufendorf, *Otto Klepper (1888–1957)*. Deutscher Patriot und Weltbürger, München 1997, Seite 249, Anmerkung 69.

6 Gespräch zwischen Erich Welter und Max H. Schmid, 7. Juni 1961, in: Nachlass Erich Welter (73), Bundesarchiv Koblenz.

Zeitung mit Geldern von WipoG-Mitgliedern aus dem Mittelstand erfolgen könne.⁷ Er hatte dabei vor allem die Unabhängigkeit der Zeitung von einem Verleger oder einer Partei im Hinterkopf. Als die WipoG im Jahr 1951 als Hauptträger der Zeitung ausschied, erwies sich diese Intention als überlebenswichtig für die Zeitung, da nur mithilfe der Unterstützung einiger mittelständischer Unternehmer die Insolvenz der FAZ oder alternativ der Verkauf abgewendet und ihre Unabhängigkeit bewahrt werden konnte.⁸ *Ludwig Erhard* kam bei der Gründung der Zeitung eine nicht unerhebliche Bedeutung zu, ohne dass er direkt in die organisatorischen Abläufe involviert war.

■ Das Wirtschaftsressort und die Soziale Marktwirtschaft

Die erste Ausgabe der FAZ erschien am 1. November 1949. Die inhaltliche Leitung hat bis heute kein einzelner Chefredakteur, sondern ein Kollegium von Herausgebern mit verteilten Zuständigkeiten für die unterschiedlichen Ressorts der Zeitung. Bei der Gründung der Zeitung war vor allem der Wirtschaftsteil von Bedeutung. In ihm bündelte sich das zentrale Interesse der Gründer, eine öffentliche Plattform für die Marktwirtschaft zu schaffen. *Erich Welter* übernahm auch beim Aufbau der Wirtschaftsredaktion einen führenden Part. Er etablierte im Wirtschaftsteil beginnend von der ersten Ausgabe an ein klares Leitbild: „Es ist keine professorale Überheblichkeit, wenn ich meine, dass jemand in der Wirtschaftsredaktion der Frankfurter Allgemeinen Zeitung kaum mitreden kann, wenn er in Bezug auf [*Walter*] *Eucken* nicht sattelfest ist“, bekannte Welter gegenüber seinem Redaktionsleiter *Jürgen Eick*.⁹ Der Ordoliberalismus wurde zur Richtschnur für die Berichterstattung des Wirtschaftsressorts.

Welter griff bei der Auswahl geeigneter Redakteure für das Ressort auf junge, zumeist in den Wirtschaftswissenschaften promovierte Nachwuchskräfte zurück, die von (ordo-)liberalen Lehrstühlen der noch jungen Bundesrepublik kamen, um so das Leitbild auch nachhaltig zu etablieren;¹⁰ bis heute sind diese Wurzeln in der Berichterstattung des Ressorts sichtbar. *Ludwig Erhard* hatte im Wirtschaftsressort der FAZ schnell einen profilierten, wenngleich noch in geringer Auflage erscheinenden Fürsprecher. In der Durchbruchskrise der Sozialen Marktwirtschaft und der starken Kritik an *Erhard* in den Jahren 1949/50 setzte sich die FAZ entschieden für die Fortführung der *Erhard'schen* Wirtschaftspolitik ein. „Zur Marktwirtschaft muss der Leistungswettbewerb treten, wenn sie sozial sein soll“, proklamierte *Jürgen Eick* in der ersten Ausgabe der FAZ.¹¹ In der Folge galt es für die Journalisten, den in die Kritik geratenen Wirtschaftsminister und seine Politik zu verteidigen.

⁷ Siehe ebenda.

⁸ Zur Bedeutung der Unabhängigkeit der Zeitung siehe Philipp Plickert, Anti-Kartell-Gesetz: Als die F.A.Z. der Hauptfeind des BDI war, in: FAZ, 7. November 2015.

⁹ Brief von *Erich Welter* an *Jürgen Eick*, 30. Oktober 1957, in: Nachlass *Erich Welter* (55), Bundesarchiv Koblenz.

¹⁰ Vgl. Maximilian Kutzner, Das Wirtschaftsressort der Frankfurter Allgemeinen Zeitung und die Medialisierung der Wirtschaftspolitik in den 1950er Jahren, in: Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte 4 (2014), Seiten 488–499.

¹¹ *Jürgen Eick*, Am Grabe der freien Wirtschaft?, in: FAZ, 1. November 1949.

„Wir sprechen hier nicht von der Person *Erhard*. Es geht hier nicht um persönliche Sympathie [...] Entscheidend ist hier die wirtschaftspolitische Linie, die Professor *Erhard* verkörpert und für deren fruchtbare Anwendung er so viel geleistet hat wie nur wenige andere Menschen vor und neben ihm“, schrieb *Erich Welter* 1950.¹²

■ Ministerium und Öffentlichkeit

Erhard selbst ging Ende 1950 auf die Medien zu und begann damit, eine gezielte Pressepolitik zu betreiben, indem er Journalisten enger in die Informationsstrukturen seines Ministeriums einband, die Öffentlichkeitsarbeit zunehmend professionalisierte und selbst zentral koordinierte.¹³ Und der Minister griff auch selbst zur Feder. „Wirtschaftspolitischer Ausklang“ war einer von rund einem Dutzend Beiträgen, die *Erhard* für das Wirtschaftsressort der FAZ auf Anregung *Erich Welters* schrieb.¹⁴

Schrittweise intensivierte sich die Zusammenarbeit zwischen Zeitung und Ministerium ab 1951/52, als *Kuno Ockhardt* Leiter des neu eingerichteten Informationsreferats des Ministeriums wurde. *Ockhardt* fragte im Dezember 1951 bei *Welter* an, ob dieser nicht eine „Chefredakteurskonferenz“ aufbauen könne, bei der sich hochrangige Journalisten in regelmäßigen Abständen mit dem Ministerium austauschen könnten.¹⁵ Dies bedeutete den ersten Schritt beim Aufbau informeller Gesprächskreise zwischen hochrangigen Mitarbeitern des Bundeswirtschaftsministeriums und der FAZ. Im Gegenzug fragte *Welter* im Ministerium nach geeigneten Gastautoren für das Ressort nach, die zu geeigneten Themen den Lesern die Politik des Ministers nahe bringen sollten.¹⁶

Im Klima des prosperierenden Wirtschaftswachstums ab Mitte der 1950er Jahre ging es für das Wirtschaftsressort der FAZ nicht länger nur darum, die Vorzüge der Marktwirtschaft aufzuzeigen, sondern auch um deren inhaltliche und institutionelle Absicherung. So spielte das Blatt bei der Debatte um das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB), die zwischen 1950 und 1958 bisweilen heftig geführt wurde, eine entscheidende Rolle als Öffentlichkeitsplattform der Befürworter des Gesetzes. Dieses „wirtschaftliche Grundgesetz“ war für *Ludwig Erhard* wie für die Redakteure des Wirtschaftsressorts unmittelbar mit dem Erfolg der Sozialen Marktwirtschaft verbunden.¹⁷ Es machte den Kern der *Erhard'schen* Wirtschaftspolitik Mitte der 1950er Jahre aus, und im ordoliberalen Denken kommt insbesondere

12 *Erich Welter*, Soll *Erhard* bleiben?, in: FAZ, 2. Dezember 1950.

13 Vgl. *Bernhard Löffler*, Soziale Marktwirtschaft und administrative Praxis. Das Bundeswirtschaftsministerium unter *Ludwig Erhard*, Stuttgart 2003, Seiten 263 ff.

14 Brief von *Erich Welter* an *Ludwig Erhard* vom 22. November 1951, in: Nachlass *Erich Welter* (157), Bundesarchiv Koblenz; *Ludwig Erhard*, Wirtschaftspolitischer Ausklang, in: FAZ, 31. Dezember 1951.

15 Siehe *Erich Welter* an *Kuno Ockhardt*, 8. Januar 1952, in: Nachlass *Erich Welter* (154), Bundesarchiv Koblenz.

16 *Anton Riedl*, Liberale Publizistik für Soziale Marktwirtschaft. Die Unterstützung der Wirtschaftspolitik *Ludwig Erhards* in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung und der Neuen Zürcher Zeitung 1948/49 bis 1957, Regensburg 1992, Seite 230, Anmerkungen 126/127.

17 Zum Begriff „wirtschaftliches Grundgesetz“ siehe *Ludwig Erhard*, Wohlstand für alle, Düsseldorf 1957, Seite 9.

der Wettbewerbsordnung eine fundamentale Bedeutung zu. „Meiner Ansicht nach müssen wir wissen: Wir sind für oder gegen das Kartellgesetz“, schrieb *Erich Welter* 1952 an seinen Kollegen *Jürgen Eick* zum Stellenwert des Vorhabens.¹⁸

Zum stärksten Gegner des GWB wurde der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI), der sich entschieden dafür einsetzte, Kartelle in der Industrie nicht zu verbieten, da vor allem BDI-Präsident *Fritz Berg* dadurch massive Umsatzeinbußen für die Unternehmen seines Verbandes befürchtete. Wie wichtig die Öffentlichkeit für Gegner und Befürworter in der Debatte war, verdeutlichen die publizistischen Anstrengungen die einerseits von *Erhard* und der FAZ und andererseits dem BDI mit der eigens vom Verband gegründeten Zeitschrift „Kartelldebatte“ ab 1954 unternommen wurden.¹⁹ Auf den Seiten des Wirtschaftsressorts wurden das Gesetz und der nun heiß aufkochende Streit um seine Regelungen ab Mitte 1954 zum Dauerthema. *Ludwig Erhard* distanzierte sich in einem ganzseitigen Aufsatz in der FAZ von dem Vorwurf des BDI, zu dogmatisch seine Wettbewerbspolitik ohne Rücksicht auf die Industrie zu verfolgen.²⁰ Ab 1955 verlagerte sich der Streitpunkt dahingehend, dass die Seite der Befürworter dafür eintrat, Kartelle generell zu verbieten, während der BDI sich dafür starkmachte, nur den Missbrauch unter Strafe zu stellen. 1958 trat das Gesetz mit einem grundsätzlichen Verbot von Kartellen schließlich in Kraft, ließ jedoch vielfältige Ausnahmen zu.

■ Das Ressort und Erhards Kanzlerschaft

Als *Karl Hohmann*, langjähriger Vertrauter *Erhards*, im Jahr 1956 von *Kuno Ockhardt* die Leitung des Pressereferats übernahm, startete für die Öffentlichkeitsarbeit des Ministeriums eine „qualitativ neue Phase“.²¹ *Hohmann* verband das Pressereferat noch stärker mit dem Ministerbüro. Zudem arbeitete er eng mit *Dankmar Seibt*, *Erhards* persönlichem Referenten und *Wolfram Langer*, Leiter der Grundsatzabteilung und zwischen 1947 und 1958 Redakteur beim Handelsblatt, zusammen. Beide pflegten den Kontakt zu Medienvertretern, auch zu *Welter*.²²

Hohmann machte sich sogleich daran, einen Unterstützerzirkel aus Journalisten, Verlegern und Unternehmern ins Leben zu rufen, die gezielt mit Informationen aus dem Ministerium versorgt werden sollten. Der kleine Kreis, der in der Regel 15 bis 25 Mitglieder aus dem Tross von etwa 70 akkreditierten Wirtschaftsjournalisten in Bonn umfasste, traf sich regelmäßig im Ministerium. Aus der Wirtschaftsredaktion der FAZ waren *Hans Herbert Götz* und *Ferdinand Himpele* ständige Mitglieder des Kreises. Ein zweiter Zirkel wurde 1958 gegründet und war von eher diskursivem Charakter. Vonseiten der FAZ nahmen *Fritz Ullrich Fack* und *Hans Herbert Götz* an

18 Erich Welter an Jürgen Eick, 12. Juni 1952, in: Nachlass Erich Welter (409), Bundesarchiv Koblenz.

19 Die Kartelldebatte. Tatsachen, Gedanken und Kommentare, 1 (1954), 25. Juli 1954.

20 Ludwig Erhard, Das Kartellgesetz – ein Dogma?, in: FAZ, 24. Juli 1954, Seite 5.

21 Bernhard Löffler, a. a. O., Seiten 264 und 266.

22 Siehe dazu den Briefwechsel von Erich Welter mit Wolfram Langer ab 1953 und mit Dankmar Seibt ab 1962, in: Nachlass Erich Welter (194/216), Bundesarchiv Koblenz.

den Treffen des „Neuhauser Kreises“ in Neuhaus am Schliersee teil.²³ Im publizistischen Netzwerk im Umfeld des Ministeriums wurden die Redakteure der FAZ und ihre Kollegen anderer Zeitungen mit Informationen versorgt. Nach dem Empfinden der Teilnehmer ging es für *Ludwig Erhard* vor allem darum auszutesten, wie das Medienecho nach gewissen Entscheidungen ausfallen würde. „Er sah den Kreis als Übungsplatz und Sandkasten“, so der ehemalige FAZ Herausgeber *Fritz Ullrich Fack* in der Rückschau.²⁴ *Erhard*, dem in der Redaktion „unser Herz und unser Verstand gehörte“ war zum Ende der 1950er Jahre auf den Seiten des Ressorts allgegenwärtig.²⁵ Er wurde von diesem offensiv als Nachfolger *Konrad Adenauers* ins Gespräch gebracht, nachdem *Adenauer* seinen Rücktritt angekündigt hatte. Das Ressort bezog in den Auseinandersetzungen zwischen Wirtschaftsminister und Kanzler immer wieder für *Erhard* Stellung, wie etwa im Streit um konjunkturzügeln Maßnahmen, die der Wirtschaftsminister bereits Mitte der 1950er Jahre forderte und die *Adenauer* entschieden ablehnte.

Das Wirtschaftsressort der FAZ begrüßte *Erhards* Wahl zum Nachfolger *Adenauers* am 16. Oktober 1963. Die Zeitung druckte die Regierungserklärung *Erhards* im Wortlaut ab.²⁶ Nun galt es, dessen Politik auch als Kanzler zu unterstützen. So griff *Fritz Ullrich Fack* das sozialpolitische Leitbild der „Formierten Gesellschaft“ auf und verwies darauf, dass dies keinesfalls nur auf den nahenden Wahlkampf 1965 abziele. „Aber wer *Ludwig Erhard* kennt und weiß, wie sehr ihn der Gedanke gepackt hat, ein Ziel zu setzen, das Volk zu einen und eine neue, bessere Gesellschaftsordnung verwirklichen zu helfen, der ist gewiss, dass hier ein zukunftsträchtiges Projekt geboren worden ist – nicht nur ein Wahlschlager.“²⁷ Angesichts der Kritik am Konzept der „Formierten Gesellschaft“ von vielen Seiten war es für *Erhard* wichtig, wenigstens die FAZ hinter sich zu wissen.²⁸

Der Streit um die Haushaltspolitik des Bundes und das Haushaltsloch für das Jahr 1967 führten im Oktober 1966 zum Bruch der Regierungskoalition aus CDU/CSU und FDP. Auch in dieser Phase der argen Bedrängung *Erhards* versuchte das Ressort, ihn zu unterstützen. Die Gründe für das Haushaltsdefizit wurden vor allem in der Ära *Adenauer* und dort hauptsächlich bei den ausufernden Sozialausgaben gesehen.²⁹ *Erhard* nutzte dies wenig. Er trat am 1. Dezember 1966 zurück. Zur Regierungsumbildung und dem Abschied *Erhards* schrieb das Ressort kein Wort. Drei Tage nach seinem Rücktritt sprach *Jürgen Eick* von der „Lust am Untergang“, die die *Erhard*-Kritiker verspürten.³⁰ „*Erhard* ist als Bundeskanzler zurückgetreten. Aber ist die Marktwirtschaft zurückgetreten?“, fragte er die Leser provokant.

23 Bernhard Löffler, a. a. O., Seiten 269 ff., Anmerkung 80.

24 Gespräch des Verfassers mit Fritz Ullrich Fack, 22. Oktober 2015.

25 Heinz Brestel, Als die Aktien im Keller waren, in: FAZ, 30. Oktober 1999.

26 Eine Politik der Mitte und der Verständigung. Der Wortlaut der Regierungserklärung von Bundeskanzler Erhard vor dem Bundestag, in: FAZ, 19. Oktober 1963.

27 Fritz Ullrich Fack, Erhards Vision der „Formierten Gesellschaft“, in: FAZ, 17. April 1965.

28 Siehe Anmerkung 24.

29 Dieter Vogel, Der Bund sucht ein paar Milliarden, in: FAZ, 26. November 1966.

30 Jürgen Eick, Lust am Untergang, in: FAZ, 5. Dezember 1966.

■ Nach der Kanzlerschaft

Auch nach seinem Rücktritt genoss *Erhard* höchstes Ansehen im Wirtschaftsteil der FAZ. Davon zeugen eine Vielzahl von Beiträgen über ihn als Minister und Kanzler. Noch immer ist er ein wiederkehrender Kristallisationspunkt der Berichterstattung, da insbesondere die *Erhard'sche* Wirtschaftspolitik auch ein integraler Bestandteil der eigenen Geschichte des Blattes ist. Zugleich ist die Beziehung zwischen der Zeitung und dem Politiker *Erhard* ein Exempel in der bundesdeutschen Geschichte, das die Bedeutung medialer Repräsentation für die Umsetzung einer erfolgreichen Wirtschaftspolitik hervorhebt. ■

■ Die Wirkungen der Abgeltungsteuer vor dem Hintergrund der aktuellen Reformdiskussion

Prof. Dr. Christian A. Conrad

Professor für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule für Technik und Wirtschaft (HTW), Saarbrücken

Die Abgeltungsteuer in der deutschen Form ist sozial unausgewogen und verstößt aufgrund der Doppelbesteuerung und der Nominalzinsbesteuerung gegen die wesentlichen Besteuerungsgrundsätze der Bundesrepublik Deutschland: das Leistungsfähigkeitsprinzip, das Gleichbehandlungsprinzip verschiedener Einkunftsarten und das Nettoprinzip. Sie ist damit ungerecht.

Die Abgeltungsteuer wurde zum 1. Januar 2009 in Deutschland eingeführt. Als Grund wurde die Vereinfachung bei der Erhebung genannt. Die Steuerschuld wird pauschal beglichen, und es kommt nur im Rahmen der Günstigerprüfung zu einer Berücksichtigung bei der persönlichen Einkommensteuer.¹ Ein weiterer Grund für den niedrigen und einheitlichen Steuersatz war, den Anreiz für private Anleger zu verringern, Kapital aus steuerlichen Gründen ins Ausland zu verlagern.² Ein bekannter Ausspruch des damaligen Finanzministers *Peer Steinbrück* war, es sei besser, 25 Prozent auf einen Betrag von X zu erhalten, als 45 Prozent „von nix“.³ Da bis 2017 der automatische Datenaustausch über Steuerdaten umgesetzt wird, fällt dieses Argument weg. So gibt es seitens der SPD und dem aktuellen Finanzminister *Wolfgang Schäuble* Überlegungen dahingehend, 2017 die Abgeltungsteuer abzuschaffen.⁴ Dies hat auch die wissenschaftliche Diskussion über die Reform der Abgeltungsteuer belebt.⁵

1 Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2010), Einzelfragen zur Abgeltungsteuer, <http://www.bundesfinanzministerium.de> (Abfrage vom 12.01.2011).

2 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR), Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Wiesbaden 2008, Seite 275.

3 Vgl. Süddeutsche Zeitung vom 21.05.2010. <http://www.sueddeutsche.de/geld/reizwort-abgeltungssteuer-prozent-von-x-1.880295> (Abfrage vom 11.06.2016).

4 Vgl. Handelsblatt vom 10. November 2015, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/steuern-recht/steuern/Abgeltungssteuer-greift-schaeuble-anlegern-tiefer-in-die-tasche/12565922.html>. Auch SPD-Chef Sigmar Gabriel will die Abgeltungsteuer in der kommenden Wahlperiode abschaffen, vgl. Spiegel online vom 09.05.2016.

5 Vgl. zur aktuellen Diskussion das Zeitgespräch in der Zeitschrift *Wirtschaftsdienst* Nr. 2, 2016, Seiten 83–100.

Funktionsweise Abgeltungsteuer

Gesellschaftsebene			
		Eigenkapital	Fremdkapital
(1)	Gewinn vor Steuern (bei Eigenfinanzierung)	100,000	
(2)	Gewerbebeitragsteuer	$0,035 \times 4,9 = 0,1715^*$	-17,015
(3)	Gewinn nach Gewerbesteuer	(1) - (2)	82,085
(4)	Körperschaftsteuer	(1) \times 0,15	-15,000
(5)	Solidaritatzuschlag	(4) \times 0,055	-0,825
(6)	Ausschüttungsvolumen oder thesaurierter Gewinn	(3) - (4) - (5)	67,025
Steuersatz von (1)		32,98 %	
Gesellschafterebene			
(6)	Zufluss bei Vollausschüttung	67,025	100,000
(7)	Abgeltungsteuer	(6) \times 0,25	-16,756
(8)	Solidaritatzuschlag	(7) \times 0,055	-0,922
(9)	Kirchensteuer	(7) \times 0,09	-2,250
Nettozufluss		47,839	71,375
Steuersatz von (1)		52,16 %	28,63 %

*Messzahl (m) \times Hebesatz (h); m = 0,035 (§11 Absatz 2 Gewerbesteuergesetz), h = 4,9 (maximaler Hebesatz von München mit 490; München beherbergt die meisten Dax-Konzerne mit dem größten Anteil an der Marktkapitalisierung; FAZ vom 9. September 2006, Seite 17).

Die Abgeltungsteuer besteuert Einkünfte aus Wertpapieranlagen, wie Zinsen und Dividenden, aber auch Kurszugewinne von Wertpapieren wie Aktien pauschal mit 25 Prozent plus Solidaritatzuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer, sodass letztlich der Steuersatz maximal rund 28,6 Prozent betragt (vgl. Abbildung 1). Die Abgeltungsteuer löste das Halbeinkünfteverfahren ab. Sie ist eine Fortsetzung der Quellensteuer, bei der die Banken die Steuer für den Staat einbehalten und nur den Nettoerlös an den Anleger weiterleiten. Bei Dividenden haben die ausschüttenden Unternehmen die Abgeltungsteuer direkt an das Finanzamt abzuführen.⁶

Der vorliegende Aufsatz untersucht die Abgeltungsteuer unter ethischen Gesichtspunkten sowie die Auswirkungen der Abgeltungsteuer auf die Kapitalallokation. Im Folgenden werden die Besonderheiten der Abgeltungsteuer analysiert: Nominalverzinsung ohne Inflationsausgleich, Doppelbesteuerung der Dividenden, Doppelbesteuerung von Kursgewinnen sowie der Bearbeitungsaufwand.

⁶ Vgl. Deutsches Aktieninstitut (DAI), Nachjustierung der Aktienbesteuerung, Empfehlung des Deutschen Aktieninstituts zur steuerlichen Gleichstellung von Eigen- und Fremdkapital, Frankfurt, den 8. Dezember 2010 (www.dai.de), Seite 23.

■ Grundlagen einer gerechten und ethischen Besteuerung

Als „moralisch“ oder „ethisch“ soll im Folgenden menschliches Verhalten definiert werden, das anderen Menschen objektiv nicht schadet, das heißt ihre Wohlfahrt nicht verringert. So gesehen ist jede Steuer unethisch, wenn sie die Nettowohlfahrt der Steuerzahler verringert. Da die Steuerzahlung immer mit einem Wohlfahrtsverlust verbunden ist, muss sie an einer anderen Stelle die Wohlfahrt des Steuerzahlers erhöhen. Der Staat muss also die Steuern so einsetzen, dass sie die Wohlfahrt der Steuerzahler erhöhen. Er darf vor allem nicht verschwenderisch mit den Steuereinnahmen umgehen, ansonsten wäre die Besteuerung unethisch. Sie muss auch verhältnismäßig in Relation zum Einkommen also der Leistungsfähigkeit des Steuerzahlers sein, was als Leistungsfähigkeitsprinzip bekannt ist.

Unter „gerecht“ soll ein Verhalten verstanden werden, das eine Verteilung von Nutzen oder Schaden unter Menschen bewirkt, die die für die Verteilung relevanten Unterschiede und Rechte der Betroffenen berücksichtigt. Den Gedanken *Aristoteles'* entsprechend, soll Gleichem Gleiches und Ungleichem Ungleiches gegeben werden: „Sind diese nicht gleich, so erhalten sie auch nicht das Gleiche; sondern Streit und Anschuldigungen entspringen eben daraus, wenn entweder solche, die gleich sind, nicht Gleiches, oder solche, die nicht gleich sind, Gleiches erlangen und genießen.“⁷

Insofern es sich auf Wirkungen von Handlungen auf Dritte bezieht, sind gerecht und ethisch somit verwandte Begriffe. Eine Handlung, die als gerecht eingestuft wird, kann allerdings auch negative Wirkungen auf Dritte haben und somit im engeren Sinn unethisch sein. Somit kann auch eine ungleiche Besteuerung gerechtfertigt werden, wenn sich beispielsweise die Leistungsfähigkeit der Steuerzahler unterscheidet. Somit lässt sich auch eine progressive Besteuerung rechtfertigen. Das Gleichbehandlungsprinzip verschiedener Einkunftsarten und das Nettoprinzip, bei dem die Aufwendungen, die notwendig waren, um das Einkommen zu erzielen, von der Steuerbemessungsgrundlage abgezogen werden, entsprechen ebenfalls diesem Gerechtigkeitsansatz.

■ Nominalbesteuerung ohne Inflationsausgleich

Die Besteuerung der nominalen Zinserträge führt in der Regel zu einem Kapitalverzehr. Der Freibetrag von 800 Euro ist bereits bei einem angenommenen langfristigen durchschnittlichen Zinssatz von 4 Prozent bei einem in verzinslichen Wertpapieren angelegten Kapital von 20.000 Euro aufgebraucht. Das bedeutet, dass die meisten Anleger ihre Zinseinkünfte versteuern müssen. Nimmt man eine Inflationsrate von 2,5 Prozent an (Inflationsziel der EZB: unter, aber nahe 2 Prozent), dann würde sich die Kaufkraft des Kapitals nach 30 Jahren halbieren. Wächst in der gleichen Zeit ein Vermögen von 50.000 Euro auf 100.000 Euro, dann deckt dieser

⁷ Aristoteles (1960). *Nikomachische Ethik*, Werke Band, 2. Auflage, Darmstadt 1960, Seite 204. Online: www.linke-buecher.de.

Zuwachs gerade einmal die Kaufkraftverringerung durch die Inflation ab.⁸ Eine Besteuerung würde die Kaufkraft des Kapitals verringern.

Bei dem derzeit historisch niedrigen Zinsniveau, das im kurzfristigen Bereich oft unter der Inflationsrate liegt, dürften viele Anleger auch vor Abzug der Abgeltungsteuer eine negative Realverzinsung akzeptieren müssen, was als ungerecht einzustufen ist. Das Leistungsfähigkeitsprinzip wird hier verletzt. Die Abgeltungsteuer wird unglaublich, was nicht zuletzt die Steuerunehrlichkeit begünstigt, da sie sich leichter moralisch rechtfertigen lässt. Die Verfassungsmäßigkeit dieser Regelung (Schutz des Eigentums, Art. 14 Grundgesetz) ist fraglich. Ein pauschaler Abzug der Inflationsrate bei der Bemessungsgrundlage wäre hier dringend geboten, weil nur die Realzinsen eine Erhöhung der Leistungsfähigkeit darstellen. Angesichts der negativen Realzinsen bzw. Nachsteuerrendite versuchen die Anleger, ihr Vermögen zu schützen. Die Besteuerung der Nominalverzinsung bevorzugt Anlageformen ohne Kapitalverzehr durch Inflation wie beispielsweise Immobilien oder Aktien, was durch das derzeit von der EZB künstlich niedrig gehaltene Zinsniveau verstärkt wird. Es kommt zu Verzerrungen in der Kapitalallokation, was sich in historisch hohen Immobilienpreisen und Aktienkursen äußert.

■ Doppelbesteuerung der Dividenden

Die Besteuerung der Dividenden durch die Abgeltungsteuer mit rund 28,6 Prozent berücksichtigt die vorherige Besteuerung nicht und erhöht den Gesamtsteuersatz auf rund 52,2 Prozent, da die Gewinne im Unternehmen bereits mit rund 33 Prozent (Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag, vgl. Abbildung 1) versteuert wurden. Hatte das Halbeinkünfteverfahren mit der hälftigen Veranlagung der Dividenden gerade zum Ziel, eine Doppelbesteuerung der Kapitaleinkünfte zu vermeiden, nimmt die Abgeltungsteuer sie bewusst in Kauf. Sie widerspricht so gesehen dem Besteuerungsgrundsatz der Leistungsfähigkeit. Ferner sind die Werbungskosten wie beispielsweise der Zinsaufwand eines kreditfinanzierten Aktienenerwerbs im privaten Bereich nicht mehr abzugsfähig, was sowohl dem Leistungsfähigkeitsprinzip als auch dem Gleichbehandlungsprinzip verschiedener Einkunftsarten widerspricht. Das Nettoprinzip als Versteuerung des tatsächlichen Einkommenszugangs nach Abzug der zur Erzielung notwendigen Aufwendungen wurde aufgegeben. Der Sachverständigenrat hält vor diesem Hintergrund den Begriff „Besteuerung der Einkünfte“ für verfehlt.⁹

Diese Doppelbesteuerung bewirkt darüber hinaus eine massive Verzerrung der Nachsteuerrenditen zugunsten von Fremdkapital, da die Fremdkapitalzinsen im Gegensatz zu den Dividenden als Aufwand vor der Besteuerung des Unternehmensgewinns abzugsfähig sind. Die Belastungsrelation als Ausdruck für die steuerliche

⁸ Vgl. Manager Magazin vom 27.06.2007, <http://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/0,2828,490041,00.html> sowie http://www.0711-aktienclub.de/download_gratis_Inflation.htm (Abfrage am 3. Mai 2011).

⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008), Seite 274.

Gleichbehandlung von Eigenkapital und Fremdkapital wird durch die Doppelbesteuerung zum Nachteil des Eigenkapitals verzerrt. Bei einer Gleichbehandlung müsste sich ein Wert von eins ergeben. Tatsächlich beträgt die Belastungsrelation aber 1,822, was die starke Benachteiligung von Eigenkapital zum Ausdruck bringt, denn es gilt: Belastungsrelation = steuerliche Belastung von Eigenkapitalerträgen in Prozent (52,161 Prozent)/steuerliche Belastung von Fremdkapitalerträgen in Prozent (28,625 Prozent) = 1,822.

Auch die Rechtsformneutralität ist nicht gewährleistet. Bei Thesaurierung der Gewinne weist die Aktiengesellschaft eine niedrigere Besteuerung aus als die Personengesellschaft, wohingegen bei Ausschüttung aufgrund der angeführten Doppelbesteuerung, die Personengesellschaft mit einem maximalen Steuersatz von 47,44 Prozent günstiger ist.¹⁰ Vor dem Hintergrund dieser Ungleichbehandlung ist die Doppelbesteuerung der Dividenden als ungerecht einzustufen.

■ Doppelbesteuerung von Kursgewinnen

Die deutsche Abgeltungsteuer unterscheidet sich im internationalen Vergleich von den meisten Regelungen anderer europäischer Länder, die die Kursgewinne generell oder zumindest außerhalb einer Spekulationsfrist nicht besteuern wie beispielsweise die Schweiz, Belgien, die Niederlande und Luxemburg. Bei den Ländern, die die Kursgewinne besteuern, liegt der Steuersatz überwiegend deutlich unter 25 Prozent bzw. 28,6 Prozent.¹¹ Ferner gibt es oft wie beispielsweise in Großbritannien hohe Freibeträge, oder die Besteuerung entfällt generell nach einer gewissen Haltedauer wie in Frankreich. Viele Länder unterscheiden je nach Haltedauer zwischen kurzfristigen und langfristigen Kursgewinnen. Die USA setzen derzeit beispielsweise bei Short-term-capital-gains einen maximalen Steuersatz von bis zu 35 Prozent und für Long-term-capital-gains einen Steuersatz von 15 Prozent an.¹² Auch bei der Besteuerung der Kursgewinne handelt es sich um eine Doppelbesteuerung, da langfristig betrachtet die Kurssteigerungen ausschließlich auf thesaurierte und damit versteuerte Gewinne zurückzuführen sind. Langfristig wird aus jeder Erwartung, die den Kurs einer Aktie getrieben hat, ein zu versteuernder Gewinn, oder der Kurs fällt wieder, wenn die Erwartungen nicht erfüllt werden. Man kann also festhalten, dass sich die Rendite aus Aktienanlagen (Dividenden und Kurssteigerungen) durch die Doppelbesteuerung nicht nur um rund 28,6 Prozent nachhaltig verschlechtert hat, sondern dass durch die Ungleichbehandlung der Eigenkapitalerträge gegenüber den Fremdkapitalerträgen in Höhe der Unternehmensteuer das

¹⁰ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen, Wiesbaden 2009, Seite 230.

¹¹ Vgl. OECD Tax Database, International Bureau of Fiscal Documentation and PricewaterhouseCoopers`Worldwide Tax Summaries, zitiert nach <http://www.fin.gc.ca/taxexp-depfisc/2010/taxexp1002-eng.asp>, Abfrage am 16.03.2011.

¹² Vgl. Welt am Sonntag vom 06.05.2007; <http://www.Abgeltungssteuer-sparen.info/Abgeltungssteuer-verluste.html>; http://www.abgeltungsteuer.de/static/Die_Abgeltungsteuer_im_internationalen_Vergleich.html (Abfrage am 16.02.20011); http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_gains_tax (Abfrage am 09.03.2011); <http://www.french-property.com/guides/france/finance-taxation/taxation/capital-gains-tax/> (Abfrage am 26.04.2011); Bundesministerium für Finanzen (2010) sowie Focus Money Nr. 13 vom 23.03.2016, Seite 71.

Eigenkapital von Aktiengesellschaften seit 2009 eine um rund 33 Prozent geringere Nachsteuerrendite aufweist als Fremdkapital, und das bei höherem Risiko.

Die international nicht abgestimmte deutsche Besteuerung der Kursgewinne bewirkt darüber hinaus eine Verzerrung der Nachsteuerrenditen von deutschen Aktien zum Nachteil deutscher Anleger. Ausländische Anleger, deren Kursgewinne nicht oder geringer besteuert werden, haben bei deutschen Aktien eine bis zu 28,6 Prozent höhere Rendite als deutsche Anleger. Dies ist als ungerecht einzustufen. Die Ungleichbehandlung wird dazu führen, dass der Anteil deutscher Anteilseigner bei deutschen Aktiengesellschaften zugunsten ausländischer Anteilseigner weiter abnehmen wird. Die größten und bisher kaum berücksichtigten wirtschaftlichen Verzerrungen ergeben sich somit aus der Besteuerung der Kursgewinne von Aktien.

■ Administrationsaufwand

Die Abgeltungsteuer hat keineswegs zu einer problemlosen Vereinfachung der Steuererhebung geführt. Der Sachverständigenrat kritisiert die mangelnde Abstimmung der Abgeltungsteuer mit der Unternehmenssteuerreform und die daraus resultierende Komplexitätssteigerung. Um die Verzerrungen zu reduzieren, musste der Gesetzgeber einen Sondertarif für nicht entnommene Gewinne von Personengesellschaften (§ 34a EstG, „Thesaurierungsbegünstigung“) sowie den Sondertarif für die Abgeltungsteuer aus Darlehen und aus der Beteiligung als stiller Gesellschafter erlassen.¹³ Im Jahressteuergesetz 2010 bezogen sich fast ein Drittel aller Änderungen auf die Abgeltungsteuer.¹⁴ Für die Banken ist die Erhebung der Abgeltungsteuer mit einem hohen administrativen Aufwand verbunden. Sie müssen die ausländischen Quellensteuern teilweise anrechnen und die anrechenbaren Verluste aus Aktienverkäufen für jeden Anleger speichern. Diese Kosten müssen sie an die Anleger weitergeben.¹⁵

■ Handlungsempfehlungen

Um die steuerlichen Fehlanreize, die Verzerrungen in der Kapitalallokation und die steuerliche Unausgewogenheit und Unangemessenheit zu mildern, sollte zumindest die in dieser Form international unübliche Steuer auf langfristige Kursgewinne wegfallen. Beispielsweise könnten die Kursgewinne wie in Frankreich ab einer Haltedauer von acht Jahren steuerfrei sein. Dies würde eine Altersvorsorge mit Aktien wieder ermöglichen. Um die Kapitalfehlallokation zu verringern, sollte ein steuerfreier Tausch der Aktien während dieser Zeit im eigenen Depot möglich

¹³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), Seite 230.

¹⁴ Vgl. Gerhard Schick, Die Abgeltungsteuer löst kein Problem, sondern ist selbst ein Problem, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 2, 96. Jahrgang 2016, Seiten 97–100, hier Seite 99.

¹⁵ Das Fazit des Sachverständigenrates: „Auch die eigentlich angestrebte Steuervereinfachung wird nur für einen Teil der Steuerpflichtigen eintreten. In vielen Fällen wird das Steuersystem nach Inkrafttreten der Abgeltungsteuer noch einmal komplizierter, als es jetzt schon ist.“ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), Seite 236.

sein, um dem Anleger eine Optimierung der Kapitalallokation zu ermöglichen, was volkswirtschaftlich wichtig ist. Ist dies aus technischen Gründen nicht möglich, wäre es zumindest dringend geboten, bei einer kürzeren Haltedauer als die vorgeschlagenen acht Jahre – wie international üblich – höhere Freibeträge einzuführen und den Steuersatz zu reduzieren. Diese Maßnahmen haben aufgrund der aufgezeigten Kapitalfehlallokationen und der Benachteiligung deutscher Anleger oberste Priorität.¹⁶

Darüber hinaus müsste der Abgeltungsteuersatz auf Dividenden gänzlich wegfallen, wenn man die Renditen von Eigen- und Fremdkapital annähern will. Dann würden die Erträge aus Eigenkapital immer noch mit rund 33 Prozent und die des Fremdkapitals mit 28,6 Prozent besteuert. Alternativ könnten auch Dividenden dem Fremdkapital bei der steuerlichen Abzugsfähigkeit gleichgestellt werden, indem der Gesetzgeber erlaubt, die Dividenden aus dem unversteuerten Gewinn auszuschütten. Beispielsweise erlaubt die Schweiz die steuerfreie Ausschüttung von Dividenden aus den Kapitaleinlagereserven.¹⁷ Ferner sollte bei der Besteuerung von Zinseinnahmen aus privaten Geldanlagen die Inflationsrate abgezogen werden, also nur der Realzins besteuert werden.

Es bleibt aber noch die soziale Unausgewogenheit der Abgeltungsteuer.¹⁸ Eine Abgeltungsteuer widerspricht vom Grundsatz her einer gerechten Besteuerung, weil nicht der persönliche Einkommensteuersatz angesetzt wird. Will man mehr Steuergerechtigkeit, muss man deshalb zur nachgelagerten Besteuerung im Rahmen der Einkommensteuererklärung zurückkehren. Die Abgeltungsteuer wäre dann durch eine Quellensteuer zu ersetzen. Um den Bearbeitungsaufwand zu reduzieren, sind hohe Freibeträge zu empfehlen. Die Werbungskosten sollten im Rahmen der Einkommensteuererklärung abzugsfähig sein.

Alles in allem stellt die Abgeltungsteuer einen massiven Eingriff in die Kapitalallokation zugunsten von Fremdkapital dar. Die entstandenen Allokationsschäden sind unter anderem auf die haushaltspolitische Vorgabe zurückzuführen, dass die jährlichen Steuermindereinnahmen aus der Reduzierung der Körperschaftsteuer von 25 Prozent auf 15 Prozent im Rahmen der Unternehmensteuerreform auf etwas mehr als 5 Milliarden Euro begrenzt werden sollten.¹⁹ Die hohe Abgeltungsteuer

¹⁶ Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt das Deutsche Aktieninstitut in seiner Studie. Vgl. Deutsches Aktieninstitut (2010).

¹⁷ Vgl. <http://www.bilanz.ch/steuern/verpoentes-geschenk-vom-fiskus> (Abfrage vom 05.05.2011).

¹⁸ Bereits bei der Einführung der Abgeltungsteuer war bekannt, dass sie eine soziale Unausgewogenheit aufweist und nicht den Steuerprinzipien der Einkommenssteuer entspricht. Sie bevorzugt Bezieher höherer Einkommen, da sie den Grenzsteuersatz von rund 42 Prozent auf den Abgeltungsteuersatz von ca. 28,6 Prozent reduziert. Vgl. Sebastian Lobe, Zum Einfluss der Abgeltungsteuer auf die Vorteilhaftigkeit von Renten, Aktien und Aktienindexanlagen, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, Heft 6, 2009, Seiten 434–441, Seite 434. Das in diesem Zusammenhang oft angeführte Argument, dass dies ein Ausgleich für den Kapitalverzehr durch Inflation bei hohem Vermögen sein soll, kann nicht überzeugen, da der hohe Grenzsteuersatz in der Einkommensteuer eines Anlegers nicht zwangsläufig nur von Vermögenseinkünften herrühren muss. Denkbar ist, dass der Anleger nur geringe Vermögenseinkünfte hat und deshalb auch keinen Vermögensschaden durch Inflation.

¹⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), Seite 229.

sollte die Mindereinnahmen zumindest teilweise ausgleichen. Es zeichnet sich ab, dass die politischen Ziele der Abgeltungsteuer in Form einer erleichterten Wertpapierbesteuerung und einer geringeren Steuerflucht nicht in dem erwarteten Maß erreicht werden. Die trotz besserer Wirtschaftsentwicklung von 2009 auf 2010 um 3,7 Milliarden Euro niedrigeren Kapitalertragsteuereinnahmen²⁰ weisen darauf hin, dass es der deutschen Regierung nicht gelang, zumindest in größerem Umfang nicht versteuertes Kapital aus dem Ausland anzuziehen und dass die erwarteten Steuern auf Aktienkursgewinne trotz gestiegener Kurse ausblieben. Auch danach hat sich das Steueraufkommen nicht wesentlich erhöht.²¹ Vielmehr haben sich die deutschen Anleger zugunsten von ausländischen Anlegern aus deutschen Aktien zurückgezogen. Von ausländischen Aktionären wird der deutsche Staat allerdings keine Steuern auf Kursgewinne erhalten. Dem stehen weitere Steuerausfälle durch ein geringeres Wirtschaftswachstum als Folge der aufgezeigten Fehlallokationen²² gegenüber und, soweit man die letzten Börsencrashes als Ausnahme ansieht, auch eine geringere Wohlfahrt der deutschen Bevölkerung aufgrund der Meidung von Aktien als Kapitalanlage.²³ Die oben aufgezeigten Reformvorschläge dürften somit zu höheren Steuereinnahmen führen.

■ Fazit

Die Abgeltungsteuer benachteiligt deutsche Anleger gegenüber ausländischen Anlegern. Der Anteil deutscher Anteilseigner bei deutschen Aktiengesellschaften wird deshalb zugunsten ausländischer Anteilseigner weiter abnehmen. Die Abgeltungsteuer in der deutschen Form ist sozial unausgewogen und verstößt aufgrund der Doppelbesteuerung und der Nominalzinsbesteuerung gegen die wesentlichen Besteuerungsgrundsätze der Bundesrepublik Deutschland: das Leistungsfähigkeitsprinzip, das Gleichbehandlungsprinzip verschiedener Einkunftsarten und das Nettoprinzip. Sie ist damit ungerecht. Die Abgeltungsteuer macht eine private Altersvorsorge fast unmöglich. Die deutliche Verschlechterung der langfristigen Rendite von Aktien als Folge der Kursgewinnbesteuerung trifft nicht nur Aktionäre, sondern alle Formen des langfristigen Vermögensaufbaus, die Aktienanteile enthalten.²⁴ Hinzu kommen schwerwiegende konzeptionelle Schwächen, die eine massive Kapitalfehlallokation bewirken. Die Nachteile überwiegen die Vorteile. Die aufgezeigten Nachteile lassen sich somit nicht durch ausgleichende Vorteile rechtfertigen, weshalb die Steuer in der jetzigen Form als unethisch einzustufen ist. Es besteht dringender Handlungsbedarf.

20 Vgl. Spiegel Online vom 24.01.2011. O.V., Deutsche zahlen drastisch weniger Kapitalsteuern.

21 Vgl. Gerhard Schick, a. a. O., Seite 98.

22 Der Sachverständigenrat kommt zu einem ähnlichen Ergebnis: „Dadurch werden die noch im Koalitionsvertrag genannten Ziele einer finanzierungs- und rechtsformneutralen Besteuerung in einem Ausmaß verletzt, das schwerwiegende Fehlallokationen nach sich ziehen wird“, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008), Seite 284.

23 Laut DAI wurde zum Beispiel mit einer fünfjährigen Anlage in den DAX von 1973 bis 1978 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 10,6 Prozent erreicht, im 25-Jahreszeitraum von 1973 bis 1998 sogar 12,4 Prozent. Vgl. <http://www.dai.de/internet/dai/dai-2-0.nsf/webmaskenformeln/OBE176A7BC8EFB76C125747C0053B124?OpenDocument> (Abfrage am 03.05.2011).

24 Alternativen gibt es kaum. Die Steuerfreiheit der Lebensversicherungen wurde abgeschafft.

Die verglichen mit Fremdkapital sehr hohe Besteuerung von Eigenkapitalerträgen wirkt sich deshalb so negativ auf die Volkswirtschaft aus, weil es sich um einen ordnungsinkonformen Eingriff in den Marktmechanismus handelt. Einer der Gründe für den wirtschaftlichen Erfolg der Sozialen Marktwirtschaft der Bundesrepublik Deutschland ist die überwiegende Beschränkung der Besteuerung auf die sekundäre Einkommensverteilung. Mit der Abgeltungsteuer wird gegen diesen Grundsatz verstoßen und direkt die primären Kapitaleinkommen besteuert, und dies darüber hinaus unterschiedlich, was je nach Einkommensart die Nachsteuerrendite verzerrt und damit massive Kapitalfehlallokationen hervorruft.

Die deutschen Anleger scheinen sich – nicht zuletzt aufgrund der schlechten Erfahrungen zweier Crashes in nur 10 Jahren – von der Aktie als Anlageform distanziert zu haben. Zwar steigt nicht zuletzt aufgrund des historisch niedrigen Zinsniveaus die Zahl deutscher Aktionäre wieder an, allerdings ist ihr Anteil im internationalen Vergleich immer noch sehr gering. Vielmehr haben ausländische institutionelle Investoren ihre Anteile an deutschen Unternehmen ausgebaut und die deutschen Anleger sich umgekehrt nicht über Aktien an den ausländischen Unternehmen beteiligt. Von der Erholung deutscher Aktien nach der Finanzkrise haben die deutschen Anleger deshalb kaum profitiert. Die aufgezeigte steuerliche Benachteiligung deutscher gegenüber ausländischen Investoren hat hierzu beigetragen. Durch die Abgeltungsteuer wird die Anlageform Aktie unattraktiv.²⁵ Zwar wird dies durch das derzeitig historisch niedrige Zinsniveau mehr als ausgeglichen, irgendwann wird sich aber wieder ein normales Zinsniveau einstellen. Eine Beteiligung von Ausländern am Produktivkapital der deutschen Wirtschaft ist prinzipiell wünschenswert. Ausländisches Kapital schafft Arbeitsplätze und Wertschöpfung. Vor dem Hintergrund der aufgezeigten Diskriminierung deutscher Anleger ist diese Entwicklung allerdings bedenklich.

Ferner ist die Frage zu stellen, um welche Art ausländischer Anleger es sich handelt und welche Interessen sich daraus ableiten lassen. Ist die Zurückdrängung von deutschen Kleinanlegern zugunsten dieser Anleger vorteilhaft für die deutschen Unternehmen? In der Regel haben institutionelle Investoren (vor allem Hedge Fonds) ein höheres Interesse an der Erzielung kurzfristiger Gewinne, wozu bei ausländischen Investoren auch Wechselkursgewinne gehören. Je höher der Anteil des Streubesitzes ist, desto stärker werden deshalb die Aktienkurse deutscher Unternehmen von kurzfristigen Anlageentscheidungen international optimierender Kapitalanleger bestimmt, ganz zu schweigen von der Anfälligkeit gegenüber Übernahmen.

Die Abgeltungsteuer weist somit schwerwiegende konzeptionelle Schwächen auf, die Kapitalfehlallokation und damit die nachhaltige Schädigung des Wirtschaftsstandorts Deutschland und der Wohlfahrt zur Folge haben können. Sie wirkt vielfach ungerecht. Die Nachteile überwiegen die Vorteile. Vor diesem Hintergrund ist sie auch ethisch nicht zu rechtfertigen. Es besteht dringender Handlungsbedarf. ■

²⁵ Vgl. Christian A. Conrad, Wirkungen der Abgeltungsteuer auf die Kapitalallokation – Anregungen für eine Reform, in: Wirtschaftsdienst, 92. Jahrgang (2012), Nr. 6, Seiten 399–405.

■ Warum die „schwarze Null“ ein Schönwetter-Phänomen ist

*Dr. Karolin Herrmann
Deutsches Steuerzahlerinstitut*

Aktuell ist der Bundeshaushalt zwar ausgeglichen, doch dauerhaft wird dieser Zustand nicht sein. Die „schwarze Null“ basiert nicht auf Einsparungen, sondern auf dem günstigen wirtschaftlichen Umfeld, und es kommen neue Zahlungsverpflichtungen auf den Bund zu.

2014 legte Bundesfinanzminister *Wolfgang Schäuble* erstmals seit 45 Jahren einen Bundeshaushalt ohne neue Schulden vor. Viele seiner Amtsvorgänger waren an diesem Projekt bereits gescheitert. 1999 kündigte der damalige Bundesfinanzminister *Hans Eichel* an, die Neuverschuldung in der Bundesrepublik bis 2006 auf null zu senken. Um dieses Ziel zu erreichen, sollte die größte Sparaktion in der Geschichte der Bundesrepublik aufgelegt werden. Doch die schwächelnde Konjunktur und der mangelnde Sparwillen in den eigenen Reihen machten ihm einen Strich durch die Rechnung. Auch sein Amtsnachfolger *Peer Steinbrück* setzte sich die „schwarze Null“ zum Ziel. Vergebens, denn die Finanzkrise erteilte ihm eine jähe Abfuhr. Anhand dieser Beispiele wird deutlich: Auch die ambitionierteste Haushaltspolitik kann an externen Einflüssen scheitern. Sie kann aber auch davon profitieren.

■ Die „schwarze Null“

Umgangssprachlich wird ein in Planung bzw. in Rechnung ausgeglichener Haushalt mit dem Begriff der „schwarzen Null“ umschrieben. Damit ist ein sogenannter „materieller Haushaltsausgleich“ gemeint, das heißt, der öffentliche Haushalt wird ausgeglichen, ohne dass dafür eine Nettokreditaufnahme erforderlich ist. Im Unterschied dazu ist es bei einem „formalen Haushaltsausgleich“ gestattet, die laufenden Ausgaben über zusätzliche Krediteinnahmen zu finanzieren.

Das Bundesministerium der Finanzen feierte die „schwarze Null“ als einen historischen Erfolg und bezeichnete ihn als einen Meilenstein in der Haushalts- und Finanzpolitik des Bundes. Was viele aber nicht wissen: Die „schwarze Null“ gab es fast ohne Zutun. Bei genauerem Hinsehen wird nämlich deutlich, dass der

Haushaltsausgleich vor allem durch zufällige Effekte begünstigt wurde und nur unwesentlich auf direkte Konsolidierungsbemühungen des Bundesfinanzministers zurückzuführen sind.

■ Zufallsgewinne spielten dem Bund in die Hände

Zu den eher zufälligen Effekten gehören zum Beispiel die Zins-Minderausgaben. Der Bund tätigte in den letzten fünf Jahren nämlich deutlich niedrigere Zins-Ausgaben, als er dies im Finanzplan 2011 erwartet hatte. Ursächlich dafür sind die Rückführung der Nettokreditaufnahme und das extrem niedrige Zinsniveau. Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit rentieren derzeit beispielsweise unter 0,2 Prozent, während sie 2011 noch mit einer Rendite von mehr als 2,5 Prozent aufwarteten.

Infolge der geringeren Nettokreditaufnahme und der niedrigen Zinssätze hat der Bund gegenüber seiner Planung in den letzten fünf Jahren insgesamt knapp 70 Milliarden Euro eingespart. Diese Zahl ergibt sich, wenn die erwarteten Zinsausgaben in der Finanzplanung 2011 bis 2015 mit den tatsächlichen Ausgaben verglichen werden. Die Zinsersparnis ist sogar so gravierend, dass der Bund im Haushaltsjahr 2015 nicht einmal die Hälfte der Zinsausgaben schultern musste, die er vor vier Jahren erwartet hatte.

Der Vollständigkeit halber muss an dieser Stelle erwähnt werden, dass der Bund aufgrund des niedrigen Zinsniveaus auch geringere Zinseinnahmen hatte. Bei einem Zinsverfall stehen den Minderausgaben auf der einen Seite nämlich auch Mindereinnahmen auf der anderen Seite gegenüber. Die Zinseinnahmen tauchen im Bundeshaushalt unter den „sonstigen Einnahmen“ auf. Mit 269 Millionen Euro (2015) handelt es sich dabei aber nur um einen kleinen Posten. Der tatsächliche Zinsentlastungseffekt fällt daher nur unwesentlich geringer aus.

Einen ähnlich entlastenden Effekt auf den Bundeshaushalt hatte die Kürzung der Zuweisungen an den Gesundheitsfonds. Der Gesundheitsfonds trat 2009 in Kraft, um die Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung neu zu gestalten. Er speist sich aus verschiedenen Finanzierungsquellen, etwa Beitragseinnahmen aus den Arbeitgeber- und Arbeitnehmeranteilen an die gesetzliche Krankenversicherung, sowie einem steuerfinanzierten Bundeszuschuss. Der Bundeszuschuss wurde in den Jahren 2013, 2014 und 2015 eigenmächtig um insgesamt 8,5 Milliarden Euro gekürzt, wodurch der Bundeshaushalt entsprechend entlastet wurde.

Bundesfinanzminister Schäuble profitierte aber auch noch an anderer Stelle, nämlich bei den EU-Eigenmittelzahlungen. EU-Eigenmittel sind ein wesentlicher Teil der EU-Einnahmen. Dazu zählen die traditionellen Eigenmittel, die Eigenmittel aus der Mehrwertsteuer und die Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel (BNE). Der deutsche Beitrag zum EU-Haushalt wird allein vom Bund erbracht. In den letzten fünf Jahren hat der Bund deutlich weniger Eigenmittel an den EU-Haushalt abgeführt als ursprünglich geplant. Das lag vor allem an den BNE-Eigenmitteln, die

gegenüber der Planung zwischen 2011 und 2015 um 11 Milliarden Euro gesunken sind. Grundsätzlich basieren die BNE-Eigenmittel auf einem einheitlichen Prozentsatz, der auf das jeweilige BNE der einzelnen EU-Mitgliedstaaten angewandt wird. Die genaue Höhe des BNE-Abrufsatzes hängt jedoch auch vom zusätzlichen Eigenmittel-Bedarf der EU zur Finanzierung der nicht durch die übrigen Einnahmen gedeckten Haushaltsausgaben ab. Da das deutsche BNE zwischen 2011 und 2015 deutlich gestiegen ist, können die geringeren BNE-Abrufzahlen nur mit einer Erhöhung der übrigen EU-Eigenmittel erklärt werden.

Aufgrund der guten konjunkturellen Entwicklung verbuchte der Bundesfinanzminister zudem einen starken Anstieg bei den Steuereinnahmen. Zwischen 2010 und 2015 hat sich das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 2.703 Milliarden Euro auf 3.027 Milliarden Euro erhöht. Diese positive Entwicklung ist auf verschiedene Faktoren zurückzuführen wie etwa den deutlichen Rückgang des Ölpreises, die Abwertung des Euro, die hohe Beschäftigung und die steigenden privaten Konsumausgaben.

Die Steuereinnahmen des Bundes erreichten im Haushaltsjahr 2015 mit knapp 282 Milliarden Euro ihren bisherigen Höchststand. Ursächlich dafür war die anhaltende positive Wirtschaftsentwicklung in Deutschland, die mit steigenden Löhnen und Unternehmensgewinnen einherging. In der Folge stiegen sowohl das Lohnsteueraufkommen als auch die Einnahmen aus gewinnabhängigen Steuern weiter an. Insgesamt haben sich die Steuereinnahmen des Bundes in den letzten fünf Jahren gegenüber den Planzahlen im Jahr 2011 um zusätzliche 42 Milliarden Euro erhöht. Somit wurden weitere Milliarden in die öffentlichen Kassen gespült.

Die Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen bescherte dem Bundesfinanzminister zusätzliche außerplanmäßige Einnahmen. In Deutschland ist die Bundesnetzagentur für die Zuteilung von Frequenzbereichen an einzelne Funkdienste zuständig. Die Mobilfunkanbieter können Nutzungsrechte für Mobilfunkfrequenzen ersteigern. Bei der letzten Frequenzauktion im Sommer 2015 boten die Mobilfunkanbieter Deutsche Telekom, Vodafone und Telefónica Deutschland (O2) für Frequenzen aus den Bereichen 700MHz, 900MHz, 1500 MHz und 1800 MHz insgesamt mehr als 5 Milliarden Euro. Diese Erlöse fließen in den Jahren 2015 bis 2017 dem Bund zu.

■ **Trotz „schwarzer Null“ Tragfähigkeitslücke**

Die aufgezeigten Mehreinnahmen bzw. Minderausgaben haben die „Verfügbarmasse“ des Bundes deutlich erhöht. In Zahlen ausgedrückt, summieren sich diese Positiveffekte allein in den letzten fünf Jahren auf mehr als 130 Milliarden Euro. Ohne diese zusätzlichen Mittel hätte der Bund die „schwarze Null“ in den Jahren 2014 und 2015 nicht erreichen können. Der Finanzierungssaldo, also die Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben des Bundes, lag 2015 bei 11,8 Milliarden Euro. Dieser Überschuss ist zusammen mit den Münzeinnahmen des Bundes (0,4 Milliarden Euro) komplett in die Rücklage geflossen, um damit Belastungen in

Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Asylbewerbern und Flüchtlingen zu finanzieren. Dieses Geld wird der Bund voraussichtlich auch dringend benötigen.

Der aktuelle Flüchtlingszustrom stellt Deutschland vor enorme finanzielle Herausforderungen. Nach Schätzungen des ifo-Instituts sind im Jahr 2015 mehr als eine Million Menschen nach Deutschland geflüchtet. Daraus haben sich nach Schätzungen des Instituts im Jahr 2015 gesamtstaatliche Kosten in Höhe von 21 Milliarden Euro ergeben. Für die kommenden Jahre gehen die Forschungsinstitute von unterschiedlich hohen Kosten aus. Das Institut für Weltwirtschaft in Kiel beziffert die langfristigen jährlichen Kosten in Abhängigkeit von der Anzahl der nach Deutschland kommenden Flüchtlinge auf zwischen 25 und 55 Milliarden Euro pro Jahr. In Anbetracht dieser Größenordnungen liegt die Vermutung nahe, dass der Bund in den nächsten Jahren wieder neue Schulden aufnehmen muss.

■ Die Schuldenbremse für den Bund

Ab dem Jahr 2016 gilt für den Bund allerdings die grundgesetzliche Schuldenbremse. Somit darf die strukturelle Neuverschuldung des Bundes nur noch maximal 0,35 Prozent des BIP betragen. Dies entspräche in etwa einer Summe von 10 Milliarden Euro, wenn man ein BIP von 3.026 Milliarden Euro (2015) zugrunde legt. Darüber hinaus ist es prinzipiell auch möglich, eine zusätzliche Nettokreditaufnahme mit einem negativen konjunkturellen Einfluss zu begründen. In diesem Fall muss eine von der Normallage abweichende Entwicklung vorliegen, die Auswirkungen auf den öffentlichen Haushalt hat. Aufgrund der positiven Konjunktorentwicklung in Deutschland stellt sich die Finanzlage des Bundes gegenwärtig aber so stabil dar, dass eine Nettokreditaufnahme nicht mit der Konjunkturkomponente der grundgesetzlichen Schuldenbremse begründet werden kann.

Es wäre aber denkbar, dass der Bundesfinanzminister zusätzliche Kredite mit einer „außergewöhnlichen Notsituation“ rechtfertigt. Dies wäre rechtlich jedoch nur möglich, wenn gleichzeitig drei Tatbestände erfüllt sind. Erstens muss in Deutschland eine Naturkatastrophe oder eine außergewöhnliche Notsituation vorliegen. Zweitens muss sich diese der Kontrolle des Staates entziehen und drittens muss dieser Zustand die Finanzlage des Bundes erheblich beeinträchtigen.

Handelt es sich beim Flüchtlingszustrom also beispielsweise um eine Naturkatastrophe? Diese Frage ist klar mir „nein“ zu beantworten. Glücklicherweise gibt es in Deutschland derzeit keine Massenerkrankungen, Dürren oder Hochwasser, die Ausdruck einer Naturkatastrophe wären.

Liegt in Deutschland aufgrund des Flüchtlingszustroms rechtlich eine außergewöhnliche Notsituation vor? Damit sind Schadensereignisse von großem Ausmaß und von großer Bedeutung für die Öffentlichkeit gemeint. Dazu würde beispielsweise der Verteidigungsfall gehören, wenn Deutschland durch Waffengewalt

angegriffen werden würde. Ein weiteres Beispiel für eine außergewöhnliche Not-situation wäre die letzte Finanzkrise. Auch die aktuelle Flüchtlingskrise könnte als eine außergewöhnliche Notsituation angesehen werden, da der genaue Zeitpunkt und das Ausmaß der Wanderungsbewegungen nicht durch die politischen Ent-scheidungsträger antizipiert werden konnten.

Eine erweiterte Kreditaufnahme des Bundes wäre aber nur dann gerechtfertigt, wenn sich die Naturkatastrophe bzw. die außergewöhnliche Notsituation zudem der Kontrolle des Staates entziehen würde. Diese Voraussetzung ist generalklauselartig formuliert und lässt eine Vielzahl denkbarer Extremsituationen zu. Entsprechend wird dem Haushaltsgesetzgeber ein Einschätzungs- und Beurteilungsspielraum zuteil. Hinzu kommt, dass in einer freiheitlichen Demokratie zahlreiche gesellschaftliche Vorgänge der Kontrolle des Staates entzogen sind und entzogen sein müssen. Nach herrschender Meinung darf diese Notsituation aber nicht sehenden Auges herbeigeführt worden sein. In der Flüchtlingskrise hat sich die Bundesregierung aber bewusst gegen Aufnahmekapazitäten und Höchstgrenzen ausgesprochen. Ohne dies politisch bewerten zu wollen, entzieht sich diese Notsituation also nicht der staatlichen Kontrolle. Entsprechend wäre die zweite Bedingung nicht erfüllt, was die Überprüfung der dritten Bedingung entbehrlich macht.

Zusammenfassend kann die Bundesregierung eine erweiterte Kreditaufnahme nicht mit den finanziellen Herausforderungen der aktuellen Flüchtlingskrise begründen.

Vor diesem Hintergrund ist nachvollziehbar, warum der Bund den Haushalt 2015 mit einer so hohen Rücklage abgeschlossen hat. Er hätte aber noch deutlich mehr Geld in die Rücklage stecken oder zum Abbau von Altschulden verwenden können. Stattdessen hat er in den letzten Jahren zahlreiche neue Ausgabenprogramme auf-gelegt und bestehende Ausgaben erhöht.

■ Konsumtive Ausgaben statt Altschulden-Tilgung

Die Schulden im Bundeshaushalt und in den Sondervermögen des Bundes summierten sich Ende März 2016 auf 1.099 Milliarden Euro. Damit schiebt der Bund einen immensen Schuldenberg vor sich her. Bund, Länder und Kommunen werden es auch in diesem Jahr nicht schaffen, die Maastricht-Obergrenze von 60 Prozent (Relation öffentlicher Schuldenstand zum Bruttoinlandsprodukt) einzuhalten. Sollte sich die konjunkturelle Entwicklung verschlechtern, bleibt Deutschland nur ein Altschuldenabbau, um das Verschuldungskriterium einzuhalten.

Doch das ist bisher noch nicht geschehen. Der Bund hat lediglich einen Teil seiner Zufallsgewinne genutzt, um die geplante Nettokreditaufnahme auf null zu senken. Darüber hinausgehende Potenziale wurden zur Erhöhung von konsumtiven (vor allem Personalausgaben) und investiven Ausgaben (Zuschüsse an Sondervermögen und Beteiligungserwerbe) genutzt und nicht zur Tilgung von Altschulden

verwendet. In der Konsequenz befindet sich der Schuldenstand des Bundes auf weiterhin hohem Niveau.

Erhöht haben sich vor allem die Personalausgaben des Bundes. Während der Bund in seiner Finanzplanung 2011 noch davon ausging, dass er zwischen 2011 und 2015 Personalausgaben von 136 Milliarden Euro zu schultern habe, schlugen diese letztlich mit 144 Milliarden Euro deutlich höher ins Gewicht. Gegenüber den Planzahlen haben sich die Personalausgaben also um rund 8 Milliarden Euro erhöht.

Die Personalausgaben des Bundes werden maßgeblich bestimmt durch die Bezüge und Entgeltzahlungen an die aktiven Beschäftigten (Zivil- und Militärpersonal) sowie die Versorgungsleistungen an die Pensionäre. Und gerade die zukünftigen Verpflichtungen für Pensionen und Beihilfen nehmen rasant zu. Nach der Vermögensrechnung des Bundes steigt der Rückstellungsbedarf für Pensionen auch aufgrund des niedrigen Rechnungszinses und wegen zusätzlich erworbener Ansprüche immer weiter an. Zum 31. Dezember 2014 beliefen sich die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen bereits auf 528 Milliarden Euro.

Darüber hinaus gab es aber noch eine Reihe von Einzelmaßnahmen, die die konsumtiven Ausgaben in die Höhe getrieben haben. Dazu gehört etwa die Einführung des Betreuungsgeldes zum 1. August 2013, das mittlerweile für verfassungswidrig erklärt wurde. Die Mehrausgaben für das Betreuungsgeld belaufen sich voraussichtlich auf über eine Milliarde Euro. Daneben erhöhten sich aber auch die Ausgaben für das Elterngeld und durch die Einführung des Elterngeld Plus zum 1. Januar 2015.

Auch hat der Bund weitere Sozialleistungen eingeführt, die zunächst aus den Reserven der gesetzlichen Rentenversicherung finanziert wurden, aber mittel- bis längerfristig einen zusätzlichen Bundeszuschuss an die Rentenversicherung zur Folge haben werden. Dazu gehört die Einführung der Mütterrente zum 1. Juli 2014. Die Mütterrente ist die teuerste, aber nicht die einzige Maßnahme des sogenannten „Rentenpakets“. Zeitgleich zur Mütterrente wurde nämlich auch die Rente mit 63 eingeführt. Das gesamte Rentenpaket führte zu einer mittelbaren Belastung des Bundeshaushalts durch einen höheren Bundeszuschuss an die gesetzliche Rentenversicherung. Allein in den Jahren 2014 und 2015 beliefen sich die zusätzlichen Ausgaben auf über 3 Milliarden Euro.

Insgesamt zeigt sich, dass der Bundeshaushalt zunehmend von Sozialausgaben dominiert wird. Die Sozialleistungsquote als Anteil der Sozialausgaben an den Gesamtausgaben des Bundes lag im Jahr 2000 noch bei 41 Prozent und hat sich bis zum Jahr 2015 auf knapp 51 Prozent erhöht. Im Koalitionsvertrag steht zudem noch die Lebensleistungsrente auf der Agenda – allerdings unter Finanzierungsvorbehalt. Hier drohen weitere Zusatzbelastungen für den Bund und für die Beitragszahler in die gesetzliche Rentenversicherung.

Zudem wurde der Bund in den letzten Jahren auch für Maßnahmen herangezogen, um der europäischen Schuldenkrise Herr zu werden. So leistete der Bund eine Bareinlage an den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), die in mehreren Einzelraten überwiesen wurde. Der deutsche Kapitalanteil für den ESM sollte ursprünglich in fünf gleichmäßig hohen Raten von 4,3 Milliarden Euro in den Jahren 2013 bis 2017 gezahlt werden. Da der ESM aber früher als geplant errichtet wurde, einigte sich die Eurogruppe auf eine schnellere Bereitstellung des Kapitals. Dadurch ergab sich eine zeitliche Belastungsverschiebung. Im Ergebnis mussten im Haushaltsjahr 2015 knapp 4 Milliarden Euro weniger für den Beteiligungserwerb veranschlagt werden. Auch dieser Effekt hat das Zustandekommen der „schwarzen Null“ begünstigt. In der Zukunft wird sich zeigen, ob neben den bisherigen Rettungs- und Hilfsprogrammen zugunsten von Griechenland, Irland, Zypern, Spanien und Portugal weitere Unterstützungsleistungen erforderlich werden und wie diese den Bund bzw. den deutschen Steuerzahler belasten.

■ Die „schwarze Null“ – mehr Schein als Sein

In den vergangenen Jahren hat der Bund erheblich von Zufallsgewinnen profitiert. Vor allem das Zinstief und der Wirtschaftsboom haben die Haushaltslage des Bundes in entscheidendem Maße begünstigt. Zur Wahrheit gehört, dass die Umstände perfekt gepasst haben, sich aber auch schnell wieder ändern können. Zukünftige Belastungen drohen etwa durch das Zinsänderungsrisiko, das Konjunkturrisiko, die zusätzlichen Kosten zur Aufnahme und Integration der nach Deutschland strömenden Flüchtlinge, die weiter steigenden Pensionslasten, die geplante Neuregelung des Finanzausgleichs und die zunehmende finanzielle Entlastung der Kommunen bei den Sozialleistungen.

Die „schwarze Null“ zeigt also eine günstigere Haushaltslage des Bundes, als es bei realistischer Betrachtung der Fall ist. Umso bedenklicher ist, dass der Bund die in den letzten Jahren generierten Zufallsgewinne nicht für höhere Rückstellungen oder zur Tilgung von Altschulden verwendet hat. In der Konsequenz befindet sich der Schuldenstand des Bundes auf konstant hohem Niveau. Der materielle Haushaltsausgleich ist zwar durchaus zu begrüßen, er ist aber kein Ergebnis, auf dem sich die Bundesregierung ausruhen könnte. Das bestätigt im Übrigen auch der im Februar vorgelegte Tragfähigkeitsbericht des Bundesfinanzministeriums. Dem Bericht zufolge besteht auf der Basis des Jahres 2016 im günstigsten Szenario ein gesamtstaatlicher Konsolidierungsbedarf von 38 Milliarden Euro. Rechnet man rund die Hälfte dem Bund zu, ergibt sich eine Tragfähigkeitslücke von 19 Milliarden Euro. Ein wirklicher Meilenstein in der Haushalts- und Finanzpolitik des Bundes würde also erreicht, wenn man es schaffte, diese Lücke zu schließen. ■

■ Vertragen die alternden europäischen Sozialstaaten die Massenzuwanderung, die wir haben?

Prof. Dr. Erich Weede

Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Professor *Erich Weede* sieht große Gefahren im anhaltenden Zustrom von Migranten nach Deutschland und Europa sowie in der „mangelnden Bereitschaft, über langfristige Probleme und Herausforderungen auch nur nachzudenken“. Letztlich sei zu befürchten, „dass die Kombination von Sozialstaat und aus humanitären Gründen offenen Grenzen die Zukunft Deutschlands und Europas erheblich belasten wird“.

■ Zuwanderung als Chance oder als Problem

Deutschland ist ein alterndes Land. Der Anteil der Menschen im arbeitsfähigen Alter sinkt, der Anteil der Menschen, die Renten oder Pensionen beziehen, steigt.¹ Da liegt es nahe, mithilfe von Ausländern, die bei uns einwandern, die demografische Lücke zu schließen. Gleichzeitig wollen immer mehr Menschen nach Deutschland kommen: aus den armen Ländern Afrikas, aus Bürgerkriegsländern des Nahen und Mittleren Ostens, aber auch aus den Balkanländern, wo viele Menschen die Hoffnung auf einen Arbeitsplatz und die Aussicht auf auch nur bescheidenen Wohlstand aufgegeben haben. Optimisten neigen in dieser Situation dazu, auf eine Komplementarität der deutschen und der genannten ausländischen Bedürfnisse zu schließen.² Deutschland öffnet seine Grenzen für Asylanten, Bürgerkriegsflüchtlinge und Menschen, die Armut und Hoffnungslosigkeit entkommen wollen. Zuwanderer und Gastland gewinnen. Die Welt wird besser. Das Asylrecht ist dann ein Instrument zur Verbesserung der Welt. Weil die Folgen dieses Rechts für die eigene Gesellschaft nie durchdacht worden sind oder man implizit immer nur niedrige

¹ Die Verdoppelung des Altenquotienten in den nächsten Jahrzehnten ist kaum noch aufzuhalten. Das impliziert entweder eine Halbierung der Versorgungsleistungen oder eine Verdoppelung der Belastung der Beitragszahler oder wesentliche längere Lebensarbeitszeiten. Vgl. Herwig Birg, *Die alternde Republik und das Versagen der Politik*, Berlin 2015.

² Zur Kritik an der unter Politikern beliebten Neigung, Chancen auch dort zu sehen, wo eher Gefahren lauern, vgl. ebenda, beispielsweise Seite 200.

Bewerberzahlen unterstellt hat, kann man es auch als „Asylbewerberrecht“ oder „Schönwetterrecht“ bezeichnen.³

Die Optimisten haben Einfluss auf die deutsche Politik, denn Deutschland nimmt schon lange mehr Asylanten und Flüchtlinge auf als Großbritannien und Frankreich zusammen.⁴ Das lässt sich weder durch die humanitären oder völkerrechtlichen Verpflichtungen erklären, die alle westlichen Demokratien gemeinsam eingegangen sind, noch durch die Größe des Wirtschaftsraums, denn Frankreich und Großbritannien zusammen sind wirtschaftlich größer als Deutschland. Weil Deutschland seine afrikanischen Kolonien viel früher als die Briten oder die Franzosen verloren hatte, weil Deutsch im Gegensatz zu Englisch auch keine Weltsprache ist, kann man die besonders starke Zuwanderung nach Deutschland auch nicht durch etwaige weit verbreitete deutsche Sprachkenntnisse der Zuwanderer erklären und daraus resultierende besonders gute Integrationschancen. Aber die Großzügigkeit staatlicher Zahlungen an Flüchtlinge und Asylanten in Deutschland erklärt, warum so viele Menschen nach Deutschland kommen wollen. In Deutschland erhält ein Flüchtling mehr als viermal so viel wie in Ungarn und mehr als 50 Prozent mehr als in England oder Schweden.⁵ Trotzdem gibt es bisher in Deutschland an den Wahlurnen weniger Widerstand gegen Massenzuwanderung als etwa in England oder in Frankreich. Vielleicht haben die Deutschen das Gefühl, besser durch die Krisenjahre seit 2008 gekommen zu sein als andere Europäer, und sind deshalb optimistischer.

Was aber, wenn der Massenansturm vom Balkan, vor allem aber aus den armen islamischen und afrikanischen Ländern nach Europa nicht eine vorübergehende Krise ist, sondern erst der Anfang eines langfristigen Trends, der zwar mal zeitweilig nachlassen kann, aber aus demografischen Gründen eher stärker als schwächer werden wird? Im Jahr 2015 hat sich die Zahl der Flüchtlinge und Asylanten gegenüber dem Vorjahr mindestens verfünffacht, von circa 200.000 im Vorjahr auf 1.000.000 oder mehr. Im islamischen und vor allem im afrikanischen Raum wird es noch jahrzehntelang junge, auswanderungswillige Menschen im Überfluss geben. Europas Reichtum wird selbst bei einer wirtschaftlichen Stagnation Europas

3 Kay Hailbronner, *Asyl in Europa – wenn, wie, wann, wo?* Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 12. Oktober 2015, Seite 6. Es ist auch nicht bedacht worden, dass das humanitäre Völkerrecht (zu Asyl und Flüchtlingen) die Demokratien erpressbar macht durch völkerrechtswidrig handelnde Autokraten. Im letzten halben Jahrhundert sind fast in jedem Jahr mal Flüchtlingsströme als Waffen von meist schwachen Autokratien gegen wesentlich stärkere Demokratien oder Bündnisse von Demokratien eingesetzt worden. Deshalb hatte der britische Premier Tony Blair schon erwogen, die Verpflichtungen aus dem humanitären Völkerrecht zu relativieren. Vgl. Kelly M. Greenhill, *Weapons of Mass Migration*, Ithaca, NY 2010, Seiten 271–272.

4 Frankfurter Allgemeine Zeitung, 43 % aller Asylanträge in der EU werden in Deutschland gestellt, 20. August 2015, Seite 1. Nicht erst im Krisenjahr 2015 hat Deutschland sich durch eine besonders hohe Bereitschaft zur Aufnahme von Flüchtlingen ausgezeichnet. Während der Kriege beim Zerfall Jugoslawiens hatte Deutschland mehr Bosnier (ca. 350.000) aufgenommen als alle anderen EU-Staaten zusammen. Vgl. Kelly M. Greenhill, a. a. O., Seite 143. Relativ zur Kleinheit des Landes (über die Bevölkerung oder das BIP erfasst), hat Schweden 2015 noch mehr Menschen aufgenommen, etwa 190.000; Grenzen einer Großmacht, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 23. Oktober 2015, Seite 4. Trotz der besonders hohen Belastung Deutschlands oder Schwedens durch Flüchtlinge darf man auch nicht vergessen, dass die Masse der Flüchtlinge heimatnah in armen Ländern lebt. Bisher haben nur vier Prozent der syrischen Flüchtlinge Europa erreicht. Vgl. Alexander Betts/Paul Collier, *Help Refugees Help Themselves*, *Foreign Affairs* 94 (6), 2015, Seiten 84–92. Dort werden auch Sonderwirtschaftszonen als Möglichkeit diskutiert, um den Flüchtlingen in den Nachbarländern zu helfen.

5 *The Economist*, *Migration in Europe. Looking for a home*. Volume 416, No. 8953, 29. August 2015, Seiten 21–23.

eine Magnetwirkung behalten.⁶ Auch bei optimistischen Annahmen über die Wirtschaftsentwicklung Afrikas, des Nahen und Mittleren Ostens wird das Wohlstandsgefälle noch lange groß bleiben. Dann wird man sich irgendwann den Fragen stellen müssen: Wie viel Zuwanderung vertragen europäische Gesellschaften? Welche Qualität von Zuwanderung vertragen europäische Gesellschaften? Wie verändert die Zuwanderung europäische Gesellschaften? Welche denkbaren Reformen verändern die Absorptionsfähigkeit europäischer Gesellschaften? Mangelnde Bereitschaft, über langfristige Probleme und Herausforderungen auch nur nachzudenken, heißt ja nicht, dass die Probleme sich in Luft auflösen werden.

Für zunehmenden Wanderungsdruck nach Europa spricht zudem das Phänomen der Kettenzuwanderung.⁷ Je mehr Menschen aus einem armen Land schon in ein reiches Land übergesiedelt sind, desto eher denken die Daheimgebliebenen daran, den Pionieren zu folgen. Pakistanis finden in Großbritannien Landsleute, vielleicht sogar Verwandte oder Nachbarn aus dem gleichen Dorf. Das erleichtert den Entschluss zur eigenen Auswanderung. Ähnliches gilt für Algerier in Frankreich oder Türken in Deutschland. Kettenzuwanderung erklärt, warum es Paare von abgehenden und aufnehmenden Ländern gibt, warum Türken so viel seltener nach Frankreich als nach Deutschland wollen, warum für Algerier das Umgekehrte gilt. Kettenzuwanderung impliziert auch, dass die Aufnahme von Zuwanderern aus armen Ländern heute einen Anreiz für Zuwanderung aus denselben armen Ländern morgen schafft. Gleichzeitig verlangsamt die Kettenzuwanderung die Integration, weil die Zuwanderer teils aus Neigung, teils aus ökonomischen Gründen, wie preiswertem Wohnraum, in bestimmten Stadtteilen Parallelgesellschaften bilden können, wo Nichterwerbstätige mit der Muttersprache zurechtkommen. Da die Erwerbsneigung muslimischer Frauen relativ gering ist, und da Kinder das Sprechen nun mal in erster Linie von ihren Müttern lernen, betrifft das nicht nur die erste Generation der Zuwanderer.

■ Zur Kostenbilanz der Zuwanderung

Im Gedankenexperiment ist es leicht, sich vorzustellen, wie Zuwanderung die Probleme des ergrauernden Sozialstaates Deutschland lösen könnte. Es kommen nur oder weit überwiegend hoch qualifizierte barmherzige Samariter, die gut verdienen und brav die hohe Steuer- und Abgabenlast tragen.⁸ Aber: Gibt es genug hoch qualifizierte barmherzige Samariter? Aber warum sollten die gerade unseren Wohlfahrtsstaat retten wollen, statt sich – wie früher *Albert Schweitzer* oder heute *Bill Gates* – in Afrika dem Kampf gegen Krankheit, Armut und Not zu widmen?

⁶ Migrationsforscher gehen davon aus, dass die gegenwärtige Massenzuwanderung von Flüchtlingen eher der Anfang als der Höhepunkt der Entwicklung ist. Vgl. Im Gespräch: George Borjas: „Eine Million Flüchtlinge sind gewiss zu viel“, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 25. Januar 2016, Seite 17. Entwicklungsökonom: Merkel hat Flüchtlinge angelockt. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 30. Januar 2016, Seite 21.

⁷ Wenn man die Neigung der Menschen zur Kettenzuwanderung berücksichtigt, dann ist es nicht unproblematisch, dass Deutschland mehr Syrer als jedes andere westliche Land aufnimmt. OECD, International Migration Outlook 2014, Paris, Seite 13.

⁸ Wie man andere Zuwanderer abwehren könnte, haben ein amerikanischer Nobelpreisträger (Gary S. Becker) und ein hoher amerikanischer Richter (Richard Posner) angedeutet. Der eine denkt an den Verkauf von Zuwanderungsberechtigungen, der andere an Intelligenztests. Gary S. Becker/Richard Posner, *Uncommon Sense*, Chicago 2009, Seiten 37–42.

Bisher sieht die Zuwanderungsbilanz ganz anders aus. Einem Bericht der Bundesregierung⁹ kann man entnehmen, dass nur 5,4 Prozent der deutschen Schüler, aber 11,6 Prozent der ausländischen Schüler keinen Hauptschulabschluss erreichen, dass in Deutschland 13,5 Prozent der jungen Erwachsenen (20 bis 29 Jahre) ohne berufliche Ausbildung sind, bei Ausländern aber 30,5 Prozent.¹⁰ Offensichtlich ist berufliche Ausbildung eine Determinante von späteren Einkommen und Steuerzahlungen. Während die Armutsgefährdung bei Nichtmigranten nur 12,3 Prozent der Bevölkerung betraf, war es bei Migranten 26,8 Prozent. Die Arbeitslosenquote war bei Ausländern von 2008 bis 2013 immer mindestens doppelt so hoch wie bei Deutschen.¹¹ Erste Forschungsergebnisse zu den Flüchtlingen des Jahres 2015 lassen Schlimmes befürchten:¹² „Die berufliche Qualifikation der Flüchtlinge ist nicht nur deutlich niedriger als bei den Deutschen, sondern auch bei hier lebenden Ausländern.“ Der Psychologe *Heiner Rindermann*¹³ stellt zuwandernde „Ingenieure auf Realschulniveau“ in Aussicht. Ob es mehr an den Deutschkenntnissen, sonstigen mitgebrachten Fähigkeiten oder der Hoffnung auf höhere Hilfsarbeiterlöhne liegt, kann offen bleiben, aber: „Viele Flüchtlinge beenden Lehre vorzeitig.“¹⁴ Der Freiburger Wirtschaftswissenschaftler *Bernd Raffelhüschen*¹⁵ erwartet, „dass 90 Prozent [der jetzt ankommenden Zuwanderer] später mal in die steuerfinanzierte Grundsicherung bei der Rente fallen werden“. Das hört sich nicht nach einem Beitrag der Migranten zur Rettung des deutschen Sozialstaates an.

Vom Steuer- und Sozialstaat gehen Wanderungsanreize aus: Viele Menschen in den ärmsten Ländern Europas, im angrenzenden Mittelmeerraum oder in Afrika wissen, dass die Sozialleistungen in Deutschland und anderen europäischen Ländern immer noch höher sind als das, was man in der Heimat als Geringverdiener oder vielleicht sogar als Durchschnittsverdiener erarbeiten kann.¹⁶ Viele deutsche Leistungsträger wissen, dass ihre Steuerlast in der Schweiz oder in den USA etwas geringer als in der Heimat wäre. Abwanderung von Leistungsträgern und Zuwanderung in die Sozialsysteme ist nicht das, was ein ergrauendes Land braucht. Die vom Sozialstaat veranlassten Migrationsströme sorgen also dafür, dass sich die Humankapitalbasis von wohlhabenden Sozialstaaten und damit deren Leistungsfähigkeit verschlechtert. Weil Sozialstaaten Zuwanderern schnell Transferleistungen geben, muss jeder Zuwanderer wegen des steigenden Finanzbedarfs des Staates auch die Übergriffe des Staates auf die Früchte der Arbeit der Leistungsträger und Steuerzahler verstärken.

9 Vgl. Beauftragte der Bundesregierung für Migration, Flüchtlinge und Integration, Zehnter Bericht über die Lage der Ausländerinnen und Ausländer in Deutschland, Berlin 2014, Seiten 16 f.

10 Nebenbei bemerkt: Man hätte bei den zuletzt genannten Zahlen einen noch schärferen Kontrast bekommen, wenn man die Prozentsätze der jungen Deutschen und nicht der Gesamtbevölkerung (im Alter von 20 bis 29) mit denen der jungen Ausländer verglichen hätte.

11 Op. Cit. (Fn 9), Seiten 30, 102 f.

12 Die meisten Flüchtlinge haben keine Berufsausbildung. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 7. Oktober 2015, Seite 16.

13 Heiner Rindermann, Ingenieure auf Realschulniveau. Focus, 43/15, 17. Oktober 2015, Seiten 42–43.

14 Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 16. Oktober 2015, Seite 15.

15 Bernd Raffelhüschen, Fatale Asylpolitik bringt Altersarmut. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 5. Oktober 2015, Seite 19.

16 Das gilt sogar für Balkanländer. Nach Aussage des serbischen Ministerpräsidenten beträgt der serbische Durchschnittsverdienst nur 400 Euro im Monat. Verglichen damit sind deutsche Leistungen für Flüchtlinge in Höhe von 580 Euro recht attraktiv. Im Gespräch: Aleksandar Vucic, Ministerpräsident von Serbien: „Deutschland soll die Bezüge für Flüchtlinge senken“, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26. August 2015, Seite 15.

Sozialleistungen für Zuwanderer werden also durch höhere Steuerlasten und damit durch Freiheitsbegrenzungen der Leistungsträger erkaufte. Dass in Deutschland nicht irgendwelche Interessen der einheimischen Bevölkerung die Zuwanderung steuern, sondern vorwiegend humanitäre Gesichtspunkte, kann man daran sehen, dass nach dem mehrfach zitierten Bericht der Beauftragten der Bundesregierung¹⁷ 2014 circa 200.000 Asylanträge gestellt worden sind, dass außerdem der Familiennachzug einen wesentlichen Teil der Zuwanderung ausmacht, dass der Wanderungsgewinn Deutschlands 2013 aber nur 437.000 Menschen betrug.¹⁸

Es gibt zwar empirische Studien, die zu dem Schluss kommen, dass Zuwanderung auch im wenig selektiven Deutschland die öffentlichen Kassen entlastet, also für die Einheimischen und Altzuwanderer gut ist, aber mit *Hans-Werner Sinn*¹⁹ möchte ich darauf hinweisen, dass derartige Ergebnisse darauf beruhen, dass man die allgemeinen Staatsausgaben (von der Administration über Justiz und Polizei bis zur Verteidigung) nur den Einheimischen zurechnet, nicht aber den Zuwanderern. Wenn man mit *Sinn* diese Ausgaben der gesamten Wohnbevölkerung zurechnet, dann kosten Migranten Deutschland je nach Details der Berechnung zwischen 700 und 2.400 Euro pro Jahr, im Leben vielleicht um die 79.000 Euro. Eine Sanierung der Staatsfinanzen und sozialen Sicherungssysteme durch die Art der Zuwanderung, die Deutschland bisher tatsächlich hat, ist also nicht denkbar.²⁰

Bisher spricht nichts dafür, dass die vorhandenen Zuwanderer die kognitiven Fähigkeiten oder das Wissenskapital mitbringen, um zu Wohlstand und Wachstum in der neuen Heimat einen wesentlichen Beitrag zu leisten. Das ist aus zwei Gründen bedauerlich. Erstens spricht die ökonometrische Forschung dafür, dass kognitive Fähigkeiten eine wesentliche Determinante von Wohlstand und Wachstum sind.²¹ Wenn die Migranten meist wenig kognitives oder Wissenskapital mitbringen, dann

17 Op. Cit.(Fn 9), Seiten 16, 18, 261.

18 Familiennachzug spielt nicht nur in jüngster Zeit eine Rolle, sondern schon lange. Klaus F. Zimmermann et al., *Immigration Policy and the Labor Market*, Heidelberg 2007, Seite 34, beklagten vor Jahren: „a continuously declining share of (non-Western) immigrants is active on the labor market. This is primarily the consequence of policies that failed to select immigrants according to the labor market demand during the last decades, but instead generously awarded entry permits for family reunification or humanitarian reasons.“

19 Hans-Werner Sinn, *Ökonomische Effekte der Migration*, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 29. Dezember 2014, Seite 18.

20 In seiner Besprechung einer OECD-Studie hat der Economist auch darauf hingewiesen, dass die fiskalische Bilanz der Einwanderung in Deutschland schlechter als in jedem anderen dort betrachteten Land ist, vgl. *The Economist*, *Immigration and the public finances*. Volume 407, No. 8840, June 15th, 2013, Seiten 64–65. Dazu noch ein Beispiel aus einer älteren Nummer: Während in Großbritannien im Zeitraum 2009 bis 2010 fast jeder zweite Zuwanderer ein Studium absolviert hatte, war es in Deutschland nur jeder fünfte. Während in Großbritannien 10 Prozent der Zuwanderer 2008 zum obersten Einkommensdezil gehörten, waren es in Deutschland nur gut 4 Prozent. Nach diesen Kriterien schnitten auch Frankreichs Zuwanderer etwas besser als die Zuwanderer nach Deutschland ab. *The Economist*, *Immigrants. Better than billed*, Volume 405, No. 8816, December 22, 2012, Seite 50.

21 Bei der Erfassung von kognitivem oder Wissenskapital ist es wichtig, dass man das über Testergebnisse und nicht etwa über bloßen Schulbesuch erfasst. Man muss Outputs und nicht etwa Inputs messen. Weniger wichtig scheint es zu sein, ob man Intelligenztests oder Tests der mathematischen oder naturwissenschaftlichen Kenntnisse verwendet. Die Verwendung von Intelligenztests setzt keine Stellungnahme zu der Frage voraus, ob die Leistungsunterschiede angeboren oder erworben sind. In diesem Zusammenhang geht es ausschließlich um die Erfassung der Leistungsfähigkeit und deren Folgen, nicht um deren umstrittene Ursachen. Vgl. Eric A. Hanushek/Ludger Woessmann, *The Knowledge Capital of Nations*, Cambridge, MA 2015; Erich Weede/Sebastian Kämpf, *The Impact of Intelligence and Institutional Improvements on Economic Growth*, *Kyklos* 55(3), 2002, Seiten 361–380.

müssen sie die aufnehmenden Volkswirtschaften eher belasten als entlasten. Es ist kaum vorstellbar, dass durch Armut und Not, auch durch Unterdrückung oder Bürgerkrieg gekennzeichnete Herkunftsländer der Zuwanderer diese so ausbilden, dass ihnen dadurch in höher entwickelten Volkswirtschaften Chancen vermittelt werden. Vielmehr ist zu befürchten, dass, je ärmer ein Herkunftsland von Migranten ist, es desto unwahrscheinlicher wird, dass die Migranten von dort in reicheren Ländern einen gut bezahlten Arbeitsplatz finden und ausfüllen können. Das gilt verstärkt, wenn der technologische Wandel zunehmend nicht nur Arbeitsplätze niedriger, sondern auch solche mittlerer Qualifikation bedroht, wie manche Beobachter befürchten, wenn es zu einer Art ‚Aus für die Mitte‘ kommt.²² Außerdem bedeutet die Migration jedenfalls dann fast immer eine Abwertung des vorhandenen Humankapitals der Migranten, wenn diese die Sprache des Ziellandes gar nicht oder nur schlecht sprechen. Das gilt in Deutschland häufiger als in Englisch sprechenden Ländern oder auch in Frankreich.²³

Zweitens impliziert eine Zuwanderung, die zumindest teilweise die sozialen Netze und den Fiskus belastet, einen Abbau der wirtschaftlichen Freiheit. Generell gilt, dass das Ausmaß der wirtschaftlichen Freiheit ein Bestimmungsgrund des Wirtschaftswachstums ist.²⁴ Hohe Staatsausgaben und Staatseinnahmen reduzieren die wirtschaftliche Freiheit der Leistungsträger und Steuerzahler und damit das Wachstum.²⁵ Dass die humanitär motivierte Zuwanderungspolitik eine Gefahr für die wirtschaftliche Freiheit der Einheimischen (und der Altzuwanderer) werden kann, wird auch durch den zuerst von einem CDU-Oberbürgermeister gemachten Vorschlag belegt, leer stehende Wohnungen zu beschlagnahmen und zwangsweise an Flüchtlinge zu vermieten.²⁶ Nur wenige Wochen später wird das in den ersten deutschen Städten tatsächlich getan, werden auch langjährige deutsche Mieter oder eine alleinerziehende Mutter mit zwei Kindern in kommunalen Wohnungen gekündigt, um Platz für Migranten zu schaffen.²⁷ Bei realistischer Betrachtung kann man der vorhandenen Zuwanderung keinen Beitrag zur Lösung der deutschen Probleme zutrauen, sondern nur hoffen, dass die weitgehend humanitär motivierte Zuwanderungspolitik die Gesellschaft nicht überlastet.

Drittens sollte man mit dem britischen Afrika-, Armuts- und Migrationsforscher *Paul Collier*²⁸ die Frage stellen, inwieweit die Massenzuwanderung aus nicht-westlichen

22 Tyler Cowen, *Average is Over. Powering America Beyond the Age of the Great Stagnation*, New York 2013.

23 OECD, *op. cit.* Fn 7, Seite 51.

24 Vor kurzem habe ich die ökonomische Literatur dazu diskutiert und zusammengefasst. Erich Weede, *Wirtschaftliche Freiheit: Hintergrundbedingungen, Auswirkungen und Gefährdungen*, *Wirtschaftspolitische Blätter* 61(3,4), 2014, Seiten 444–455.

25 Das hat der Economist, *Northern lights. Special report: Nordic countries*, Volume 406, No. 8821, February 2nd (after page 40), Seite 16, kürzlich so zusammengefasst: "An increase in tax revenues as a share of GDP of ten percentage points is usually associated with a drop in annual growth of half to one percentage point."

26 Zwangsvermietungen an Flüchtlinge? *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. August 2015, Seite 15.

27 Auch Hamburg bereitet Beschlagnahmungen vor. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Oktober 2015, Seite 17.

28 Paul Collier, *Exodus. How Migration Is Changing Our World*, Oxford 2013.

Gesellschaften die institutionelle Basis von westlichen Gesellschaften verändert.²⁹ Man muss die westliche Zivilisation nicht für höherwertig als andere Zivilisationen halten, um zuzugeben, dass diese Zivilisation jedenfalls gegenwärtig unter dem Gesichtspunkt der Einkommensmaximierung den anderen Zivilisationen überlegen ist – mit Ausnahme vielleicht des konfuzianischen Kulturkreises, aus dem nur wenige, aber überdurchschnittlich erfolgreiche Zuwanderer nach Deutschland kommen. Wenn sich Verhaltenserwartungen, Gewohnheiten und informelle Normen von Inländern und zuwandernden Ausländern unterscheiden, dann muss man die Frage stellen, wie viel Fremdheit ein Land verträgt. Ein Hauptmerkmal von Fremden ist, dass sie die sozialen Normen des Aufnahmelandes nicht so gut kennen können wie die Einheimischen, dass sie manchmal aus der Heimat mit Normen vertraut sind, die den Normen des Aufnahmelandes widersprechen. Die Normen zur Regelung des Verhältnisses von Männern und Frauen, die viele islamische Zuwanderer mitbringen, haben vielleicht eine Ähnlichkeit mit den bei uns vor hundert Jahren noch üblichen Normen, aber weniger mit den heute bei uns geltenden. Oder: Wer in der Heimat unter der Erfahrung gelitten hat, dass Beamte nur dann ihre Pflicht tun, wenn man sie vorher bestochen hat, braucht Zeit, um zu glauben, dass es im Aufnahmeland anders sein könnte.

Wie weit ein Zuwanderer die Aufnahmegesellschaft in dieser Beziehung belastet, hängt von der Ähnlichkeit der sozialen Normen des Herkunftslandes und denen des Aufnahmelandes ab. Soziale Normen sind oft vom religiösen Erbe von Gesellschaften beeinflusst – vermutlich sogar dann noch, wenn viele Menschen Agnostiker geworden sind. Deshalb liegt die Hypothese nahe, dass die Zuwanderung von Christen unsere Gesellschaft weniger als die von Muslimen belastet. Merkwürdigerweise wagen Christen in Deutschland nicht daraus abzuleiten, dass wir eher christliche als muslimische Flüchtlinge aus Syrien aufnehmen sollten.³⁰

Kulturelle Heterogenität ist grundsätzlich eine gesellschaftliche Belastung. Aber man muss zwischen den Zuwanderern unterscheiden. Bei einer European Public Choice-Konferenz 2003 in Dänemark wurde auf die unterschiedlichen Erfahrungen mit drei dort für statistische Zwecke hinreichend zahlreichen Zuwanderergruppen verwiesen. Die Polen waren am besten in den Arbeitsmarkt integriert, die Vietnamesen etwas schlechter, die Somalis viel schlechter.³¹ Das passt zu zwei verallgemeinernden Hypothesen, die ich vorschlagen möchte: Je fremder die Kultur des Herkunftslandes der Kultur des Aufnahmelandes ist, desto größer sind die Integrationsprobleme. Der Unterschied zwischen protestantischen Dänen und katholischen Polen ist also nicht so wichtig. Außerdem: Je ärmer und weniger entwickelt das Herkunftsland ist, je weniger es zu nachholendem Wachstum in der Lage ist,

29 Zur institutionellen Basis von westlichen Gesellschaften gibt es eine umfangreiche Literatur. Eine kurze Darstellung meiner eigenen Auffassungen dazu: Erich Weede, *Freiheit und Verantwortung, Aufstieg und Niedergang*, Tübingen 2012.

30 Um Missverständnisse zu vermeiden: Als Agnostiker habe ich kein Interesse an einer Stärkung des Christentums, als Bürger eines Staates allerdings ein Integrationsinteresse.

31 Neuere Daten zu polnischen Zuwanderern nach Dänemark sind mir nicht bekannt. Aber die Vietnamesen haben im Zeitraum 1998 bis 2008 ihre Teilnahme am Arbeitsmarkt von etwas über 50 auf ca. 70 Prozent der Altersgruppe 25 bis 54 gesteigert, die Somalis von 10 auf knapp 40 Prozent. Der dänische Vergleichswert ist in der Nähe von 80 Prozent. Vgl. Pieter Bevelander et al., *Scandinavia's Population Groups Originating from Developing Countries*, Copenhagen 2013, Seite 77.

desto größer sind die Integrationschwierigkeiten. Deshalb haben die Vietnamesen weniger Probleme als die Somalis.

Nach Presseberichten ist es oft so, dass Vietnamesen in der Schule besser als einheimische Deutsche sind, weil vietnamesische Eltern größten Wert auf die Ausbildung ihrer Kinder legen, dass diese deshalb auch besonders gute Berufsaussichten haben. Zuwanderer können also durchaus eine Bereicherung sein. Inder oder Chinesen in den USA zeichnen sich durch eher bessere Bildung und höheres Einkommen als weiße Amerikaner aus.³² Man kann von Zuwanderung profitieren, wenn man die voraussichtlich Erfolgreichen hereinlässt, aber nicht die Anderen. Das erfordert Mut zur Auswahl. In Deutschland gilt offensichtlich, dass allein die Zuwanderer das Zielland aussuchen und niemand die Frage zu stellen wagt, wie diese Zuwanderer Deutschland verändern: seine Institutionen und die individuelle Freiheit,³³ Wohlstand und Wachstum.

Viertens ist auch der Zusammenhang zwischen kultureller Heterogenität, die durch Massenzuwanderung erzeugt wird, einerseits und politischer Stabilität oder gar Bürgerkrieg andererseits zu berücksichtigen. Man denke etwa an das ehemalige Jugoslawien mit seinen katholischen Kroaten, orthodoxen Serben und muslimischen Kosovaren oder Bosniern, oder an Syrien mit seinen Sunniten, Alawiten, Christen und Jeziden, oder an den Irak mit Sunniten, Schiiten und ebenfalls Jeziden, mit Arabern und Kurden, oder an Nigeria mit Haussas, Ibos, Yorubas und vielen kleineren Gruppen, Muslimen im Norden und Christen im Süden des Landes, oder an Pakistan mit seinen politisch dominierenden Pandschabis und vor 1971 den Bengalen im Osten oder heute den aufständischen Belutschen im Westen. Sogar die anhaltenden Probleme im Zusammenleben von Weiß und Schwarz in den USA oder die Spannungen zwischen Katholiken und Protestanten in Nordirland sind nicht zu übersehen. Kann man es verantworten, durch Massenzuwanderung bei uns eine explosive Heterogenität herzustellen,³⁴ vor deren Folgen mancher Zuwanderer geflohen ist? Es ist ja nicht so, dass die Bevölkerungsmehrheit in westlichen Demokratien die Massenzuwanderung aus armen Gesellschaften weit überwiegend begrüßt. Ganz im Gegenteil: Oft ergeben sich bei Umfragen zuwanderungskritische Mehrheiten.³⁵ Das hängt auch damit zusammen, dass unterschiedliche Bevölkerungsgruppen der Einheimischen von der Zuwanderung unterschiedlich

32 Vgl. Briefing Asian-Americans. The model minority is losing patience. *The Economist*, Volume 417, No. 8958, Seiten 23–26.

33 Wenn Zuwanderung die kulturelle Heterogenität erhöht, führt das den Staat in Versuchung, die daraus resultierenden Probleme mithilfe von Antidiskriminierungsgesetzen in den Griff zu bekommen. Weil diese nicht nur für Amtspersonen, sondern auch für private Bürger auf Arbeits- oder Wohnungsmärkten gelten, läuft das unvermeidlich auf eine Einschränkung der Vertragsfreiheit hinaus.

34 Vgl. dazu Nathan Fiala/Stergios Skaperdas, *Economic perspectives on civil wars*, in Christopher J. Coyne/Rachel L. Mathers (eds.), *The Handbook on the Political Economy of War*, Cheltenham (UK) 2011, Seiten 177–194; Joshua R. Gubler/Joel Sawat Selway, *Horizontal Inequality, Crosscutting Cleavages, and Civil War*, *Journal of Conflict Resolution* 56(2), 2012, Seiten 206–232; Peter T. Leeson/Claudia R. Williamson, *Can't we all just get along? Fractionalization, institutions and economic consequences*. Seiten 58–71 in Christopher J. Coyne/Rachel L. Mathers (eds.), *The Handbook on the Political Economy of War*, Cheltenham (UK) 2011, Seiten 58–71; Fred R. von der Mehden, *Comparative Political Violence*, Englewood Cliffs, NJ 1973.

35 Vgl. Greenhill, op. cit. (Fn 3), Seiten 43–44, 141.

betroffen sind, ob durch Wettbewerbsdruck auf den Wohnungs- und Arbeitsmärkten oder durch räumliche Nähe zu den Unterkünften der Asylanten und anderen Zuwanderern.

Um das sich abzeichnende Ausmaß der Heterogenität in unserer Gesellschaft abzuschätzen, sollte man auf die Kinder, nicht auf die Gesamtbevölkerung gucken. Bei den unter Zehnjährigen machen Kinder mit Migrationshintergrund schon heute circa ein Drittel aus.³⁶ Auch ohne die sich gerade abzeichnende Beschleunigung der Masseneinwanderung ist klar, dass Deutschland sich verändern wird. Der Economist fasste das schon vor der jetzigen Flüchtlingswelle nach Deutschland so zusammen: „The newcomers are not as well educated as the native Germans, but they have more babies. ... In some towns in the Ruhr region the share of the under-fives with migrant backgrounds tops 60 %. Overall, they account for a third of the youngest children. By mid-century half of the population will have non-German origins ... By then Germany will be a different sort of place.”³⁷ Man darf auch nicht so tun, als ob mit einer Million Flüchtlingen der Zustrom beendet wäre. Buschkowsky³⁸ schätzt, dass jeder Flüchtling drei bis vier Personen nachziehen möchte, dass Deutschland schon 2020 mindestens 15 Prozent Muslime haben könnte und dass die Muslime sich dann auch parteipolitisch organisieren würden.

■ Expansion des Staates durch humanitäre Bestrebungen?

Exklusive Eigentumsrechte, ob individuelle oder gemeinschaftliche, sind eine ganz wichtige zivilisatorische Errungenschaft. Ohne Eigentumsrechte gibt es keine Arbeitsanreize, keine Marktpreise, keine dezentrale Wissensmobilisierung.³⁹ Eigentumsrechte sind mehr als bloße Ansprüche oder Besitznahme. Eigentumsrechte zeichnen sich dadurch aus, dass sie von anderen anerkannt werden, von der Allgemeinheit und von den Herrschenden. Allgemeine Anerkennung von Eigentumsrechten wie generell von Recht setzt die Verankerung des Rechts in den Gewohnheiten und Erwartungen der Bevölkerung voraus, in der Tradition.⁴⁰ Mas-

36 Vgl. Beauftragte der Bundesregierung für Migration, Flüchtlinge und Integration, Zehnter Bericht über die Lage der Ausländerinnen und Ausländer in Deutschland, Berlin 2014, Seite 364.

37 The Economist, Older and wiser. A special report of Germany, Volume 394, No. 8673, March 13th (after page 50), 2010, Seite 4. Dieses Zitat erinnert durchaus an Thilo Sarrazin, Deutschland schafft sich ab, München 2010. Man sollte aber nicht nur auf Deutschland sehen. Das ist mindestens ein west- und mitteleuropäisches Problem, denn für Großbritannien kommt der Economist zu einer ähnlichen Prognose wie für Deutschland. Mitte des 21. Jahrhunderts könnte jeder dritte Brite ‚nicht weiß‘ sein. The Economist, Bagehot. David Cameron's many mansions, Volume 414, No. 8926, 2015, Seite 31.

38 Die Muslime werden Parteien gründen. Die Welt vom 10. Oktober 2015, Seiten 4 und 5.

39 Ausführlicher habe ich meine Auffassung anderswo dargelegt. Op. Cit. Fn 29. Institutionenökonomische Erklärungen der industriellen Revolution und der Überwindung der Massenarmut im Westen durch Verbesserung der Eigentumsrechte und Anreize sind von McCloskey einer gründlichen Kritik unterzogen worden. Vgl. Deirdre N. McCloskey, Bourgeois Dignity. Why Economics Can't Explain the Modern World, Chicago 2010. Ähnlich wie Tocqueville hält auch McCloskey formale Institutionen für weniger wichtig als „sentiments, beliefs, ideas, habits of the heart“, vor allem die Anerkennung von Würde und Freiheit aller Menschen, die nach McCloskey Voraussetzung für den Innovationsschub war, der die Massenarmut im Westen überwunden hat. Unabhängig davon, ob man primär die Institutionen oder die Ideen des Westens für unseren Wohlstand verantwortlich macht, stellt sich die Frage, ob diese Errungenschaften eine Massenzuwanderung von Menschen aus ärmeren Kulturkreisen mit einem anderen institutionellen und ideellen Hintergrund überleben können.

40 Vgl. dazu Friedrich August von Hayek, Die Verfassung der Freiheit, Tübingen 1971; derselbe, Recht, Gesetzgebung und Freiheit, Landsberg/Lech 1980/81.

senzuwanderung muss Traditionen gefährden – mit zunehmender kultureller Distanz immer mehr. Eine Gesellschaft, die jedem Aufenthaltsrechte und später Bürgerrechte gibt, der in Not ist und sie haben möchte, gibt sich durch das Zulassen von Massenzuwanderung selbst auf.

Wie andere Rechte kommen auch Freiheitsrechte ohne Exklusion nicht aus. Sogar das Recht auf Selbsteigentum ist nur dann mehr als ein nutzloser Anspruch, wenn es von anderen Mitgliedern der Gesellschaft anerkannt wird. Ohne Selbsteigentum kann es keine Freiheit geben, ohne normative oder Rechtsgemeinschaft kein Selbsteigentum. Auch die Demokratie bzw. die Wahl von Legislative und Regierung durch das Volk setzt voraus, dass das Volk bzw. die Staatsbürgerschaft definiert oder abgegrenzt ist.⁴¹ Was ist die Selbstregierung des – wie auch immer definierten – Staatsvolkes noch wert, wenn die Regierung den Interessen von in Not befindlichen Ausländern ein Primat vor den Interessen der eigenen Bevölkerung zusprechen darf? Um nicht missverstanden zu werden: Mir geht es hier nicht um Kritik an Hilfe für Menschen in Not oder an humanitärem Handeln. Dass private Mildtätigkeit bewunderungswert ist, versteht sich von selbst. Wenn Inländer die größere Not von Ausländern und nicht die in Deutschland viel kleinere Not von wenigen Inländern durch humanitäres Engagement lindern wollen, finde ich das richtig und gut. Das gilt natürlich auch für diejenigen, die – wie ein brandenburgischer Christdemokrat – zwei Flüchtlinge aus Eritrea in ihr eigenes Haus aufgenommen haben. Das kann man nur bewundern.

Mir geht es – ähnlich wie *Friedrich August von Hayek* oder *Ludwig Erhard* – um das Ausmaß legitimer Staatstätigkeit, um Grenzen der Staatstätigkeit. Man muss kein Fremdenfeind sein, um die Massenzuwanderung von Not leidenden Menschen in den eigenen Staat skeptisch zu betrachten. Auch die Sorge um die Freiheit, die vielleicht die wichtigste Errungenschaft der westlichen Zivilisation ist, kann diese Skepsis motivieren. Indem westliche Sozialstaaten die Zuständigkeit für die Wohlfahrt von Inländern übernommen haben, hat sich überall im Westen das Ausmaß der Staatstätigkeit und der Staatsverschuldung gewaltig aufgebläht.⁴² *Erhard* versprach sich vom Markt und nicht von Staatseingriffen Gerechtigkeit.⁴³ Wenn jetzt einige westliche Sozialstaaten auch noch die Zuständigkeit für die Linderung der Not von Ausländern übernehmen, was schon mit der staatlichen Entwicklungshilfe begonnen hatte, dann muss das die Staatstätigkeit weiter aufblähen und die wirtschaftliche Freiheit reduzieren. *Erhard* hatte noch vor einer „blindwütigen

41 Auch die freiheitlich-demokratische Ordnung selbst kann vom Ausmaß der ethnischen Homogenität abhängen. Ohne gefestigte nationale Identität, die fast immer eine ethnische Basis hat, ist Selbstregierung des Volkes kaum vorstellbar. Vgl. John Stuart Mill, (1862/1977) *The Collected Works of John Stuart Mill*, Vol. XIX. *Essays on Politics and Society*. Part II. London, Seite 547; Azar Gat with Alexander Yakobson, *Nations. The Long History and Deep Roots of Political Ethnicity and Nationalism*. Cambridge 2013, Seite 249.

42 Vito Tanzi, *Dollars, Euros, and Debt. How We Got into the Fiscal Crisis and How We Get Out of It*. Basingstoke, Hampshire 2013.

43 Vgl. Gerd Habermann (Hrsg.), *Vision und Tat. Ein Ludwig-Erhard-Brevier*, Thun 2000, Seite 38. Oder das Zitat von Seite 106: „Nichts ist darum in der Regel unsozialer als der sogenannte ‚Wohlfahrtsstaat‘, der die menschliche Verantwortung erschaffen und die individuelle Leistung absinken lässt.“

Planungsbürokratie“ gewarnt und wollte das deutsche Volk davor schützen.⁴⁴ Von *Hayek* inspiriert muss man daran Zweifel haben, ob die Regierungen genug wissen, um der Aufgabe der weltweiten Linderung von Elend und Not gerecht werden zu können.⁴⁵ Außerdem darf man nicht vergessen, dass Regierungen immer das Geld anderer, der Steuerzahler – oder im Falle hoher und steigender Staatsverschuldung sogar das Geld minderjähriger oder ungeborener Steuerzahler – ausgeben. Wer Regierungen die Freiheit gibt, für Fremde Gutes zu tun, muss notwendigerweise den Bürgern Freiheit und Eigentum wegnehmen.

Allzu oft wird zweierlei übersehen. Erstens nimmt dank der Globalisierung, die man auch als Export der wirtschaftlichen Freiheit in den Rest der Welt ansehen kann, die Armut in der Welt und sogar die Ungleichheit unter den Menschen auf Erden ab.⁴⁶ Zweitens spielen dabei die Vorteile der Rückständigkeit eine entscheidende Rolle, das heißt, je ärmer ein Land ist, desto schneller kann seine Wirtschaft wachsen. Das ist ein ökonomisch ungewöhnlich gut abgesicherter Befund.⁴⁷ Arme Länder können von fortgeschrittenen Ländern Technologien und Organisationsmodelle übernehmen. Sie finden dort kaufkräftige Märkte für ihre Exporte. Über die Vorteile der Rückständigkeit profitieren sogar die ausgesperrten Armen von funktionierenden freiheitlichen und wohlhabenden Gesellschaften im Westen. Sie können auch von der medizinischen Forschung im Westen profitieren, weshalb die Menschen heute schon in halbwegs gut regierten Ländern (wie China oder Vietnam, nicht aber Nordkorea) wesentlich älter werden als die Europäer früher bei gleichem kaufkraftbereinigtem Einkommen. Die Lebenserwartung der Menschen hat sich wegen der Diffusion medizinischer Kenntnisse vom Westen her in den Rest der Welt zunehmend angenähert.

Wenn nicht die westlichen Länder zuerst sichere Eigentumsrechte und wirtschaftliche Freiheit – man könnte auch sagen: den Kapitalismus – durchgesetzt hätten, dann gäbe es nirgendwo Vorteile der Rückständigkeit. Diese Vorteile für die Entwicklungsländer kann man als externen Effekt der wirtschaftlichen Freiheit im Westen ansehen. Genauso wie eine freiheitliche Wirtschaftsordnung nur die Einkommenschancen der Menschen verbessert, aber ohne eigene Anstrengung keine hohen Einkommen verspricht, ist es mit den Vorteilen der Rückständigkeit. Das sind potenzielle Vorteile, die eigene Anstrengungen erfordern. In der Vergangenheit waren Ostasiaten erfolgreicher dabei, diese Chancen zu nutzen, als die Armen in anderen Regionen der Welt. Wenn es den westlichen Ländern gelingt, ihre wirtschaftliche Freiheit und Dynamik zu erhalten, dann leisten sie damit automatisch auch einen Beitrag zur Entwicklung ärmerer Gesellschaften, der im Gegensatz zu

44 Vgl. ebenda, Seite 54.

45 Vgl. William Easterly, *The Tyranny of Experts. Economists, Dictators, and the Forgotten Rights of the Poor*, New York 2014.

46 Erich Weede, *Wachstum und Verteilung in einer globalisierten Welt*, in Tilman Mayer et al. (Hrsg.), *Globalisierung im Fokus von Politik, Wirtschaft, Gesellschaft*. Wiesbaden 2011, Seiten 51–76; Francois Bourguignon, *The Globalization of Inequality*, Princeton 2015.

47 Michael Bleaney/Akira Nishiyama, *Explaining Growth: A Contest between Models*, *Journal of Economic Growth* 7(1), 2002, Seiten 43–56; Xavier Sala-i-Martin/Gernot Doppelhofer/Ronald I. Miller, *Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach*. *American Economic Review* 94(4), 2004, Seiten 813–835.

positiven Effekten der staatlichen Entwicklungshilfe auch robust statt umstritten ist. Obwohl die Eingliederung von Migranten in reiche Gesellschaften diesen Migranten nützt, ist unklar, ob eine westliche Gesellschaften vielleicht einmal überfordernde und destabilisierende Zuwanderungspolitik der – global betrachtet – effizienteste Weg zur Überwindung der Armut ist.

Die Zweifel an einer vorwiegend humanitär motivierten Zuwanderungspolitik wie in Deutschland, soll keine Ablehnung jeder Öffnung der deutschen oder europäischer Grenzen für ausländische Zuwanderer implizieren. *Michael Stürmer*⁴⁸ hat mit folgender These sicher Recht: „Fremdheit kann bereichern, wenn sie in homöopathischen Dosen kommt.“ Bei einer Million oder mehr Flüchtlingen im Jahr ist die Dosis aber massiv, sodass zumindest eine schnelle Integration in den Arbeitsmarkt sichergestellt werden muss. Mit *Stürmer* kann man auch da Zweifel anmelden: „Die Vorstellung der Arbeitsmarktexperten, Sozialpolitiker und Arbeitsplaner, Menschen, woher auch immer, seien nach kurzer Anlernzeit austauschbar, ist Technokratie und funktioniert nicht.“ Bei der Zuwanderung sollte es grundsätzlich nicht wie in einem politischen Kampf um Macht zugehen, wo die einen den Kampf gewinnen, etwa Migranten, die sogar mit Sozialleistungen ihren Lebensstandard erheblich steigern können, und andere verlieren, etwa die deutschen Steuerzahler. Wie auf gut funktionierenden Märkten, wo Käufer und Verkäufer sich durch den Tausch bzw. Verkauf und Kauf besser stellen können als ohne, sollte es auch bei der Migration sein.

Der Migrant darf auf Verbesserung seiner materiellen Lebensumstände hoffen. Wenn er besser oder billiger oder zu für die Einheimischen unbequemen Zeiten arbeitet, wenn er das tut, was Einheimische nicht wollen oder nicht können, dann haben auch die Einheimischen etwas davon. Je schwächer die Magnetwirkung westlicher Sozialstaaten auf Migranten ist, desto eher wird Migration zu einem Spiel, bei dem Einheimische und Zuwanderer gleichzeitig gewinnen können. Dazu müsste Deutschland den USA ähnlicher werden: Die Bevölkerung würde ethnisch heterogener, der Sozialstaat weniger großzügig. Das könnte funktionieren. Von den Afroamerikanern abgesehen, die ursprünglich nicht freiwillig eingewandert, sondern als Sklaven in die USA gebracht worden sind, scheint der amerikanische ‚melting pot‘ zu funktionieren. Wer je an der amerikanisch-mexikanischen Grenze war, weiß allerdings, dass die USA nach wie vor das Recht beanspruchen, unerwünschte Zuwanderer zurückzuweisen.⁴⁹

Auch wenn die deutsche Regierung unter *Angela Merkel* nichts davon wissen will: Grenzbefestigungen zur Abwehr von Infiltranten und Immigranten sind in den

48 Warum wir Angst haben, Die Welt vom 10. Oktober 2015, Seite 5.

49 Obamas Behörden schieben jährlich annähernd 400.000 illegale Einwanderer aus den USA ab. Das reicht vielen Amerikanern nicht. Vgl. Wahlkämpfer Trump will illegale Immigranten loswerden, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 25. August 2015, Seite 16. Im Gegensatz dazu konnte man kürzlich lesen: „Nach Angaben der EU-Kommission ist Deutschland der einzige EU-Staat, der Flüchtlinge aus Syrien nicht systematisch in Einreiseländer wie Italien oder Griechenland zurückschickt.“ Vgl. Wolfgang Schäuble, Kosten für Flüchtlinge überlasten die Haushalte nicht, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26. August 2015, Seite 1.

letzten Jahrzehnten immer häufiger geworden, vor allem an Grenzen, wo ein beachtlicher Wohlstandsunterschied vorliegt und auf der anderen Seite der Grenze Muslime wohnen.⁵⁰ Ein Nachweis der Effektivität der Befestigungen ist aus methodologischen Gründen schwierig. Aber die von der Europäischen Union finanzierten Befestigungen der spanischen Grenzen um die Exklavenstädte Ceuta und Melilla und der Vorher-Nachher-Vergleich bei der Zahl illegaler Grenzübertritte spricht für eine gewisse Wirksamkeit.⁵¹ Auch Deutschland wird die Kontrolle über seine Grenze nur wiedergewinnen können, wenn es Grenzbefestigungen finanziert. Die müssen nicht an der deutschen Grenze stehen. *Victor Orban* und Ungarn, vermutlich alle östlichen Nachbarstaaten Deutschlands, wären wohl erleichtert, wenn Deutschland von einer Politik der offenen Tür für alle Mühseligen und Beladenen dieser Welt zu einer Politik der Grenzbefestigung und Zuwanderungskontrolle überginge. Von den USA und Israel könnte man lernen, wie man es macht.⁵²

Es ist zu befürchten, dass ein der demografischen und fiskalischen Situation alternder Sozialstaaten ohnehin angemessener Rückbau des Sozialstaates in Deutschland politisch nicht leichter als in Griechenland durchsetzbar ist, dass die Kombination von Sozialstaat und aus humanitären Gründen offenen Grenzen die Zukunft Deutschlands und Europas erheblich belasten wird.⁵³ ■

50 Ron E. Hassner/ Jason Wittenberg, Barriers to Entry: Who Builds Fortified Boundaries and Why? *International Security* 40(1), 2015, Seiten 157–190.

51 Vgl. dazu auch: How Spain deals with migrants. *Forward defence*. *The Economist* 417, Number 8960, 17. Oktober 2015, Seite 34.

52 Zur defensiven Haltung der USA gegenüber der gegenwärtigen Flüchtlingswelle, vgl. *Refugees in America. Yearning to breathe free*. *The Economist* 417, Number 8960, 17. Oktober 2015, Seiten 49 f.

53 Eine ähnliche Befürchtung hat kürzlich Jasper von Altenbockum formuliert: „Doch so wie [die Einwanderung] Deutschland jetzt überwältigt, lässt sich das kein Einwanderungsland bieten, das den Namen verdient – ungeordnet, ohne Rücksicht auf geltendes Recht, ohne Rücksicht auf tatsächliche Bedürfnisse, überhöht durch tugendreiche Appelle, zulasten von Errungenschaften, die es zu dem Magneten gemacht haben, der es ist.“ Vgl. Scherbenhaufen der Asylpolitik, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 26. August 2015, Seite 1. Von Stefan Aust wird in einem Aufsatz folgender Untertitel verwendet: „Moralisch verbrämt wird hier Nichtstun als Politik ausgegeben.“ Vgl. *Kanzlerin ohne Grenzen*, *Die Welt* vom 10. Oktober 2015, Seite 1. Dass Deutschland nicht aus rechtlichen Gründen eine Politik der offenen Tür betreiben muss, erläutert der Staatsrechtler Rupert Scholz, *Kein Asylrecht ohne Grenzen*, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Oktober 2015, Seite 8. Mit Reinhard Müller kann man auch so sagen: „Vor allem aber wäre es ein Zeichen der Aufrichtigkeit, den Bürgern zu sagen, dass es nach geltendem Recht durchaus möglich wäre, fast alle der Tausenden, die Tag für Tag nach Deutschland kommen, wieder abzuweisen, weil sie über sichere Drittstaaten einreisen.“ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Oktober 2015, Seite 1. Weder das Recht noch die öffentliche Meinung sind das Problem, sondern nur die Politik, vor allem die Kanzlerin. Die öffentliche Meinung wird von der Demoskopin Renate Köcher so zusammengefasst: „57 Prozent der Bürger sind davon überzeugt, dass Deutschland jegliche Kontrolle darüber verloren hat, wie viele Flüchtlinge ins Land kommen. Ebenso viele haben den Eindruck, dass die Politik gleich welcher Couleur völlig ratlos ist, wie sie mit der Flüchtlingssituation umgehen soll. Jeder Zweite unterstellt der Politik auch Realitätsverlust. Knapp die Hälfte der Bevölkerung wirft der Politik vor, sie denke zu wenig an die Interessen der deutschen Bevölkerung.“ *Kontrollverlust – die Besorgnis der Bevölkerung wächst*, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Oktober 2015, Seite 8.



DANIEL HÄNI/PHILIP KOVCE

**WAS FEHLT, WENN ALLES DA IST? WARUM DAS BEDINGUNGSLOSE
GRUNDEINKOMMEN DIE RICHTIGEN FRAGEN STELLT**

Zürich 2015, 189 Seiten.

Der Unternehmer *Daniel Häni* und der Geisteswissenschaftler *Philip Kovce* haben ihre Argumente zugunsten eines bedingungslosen Grundeinkommens (BGE) in einem Buch dargelegt mit dem Titel „Was fehlt, wenn alles da ist? Warum das bedingungslose Grundeinkommen die richtigen Fragen stellt“. Angesichts der mittlerweile zahlreichen Publikationen, die sich für ein BGE aussprechen, liegt die Frage nahe, was das Buch von *Häni* und *Kovce* an Neuem oder Anderem zu bieten hat.

■ **Die These von einer schönen, neuen Welt – leider ohne Begründung**

Häni und *Kovce* bringen einen – man könnte sagen – kulturphilosophischen Aspekt in die Debatte ein. Auch ihr Umgang mit der Frage der Finanzierbarkeit eines BGE ist anders als üblich. Im Wesentlichen besteht die Weltsicht der Autoren darin, dass die Menschen im Überfluss leben – aber ohne dies zu erkennen. Aufgrund des Überflusses seien viele Arbeiten, die verrichtet werden, „unsinnig, unwürdig und unnötig“ und dienten allein dem Zweck, ein Einkommen zu erzielen, das benötigt wird, um die (sinnvollen und sinnlosen) Güter zu erwerben.

Die zentrale These der Autoren lautet nun: Erhielten die Menschen einen Teil ihres Einkommens in Form eines BGE, könnten sie sich gegen die Ausführung sinnloser Arbeiten entscheiden. Die Menschen könnten „Perspektiven aufbauen, statt in Freizeitparks zu verblöden“, sie könnten vermehrt Nachbarschaftshilfe leisten und Qualitäts- statt Billigprodukte kaufen. „Start-ups könnten aus dem Boden schießen.“ Ein BGE würde auch verhindern, „dass wir das Erfinden arbeitssparender Maschinen bremsen“. Unternehmen müssten ihre Mitarbeiter besser behandeln und müssten sinnvolle Produkte herstellen, andernfalls könnten die Mitarbeiter sich andere Arbeitgeber suchen. Erst ein BGE würde den Arbeitsmarkt frei machen, da dann der Kontrahierungszwang entfielen, dem Arbeitnehmer heute unterlägen.

Diese Charakterisierungen einer wunderbaren neuen Welt haben allerdings den Mangel, dass die Wirkungskette von der Auszahlung eines BGE zu diesen neuen Zuständen nicht dargelegt wird. Nicht einmal der Ausgangspunkt der Autoren – Überfluss und unsinnige Produkte – ist ihnen eine weitere Erläuterung wert. Für die unsinnigen Produkte wird kein einziges Beispiel genannt.

Eine mögliche Wirkungskette beginnt mit den durch das BGE veränderten Einkommen, eine andere mit einem veränderten Bewusstsein. Mit den Einkommen ist die Frage angesprochen, wie ein BGE finanziert werden soll und ob es finanziert werden kann. Diese Frage nehmen die meisten Befürworter eines BGE ernst und bemühen sich dementsprechend um eine überzeugende Darlegung der Finanzierbarkeit. Anders *Häni* und *Kovce*.

Die Autoren bezeichnen die Frage der Finanzierbarkeit eines BGE als „Pseudofrage“. Denn: „Das Grundeinkommen muss nicht bezahlt, sondern verstanden werden.“ Ihr Verständnis geht so: Beim BGE handelt es sich „monetär um ein Nullsummenspiel“, da sich das „Geld auf dem Konto“ nur anders zusammensetzen würde. Das Grundeinkommen trete hinzu. „Dafür sinken in der Regel die bisherigen Einkommen um die Höhe des Grundeinkommens. Der Kontostand bleibt gleich.“ Falls dem wirklich so sein sollte, müssten die Autoren sich die Frage stellen, auf welche Weise es dann zu den Verhaltensänderungen kommen kann, die sie behaupten. Diese Frage stellen sie jedoch nicht.

Wenn man den Autoren entgegenkommen will, könnte man argumentieren, dass ein BGE, welches ein Teil des regelmäßigen Einkommens ist, das Bewusstsein und dann auch das Verhalten beeinflussen könnte. Und zwar deswegen, weil die Bürger den BGE-Bestandteil ihres Einkommens möglicherweise als sicherer betrachten als ihr Arbeitseinkommen, sodass ihre Einkommenssicherheit insgesamt gestiegen wäre. Diese Vorstellung liegt implizit auch der Behauptung der Autoren (und anderer Befürworter eines BGE) zugrunde, dass ein BGE den Menschen ermöglicht, zusätzliche Risiken auf sich zu nehmen, zum Beispiel, indem sie sich selbständig machen.

Hierbei ist allerdings zweierlei zu bedenken: Erstens ist die Finanzierung eines BGE in den seriösen Berechnungen stets damit verbunden, dass alle bisher existierenden steuerlichen Freibeträge gestrichen werden müssen – wozu auch der Verlustvortrag aus den ersten Jahren nach einer Geschäftseröffnung gehört. Zweitens stellt sich die Frage, wie die Menschen die Sicherheit des BGE im Vergleich mit der des selbst erarbeiteten Einkommens einschätzen. Das BGE als solches mag Verfassungsrang erhalten. Aber für die Frage der Sicherheit ist auch entscheidend, ob seine Höhe gegen die Anforderungen neuer und konkurrierender staatlicher Ausgabenziele stets und glaubhaft behauptet werden kann. Jedenfalls dürfte es durchaus Bürger geben, die ihrem selbst erarbeiteten Einkommen mehr vertrauen als dem durch politische Prozesse definierten BGE. Daher ist es auch fragwürdig, wenn die Autoren die These aufstellen: „Mit einem Grundeinkommen habe ich einen gesicherten Grund, unternehmerisch tätig zu werden.“

■ Die von den Autoren postulierte Regel ist tatsächlich die Ausnahme

Tatsächlich ist das, was die Autoren „Regel“ nennen – dass sich das Einkommen der meisten Bürger durch das BGE nicht ändert –, die Ausnahme, die nur dann gegeben ist, wenn die meisten Bürger ein durchschnittliches Einkommen erzielen, und nur wenige darunter und nur wenige darüber liegen. In den heutigen Gesellschaften Europas (und in den meisten der Welt) sieht die Verteilung der Einkommen aber ganz anders aus, nämlich so, dass die meisten Menschen entweder von der Einführung eines BGE profitieren (die Netto-Empfänger) oder belastet würden (die Netto-Zahler). Nur für wenige Bürger würde sich durch die Einführung eines BGE an ihrem „Kontostand“ nichts ändern.

Immerhin sind die erwarteten und erhofften Verhaltensänderungen wenigstens bei den von einem BGE begünstigten Menschen nicht gänzlich unplausibel. Aber nur bei ihnen – während man bei den Benachteiligten wohl von entgegengesetzten Verhaltensänderungen ausgehen müsste. Leider können nicht alle Menschen von der Einführung eines BGE begünstigt sein. Allerdings hat man bei manchen Befürwortern eines BGE, so auch bei *Häni* und *Kovce*, den Eindruck, sie glaubten, dass das BGE vom Himmel fallen könnte – da ja, wie sie meinen, das Grundeinkommen nicht bezahlt, sondern nur verstanden werden müsse.

Manche Befürworter eines BGE gehen bei der Ausarbeitung eines BGE-Vorschlags ins Detail und versuchen, wichtige Fragen der Umsetzung, der Konsequenzen und der Wirkung einer solchen sozialpolitischen Neuerung zu durchdenken und transparent zu machen. Viele aber beschränken sich weitgehend auf Behauptungen über die zu erwartenden Wirkungen. Zu dieser Gruppe gehören auch *Häni* und *Kovce*.

Mit etwas Wohlwollen könnte man in ihrem Text eine kulturphilosophische Einordnung des BGE sehen, die in die Niederungen einer plausiblen Wirkungs- und Finanzierungsanalyse nicht hinabsteigen will. Diese Kulturphilosophie kommt dann zum Beispiel zu Aussagen wie: „Das bedingungslose Grundeinkommen ist der Grund, über es hinauszukommen – und um das zu können, braucht es das Grundeinkommen.“ Oder: „Das Grundeinkommen ermöglicht dem Einzelnen, der Gemeinschaft bestmöglich zu dienen, und der Gemeinschaft erwächst es als höchstes Ziel, den Einzelnen dafür freizustellen.“ Oder: „Der Zwang des Grundeinkommens ist der Zwang der Freiheit. [...] Wir lernen durch das Grundeinkommen die Nicht-hintergebarkeit der Freiheit.“

Immerhin sind einige der steilen Thesen der Autoren flott, ja aphoristisch formuliert. Doch beispielsweise die Schweizer Bürger haben sich beim Volksentscheid Anfang Juni 2016 nicht davon überzeugen lassen.

Dr. Rigmar Osterkamp

■ ANFA-Protokoll – Gefahren für die Währungsunion durch nationale Geldschöpfung

Prof. Dr. Dirk Meyer

Institut für Volkswirtschaftslehre, Lehrstuhl für Ordnungsökonomik

Helmut-Schmidt-Universität, Hamburg

Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) muss wieder die Hoheit über die Geldemission haben. Dazu bedarf es strenger, mit Sanktionen belegter Verhaltensregeln, die eine Verletzung monetärer Ordnungsinterdependenzen durch eine Aushöhlung des Zentralbankgeldschaffungsmonopols unmöglich machen.

Ein wesentliches ordnungspolitisches Merkmal der Europäischen Währungsunion (EWU) stellt ihre dezentral-föderale Struktur bei zentraler Leitungsinstanz dar. So besteht der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) als oberstes Beschlussorgan aus dem Direktorium sowie den Präsidenten aller nationalen Zentralbanken (NZBen). Zudem erfolgt vielfach eine Aufgabenteilung zwischen der EZB und den NZBen, so im Falle der Bankenaufsicht, der Sicherstellung der Finanzstabilität und der statistischen Datenerfassung. Auch die Unterscheidung zwischen gemeinsamen geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems, durchgeführt und in der Verantwortung der EZB, und nicht-geldpolitischen Operationen der nationalen Notenbanken der Euro-Mitgliedstaaten auf eigene Initiative und Rechnung, stellt unter diesem Blickwinkel eine Besonderheit der EWU dar. Das sogenannte ANFA-Geheimprotokoll, das erst unter Berufung einiger Personen – so auch des Autors – auf das Informationsfreiheitsgesetz hin veröffentlicht wurde, hat diese bislang nur wenig beachtete Möglichkeit nationaler Notenbanken zur Geldschöpfung auf eigene Rechnung in das öffentliche Interesse gebracht.

Der Beitrag gibt einen Überblick zu den rechtlichen Grundlagen und zeigt das Ausmaß der Inanspruchnahme dieser Regelung durch die Mitgliedstaaten auf. Gefährden die ANFA-Maßnahmen etwa die geldpolitische Steuerung der EZB? Werden hiermit gar Rechtsverstöße gegen europäisches Recht eröffnet?

■ Agreement on Net Financial Assets (ANFA)

Das ANFA-Protokoll¹ ist eine vertragliche Vereinbarung über Netto-Finanzanlagen zwischen den 19 NZBen und der EZB. Es beinhaltet Regeln und Obergrenzen von Wertpapierbeständen, die die NZBen eigenständig auf der Grundlage von Art. 14.4 EZB-Satzung erwerben können. In dem entsprechenden Umfang erhöhen sie die Zentralbankgeldmenge. Zwar unterliegt die Bilanzsumme des Eurosystems durch Festlegung der ANFA-Obergrenze der Kontrolle des EZB-Rates. Allerdings werden die ANFA-Geschäfte als Transaktionen der NZBen auf eigene Rechnung vorgenommen. Eine Eingriffsmöglichkeit der EZB besteht nur ex post, was diese Kontrolle im Einzelfall zu einer Pro-forma-Aufsicht mit fragwürdiger Wirkung werden lässt. Zudem bestand bislang bei den meisten Zentralbanken gegenüber der Öffentlichkeit Intransparenz, da keinerlei Hinweise über die Hintergründe und die Art der Wertpapierkäufe gegeben werden. Eine Ausnahme bilden die deutsche, belgische und die finnische Notenbank, die detaillierte Informationen zu ihren nicht zu geldpolitischen Zwecken gehaltenen Portfolios bereitstellen. Ob diesbezüglich hinreichende Kenntnisse der NZBen untereinander bestehen, darüber kann nur spekuliert werden, da offiziell nur der EZB-Rat Informationsrechte besitzt.

Die Aufteilung der jährlich neu festgelegten ANFA-Obergrenze auf die einzelnen NZBen soll gemäß dem Grundsatz der Kapitalanteile an der EZB erfolgen. Drei Arten von Ausnahmeregelungen führen jedoch zu erheblichen Abweichungen:

- „Anlagespezifische Ausnahmeregelungen“ (Anhang IV) schützen bestimmte Anlagepositionen wie bspw. Goldbestände, welche die NZBen aufgrund vertraglicher Beschränkungen oder sonstiger Einschränkungen nicht ohne Weiteres veräußern können.
- Des Weiteren bestehen „historische Ausnahmeregelungen“ (Anhang III). Diese stellen unabhängig vom Kapitalanteil eines Mitgliedstaates sicher, dass keine Absenkung unter die Höhe der Netto-Finanzanlagen erfolgen muss, die zum Zeitpunkt der Euro-Einführung bestand.
- Eine „dynamische Ausnahmeregelung“ bestimmt, dass die historische Ausnahmeregelung für kleine NZBen im Zeitverlauf proportional zum Anstieg oder Rückgang der Obergrenze der Netto-Finanzanlagen des Eurosystems angepasst wird.

Zudem wird immer diejenige Ausnahmeregelung für eine Notenbank wirksam, die ihr die höchst mögliche ANFA-Netto-Finanzanlage gewährt. Schließlich lässt das ANFA-Abkommen temporäre Überschreitungen der nationalen Obergrenzen zu. Als Beispiel werden unter anderem ELA-Notkredite (Emergency Liquidity Assistance,

¹ Siehe hierzu das Agreement of 19. November 2014 on net financial assets (ANFA-Abkommen) sowie die Erläuterungen der Europäischen Zentralbank, Was bedeutet ANFA?, 2015, http://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/anfa_qa.de.html (Abrufdatum 02.06.2016).

ELA) sowie Anforderungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) genannt. Unabhängig von den Ausnahmeregelungen gilt: Nutzt eine NZB ihre individuelle Obergrenze nicht vollständig aus oder plant bereits zu Jahresanfang einen niedrigeren Betrag, so stehen die nicht ausgenutzten ANFA-Beträge denjenigen nationalen Notenbanken zur Verfügung, die höhere Wertpapierankäufe wünschen. Diese Regelung bietet die Grundlage für weitere Divergenzen.

■ Anteil der ANFA-Liquidität zur Deckung des gesamten Liquiditätsbedarfs

Wie groß ist der Anteil, den die NZBen zur Deckung des Liquiditätsbedarfes der Banken beitragen? Als eine mögliche Kennziffer für den Umfang der ANFA-Aktivitäten gilt der ANFA-Liquiditätsanteil am gesamten Liquiditätsbedarf.² Konkret werden hier die ANFA-Netto-Finanzanlagen des Eurosystems zum Liquiditätsbedarf, bestehend aus dem Banknotenumlauf und den Mindestreserveanforderungen, ins Verhältnis gesetzt. 2005 und 2006 wurde demnach der gesamte Liquiditätsbedarf zu 44 Prozent durch die NZBen bereitgestellt. Zwischenzeitlich stieg der Anteil 2007 auf 48 Prozent, um 2008 und 2009 auf knapp über 40 Prozent abzusinken. In den Krisenjahren 2010 und 2011 stieg der Anteil dann auf bis zu 54,7 Prozent. Dies spiegelt vornehmlich den krisenbedingten „nationalen“ Liquiditätsbedarf wider, der durch ELA-Notkredite an illiquide bzw. insolvente Banken sowie durch den Ankauf von Staatsschuldpapieren zur Stützung quasi-überschuldeter Staaten durch die eigene Notenbank befriedigt wurde. Ab 2012 ging der Anteil wieder auf einen Wert etwas oberhalb der 40 Prozent-Marke zurück, allerdings stieg er dann 2014 nochmals auf 48 Prozent an, um in 2015 wieder auf 41 Prozent zu fallen. Im Ergebnis beruht ein erheblicher Teil des Geldangebotes auf nationaler, wenngleich vom Eurosystem genehmigter Geldschöpfung auf eigene Rechnung. Die einhergehende Seigniorage aus vornehmlich Zinserträgen kann national vereinnahmt und gegebenenfalls dem Haushalt überwiesen werden. Demgegenüber trifft das Risiko des Zahlungsausfalles der angekauften Wertpapiere im Falle einer Staatsinsolvenz oder gar eines Zusammenbruches des Eurosystems die Mitgliedstaaten insgesamt.

Die Kennziffer kann jedoch allenfalls als Indikator für den Umfang einer nationalen Geldschöpfung in der Währungsunion gelten. Mangels Informationen über die Art der Anlagen lassen sich keine Rückschlüsse auf konkrete Risiken ableiten. Für eine Bewertung des geldpolitischen Spielraumes müssten neben den Wachstumsraten des Liquiditätsbedarfes und der ANFA-Maßnahmen auch die internen Zielvorgaben des EZB-Rates hinsichtlich eines angestrebten Liquiditätsdefizites/-überschusses bekannt sein.

² Die folgenden Angaben sind aus den konsolidierten Bilanzen des Eurosystems errechnet. Vgl. auch Philipp König/Kerstin Bernoth, *The Eurosystem's Agreement on Net Financial Assets (ANFA): Covert Monetary Financing or Legitimate Portfolio Management?*, in: *DIW Economic Bulletin*, No. 12+13, 2016, Seiten 141–150, Seite 145.

■ Auswirkungen auf die geldpolitische Steuerung durch die EZB

Die EZB steuert ihre Geldpolitik zentral über die Knappheit an Liquidität. Mit Hilfe eines geplanten Liquiditätsdefizits, alternativ eines Liquiditätsüberschusses, erhält sie Einfluss auf den kurzfristigen Zins, da der Geschäftsbankensektor zur Refinanzierung über die Notenbank gezwungen ist. Dabei ergibt sich ein Liquiditätsdefizit aus der Differenz des Banknotenumlaufes sowie den Mindestreserveanforderungen (Liquiditätsbedarf) und den regulären geldpolitischen Maßnahmen zuzüglich den ANFA-Netto-Finanzanlagen (Liquiditätsangebot). Der geldpolitische Steuerungsspielraum resultiert aus der Wachstumsrate des Liquiditätsbedarfs abzüglich der Wachstumsrate der ANFA-Netto-Finanzanlagen als Teil des Liquiditätsangebotes. Um diesen über die regulären geldpolitischen Instrumente in gleichem Umfang zu behalten, dürften die ANFA-Netto-Bestände im Zeitablauf maximal mit der Rate wachsen, mit der auch die Nachfrage nach Banknoten und die Mindestreserveanforderungen (Liquiditätsbedarf) wachsen würden. Dabei hielt sich die EZB gemäß eigenen Aussagen an ihre selbst gestellten Vorgaben: Seit Einführung der Euro-Banknoten im Jahr 2002 sind die ANFA-Netto-Finanzanlagen jährlich um durchschnittlich 5 Prozent gestiegen, während der mit den Banknoten und den Mindestreserveanforderungen verknüpfte Liquiditätsbedarf um 7 Prozent gewachsen ist.³ Die EZB interpretiert dies als einen Hinweis für einen im Durchschnitt jährlich gestiegenen geldpolitischen Steuerungsspielraum.

Eigene Berechnungen für den Zeitraum 2006 bis 2015 geben ein differenzierteres Bild.⁴ Zunächst fällt die große Schwankungsbreite des Spielraums für die geldpolitische Steuerung auf. Dieser Wachstumsdifferenz-Indikator reicht von 20,5 Prozentpunkten (2012) bis minus 23,2 Prozentpunkten (2010). Sodann entsteht in nur vier Jahren tatsächlich ein erweiterter Spielraum für die geldpolitische Steuerung, in fünf Jahren hingegen eine Einschränkung. Lediglich für 2006 bestand ein unveränderter geldpolitischer Spielraum. Ob und in welcher Größenordnung das von der EZB als Zielvorgabe geplante Liquiditätsdefizit gegebenenfalls geändert wurde, kann aufgrund der Intransparenz nicht nachvollzogen werden. Darüber hinaus lag die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der Banknoten und der Mindestreserveanforderungen in diesem Zeitraum bei lediglich 5,3 Prozent, die Steigerungsrate der ANFA-Netto-Finanzanlagen mit 4,5 Prozent nur knapp darunter. Damit ergibt sich ceteris paribus über den hier betrachteten Zeitraum der Eurokrise ein jährlich im Durchschnitt deutlich geringerer Anstieg des geldpolitischen Steuerungsspielraumes, als ihn die EZB feststellt.

Die umfänglichsten ANFA-Netto-Finanzanlagen führten 2014 die nationalen Notenbanken von Italien mit 131,7 Milliarden Euro (24,8 Prozent), Frankreich mit 109,6 Milliarden Euro (19,0 Prozent) und Spanien mit 78,6 Milliarden Euro (21,9 Prozent),

³ Vgl. Europäische Zentralbank, a. a. O.

⁴ Vgl. ausführlich Dirk Meyer, ANFA – Nationale Geldschöpfung als Sprengsatz für die Währungsunion?, in: Wirtschaftsdienst, 96. Jahrgang, 2016, erscheint demnächst.

während die Bundesbank nur 18,8 Milliarden Euro (1,4 Prozent) aufführte.⁵ Die Zuteilung der ANFA-Obergrenze auf die einzelnen NZBen soll sich an ihren Kapitalanteilen an der EZB orientieren. Die Praxis ergibt jedoch ein anderes Bild. Eine Kennziffer zur Erfassung einer ungleichgewichtigen Inanspruchnahme der ANFA-Eigengeschäfte durch die NZBen bietet das prozentuale Verhältnis ihrer ANFA-Netto-Finanzanlagen zum jeweiligen nationalen Kapitalanteil an der EZB. Dieses beträgt für Irland 378 Prozent, Italien 141 Prozent, Griechenland 137 Prozent und Frankreich 102 Prozent. Eine unterproportionale Inanspruchnahme besteht für Portugal (87 Prozent) und Deutschland (8 Prozent). Indem sich die Geldschöpfung zunehmend in diejenigen Länder verlagert, in denen die Sicherheitsstandards für Refinanzierungsgeschäfte unter anderem über ELA-Kredite und minderwerthaltige Aktiva abgesenkt werden, ergeben sich Parallelen zum *Gresham'schen* Gesetz – schlechtes Geld verdrängt gutes Geld.⁶

■ Beispiel Irland

Einen Fall der monetären Staatsfinanzierung bietet Irland (2013), der zugleich einen Bezug zwischen ELA-Notkrediten für vorübergehend illiquide Banken und ANFA-Staatsanleihekäufen deutlich werden lässt. 2010 vergab der irische Staat eine Kapitaleinlage in Form eines Schuldscheines an die Anglo Irish Bank in Höhe von 30 Milliarden Euro zur geordneten Abwicklung des Geldinstitutes. Die Anglo Irish Bank reichte den Schuldschein an die irische Zentralbank im Rahmen eines ELA-Notkredites als Sicherheit weiter, um sich zu refinanzieren. Die beabsichtigte Abwicklung der Bank dürfte bereits den ELA-Bedingungen einer solventen Bank mit lediglich kurzfristigen Liquiditätsproblemen widersprochen haben. Auch aufgrund der nachträglichen Konditionenerleichterungen für die griechischen Rettungskredite im Frühjahr 2012 bestand 2013 in der irischen Bevölkerung großer Unmut über die hohen Annuitäten zur Bedienung des Schuldscheines, da vornehmlich ausländische Anleihegläubiger durch die Abwicklung bevorteilt wurden. Um die Jahresrate von 3,1 Milliarden Euro Ende März 2013 zu vermeiden – sie entsprach in etwa den Haushaltskürzungen und Steuererhöhungen von 2012 – und um eine Streckung der Tilgung von 10 auf mehr Jahre zu erreichen, wäre eine Umschuldung notwendig geworden. Ein langfristiger Zahlungsaufschub hätte jedoch nach Meinung des EZB-Rates gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung verstoßen, da der Staat durch die Notenbank eine Entlastung erfahren hätte. Obwohl die Verhandlungen mit der EZB durch das Direktoriumsmitglied *Jörg Asmussen* bereits rund

5 Die Angaben in Klammern beinhalten als Kennziffer die ANFA-Netto-Finanzanlagen bezogen auf die jeweilige Bilanzsumme der Notenbank, also den Anteil der national-autonom geschaffenen Liquidität (netto). Siehe auch die zeitliche Entwicklung der nationalen ANFA-Netto-Finanzanlagen bei Philipp König/Kerstin Bernoth, a. a. O., Seiten 145 ff. für die Jahre 2001 bis 2014.

6 Zwar bleibt der Wert des in Griechenland geschöpften Euro gegenüber einem in Deutschland geschöpften Euro gleich, sieht man von in der Vergangenheit bereits praktizierten Kapitalverkehrskontrollen einmal ab. Dennoch ist die Werthaltigkeit der Aktiva in den Krisenstaaten tendenziell geringer, indem beispielsweise statt deutscher Staatspapiere griechische, ausfallgefährdete Papiere als Wertpapiere von den Notenbanken angekauft werden. Vgl. auch Stefan Kooths/Björn van Roye, Nationale Geldschöpfung zersetzt den Euroraum, in: Wirtschaftsdienst, 92. Jahrgang, Heft 8, 2012, Seiten 520–526, Seite 523.

eineinhalb Jahre liefen, wurde der Schritt einer Umschuldung in einer Art Nacht- und-Nebel-Aktion der irischen Regierung und des Parlaments einseitig vollzogen: Der Schuldschein wurde in langlaufende Staatsanleihen umgewandelt.

Für die Transaktion wurde ein trickreiches Vorgehen gewählt: Die Auffanggesellschaft für die Bankenaltlasten, die unter anderem auch für die Abwicklung der Anglo Irish Bank fungierte, wurde für insolvent erklärt. Nicht der Zwang des Marktes, sondern die Opportunität des irischen Parlamentes führte somit zur Insolvenz. Damit fiel der als Pfand im Besitz der irischen Notenbank befindliche Schuldschein des irischen Staates der Notenbank zur Verwertung zu. Diese tauschte den Schuldschein auf politischen Druck in acht langlaufende Staatsanleihen im Nominalwert von 25 Milliarden Euro um. Der Tilgungszeitraum wurde bis 2053 verlängert und war damit etwa viermal so lang wie zuvor. Zudem wird die erste Rate erst 2038 fällig.

Was sind die pekuniären Wirkungen dieser Umschuldung? Der Tilgungsaufschub sowie die Verlängerung der Rückzahlung des Kredites führen in Verbindung mit einer Absenkung des Zinssatzes zu einem erheblich geringeren Barwert der neuen Schuldtitel. Allein für die folgenden zehn Jahre dürfte die Umschuldung den irischen Staat von Anleiheemissionen in Höhe von 20 Milliarden Euro entsprechend 12 Prozent des BIP 2013 entlasten. Dies ermöglichte Irland den vorzeitigen Ausstieg aus dem Hilfsprogramm im Dezember 2013. Anders ausgedrückt: Die Umschuldung wirkt wie ein Vorschuss auf zukünftige Notenbankgewinne. Der Tausch eines relativ wertvollen Schuldscheines gegen Staatsanleihen mit längerer Laufzeit und niedrigerer Verzinsung macht bei der irischen Notenbank Wertberichtigungen notwendig, die über die Auflösung von Rücklagen finanziert werden müssen.

Die neuen Anleihen werden als ANFA-Wertpapiere bilanziert. Das technische Problem hierbei: Die für Irland geltende ANFA-Obergrenze wurde überschritten. Auch wegen der vom EZB-Rat selbst als monetäre Staatsfinanzierung gewerteten Transaktion hätte dieser sofort einschreiten müssen. Stattdessen hat der EZB-Rat die Lösung einstimmig zur Kenntnis genommen, was de facto einer Billigung infolge politischen Drucks gleichkommt.

■ Beispiel Griechenland

Die Griechenlandkrise (2014/15) zeigt,⁷ wie über ANFA-Positionen eine monetäre staatliche Zwischenfinanzierung, das Überleben insolventer Banken und eine Kapitalflucht ermöglicht wurden. Aufgrund einer ausstehenden letzten Tranche über 1,8 Milliarden Euro des zweiten Hilfsprogramms, der sich hinziehenden Verhandlungen, einer Fristverlängerung für die Programmmittel bis Ende Februar 2015, der Verlängerung des Hilfsprogramms bis zum 30. Juni 2015 sowie der Neuwahlen mit

⁷ Für weitere Beispiele vgl. Dirk Meyer, Euro-Geldschöpfung durch die Mitgliedstaaten – Gefahren aus nationalem Zusatzgeld, in: ifo-Schnelldienst, 69. Jahrgang, Heft 6, 2016, Seiten 30–40.

Regierungswechsel wurde die Finanznot Griechenlands zusehends größer. Als Griechenland Anfang Juli eine Kreditrate in Höhe von 1,6 Milliarden Euro des IWF nicht bediente, erklärte die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) das Land für zahlungsunfähig. In dieser Voraussicht beschloss der EZB-Rat bereits Anfang Februar, keine griechischen Staatspapiere mehr als Sicherheit zu akzeptieren. Ein Austritt aus dem Euro wurde sowohl von griechischer, wie auch von deutscher Regierungsseite ins Gespräch gebracht. Die griechische Bevölkerung bereitete sich auf dieses Szenario durch Barabhebungen und Überweisungen ins Ausland entsprechend vor.

Griechenland stand vor zwei Problemen: Erstens brauchte der Staat infolge seiner chronischen Nähe zur Insolvenz Liquiditätshilfen als monetäre Zwischenfinanzierung für die ausbleibende Tranche des Rettungsfonds. Allerdings hat die EZB im Gegensatz zur Krise 2012 auf Hinweis der Bankenaufsicht – und wohl auch nach öffentlicher Kritik der Bundesbank – griechischen Banken den Ankauf von T-Bills seit März 2015 verboten. Diese wurden bis dato zur Refinanzierung an die Notenbank weitergereicht – eine Art monetärer Notkreislauf zur griechischen Staatsfinanzierung. Diese quasi-monetäre Staatsfinanzierung über kurzlaufende ELA-Notkredite war danach nicht mehr ohne weiteres möglich. Zweitens kam es durch den Bank-Run auf Raten wegen des drohenden Euro-Austritts im Finanzsektor zu erheblichen Mittelabflüssen. Von November 2014 bis Juni 2015 flossen etwa 40 Milliarden Euro von den Banken ab; dies entsprach rund 20 Prozent der gesamten Bankeinlagen. Da die Banken nach Bewertung des Marktes zudem über eine völlig ungenügende Kapitalbasis verfügten, war eine Liquiditätsversorgung über den Interbankenmarkt nicht mehr möglich. Neben der Pfandsperre der EZB für griechische Staatspapiere, die bislang von den Banken im Umfang von 12 Milliarden Euro als Sicherheiten für ihre Refinanzierungen eingesetzt wurden, entfielen auch staatlich garantierte Bankanleihen in Höhe von 38 Milliarden Euro als Pfänder. Dies erklärt den Anstieg der ELA-Hilfen von 60 Milliarden Euro (Februar 2015) auf 90,5 Milliarden Euro (Juli 2015), die eine wesentliche ANFA-Position darstellen. Gleichzeitig musste die griechische Notenbank die Sicherheitsabschläge nach Vorgabe der EZB von 30 auf 45 Prozent des Nominalwertes der Pfänder erhöhen.

Das Problem der Genehmigung der ELA-Notkredite lag in der infrage stehenden Voraussetzung von „solventen Finanzinstituten“ und „vorübergehenden Liquiditätsproblemen“. Schon der versperrte Zugang zum Interbankenmarkt mag als Hinweis für eine ungenügende Kapitalbasis gelten, die durch eine kurzfristige Liquiditätszufuhr nicht geheilt werden kann. Zwar galten die griechischen Banken nach Prüfung der EZB noch im Herbst 2014 als „solide finanziert“. Als Eigenkapital wurden jedoch auch Steuerforderungen (Steuerzugschriften für Verlustvorträge) gegenüber dem griechischen Staat als Eigenkapital gewertet. Man nutzte eine Ausnahmeregelung von Basel III, die dies für eine Übergangszeit zuließ. 13 Milliarden Euro, entsprechend etwa 25 Prozent des Eigenkapitals, hätten demnach keine Werthaltigkeit mehr gehabt, wäre der Staat zahlungsunfähig geworden. Zudem waren 40 Prozent aller Kredite notleidend.

■ Schlussfolgerungen

Im Ergebnis ist die Währungsunion eine Geldannahmegemeinschaft, aber keine vollständige Emissionsgemeinschaft. Die mit dem ANFA-Abkommen eröffnete national-autonome Geldschöpfung erzeugt nationales Zusatzgeld weitgehend unabhängig von der EZB. Die Eurostaaten nutzen diese Möglichkeit in ganz unterschiedlichem Ausmaß. Insbesondere in den Krisenstaaten finanzieren die nationalen Notenbanken einen notleidenden Bankensektor sowie einen an liquiden Mitteln knappen Staat mit einer Euro-Geldschöpfung auf eigene Rechnung bei fragwürdigen Sicherheiten. Dies wird dann gefährlich, wenn mangelndes Gemeinschaftsdenken oder die fiskalisch-ökonomische Heterogenität der Mitgliedstaaten nationalen Interessen Vorrang einräumen: die Substitution einer marktlich-fiskalischen Staatsfinanzierung durch eine fiskalisch-unterstützte sowie eine rein monetäre (Zwischen-)Finanzierung des Staatshaushalts; die Rettung überschuldeter Banken sowie die Finanzierung einer Kapitalflucht oder eines Bank-runs; die Erzielung nationaler Seigniorage. Abgesehen von Fehlanreizen für eine solide Haushaltsfinanzierung kommen die Staaten durch die entstehenden Notenbankgewinne nicht nur in den Genuss dieser ordnungs- und geldpolitisch fragwürdigen Maßnahmen. Im Falle eines Staatsbankrotts fallen die Lasten den verbleibenden Staaten des Eurosystems anteilig zu.

Lässt man die Möglichkeit einer politischen Union mit fiskalischer Zentralisierung in Verbindung mit erheblichen regionalen Umverteilungen als derzeit eher unrealistische Alternative außer Acht, so bedarf es strenger, mit Sanktionen belegter Verhaltensregeln, die eine Verletzung monetärer Ordnungsinterdependenzen durch eine Aushöhlung des Zentralbankgeldschaffungsmonopols unmöglich machen. Die Geldannahmegemeinschaft muss wieder zu einer vollständigen Emissionsgemeinschaft werden, indem die Geldemission ausschließlich zentral durch das ESZB durchgeführt und kontrolliert wird. ■

■ Die deutsch-französische Partnerschaft im Stress

*Prof. Dr. Henrik Uterwedde
Deutsch-Französisches Institut, Ludwigsburg*

Die deutsch-französische Fähigkeit zum Brückenbauen und zur Kompromissfindung ist für die Fortentwicklung der Europäischen Union unersetzlich.

Die Europäische Union wird durch eine Reihe von Krisen erschüttert, die ihre Substanz, wenn nicht sogar ihre Existenz berühren: Grexit-Debatte, Euro- und Flüchtlingskrise, europafeindlicher Populismus... Wie immer, wenn es um derartige Herausforderungen geht, richtet sich der Blick auf Frankreich und Deutschland. Denn nur wenn beide Länder zusammen an einem Strang ziehen, gibt es eine Chance auf substanzielle europäische Fortschritte. Aber wie steht es derzeit um die deutsch-französische Kooperation? Hat sie noch die Kraft zum gemeinsamen Handeln, oder droht sie, ebenfalls ein Opfer der wachsenden Europafeindlichkeit und des Rückzugs auf das Nationale zu werden?

Wir wollen dieser Frage im Folgenden am Beispiel der Wirtschafts- und Währungspolitik nachgehen. Um sie zu beantworten, ist zunächst ein Blick auf Frankreich geboten. Denn die deutsch-französische Partnerschaft kann ihre Kraft nur entfalten, wenn sich beide Partner in einer guten Verfassung befinden und in der Lage sind, miteinander „auf Augenhöhe“ zu handeln. Dies ist aber offensichtlich nicht der Fall, denn in den vergangenen zehn Jahren hat sich ein bedenkliches Wirtschaftsgefälle zwischen Deutschland und Frankreich gebildet. Kann sich Frankreich aus seiner Krise befreien, oder versinkt es in seinen Reformblockaden?

Des Weiteren geht es um die Fähigkeit beider Regierungen, gemeinsame tragfähige Lösungen vorzuschlagen und dafür die Zustimmung der europäischen Partner zu erlangen. Auch hier gibt es große Fragezeichen. Gab es nicht seit Ausbruch der Krise der Währungsunion 2010 fortwährend Streit zwischen beiden Ländern? Ist dies nicht Ausdruck einer tiefen Divergenz in den Grundsatzfragen der Währungsunion? Wie hoch ist angesichts dessen die Bereitschaft und die Fähigkeit zu Kompromissen?

■ Das deutsch-französische Wirtschaftsgefälle

Frankreichs Wirtschaft ist in einem krisenhaften Zustand. Seit der Jahrtausendwende hat sich ihre Leistungsfähigkeit allmählich, aber stetig verschlechtert. Die französische Wirtschaft verlor Marktanteile im internationalen Wettbewerb, ihre industrielle Basis ist geschrumpft, und seit der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 hat sie ihre Wachstumsdynamik eingebüßt. Die Arbeitslosigkeit stieg auf 10 Prozent, die öffentlichen Defizite wuchsen bedrohlich. So öffnete sich die Schere zwischen der deutschen und der französischen Wirtschaftsentwicklung.

Die Krise hat überwiegend strukturelle Ursachen. Das französische Wirtschafts- und Sozialmodell, das nach 1945 Frankreichs rasante Modernisierung und den Weg in die Wohlstandsgesellschaft bewirkt hatte, ist durch veränderte Rahmenbedingungen wie die Globalisierung zunehmend in Schwierigkeiten geraten und muss gründlich erneuert werden.¹ Zu den Strukturproblemen zählen:

- die trotz mancher Umbrüche weiterhin umfassende Präsenz des Zentralstaates im Wirtschaftsleben, die sich unter anderem in einer sehr hohen Staatsquote zeigt (sie ist mit 57 Prozent die höchste in Europa gegenüber 44 Prozent in Deutschland);²
- die hohe öffentliche Verschuldung, die neben konjunkturellen auch strukturelle Gründe hat, weil der sehr umfangreiche Leistungs- und Wohlfahrtsstaat laufend Defizite verursacht;
- die zahlreichen bürokratischen Reglementierungen der Wirtschaft, die sich als Hürden für die Entwicklung gerade junger und kleinerer Unternehmen erweisen;
- die hohe Steuer- und Abgabenbelastung der Unternehmen;
- die starre Arbeitsmarktregulierung, die zu einer Spaltung des Arbeitsmarkts führt und vor allem Neueinsteigern hohe Hindernisse in den Weg legt: 85 Prozent der Neueinstellungen sind sehr kurz befristete Arbeitsverträge (überwiegend weniger als ein Monat!);
- das System der beruflichen Ausbildung, das oft keine betrieblichen Elemente wie im dualen System Deutschlands enthält, jungen Menschen den Übergang zwischen Schule und Berufsleben stark erschwert und damit verantwortlich ist für die seit Jahrzehnten hohe Jugendarbeitslosigkeit;

1 Dies ist das zentrale Argument von drei renommierten französischen Ökonomen; vgl. Philippe Aghion/Gilbert Cette/Elie Cohen, *Changer de modèle*, Paris 2014.

2 Die Staatsquote misst die Summe aller öffentlichen Ausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

■ Probleme der Wettbewerbsfähigkeit bei den Arbeitskosten, aber auch und vor allem im qualitativen Bereich (höherwertige, innovative Industriegüter).³

Obwohl diese Strukturprobleme seit langem offenkundig und durch zahlreiche Sachverständigenberichte hinreichend dargestellt worden sind, fand die Politik nur selten den Mut zu entsprechenden Reformen. Meist blieb es trotz aller vollmundigen Reformankündigungen bei halbherzigen Maßnahmen, auch beim konservativen Präsidenten *Nicolas Sarkozy* (2007–2012). Sein sozialistischer Nachfolger *François Hollande* (seit 2012), der sich im Wahlkampf als „Feind der Finanzwelt“ und Protagonist einer linken Verteilungs- und Beschäftigungspolitik stilisiert hatte, war bei seinem Amtsantritt schlecht vorbereitet, weil er das ganze Ausmaß der Krise sträflich unterschätzt hatte. Ausgerechnet er wurde zu einem Kurswechsel genötigt, der auf das Gegenteil dessen hinauslief, was er seiner linken Wählerschaft versprochen hatte: Schrittweise, zögerlich und teilweise widerwillig schwenkte *Hollande* ab 2013 auf eine Angebotspolitik um, die vor allem die Rahmenbedingungen für die Unternehmen verbessern sollte. Die seither beschlossenen Maßnahmen sind trotz mancher Halbherzigkeiten in ihrer Summe beachtlich: Entlastungen der Unternehmen von Steuern und Abgaben in Höhe von 40 Milliarden Euro, Lockerungen des Kündigungsschutzes, Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, Abbau bürokratischer Hürden vor allem für mittelständische Unternehmen, Forschungs- und Innovationsförderung, Liberalisierung einiger Wirtschaftsbereiche (zum Beispiel Bus-Fernverkehr), Sparmaßnahmen im Sozialstaat, Abbau der öffentlichen Defizite durch Ausgabenreduzierung, Stärkung der Sozialpartner und ihrer Fähigkeit zu konstruktiven Verhandlungen.⁴

Ist diese Politik geeignet, Frankreich einen Weg aus der Krise zu weisen? Wie immer streiten die Experten darüber, ob die Reformen ausreichen oder ob sie zu halbherzig ausgefallen sind. Auf jeden Fall geht der eingeschlagene Kurs in die richtige Richtung. Der Verzicht auf radikale Maßnahmen zugunsten schrittweiser Veränderungen ist angesichts vieler Widerstände nachvollziehbar. Allerdings brauchen die meisten Maßnahmen Zeit, um ihre Wirkung zu entfalten. Umso wichtiger ist, dass der Kurs klar kommuniziert und auch konsequent durchgehalten wird, um bei den wirtschaftlichen Akteuren neues Vertrauen zu schaffen.⁵

Genau daran bestehen allerdings erhebliche Zweifel. Zu lange hat es *Hollande* versäumt, den Reformkurs kraftvoll und offensiv zu begründen. Stattdessen ließ er zu, dass führende sozialistische Regierungspolitiker (unter anderem der Wirtschaftsminister!) den Kurs offen als Irrtum infrage stellten, und nährte damit ständig

3 Zu den Strukturproblemen zusammenfassend Henrik Uterwedde, Zeit für Reformen: Frankreichs Wirtschaft im Wahljahr, DGAP Analyse 5/2012 (<http://tinyurl.com/hzsuq2k>).

4 Zu den wesentlichen Reformgesetzen vgl. ausführlich Henrik Uterwedde, Hollandes Wirtschaftspolitik, in: Richard Rill (Hrsg.), Frankreich im Umbruch. Innerer Reformdruck und außenpolitische Herausforderungen, München 2015, Seiten 33–43 (<http://tinyurl.com/j9mlnsj>).

5 Vgl. Etudes économiques de l'OCDE, France, Paris, März 2015, Seite 10. Ähnlich Patrick Artus, Quelles sont les réformes structurelles les plus urgentes pour redresser la croissance de long terme? Natixis, Flash problèmes structurels, 144, 19. Februar 2015 (<http://tinyurl.com/zyvwk7>).

Zweifel an der Glaubwürdigkeit seiner neuen Politik. Erst im März 2014, nach der Ernennung des entschiedenen Reformpolitikers *Manuel Valls* zum Premierminister (Wirtschaftsminister wurde der umtriebige, vor Tabubrüchen der Linken nicht zurückschreckende Reformer *Emmanuel Macron*), wurde der Reformkurs klarer sichtbar. Dafür wuchs die Ablehnungsfront in der Sozialistischen Partei und bei ihren Abgeordneten. An die 50 sozialistische Parlamentarier verweigerten der Regierung bei zwei wichtigen Reformgesetzen ihre Zustimmung, sodass die Regierung die Abstimmung mit der Vertrauensfrage verbinden musste. 25 von ihnen haben im Mai 2016 sogar zusammen mit anderen linkssozialistischen Parlamentariern vergeblich versucht, einen Misstrauensantrag gegen die eigene Regierung zustande zu bringen. Die gegenwärtig noch laufenden parlamentarischen Beratungen zum Gesetz über die – insgesamt gemäßigte – Arbeitsmarktreform sind zu einer wahren Kraftprobe zwischen der Regierung, großen Teilen der Sozialistischen Partei und manchen Gewerkschaften geworden. So hat die Gewerkschaft CGT versucht, mit Aktions- und Protesttagen, wiederholten politischen Streiks sowie einer Blockade der Raffinerien das Land zu paralysieren und eine soziale Mobilisierung zu erzeugen, um das Arbeitsmarktgesetz noch zu Fall zu bringen.

All dies schafft ein politisches und soziales Klima der Polarisierung, des Misstrauens, ja der Intoleranz, in dem moderate und differenzierte Stimmen zugunsten rechts- und linkspopulistischer Vereinfachungen zunehmend an den Rand gedrängt werden. *Hollande* und seine Regierung verzeichnen einen in dieser Form noch nicht erlebten Vertrauensverlust seitens der Bevölkerung. Die Sozialisten erlitten heftige Schlägen bei den Kommunal- und Regionalwahlen, von denen die rechtsextreme „Nationale Front“ (*Front national*) mehr noch als die Konservativen profitierte. Die bewundernswerte Geschlossenheit, mit der Gesellschaft und Politik den blutigen Terroranschlägen begegnet sind, war nur von kurzer Dauer.

Derzeit deutet wenig auf eine Verbesserung der Lage hin. Die leichte wirtschaftliche Erholung, die sich in diesem Frühjahr abzeichnet, ist in erster Linie externen Faktoren geschuldet (Ölpreisverfall, sinkender Eurokurs, niedrige Zinsen) und noch zu ungewiss, um die politische Stimmung zu verändern. Eine Regierung ohne eigene gestalterische Mehrheit, eine zutiefst gespaltene Regierungspartei, eine ebenfalls wenig geschlossene, von persönlichen Machtkämpfen beherrschte konservative Opposition, starke Populisten auf der Linken und vor allem auf der Rechten sowie eine verbreitete Politikverdrossenheit: Frankreich droht ein politischer Immobilismus bis zu den entscheidenden Präsidentschaftswahlen im April/Mai 2017.

Dennoch gibt es auch Zeichen der Hoffnung. Frankreichs Wirtschaft – das wird bei aller Schwarzmalerei oft vergessen – verfügt über eine Reihe von Stärken und Potenzialen: leistungsfähige öffentliche Infrastrukturen (Verkehr, Kommunikation, Energie, Datennetze, öffentliche Daseinsvorsorge, Forschungseinrichtungen), starke Wettbewerbspositionen in zahlreichen Branchen (zum Beispiel Luft- und Raumfahrt, Energie, Straßen- und Schienenfahrzeuge, Rüstungs- und Luxusgüter, kommunale Dienstleistungen, Hoch- und Tiefbau) mit entsprechend

weltweit erfolgreichen Großunternehmen, um nur die wichtigsten zu nennen.⁶ Es gibt ferner, auch und gerade bei jungen Menschen, einen ausgeprägten Unternehmungsgeist und viel Kreativität, was sich in einer hohen Zahl von Unternehmensgründungen und Start-ups niederschlägt – eine Entwicklung, die leider durch zahllose bürokratische Überregulierungen gehemmt wird. Darüber hinaus verfügt die französische Gesellschaft mit ihrer hohen Geburtenrate über eine Dynamik, die sich in den kommenden Jahren als Vorteil auswirken kann. Schließlich weist die aus Reformblockaden, ideologischen Polarisierungen und sozialen Verkrampfungen bestehende Betonmauer zunehmend Risse auf, weil ihr Widerspruch zur realen Welt immer offenkundiger wird. Immer stärker setzt sich die Erkenntnis durch, dass ein krampfhaftes Festhalten an überholten Strukturen in die Sackgasse führt und dass das französische Politik-, Wirtschafts- und Sozialmodell der Erneuerung bedarf, um sich auch im 21. Jahrhundert behaupten zu können. Entsprechende Reformkräfte finden sich in allen Parteien, aber auch bei der mittlerweile stärksten Gewerkschaft CFTD. Die kommenden Monate und auch die Wahlen 2017 werden zeigen, inwieweit diese Kräfte der Erneuerung sich gegen ideologischen Immobilismus und politische Blockaden durchsetzen können.

■ Die schwierige Suche nach deutsch-französischen Kompromissen

Auf jeden Fall wird Frankreich Zeit benötigen, um wieder ein starker, selbstbewusster Partner zu werden. Selbst dann bleibt die Frage: Ziehen Frankreich und Deutschland überhaupt an einem Strang? Die zahlreichen Auseinandersetzungen seit Ausbruch der Euro-Krise 2010 scheinen eine andere Sprache zu sprechen. Ob es sich um Hilfen für Griechenland handelte, um die Einrichtung eines Rettungsfonds, die Stabilitätsregeln oder die Vergemeinschaftung von Schulden: Immer wieder prallten deutsche und französische Positionen aufeinander, oft begleitet von wechselseitigen Vorwürfen und Unterstellungen in den Medien.⁷

Hintergrund dieser Auseinandersetzungen ist, dass beide Länder mit der Wirtschafts- und Währungsunion unterschiedliche, teils sogar gegensätzliche Vorstellungen und Erwartungen verbinden. Das ist nicht neu: Schon in den Anfängen der europäischen Integration standen Deutschland und Frankreich für zwei unterschiedliche Leitbilder, was die wirtschaftspolitische Rolle der Europäischen Union betrifft. Für Frankreich sollte die EU ein wirtschaftspolitischer Akteur sein, der mit entsprechenden Kompetenzen und Instrumenten ausgestattet sein sollte, um auf verschiedenen Feldern intervenieren zu können. Aus deutscher, vom Ordoliberalismus beeinflusster Sicht sollte die EU in erster Linie eine ordnungspolitische, regulative Funktion ausüben: Setzung der Rahmenbedingungen und Spielregeln des Binnenmarktes und später der Wirtschafts- und Währungsunion, aber keine interventionistische Rolle. Dazu kommen Unterschiede in den wirtschaftspolitischen

⁶ Vgl. dazu Henrik Uterwedde, Frankreichs Wirtschaft. Potenziale und Herausforderungen, in: Politische Studien 447/2013, Seiten 60–70 (<http://tinyurl.com/znvujso>).

⁷ Zu den wechselseitigen Wahrnehmungen in den Medien vgl. Claire Demesmay/Christine Pütz/Hans Stark (Hrsg.), Frankreich und Deutschland – Bilder, Stereotype, Spiegelungen, Baden-Baden 2016.

Präferenzen, die sich mit den jeweiligen historischen Problemen und Herausforderungen beider Länder in der Nachkriegszeit erklären lassen: Wachstum und Beschäftigung in Frankreich, Preis- und Haushaltsstabilität in Deutschland.⁸

Was die Währungsunion betrifft, so hatte Deutschland seine Vorstellungen im Maastricht-Vertrag von 1991 weitestgehend durchgesetzt. Als in der Krise die Grenzen und Schwächen dieser Konstruktion sichtbar wurden, brachen die Gegensätze aber wieder auf. Die Suche nach Kompromissen war auch deshalb erschwert, weil man sich gegenseitig unlautere Hintergedanken unterstellte: In Deutschland gab es den Verdacht, dass Frankreich und einige andere Partner im Süden die Krise nutzen wollten, um die Maastricht-Architektur nach ihrem Gusto umzuschreiben und zum Beispiel unbequeme Stabilitätsregeln abzuschaffen; in Frankreich kursierten Vorwürfe, die Deutschen seien egoistisch und wollten den Nachbarn eine – als Ursache der Wirtschaftskrise empfundene – „Austeritätspolitik“ aufzwingen.

Dennoch: Die genannten Unterschiede haben beide Partner nicht daran gehindert, in enger Zusammenarbeit nach Lösungen zu suchen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Währungsunion ein historisch einmaliges Projekt ist, dass es keine Blaupause für die Überwindung ihrer Krise seit 2010 gegeben hat, dass insofern Irrtümer und Fehlentwicklungen nicht auszuschließen waren und dass es – wie beschrieben – sehr unterschiedliche Vorstellungen über die Funktionsweise und Weiterentwicklung der Währungsunion gab und gibt. Gemessen daran stellen die inzwischen erreichten Fortschritte, die fast immer auf deutsch-französischen Vorschlägen und Kompromissen beruhen (Europäischer Stabilitätsmechanismus, verbesserte Stabilitätsregeln, Überwachung der nationalen Haushaltsentwürfe, Fiskalpakt, Bankenunion, Juncker-Plan für Investitionen), eine große Leistung dar.

Generell gilt es, die deutsch-französischen Unterschiede richtig einzuschätzen. Europa basiert auf der Vielfalt der nationalen Kulturen, Strukturen, Leitbilder und Handlungsansätze und Präferenzen. Die europäische Integration besteht darin, diese unterschiedlichen Elemente langsam zusammenzuführen, was nur durch – möglichst konstruktive – Kompromisse möglich ist. Hier liegt die besondere Rolle Frankreichs und Deutschlands: Gerade weil sie in gewisser Weise zwei wirtschaftspolitische Traditionen und Handlungsansätze verkörpern, ist ihre Fähigkeit, Brücken zu bauen und Kompromisse zu erarbeiten, so unersetzbar für die Europäische Union. Im Verlauf der jahrzehntelangen Zusammenarbeit beider Regierungen haben sich überdies viele Unterschiede relativiert und ihren grundsätzlichen, trennenden Charakter verloren; auch dies hat die Suche nach Kompromissen erleichtert.

⁸ Vgl. dazu Jean-Marc Trouille/Henrik Uterwedde, Frankreich, Deutschland und die europäische Wirtschaftspolitik. Kooperation mit Hindernissen, in: Deutsch-Französisches Institut (Hrsg.), Frankreich-Jahrbuch 2012, Wiesbaden 2013, Seiten 123–139.

Wie funktioniert diese Konvergenzarbeit? Ein von den beiden Finanzministern *Wolfgang Schäuble* und *Michel Sapin* gemeinsam verfasstes Buch („Anders gemeinsam“), das zur Lektüre dringend empfohlen werden kann, bietet dazu aufschlussreiche Einsichten.⁹ Schon der Titel verweist auf die seit jeher bestehende, in entscheidenden Situationen oft produktive Spannung zwischen Differenzen und gemeinsamer Arbeit an Kompromissen für Europa. Die Gespräche zwischen den Ministern berühren ausführlich alle kritischen und kontroversen Fragen, von der Griechenlandkrise über die Stabilitätsregeln, die Spar- und Reformpolitik bis hin zu den Vorstellungen für die weitere Zukunft der Währungsunion. Sie geben einen guten, anschaulichen, immer wieder sehr konkreten Einblick in die unterschiedlichen Problemlagen, Denkmuster und Handlungsansätze beider Länder, ebenso wie in die Mechanismen der deutsch-französischen „Konsensfindungsmaschine“. Der deutsche Christdemokrat und der französische Sozialist verschweigen nicht ihre Differenzen, aber sie bleiben auch nicht dabei stehen und suchen pragmatisch nach gangbaren Wegen für Europa. Es wird deutlich, wie steinig der Weg zu deutsch-französischen Gemeinsamkeiten und europäischen Lösungen ist, wie viel gemeinsame europäische Grundüberzeugung, Verständnis für Handlungszwänge und Sorgen des Partners, Pragmatismus und Mut zu unvollkommenen Kompromissen notwendig sind, um solchen Lösungen den Weg zu ebnen. Es sind diese Tugenden, die alle wichtigen Meilensteine der europäischen Integration ermöglicht haben, auf der Grundlage einer europäischen Verantwortungsethik, die erkennt, dass jeder Rückfall in nationale Egoismen ein verhängnisvoller Trugschluss wäre.

Dies ist ermutigend in einer Zeit, in der Brüssel-Bashing zur Mode geworden ist, in der allenthalben – auch in Deutschland! – nationale Prinzipienreiterei betrieben wird und in der politische Scharlatane jeglicher Couleur simple nationale Scheinlösungen für komplexe europäische Problemlagen suggerieren. Die von *Michel Sapin* und *Wolfgang Schäuble* in ihrem Buch aufgezeigte Methode pragmatischer, mühseliger Kompromissfindung unter oft wechselnden europäischen und innenpolitischen Rahmenbedingungen mag in vieler Hinsicht unbefriedigend sein, aber sie bleibt unverzichtbar. Auch wenn die deutsch-französische Kooperation sich derzeit in einer politischen Formkrise befindet und vor allem der französische Partner schwächelt: Deutschland und Frankreich bleiben aufeinander angewiesen. Nur gemeinsam können sie es schaffen, die Europäische Union zu konsolidieren und vor dem drohenden Zerfall zu bewahren. ■

9 Wolfgang Schäuble/Michel Sapin, *Anders gemeinsam*. Ein deutsch-französisches Gespräch über Flüchtlinge, Griechenland, Europa, den Euro und die schwarze Null, Hamburg 2016.

■ Von der Deregulierung zur Neuregulierung: Wird es diesmal gelingen, die Risiken auf den Finanzmärkten einzudämmen?

*Prof. Dr. Federico Foders
Christian-Albrechts-Universität zu Kiel*

Die Finanzmärkte müssen so reguliert werden, dass die Akteure die Konsequenzen ihres Handelns selbst tragen und im Krisenfall nicht auf andere Wirtschaftszweige oder den Steuerzahler abwälzen können.

Mehrere Deregulierungsinitiativen in den USA und Europa, die in den 1970er Jahren eingeleitet wurden, zielten darauf ab, eine Reihe von Regeln, die im Gefolge der Weltwirtschaftskrise eingeführt worden waren, teilweise wieder aufzuheben. Die Zeit schien reif für eine weitgehende Liberalisierung der Finanzmärkte, und die Theorie effizienter Kapitalmärkte mit ihrer Betonung des Selbstregulierungspotenzials der Märkte lieferte die wirtschaftswissenschaftliche Begründung dafür. Die Öffnung der Finanzmärkte für neue Produkte und Akteure erfuhr ihren Höhepunkt in der ersten Dekade des 21. Jahrhunderts, als eine von Ökonomen nicht vorhergesehene globale Finanzkrise im Jahr 2007 in den USA ihren Anfang nahm und unter anderem die Insolvenz einer der großen Investmentbanken, Lehman Brothers, und unzählige Rettungsaktionen in den USA und in Europa nach sich zog. Über dreißig Jahre Deregulierung kamen so zu einem bitteren Ende und wurden von der jüngsten Regulierungswelle abgelöst, die im Jahr 2008 einsetzte und die bereits deutliche Spuren in den führenden Finanzmärkten hinterlassen hat. Gut acht Jahre nach dem Ausbruch der Krise erscheint die notwendige Korrektur indes keineswegs als abgeschlossen. Dieser Beitrag stellt den Versuch dar, ausgewählte Aspekte der einschlägigen Diskussion um die Finanzmarktregulierung seit der Krise zusammenzutragen und im Hinblick auf das langfristige Ziel der Finanzmarktstabilität zu bewerten.

■ Meilensteine der Finanzderegulierung in den USA¹

Der Weg in die unregulierten Finanzmärkte begann in den Vereinigten Staaten. Eine der ersten Deregulierungsmaßnahmen auf den amerikanischen Finanzmärkten

¹ In Anlehnung an Matthew Sherman, A Short History of Financial Deregulation in the United States, Center for Economic and Policy Research, Washington 2009.

betrifft die Darlehens- und Einlagenzinssätze. Mit einem Urteil des Supreme Court von 1978 im Fall *Marquette National Bank vs. First of Omaha Service Corp.* wurde die Regulierung der Zinssätze den einzelnen Bundesstaaten überlassen und Finanzinstituten erlaubt, ihre Zinssätze nach den Bestimmungen in dem Bundesstaat auszurichten, in dem sie ihren Sitz genommen hatten, auch wenn sie in mehreren Bundesstaaten oder sogar bundesweit tätig waren. Das führte zunächst zu einem Standortwettbewerb unter den Bundestaaten, bis es zu einer Angleichung der Zinswuchergesetze und zu einer weitgehenden Freigabe der Zinsen in den meisten Bundesstaaten kam. Bereits zwei Jahre danach wurden die Obergrenze der gesicherten Bankeinlagen von 40.000 auf 100.000 US-Dollar erhöht und Zinsbeschränkungen bei Bankeinlagen vollständig aufgehoben. Dies gab dem Bankgeschäft neue Impulse, aber auch den Aktivitäten zahlreicher Nichtbanken (etwa den Savings and Loans Associations), die sich als Finanzintermediäre zu etablieren suchten und die bereit waren, Risiken einzugehen. In den 1980er und 1990er Jahren häuften sich in diesem Marktsegment die Insolvenzen, bei denen der Steuerzahler in nicht unerheblichem Ausmaß in Anspruch genommen wurde.

Weiterhin wurden verbleibende Hemmnisse bei der Niederlassung von Finanzinstitutionen in allen Bundesstaaten gelockert und vor allem der Glass-Steagall Act, der 1933 das Trennbankensystem eingeführt hatte und der den Geschäftsbanken untersagte, Investmentbanking und Versicherungsgeschäfte zu betreiben, von der amerikanischen Zentralbank im Jahr 1996 neu ausgelegt: Den Banken wurde ab sofort gestattet, bis zu 25 Prozent ihres Umsatzes im Investmentbanking zu erzielen. Es dauerte nicht lange, bis die Fusion einer Bank mit einer Versicherungsgesellschaft, die im Investmentbanking aktiv war, zugelassen wurde (so entstand die Citigroup Inc.). Im Jahr 1999 wurde unter dem Zentralbankpräsidenten *Alan Greenspan* und den Finanzministern *Robert Rubin* und *Lawrence Summers* der Glass-Steagall Act endgültig außer Kraft gesetzt und durch den Gramm-Leach-Bliley Act ersetzt, der Banken sowohl das Investment- als auch das Assekuranzgeschäft ohne Einschränkungen erlaubte. Ein Jahr später folgte die völlige Freigabe der börslich und außerbörslich gehandelten Derivate, einschließlich der Credit Default Swaps, einer Art Wertpapierversicherung. Nach Angaben von *Matthew Sherman* wuchs der unregulierte Derivatemarkt von 2001 bis 2008 von anfänglich 106 Billionen US-Dollar auf einen Umsatz in Höhe von 531 Billionen US-Dollar. Den Investmentbanken wurde schließlich 2004 gestattet, sich weitgehend selbst zu regulieren, weniger Eigenmittel vorzuhalten und einen höheren Verschuldungsgrad (Leverage) einzugehen. Insgesamt begünstigten diese Maßnahmen eine weitere Ausweitung des Geschäfts mit der Verbriefung von Krediten, darunter von Hypotheken. Hinzu kam die Zinssenkungspolitik der Federal Reserve seit dem Jahr 2000 (Federal Funds Rate von 6 Prozent), die ihren Tiefpunkt im Jahr 2003 (1 Prozent) erreichte und erst 2004 (2 Prozent) eine Wende erfuhr; im Dezember 2006 standen die Zinsen mit 5 Prozent immer noch unter dem Ausgangsniveau im Jahr 2000. Im Zeitraum 2001–2006 war ein kräftiger Anstieg der Hypothekennachfrage zu verzeichnen gewesen, der von einer sich graduell aufbauenden Preisblase auf dem Immobilienmarkt begleitet wurde.

Die Voraussetzungen für eine Finanzkrise waren somit gegeben.² Mit dem Platzen der Preisblase 2006 brach der Markt für verbrieftete Hypotheken zusammen. Nicht nur die Immobilien, auch die Finanzierungsinstrumente büßten schnell an Wert ein; ein wichtiger Teil der zugrunde liegenden Hypotheken wurde nicht mehr bedient. Eine neue Wende in der Zinspolitik, jetzt in die entgegengesetzte Richtung, setzte im August 2007 ein und erreichte im Dezember 2008 die Nullgrenze; sie sollte helfen, die Kosten der Krise für die Finanzmärkte und die amerikanische Volkswirtschaft zu begrenzen und die unübersehbar rezessiven Tendenzen zu überwinden.

Der Frage, ob und inwieweit die Finanzkrise von der Deregulierung oder der Geldpolitik – wie *Taylor (2009)* behauptet – oder gar von beiden gemeinsam oder auch noch von anderen Einflussfaktoren ausgelöst wurde, soll an dieser Stelle nicht nachgegangen werden. Vielmehr sollen die Aspekte beleuchtet werden, die im Mittelpunkt der Neuregulierung nach der Krise stehen und für die es sowohl in der Deregulierungsphase vor der Krise als auch in der Krise genügend Anhaltspunkte gibt. Als zentrale Regulierungsthemen sind die Behandlung von Großbanken, die Haftung der Steuerzahler, die Abwicklung von insolventen Banken und Nichtbanken, die Behandlung von kleinen und mittleren Finanzinstituten sowie die mikro- und makroprudentielle Regulierung hervorgegangen.

■ Wie sollten Großbanken behandelt werden?

Stellen Großbanken eine Gefahr für das Finanzsystem dar? Werden sie überhaupt benötigt? Sollten sie nicht besser in kleinere, handlichere Einheiten aufgespalten werden? Großbanken haben ähnlich wie Großunternehmen in anderen Branchen Vor- und Nachteile. Allein durch ihre Größe sind sie in der Lage, viele, zum Teil komplementäre Produkte anzubieten, die für kleine, in der Regel spezialisierte Banken ungeeignet wären. Grundsätzlich nutzen große Banken ihre Skalenerträge, indem sie ihre physischen Kapazitäten, ihre ungleich höheren Vernetzungsmöglichkeiten im In- und Ausland und ihre Marke (Branding) in den Dienst der Kunden stellen. Darüber hinaus bietet die Größe eines Finanzinstituts mehr Optionen bei der Risikodiversifizierung. Ein Finanzsystem ohne große Banken müsste mit weniger Produkten auskommen, von denen einige höhere Kosten verursachen dürften. Um im internationalen Wettbewerb zu bestehen, den Außenhandel zu finanzieren und grenzüberschreitend operierende und investierende Unternehmen zu begleiten, ist eine Mindestgröße in jedem Fall vorteilhaft. Andererseits kann die Führung einer zu groß geratenen Bank an Grenzen stoßen, vor allem, wenn die Komplexität der Prozesse nicht angemessen reduziert und die Transparenz der Prozesse nicht ausreichend erhöht werden kann. Nicht zuletzt könnte die Rettung einer am Rande der Insolvenz stehenden Großbank zu einer erheblichen Belastung für die Finanzmärkte, die Realwirtschaft und den Staatshaushalt werden.³

² Vgl. John B. Taylor, *The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong*, National Bureau of Economic Research Working Paper 1463, Cambridge 2009.

³ Vgl. Ben S. Bernanke, *Ending "too big to fail": What's the right approach?* Bernanke's Blog, Brookings Institution, Washington, 13. Mai 2016.

Damit sogenannte systemrelevante Banken ihre Vorteile für das Finanzsystem und die Volkswirtschaft insgesamt ausspielen können, müssten deren wichtigste Nachteile von der Regulierung aufgefangen werden. Sie müssten höhere Eigenmittel als kleinere Banken vorhalten, regelmäßig Stresstests bestehen und höheren Standards bei der Liquidität und dem Risikomanagement genügen. Für den Fall einer Insolvenz müsste es ein spezielles Insolvenzregime für Großbanken geben, das ohne Inanspruchnahme des Staatshaushalts auskommt, das also die Aktionäre, die Gläubiger und die Großanleger in die Pflicht nimmt. Aus ökonomischer Sicht handelt es sich hierbei um die Internalisierung von Externalitäten. In den USA stellen der Dodd-Frank Act gemeinsam mit den Basel-III-Verpflichtungen wichtige Rahmenbedingungen für eine Regulierung von Großbanken dar. Zu den Anforderungen an eine effektive Regulierung zählt das Setzen von Anreizen, damit weder das Management noch die Aktionäre der Großbank in die Versuchung gelangen, Risiken einzugehen, für die die Bank strukturell nicht vorbereitet ist. Ferner sollten die Anreize so ausgestaltet werden, dass weder die Regulierer noch die Politik eine Rettung mit Steuermitteln ins Spiel bringen. Hinter einer Rettung steht zwar der löbliche Wunsch, die gesicherten und ungesicherten Depositen zu schützen. Sie hat jedoch die unbeabsichtigte Folge, das Management und die Aktionäre von der Verantwortung für die Geschäfte ihres Finanzinstituts – auf Kosten der Steuerzahler – zu entlasten.

■ Höhere Eigenkapitalquoten

Ein zentraler Aspekt der Risikovorsorge ist das von Banken gehaltene Eigenkapital (hartes Kernkapital, zusätzliches Kernkapital und weitere Kapitalarten, jeweils in Beziehung gesetzt zu den risikogewichteten Aktiva). Von der Höhe der Eigenmittel bzw. der Eigenmittelquote geht die Erwartung aus, dass das Institut in der Regel besser vor einer Insolvenz geschützt werden kann, sofern es risikoreiche Aktiva mit ausreichend Eigenmitteln unterlegt und die Eigenmittel zum Auffangen von Verlusten einsetzt. Mit dieser Form von Risiko- und Insolvenzschutz bleiben die Interessen der Aktionäre, der Gläubiger und der Großanleger, aber auch die der Steuerzahler automatisch gewahrt. Und: Das Management wird diszipliniert. Die Externalitäten der von der Bank eingegangenen Risiken im Kredit- oder im Wertpapiergeschäft können über die Kapitalquote zwar nicht vollständig, aber doch zu einem großen Teil internalisiert werden.

Durch Basel III wurden die Anforderungen an die Gesamtkapitalquote von 8 Prozent auf 15,5 Prozent erhöht und der Verschuldungsgrad (Leverage ratio) erstmals auf 3 Prozent begrenzt. Wenngleich die höhere Kapitalquote formell erst ab 2019 gilt, haben viele Banken inzwischen ihre Quoten freiwillig um durchschnittlich 5 Prozentpunkte erhöht, zum Teil bereits während der globalen Finanzkrise. Die Schweizer Behörden haben sogar eine Kapitalquote von 19 Prozent für Finanzinstitute eingeführt, die in der Schweiz angesiedelt sind. In der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung gehen die Meinungen über die „optimale Kapitalquote“ jedoch auseinander. Forscher, die untersucht haben, mit welcher Kapitalquote eine Bank die meisten früheren Finanzkrisen ohne Inanspruchnahme von Staatshilfen

für eine Rekapitalisierung überstanden hätte, kommen mit partialanalytischen Methoden zu dem Ergebnis, dass zumindest in den Industrieländern eine Quote zwischen 15 und 23 Prozent ausreichend wäre, um die Verwundbarkeit der Banken im Krisenfall nennenswert zu reduzieren.⁴ Die nach der Finanzkrise von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) durchgeführten Analysen empfehlen eine Quote zwischen 16 und 18 Prozent für systemrelevante Finanzinstitute.⁵ Die auf der Basis von kalibrierten dynamischen allgemeinen Gleichgewichtsmodellen errechneten Quoten kommen auf Werte zwischen 8 und 20 Prozent.⁶ Die meisten einschlägigen Untersuchungen stellen darüber hinaus fest, dass das Schadenpotenzial durch weit höhere Quoten kaum weiter verringert werden könnte, aufgrund der ab 20 Prozent bzw. 23 Prozent rapide einsetzenden abnehmenden Grenzerträge. Andere Autoren bleiben aber trotzdem skeptisch und fordern neben flankierenden Maßnahmen auch weit höhere Kapitalquoten.⁷

Über die Höhe der Kosten einer Kapitalerhöhung wird in der Literatur ebenfalls gestritten. Grundsätzlich seien die Kosten am höchsten in der Übergangsphase von einer niedrigen zu einer höheren Kapitalquote, weshalb keine Schocktherapie, sondern stets eine graduelle Erhöhung des Kapitals angezeigt erscheint; empirische Ergebnisse zu den freiwilligen Kapitalerhöhungen im Zeitraum 2004–2014 haben Kosten nur in begrenztem Umfang identifizieren können.⁸ Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, ob das Augenmerk auf die Quote oder auf die absolute Höhe des Eigenkapitals gelegt werden sollte. Bleiben die Bemühungen ausschließlich bei einer Erhöhung der Kapitalquote, so bestehen Anreize für das Management, den Nenner der Quote, also die risikogewichteten Aktiva (vor allem Kredite, aber auch Wertpapiere usw.) zu verringern, anstatt das Kapital (im Zähler der Quote) zu erhöhen. Eine Reduzierung der Aktiva wäre gleichbedeutend mit einer Einschränkung des Kredit- und Wertpapiergeschäfts, was Auswirkungen auf das Finanzsystem haben könnte. Solange konkurrierende Finanzunternehmen die Lücke schließen können, halten sich die Risiken in engen Grenzen. Leiden mehrere oder gar die meisten Akteure eines Finanzsystems gleichzeitig unter einem Schock, wie während der globalen Krise 2007/2008, kann es zu einer drastischen Einschränkung etwa der Kreditgewährung in einer Volkswirtschaft kommen, die Implikationen für das Wachstum der Realwirtschaft hat.

Insgesamt besteht ein Konsens sowohl in der Wirtschaftswissenschaft als auch bei den Regulierern (etwa bei den Zentralbanken und übrigen Aufsichtsbehörden), dass die absoluten Eigenmittel, also der Betrag im Zähler der Kapitalquote, erhöht werden sollten. Des Weiteren könnte neben der Quantität auch die Qualität der Eigenmittel

4 Vgl. Jihad Dagher/Giovanni Dell'Ariccia/Luc Laeven/Lev Ratnorski/Hui Tong, Benefits and Costs of Bank Capital, IMF Staff Discussion Note 1604, März 2016.

5 Vgl. Bank of International Settlements, An Assessment of Long-term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements, Basel 2010.

6 Vgl. Jihad Dagher et al., a. a. O., Seite 28 und die dort zitierten Quellen.

7 Vgl. unter anderem Anat Admati/Martin Hellwig, The Banker's New Clothes: What's Wrong with Banking and What to do about it, Princeton 2014.

8 Siehe Jihad Dagher et al., a. a. O., Seiten 25 ff.

verbessert werden, indem die einzelnen Komponenten der Kapitalquote enger definiert werden. Nicht zuletzt bedarf es auch einer qualitativen Verbesserung der Verschuldungsinstrumente, auch mit Blick auf eine Verstärkung der Kapitalquote im Ernstfall. So wird oft angemerkt, dass sich Banken (aber auch Finanzintermediäre unter den Nichtbanken) überwiegend mit kurzen Laufzeiten finanzierten, mit der Gefahr, dass diese Instrumente im Notfall nicht umgeschuldet werden und dann zu Ramschpreisen („fire sales“) abgestoßen werden müssten. An dieser Stelle könnte eine generelle Verlängerung der Laufzeiten von Verschuldungsinstrumenten (Mindestlaufzeiten eines Anteils also) helfen. Ferner könnte die Kapitalquote durch eine Umwandlung von Verbindlichkeiten in Eigenkapital gestärkt werden, sofern es gelingt, dafür geeignetes langfristiges Kapital aufzunehmen. Bei den erwähnten Maßnahmen geht es mitnichten darum, die Hauptaufgabe der Finanzintermediäre, die Fristentransformation unter der Bedingung asymmetrischer Information, aufzugeben. Vielmehr geht es um eine Verbesserung der Voraussetzungen, unter denen diese Hauptaufgabe so erfüllt werden kann, dass die entstehenden Externalitäten soweit wie möglich internalisiert und nicht auf das Finanzsystem, den Steuerzahler und die Volkswirtschaft insgesamt abgewälzt werden.

Nicht nur die Kosten einer Kapitalerhöhung sind ausschlaggebend. Eine Bank, die reichlich mit Eigenmitteln ausgestattet ist, wird leichter und kostengünstiger als andere weiteres Eigenkapital beschaffen können und für ihre Pläne passende Gläubiger finden. Nicht nur die Gläubiger, auch potenzielle Kunden könnten an einer langfristigen Beziehung zu einer kapitalstarken Bank interessiert sein. Im Hinblick auf die Risiken, die eine kapitalstarke Bank eingehen kann, ist sie anderen überlegen: Sie kann sich im normalen Geschäft höhere Risiken aufladen und ist in Krisenzeiten besser aufgestellt als Niedrigkapitalbanken, um unerwarteten Schocks zu begegnen. Als Kritik wird angeführt, dass im Krisenfall die Gläubiger das höhere Eigenkapital für sich ausschachten könnten, was im Falle eines Insolvenzverfahrens nicht von der Hand zu weisen ist. Ob Letzteres in der Praxis überwiegt, lässt sich jedoch nicht bestätigen.

■ Sollten Teile des Finanzsystems unreguliert bleiben?

Die gegenwärtige Regulierung der Finanzmärkte in den USA und Europa leidet unter der einseitigen Fixierung auf systemrelevante Banken. Wie andere Märkte auch bieten die Finanzmärkte Chancen für kleine und mittlere Unternehmen, sei es in bestimmten Branchen, in bestimmten Regionen oder bei bestimmten Finanzprodukten, für die Großbanken kein besonderes Interesse zeigen. Doch auch bei standardisierten Finanzprodukten können kleine und mittlere Banken neue Marketingwege gehen und zu direkten Konkurrenten der Großbanken werden. Insgesamt gesehen wird der Wettbewerb auf den Finanzmärkten gerade durch kleine und mittlere Finanzinstitute angeregt und aufrechterhalten, was zu einer effizienteren und kostengünstigeren Erstellung vieler Produkte führen kann. Auch bei Produktinnovationen sind kleinere Unternehmen häufig Vorreiter für die großen. Es stellt sich also die Frage, ob Institute, die nicht systemrelevant sind, entweder von der Regulierung

ausgenommen oder so behandelt werden sollen wie die großen. Es mehren sich die Stimmen, die Ausnahmen für kleinere Betriebe fordern. Derzeit besteht die Notwendigkeit, diese Lücke in der internationalen Entwicklung der Finanzmarktregulierung zu schließen, indem angemessene Rahmenbedingungen für kleine und mittlere Finanzinstitute geschaffen werden. Allerdings müsste dabei berücksichtigt werden, dass nicht nur systemrelevante Unternehmen Externalitäten generieren und dass bei der Regulierung von kleinen und mittleren Finanzinstituten ebenfalls die Internalisierung von Externalitäten im Vordergrund stehen sollte. Eine Panik unter Anlegern kann selbstverständlich auch von kleineren Banken ausgelöst werden, die dann nach staatlichen Hilfen rufen. In dieser Hinsicht unterscheidet sich das Intermediationsgeschäft der großen kaum von dem der kleinen Banken.

Schwer wiegt auch, dass die Neuregulierung an den Schattenbanken weitgehend vorbeigeht. Schattenbanken (Investmentfonds, Verbriefungsgesellschaften, Leasing- und Factoringgesellschaften usw.) stehen ebenso wie Banken im Wettbewerb und kämpfen um die gleichen Zielgruppen. Im Hinblick auf den Wettbewerb tragen Schattenbanken ebenso wie kleinere Banken zu einem effizienteren Finanzmarkt bei. Die USA haben während der globalen Finanzkrise etwa bei Geldmarktfonds die Erfahrung gemacht, dass Anleger nervös werden können, sobald das Vertrauen in einen einzigen Fonds schwindet. So hat die amerikanische Regierung allen Geldmarktfonds in den USA eine Garantie für ein Jahr anbieten müssen, um die Anleger zu beruhigen, nachdem der Reserve Market Fund, der in Lehman-Papiere investiert hatte, kurz vor der Insolvenz stand. Dies unterstreicht die Notwendigkeit einer angemessenen Regulierung von Geldmarktfonds und den übrigen Schattenbanken.⁹ Die Kritik an der neuen Kapitalregulierung der Banken entzündet sich vor allem daran, dass der wachsende Druck auf den Bankensektor das Geschäft in den unregulierten Schattenbankensektor treibe. Diese Kritik verlöre ihre Kraft, wenn die Regulierung der Banken 1:1 auf die Schattenbanken übertragen würde, insbesondere was die Kapitalquoten und den Verschuldungsgrad sowie die Qualität der Eigenmittel und der Verschuldungsinstrumente betrifft.

Zu den Finanzprodukten, die einer ökonomisch wenig sinnvollen Regulierung unterworfen werden, gehören die Staatsanleihen. Sie werden als liquide Mittel erster Klasse und im Hinblick auf das Kreditrisiko ohne jegliche Gewichtung zu den Aktiva eines Finanzintermediärs gestellt.¹⁰ Angesichts der Zahlungsunfähigkeit und Insolvenz mehrerer Staaten in den letzten Dekaden missachtet eine solche Behandlung von Staatsanleihen den Reputationsverlust mehrerer hochverschuldeter Staaten und die zum Teil schmerzlichen Erfahrungen, die private Anleger mit diesen Anleihen gemacht haben. Eine Ungleichbehandlung von staatlichen und privaten Schuldnern führt zu neuen Risiken und könnte sich als Bärendienst sowohl für Staaten, die den

9 Vgl. Robert J. Shiller, *Fighting the Next Financial Crisis*, Project Syndicate, Prag, 18. Mai 2016.

10 Vgl. Tim Noack/Heinz Cremer/Julia Mala, *Neue regulatorische Konzepte der Bankenaufsicht und ihre Auswirkung auf die Gesamtbanksteuerung*, Frankfurt School of Finance & Management, Working Paper Series 212, Frankfurt am Main 2014; und Jens Weidmann, *Tischrede anlässlich des 6. Frankfurt Finance Summit am 11. Mai 2016*, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main 2016.

Weg der Verschuldung gewählt haben, als auch für Staaten, Zentralbanken und private Anleger, die Staatsanleihen halten, erweisen. Die Ungleichbehandlung ist nicht glaubwürdig und könnte früher oder später von den Märkten eingepreist werden.

■ Mikro- oder makroprudenzielle Regulierung?

In der Diskussion um die Ursachen der Finanzkrise spielt die Art der Regulierung eine prominente Rolle. Differenziert wird zwischen der mikro- und der makroprudentiellen Regulierung. Der Grund dafür wird deutlich, sobald die Struktur des Finanzmarktes näher betrachtet wird. Akteure auf den Finanzmärkten sind nämlich viel stärker untereinander (und mit Akteuren anderer Branchen) verflochten, als dies in den übrigen Branchen üblich ist. Mithilfe der mathematischen Graphen- und Netzwerktheorie und neuer Datenbanken ist es Forschern gelungen, die engmaschige Verflechtung und Verschränkung der Finanzinstitute und der Schattenbanken algebraisch und grafisch darzustellen.¹¹ Die Konsequenz dieses Befundes ist direkt regulierungsrelevant: Eine Regulierung, die ausschließlich einzelne Unternehmen in den Blick nimmt und andere ausblendet, übersieht die Gefahren, die dem Finanzmarkt, ja der gesamten Volkswirtschaft aufgrund der engen Verflechtung der Akteure im Falle einer Insolvenz drohen, und ist daher nicht imstande, für Stabilität auf dem Finanzmarkt Sorge zu tragen. Die mikroprudentielle Regulierung konzentriert sich auf die partialanalytische Einzelbetrachtung. Vor der globalen Finanzkrise war sie weltweit die Regel. In einem hochverflochtenen Finanzmarkt ist sie aber nicht ausreichend, um größere Risiken abzuwenden; das hat die Krise mit aller Deutlichkeit ans Licht befördert. Sie muss durch eine makroprudentielle Regulierung ergänzt werden, die sich auf das Finanzsystem als Ganzes bezieht und die die Interdependenzen zwischen den Akteuren vollständig erfasst.

Ein gutes Beispiel für die Gefahren einer mikroprudentiellen Regulierung stellt der oben genannte Geldmarktfonds dar, der in Papieren der untergegangenen Investmentbank Lehman Brothers investiert hatte. Aufgrund der intensiven Verflechtung halten mehrere Finanzinstitute die gleichen Aktiva. Der Wertverlust eines Papiers führt zu Wertverlusten in den Bilanzen aller Banken, die das Papier halten. Hinzu kommen die Verluste, die sich einstellen, wenn diese Papiere gleichzeitig als Sicherheit für andere Transaktionen genutzt werden, an denen wiederum andere Finanzinstitute (auch Schattenbanken) beteiligt sind. Der Sicherheitswert von Aktiva kann zusätzlich noch vom Verschuldungsgrad der Bank abhängig sein. Ein solcher Fall könnte beispielsweise eintreten, wenn die mikroprudentielle Regulierung von einer Bank verlangt, dass sie ihre Kapitalquote erhöht, und diese Bank die Forderung dadurch erfüllt, dass sie ihre Aktiva verringert und diese veräußert. In einem stabilen Finanzmarkt mit gesunden Akteuren muss es nicht notwendigerweise zu einem Preisverfall der gehandelten Aktiva kommen, weshalb diese Politik keine Folgen für das Finanzsystem hat.

¹¹ Vgl. Thomas Lux, Effizienz und Stabilität der Finanzmärkte: Stehen wir vor einem Paradigmenwechsel? Wirtschaftsdienst, Sonderheft Vertrauen in den Markt? Finanzmärkte, 2013, Seiten 16–22.

In einer Finanzkrise jedoch versuchen alle Akteure die faul gewordenen Aktiva zu verkaufen und befördern durch ihr eigenes Verhalten den Wertverlust der fraglichen Aktiva. Jede Bank, große wie kleine, verhält sich wie im klassischen Gefangenendilemma und trägt zur Tragödie der Allmende bei. Die Kreditvergabe und andere Bankgeschäfte müssen zurückgefahren werden, die Intermediation kommt so zum Stillstand. Ziel der makroprudentiellen Regulierung ist es, eine solche Entwicklung zu vermeiden.¹² Zu diesem Zweck sieht sie in allen Regulierungsfeldern die Einhaltung hoher Standards durch alle Finanzmarktakteure vor, um ihre Anfälligkeit für die Folgen eines eng verflochtenen Finanzsektors zu reduzieren. Zu den Maßnahmen dieser Politik zählen die oben erwähnten Elemente: höhere Eigenmittel, niedrige Verschuldungsgrenzen, eine bessere Qualität des Eigenkapitals und der Verschuldungsinstrumente. Hinzukommen könnten etwa eine Kapitalversicherung, weit höhere Kapitalquoten in guten Zeiten als in schlechten Zeiten, Mindestlaufzeiten für Verschuldungstitel und die Ausweitung der Regulierung auf die Schattenbanken.

■ Fazit

Angesichts der hohen Kosten einer Finanzkrise für Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer, die mit einem Abschlag vom Einkommen und oft (wie 2007/2008) mit einer tiefen Rezession bezahlt werden müssen, kommt es für eine stabile wirtschaftliche Entwicklung auf die Art und Tiefe der Regulierung der Finanzmärkte an. Sowohl der Dodd-Frank Act als auch die Basel-III-Richtlinien stellen einen angemessenen Ausgangspunkt für die Finanzmarktregulierung dar. Im Sinne einer makroprudentiellen Regulierung sollten sie – wie die obigen Ausführungen zeigen – aber in mehreren Punkten ergänzt werden. Dass der Bankensektor und die Schattenbanken die neue Regulierung als Belastung empfinden, ist kein Zufall, sondern beabsichtigt. Zu hoch sind die Kosten einer Krise für die gesamte Volkswirtschaft.

Bundesbankpräsident *Jens Weidmann* berichtet über Deutschland, dass sich die durchschnittliche Kapitalquote im Bankensektor von 2008 (9,1 Prozent) bis Mitte 2015 auf 15,6 Prozent erhöht und dass sich die Qualität der Eigenmittel verbessert habe, in beiden Fällen auf freiwilliger Basis.¹³ Bei dieser erfreulichen Entwicklung bleibt zu hoffen, dass die künftige Regulierung der Finanzmärkte das freiwillige Element am Leben hält und dass gemeinsam mit den Finanzmarktakteuren gangbare Wege ausgelotet werden, die der Volkswirtschaft mehr Wohlstand bringen. Auf eine vollständige Internalisierung der Externalitäten darf dabei jedoch nicht verzichtet werden, wenn die Risiken auf den globalen Finanzmärkten eingedämmt werden sollen. ■

¹² Vgl. Samuel G. Hanson/Anil Kashyap/Jeremy C. Stein, A Macroprudential Approach to Financial Regulation, University of Chicago Booth School of Business, Working Papers 10-29, 2010 (im Jahr 2011 im Journal of Economic Perspectives veröffentlicht).

¹³ Vgl. Jens Weidmann, Tischrede anlässlich des 6. Frankfurt Finance Summit am 11. Mai 2016, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main 2016.

■ TTIP – noch einmal in Ruhe betrachtet

*Dipl.-Kaufmann Jan von Herff/Dr. Peter Westerheide
Experte für Handels- und Industriepolitik/Chefvolkswirt bei der BASF SE*

Die politisch aufgeladene Debatte über das Transatlantische Freihandelsabkommen TTIP ist in den Medien allgegenwärtig. Neue Argumente werden nicht diskutiert. Eine Rückbesinnung auf den ökonomischen Kern des geplanten Freihandelsabkommens und eine sachliche Diskussion über die zu erwartenden Effekte finden nicht statt. Der folgende Beitrag soll dieses Defizit verringern.

■ Die Vorgeschichte

Die Verhandlungen zur Transatlantic Trade and Investment Partnership (kurz: TTIP) wurden 2013 aufgenommen und befinden sich mittlerweile in der 13. Verhandlungsrunde. Die Ursprünge reichen aber viel weiter zurück. Nach vielen Jahren diplomatischer Beziehungen, institutionell aber nicht formalisierter Kooperation zwischen der EU und den Vereinigten Staaten von Amerika wurde 1990 mit der Transatlantischen Erklärung (Transatlantic Declaration) ein solcher Rahmen geschaffen. Bereits 1995 wurde die Kooperation zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten mit der Neuen Transatlantischen Agenda (New Transatlantic Agenda, NTA) auf eine erweiterte und vertiefte Grundlage gestellt. Diese allgemeinen Vereinbarungen enthielten bereits ökonomische Ziele wie die Vertiefung der Wirtschaftsbeziehungen und die Förderung des Welthandels. Aber erst mit Etablierung der transatlantischen Wirtschaftspartnerschaft (Transatlantic Economic Partnership, TEP) 1998 stand die Förderung des Welthandels und des Handels zwischen den USA und der EU im Mittelpunkt eines dezidierten Abkommens. 2007 schließlich wurde in diesem Rahmen der Transatlantische Wirtschaftsrat (Transatlantic Economic Council, TEC) gegründet, der sich unter anderem mit der Schaffung gemeinsamer Normen und Standards befassen sollte. Auf dessen Initiative einigte man sich am 17. Juni 2013 am Rande eines G8-Gipfels darauf, ein umfassendes transatlantisches Freihandels- und Investitionsabkommen zwischen der EU und den USA auszuhandeln.

■ Bedeutung des transatlantischen Handels

Für die EU sind die USA der wichtigste Handelspartner; dies gilt auch umgekehrt für die Gesamtheit des US-amerikanischen Handels mit Gütern und Dienstleistungen. Für Deutschland waren die Vereinigten Staaten 2015 der größte Handelspartner weltweit und die größte Exportdestination, noch vor Frankreich. Insgesamt belief sich das Exportvolumen der Europäischen Union in die USA im Jahr 2015 auf fast 592 Milliarden Euro; 433 Milliarden Euro wurden von dort importiert.

Die europäische Handelsbilanz mit den USA ist also deutlich positiv. Dies gilt vor allem für den Warenhandel mit einem Handelsbilanzüberschuss von rund 148 Milliarden Euro. Mehr als 40 Prozent des Warenhandels bestehen aus Maschinen und Transportgütern, ein weiteres knappes Viertel aus Chemieprodukten. Agrar-, Ernährungsgüter und Getränke umfassen ungefähr weitere 5 Prozent. In jedem dieser Einzelbereiche erzielte die EU 2015 einen Handelsbilanzüberschuss. In die USA gehen 21 Prozent der europäischen Warenexporte (ohne EU-Intrahandel), von dort kommen 14 Prozent der europäischen Warenimporte.

Die transatlantische Bilanz im Dienstleistungshandel ist mit einem EU-Überschuss von rund 9 Milliarden Euro ausgeglichener. 26 Prozent aller außereuropäischen Dienstleistungsexporte gehen in die USA, und 31 Prozent der Dienstleistungen werden von dort importiert. Der Dienstleistungshandel besteht zu ungefähr einem Drittel aus Dienstleistungen für Unternehmen. Weitere wichtige Positionen sind Transportdienstleistungen, Finanzdienstleistungen, Tourismus sowie Patent- und Lizenzgebühren. Interessanterweise kann die EU sowohl bei den Dienstleistungen im Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologien als auch bei den Finanzdienstleistungen jeweils deutliche Handelsüberschüsse verbuchen.

Diese Daten verdeutlichen, welchen Stellenwert der transatlantische Handel für die europäischen Unternehmen hat. Insbesondere Deutschland mit seinen Schwerpunkten im Maschinenbau, in der Autoindustrie und der Chemieindustrie erzielt erhebliche Überschüsse und damit Wohlfahrtsgewinne im Handel mit den USA.

■ Ökonomische Ratio von TTIP

Vor dem Hintergrund der großen Volumina, die bereits heute im transatlantischen Handel erzielt werden, stellt sich die Frage, ob überhaupt nennenswerte Handelshemmnisse existieren, die Effizienzverluste verursachen und damit gesamtwirtschaftliche Wohlfahrtseffekte mindern. Dies ist in der Tat der Fall.

Üblicherweise unterscheidet man zwischen tarifären Handelshemmnisse (Zöllen) und nicht-tarifären Handelshemmnissen. Die Höhe der Zölle zwischen den USA und der EU scheint gering, wenn man ausschließlich durchschnittliche handelsgewichtete Zölle heranzieht: Für Industriegüter müssen US-amerikanische Importeure einen handelsgewichteten Zoll von 2,8 Prozent zahlen, Zölle in gleicher Höhe

werden für EU-Importe aus den USA fällig. Hier sind allerdings bereits Lenkungseffekte enthalten, die ungewichteten Zölle sind mit durchschnittlich rund 3,5 Prozent des Warenwerts höher. Deutlicher fallen die Unterschiede zwischen ungewichteten und handelsgewichteten Zöllen für US-Agrarimporte aus der EU aus (7,9 Prozent vs. 2,6 Prozent), was im Wesentlichen auf die hohen Zölle für die Warengruppe „Alkoholische Getränke und Tabakwaren“ zurückzuführen ist. Für EU-Importe aus den USA betragen die durchschnittlichen Zölle auf Agrargüter 4,9 (ungewichtet) bzw. 3,9 Prozent (handelsgewichtet).¹

Angesichts der hohen transatlantischen Handelsvolumina und der zusätzlich zu berücksichtigenden Bürokratiekosten sind die Zölle als Kostenfaktor aber keineswegs zu vernachlässigen. Zu beachten ist darüber hinaus, dass es sich bei diesen Angaben um Durchschnittswerte handelt und für einzelne Produktgruppen deutlich höhere Zölle fällig werden. Eine wesentlich größere Bedeutung als die Zölle haben allerdings die nicht-tarifären Handelshemmnisse, die im Wesentlichen auf Unterschiede in der Regulierung zurückzuführen sind.

Die durch nicht-tarifäre Handelshemmnisse verursachten Kosten können nur geschätzt werden. Simulationsstudien zur Abschätzung der Handels- und Wohlfahrtseffekte von TTIP weisen eine breite Streuung auf: Es ergeben sich implizite Zölle (Zolläquivalente) von etwas mehr als 10 Prozent bis knapp 40 Prozent für den Durchschnitt des Verarbeitenden Gewerbes.² In Einzelfällen sind die angegebenen Werte noch deutlich höher. So nennen *Felbermayr et al.* für europäische Chemie, Gummi- und Kunststoffexporte aus den USA in die EU ein Zolläquivalent für nicht-tarifäre Handelshemmnisse von 111,5 Prozent. Die Autoren weisen aber selbst auf die geringe Belastbarkeit dieser Schätzungen hin.³

Die in Simulationsstudien berechneten Wohlfahrtseffekte eines transatlantischen Handelsabkommens hängen wesentlich davon ab, welche Annahmen für die Reduzierung der nicht-tarifären Handelshemmnisse getroffen werden. Beispielhaft sei hier die Studie des CEPR für die Europäische Kommission genannt, die eine vollständige Abschaffung der Zölle und eine Verringerung der Hälfte der nicht-tarifären Handelshemmnisse um 50 Prozent (insgesamt also nur 25 Prozent) unterstellt. Unter diesen Annahmen ermittelt die Studie eine langfristige Erhöhung des Bruttoinlandsprodukts in den USA um 0,4 Prozent und in Europa um 0,5 Prozent.⁴

Diese Werte können nur eine ungefähre Orientierung geben. Die unterstellte Verringerung der nicht-tarifären Handelshemmnisse um durchschnittlich ein Viertel

1 Alle Angaben basieren auf Gabriel Felbermayr et al., Dimensionen und Auswirkungen eines Freihandelsabkommens mit den USA. Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft- und Technologie, München 2013.

2 Vgl. Eddy Bekkers/Hugo Rojas-Romagosa, Literature survey on the economic impact of TTIP. CPB Background Document, May 2016, Seite 30.

3 Vgl. Gabriel Felbermayr et al., a. a. O., Seite 44.

4 Vgl. Centre for European Policy Research, Reducing Transatlantic Barriers to Trade and Investment. An Economic Assessment, London 2013.

ist eine vergleichsweise konservative Annahme. Die Ergebnisse anderer Simulationen kommen zum Teil zu deutlich höheren Ergebnissen.⁵

Allerdings können die verwendeten Simulationsmodelle die Vorteile der langfristigen regulatorischen Kooperation zwischen den beiden größten Wirtschaftsräumen der Welt nur unzureichend widerspiegeln. Hier liegen die eigentlichen Meriten von TTIP. Das geplante Freihandelsabkommen soll dieser regulatorischen Kooperation einen verbesserten institutionellen Rahmen geben. Besondere Bedeutung haben der Informationsaustausch zwischen den Regulierungsbehörden und die Etablierung gemeinsamer regulatorischer Standards für neue Technologiefelder wie zum Beispiel die Nanotechnologie. Diese wichtigen zukunftsorientierten Aspekte werden in der aktuellen öffentlichen Diskussion kaum berücksichtigt. Nicht zuletzt geht es darum, die Vorreiterrolle bei der Setzung globaler Standards einzunehmen.

Zwar wird es nicht gelingen, bereits vorhandene Unterschiede in der bestehenden Gesetzgebung anzugleichen; dazu sind die Systeme im Detail zu unterschiedlich. Selbst eine gegenseitige Anerkennung ist nicht immer möglich. Ein Beispiel stellen die Systeme der Chemikalienregulierung REACH (Registration, Evaluation, Authorisation and Restriction of Chemicals) und die US-amerikanische TSCA (Toxic Substances Act) dar, die unterschiedlichen Prinzipien folgen. Allerdings könnten auch durch die Angleichung bestehender Gesetzgebung Einspareffekte erzielt werden, zum Beispiel durch die Etablierung einheitlicher Normen für die Klassifizierung und Kennzeichnung von Chemikalien.

Wenn man an dieser Stelle einen Strich ziehen würde, wäre das Fazit eindeutig: TTIP ist ein handelspolitisches Projekt mit unzweifelhaftem ökonomischen Nutzen und sollte schnellstmöglich umgesetzt werden. Aber diverse Umfragen zeigen, dass die Zustimmung zu den Verhandlungen seit deren Beginn in Europa kontinuierlich sinkt. In einer Umfrage von Anfang Mai 2016 meinten 70 Prozent der befragten Deutschen, dass sie von TTIP eher Nachteile für Deutschland erwarten.⁶

■ Eine Frage der Transparenz

Aus heutiger Sicht ist es leicht festzustellen, dass bei der TTIP-Kommunikation Fehler gemacht wurden; allerdings müssen diese im Kontext betrachtet werden. Durch den Vertrag von Lissabon 2009 haben sich die Kompetenzen für die EU-Handelspolitik um ausländische Direktinvestitionen erweitert und die Kriterien zum Erreichen einer qualifizierten Mehrheit bei Abstimmungen verändert. TTIP ist eines der ersten Abkommen, die komplett unter diesen veränderten Regeln verhandelt werden. Deshalb erfolgt derzeit eine Grundsatzdebatte über die Einbindung des

⁵ Vgl. die Übersicht in Eddy Bekkers/Hugo Rojas-Romagosa, a. a. O., Seite 32.

⁶ ARD-DeutschlandTrend, Bewertung des Freihandelsabkommens TTIP: Eher Vor- oder Nachteile für Deutschland?, 2016 (<http://www.infratest-dimap.de/umfragen-analysen/bundesweit/ard-deutschlandtrend/2016/mai/>), abgerufen am 17.05.2016).

europäischen und der nationalen Parlamente und darüber, wie die veränderten Kompetenzen in Zukunft gelebt werden und wie weit sie reichen. Damit einher geht die Frage nach der Einbindung der weiteren politischen Stakeholder, insbesondere wenn tiefe und umfassende Abkommen verhandelt werden sollen, die über Zollreduzierungen hinausgehen.

Die EU-Kommission und die amerikanische Seite haben im Vorfeld der TTIP-Verhandlungen 2012 und 2013 für jedermann zugängliche Konsultationen und Stakeholder-Dialoge abgehalten. Diese Angebote wurden allerdings von der Zivilgesellschaft außerhalb wirtschaftspolitischer Kreise kaum wahrgenommen. Breites öffentliches Interesse zeigte sich erst nach Beginn der Verhandlungen. Die EU reagierte auf die öffentliche Kritik mit umfangreichen Veröffentlichungen von Mandat und Positionen bis hin zu den EU-Verhandlungstextvorschlägen einzelner Kapitel. Insofern ist TTIP in seiner Transparenz heute einzigartig.

Die Veröffentlichung konsolidierter Texte in laufenden Verhandlungen ist ohne die Zustimmung der amerikanischen Seite nicht möglich, da die US-Verhandlungsführer den rechtlichen Rahmen über die Verhandlungsinformation des US-Kongresses einhalten müssen. Allerdings zeigten die Anfang Mai veröffentlichten vertraulichen konsolidierten Textauszüge in allen strittigen Punkten nur eine Gegenüberstellung von bereits bekannten Verhandlungspositionen.

■ Welche Unternehmen könnten von TTIP profitieren?

Ein gängiges Vorurteil besagt, dass TTIP vor allem Großunternehmen nutze. Der deutsche Außenhandel ist in der Tat vor allem durch Großunternehmen geprägt, kleine und mittlere Unternehmen (KMU) waren aber 2013 immerhin für ein knappes Fünftel des Außenhandels verantwortlich. Das ist eine substantielle Größenordnung, die die Bedeutung eines Handelsabkommens für die KMU unterstreicht.

Die jährlichen Untersuchungen des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) zeigen ein großes Interesse an TTIP seitens der exportorientierten Betriebe. Als wichtigste Ziele werden vor allem Vereinfachungen im Warenverkehr genannt, zuvorderst die Regelungen zur Bestimmung des Warenursprungs.⁷ Komplexe Ursprungsregeln stellen durch ihre Nachweispflichten einen erheblichen Verwaltungsaufwand für exportierende Unternehmen dar, der mit den zunehmend tiefer integrierten globalen Wertschöpfungsketten steigt.⁸ Großunternehmen implementieren diese Vorgaben in zusätzliche Softwaremodule. Die dafür anfallenden Zusatzkosten verteilen sich auf eine große Anzahl an Warenlieferungen und werden so durch Skaleneffekte abgemildert. Für KMU hingegen sind diese Prozesse mit relativ

⁷ Vgl. DIHK, „Going International – Erfahrungen und Perspektiven der deutschen Wirtschaft im Auslandsgeschäft“, Berlin 2016, Seite 13 (http://www.dihk.de/ressourcen/downloads/going-international-16.pdf/at_download/file?mdate=1460979390808, abgerufen am 17.05.2016).

⁸ Vgl. Vivian C. Jones/Michael F. Martin, „International Trade: Rules of Origin“, Congressional Research Service Report RL34524, Washington, D.C. 2012 (<https://www.fas.org/sgp/crs/row/RL34524.pdf>, abgerufen am 17.05.2016).

höherem und personalintensiverem Aufwand verbunden. Deshalb ist zu erwarten, dass KMU von Vereinfachungen in diesem Bereich besonders profitieren und sich neue Exportchancen ergeben können. Zudem haben die Verhandlungsparteien sich darauf geeinigt, erstmalig ein spezielles Kapitel aufzunehmen, in dem auf die besonderen Informationsbedürfnisse von KMU eingegangen wird.

Allerdings gibt es im Bereich der Wirtschaft ebenfalls kritische Stimmen zu TTIP, sowohl bei KMU als auch bei Großunternehmen und Verbänden. Oft werden hier Bedenken hinsichtlich der Aufrechterhaltung europäischer Standards und zur Wirkung des Investitionsschutzes genannt. Hier sollte man nicht außer Acht lassen, dass Handelsliberalisierung die Wettbewerbsintensität erhöht und bestimmte Gruppen für ihre individuelle Situation durchaus mehr Nachteile als Vorteile erkennen können. Auch wenn diese eine Minderheit darstellen, müssen sie im politischen Prozess mitgedacht und eingebunden werden.

■ Konsumentenschutz

Das bekannteste Beispiel in der Debatte um den Verbraucherschutz in TTIP ist das Chlorhuhn als Synonym für aus hiesiger Sicht zu niedrige amerikanische Lebensmittel- und Verbraucherschutzstandards. Umgekehrt befürchtet man in Amerika eine Aufweichung der hohen amerikanischen Schutzstandards durch Import von Rohmilchkäse oder von in Europa zugelassenen Autos, die nach den gegenwärtigen amerikanischen Regelungen nicht als sicher eingestuft werden. Jede Seite hält ihre Standards für die besten.⁹ Es fehlt das gegenseitige Vertrauen, dass die andere Seite eine vergleichbare Sorge um ihre Sicherheit umtreibt, selbst wenn der Weg dahin unterschiedlich ist.

Das Beispiel Chlorhuhn zeigt, wie sich die Wahrnehmung von der Realität unterscheidet.¹⁰ Die Infektionsraten in Europa durch die von Geflügelverzehr ausgelösten gefährlichen Salmonelleninfektionen sind höher als in den USA, auch kann der hierzulande bevorzugte stärkere Einsatz von Antibiotika in der Tiermast negative Folgen haben. Aus Sicht des Konsumentenschutzes wäre es sicher wünschenswert, wenn sich die zuständigen Behörden auf beiden Seiten des Atlantiks regelmäßig über ihre Regulierungsansätze und Maßnahmen austauschen, um so gemeinsam Lösungen für Fragen dieser Art zu finden.

Ähnlich verhält es sich bei der bereits erwähnten Chemikaliengesetzgebung. Das europäische REACH als ein umfassendes Regelwerk ist nicht direkt vergleichbar mit dem amerikanischen System, denn neben TSCA gibt es eine Vielzahl weiterer

⁹ Vgl. Pew Research Center, „Support in Principle for U.S.-EU Trade Pact“, 2014, Seiten 14 f. (<http://www.pewglobal.org/files/2014/04/Pew-Research-Center-Bertelsmann-Foundation-U.S.-Germany-Trade-Report-FINAL-Wednesday-April-9-20142.pdf>, abgerufen am 18.05.2016).

¹⁰ Vgl. Petra Erler, „Chlorhühnen-Debatte: Das Problem sind die europäischen Hühner“, in: EurActive, 2014 (<http://www.euractiv.de/section/eu-aussenpolitik/opinion/chlorhuhnchen-debatte-das-problem-sind-die-europaischen-huhner/>, abgerufen am 18.05.2016).

gesetzlicher Regelungen in den USA, die den Umgang und Einsatz von Chemikalien beschränken. Eine einfache Beurteilung als „besser“ oder „schlechter“ ist hier nicht möglich.

Wenn Schutzstandards nicht technologieoffen formuliert werden, bergen sie die Gefahr, dass ein scheinbares Verbraucher- oder Umweltschutzinteresse Protektionismus Vorschub leistet. TTIP kann dabei helfen, bereits bestehende transatlantische Mechanismen weiterzuentwickeln, um durch klare, offene gemeinsame Regeln und Standards die bereits aufgezeigten möglichen gesellschaftlichen Wohlfahrtseffekte zu realisieren – bei gleichzeitig adäquatem hohem Schutz von Umwelt und Verbrauchern. Dafür sind Mechanismen für eine regelmäßige Kooperation in handelsrelevanten Bereichen sinnvoll.

■ Förderung und Schutz von Investitionen

Der EU-US-Handel bildet nur einen Teil der wirtschaftlichen Integration der beiden Wirtschaftsräume ab. Die beiden Volkswirtschaften sind darüber hinaus eng miteinander durch gegenseitige Investitionen verbunden: Der Umsatz von EU-Tochterunternehmen in den USA und von US-Tochterunternehmen in der EU war mit mehr als 5 Billionen US-Dollar vier bis fünf Mal so hoch wie das transatlantische Handelsvolumen. Aktuell stellen beide Seiten jeweils mehr als 4,2 Millionen Arbeitsplätze im Partnerland bereit.

Deshalb scheint es sinnvoll, in einer transatlantischen Partnerschaft Investitionsfragen nicht außen vor zu lassen. Moderne Investitionsabkommen sollen Investitionen in bisher geschlossenen Märkten ermöglichen und das Eigentum eines ausländischen Investors vor dem politisch motivierten Risiko einer entschädigungslosen Enteignung schützen. In völkerrechtlich verbindlichen bilateralen Investitionsverträgen (BIT) soll ein Minimum an rechtsstaatlichen Grundsätzen in Eigentumsfragen festgelegt und bei möglichen Streitfragen ein für beide Parteien faires Verfahren an einem neutralen Ort sichergestellt werden. Die grundsätzliche Bedeutung dieses Instruments der Außenwirtschaftsförderung belegen unterschiedliche Studien: In einer 2009 durchgeführten Umfrage gaben 80 Prozent der befragten deutschen Unternehmen an, dass BITs für die Investitionsentscheidung von grundsätzlicher Bedeutung sind.¹¹ Eine Studie der KfW zur Internationalisierung des deutschen Mittelstandes von 2012¹² zeigt, dass fehlende Rechtssicherheit im Ausland für KMU eine große Hürde für Auslandsinvestitionen ist.

Mit Blick auf die EU und USA gibt es Investitionsrestriktionen, deren ökonomische Sinnhaftigkeit hinterfragt werden kann. Beispiele aus den USA sind zum

11 BMWi/BDI/PWC, „Unternehmensbefragung zum Thema: Investitionsschutz nach Lissabon“, in: AGA-REPORT NR. 187, Hamburg, Februar 2010, Seiten 3 f. (<http://www.agaportal.de/pdf/aga-report/ar187.pdf>, abgerufen am 23.05.2016).

12 KfW Economic Research, Internationalisierung im deutschen Mittelstand – Step by step zum Global Player –, Frankfurt am Main 2012, Seiten 36 f. (<https://www.kfw.de/Download-Center/Konzerntemen/Research/PDF-Dokumente-Studien-und-Materialien/Nr-3-Internationalisierung-im-deutschen-Mittelstand-LF.pdf>, abgerufen am 18.05.2016).

Beispiel die Vorgaben für Betreiber von Fluggesellschaften oder Beschränkungen bei maritimen Dienstleistungen (Jones-Act). Das Risiko von politisch motivierten entschädigungslosen Enteignungen erscheint zumindest derzeit im transatlantischen Raum gering, wobei es mit Blick auf einige neuere EU-Mitglieder auch in dieser Hinsicht Zweifel gibt.¹³ Man sollte bei der Konzeption eines Investitionskapitels aber nicht nur die rechtliche Situation bei den derzeitigen Verhandlungspartnern im Blick haben: Wenn die EU und die USA gegenseitig ihre Märkte öffnen und sich auf ein gemeinsames System einigen, das ausländischen Direktinvestitionen einen robusten Schutz gewährt, ist dies ein wichtiges Signal für den Investitionsschutz weltweit.

Die oft geäußerte Sorge, dass Staaten durch einen robusten Investitionsschutz ihre Regulierungshoheit verlieren und in Zukunft Klagewellen drohen, lässt sich empirisch nicht belegen.¹⁴ Selbst eine präventive Abschreckungswirkung für Regulierung („regulatory chill“) können *Christian Tietje* und *Freya Baetens* in ihrer Untersuchung für die niederländische Regierung nicht erkennen.¹⁵ Derzeit gibt es weltweit über 3.000 Investitionsförder- und -schutzverträge. Klagen auf Basis von BITS gegen Staaten sind dagegen vergleichsweise selten: Bis Ende 2013 gab es gerade einmal 568 bekannte Verfahren, über 50 Prozent ausgehend von EU-Investoren. Deutschland hat mit 129 Staaten weltweit die meisten Verträge dieser Art abgeschlossen. Die Bundesrepublik wurde trotz intensiver Weiterentwicklung des wirtschaftlichen Rahmens in mehr als 50 Jahren erst drei Mal verklagt, davon zwei Mal erfolglos. Noch offen ist die Entscheidung über die von Vattenfall vorgebrachte Klage zur rechtlichen Umsetzung des Kernenergieausstiegs. Dieses kann insgesamt als Beweis für ein funktionierendes deutsches Rechtssystem gewertet werden.

Um den Sorgen über die bisher bewährte Praxis der Schiedsgerichtsbarkeit bei Streitfällen zwischen Investoren und ihren Gaststaaten Rechnung zu tragen, hat die EU-Kommission im Herbst 2015 eigene Vorschläge für ein möglichst multilaterales öffentliches Investitionsschiedsgericht (ICS) publik gemacht. Hierbei sollen anstelle der bisherigen Ad-hoc-Praxis eine ständige Institution geschaffen und die rechtlichen Grundlagen vereinheitlicht werden. Dieser Vorschlag soll nach Vorstellung der EU-Kommission Eingang in TTIP finden. Während die Initiative grundsätzlich begrüßt wurde, ist der konkrete Vorschlag von vielen Seiten kritisch aufgenommen worden, sowohl von wirtschaftlichen¹⁶ als auch von anderen Akteuren der Zivil-

13 Vgl. hierzu die einschlägigen Indikatoren zum Beispiel in den World Governance Indicators der Weltbank unter <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>.

14 Vgl. BDI, „Investitionsschutzabkommen und Investor-Staat-Schiedsverfahren: Mythen, Fakten, Argumente“, 2015 (http://bdi.eu/media/presse/publikationen/globalisierung-maerkte-und-handel/Investitionsschutzabkommen_und_IDS.pdf, abgerufen am 17.05.2016).

15 Vgl. Christian Tietje/Freya Baetens, *The Impact of Investor-State-Dispute Settlement (ISDS) in the Transatlantic Trade and Investment Partnership*, 2014 (<https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/rapporten/2014/06/24/the-impact-of-investor-state-dispute-settlement-isds-in-the-ttip/the-impact-of-investor-state-dispute-settlement-isds-in-the-ttip.pdf>, abgerufen am 23.05.2016).

16 Vgl. Hans von der Burchard, „EU faces tough sell on TTIP compromise“, in: *politico*, 10. Februar 2016 (<http://www.politico.eu/article/eu-faces-tough-sell-on-ttip-compromise-malmstroem-froman/>, abgerufen am 19.05.2016).

gesellschaft.¹⁷ Die amerikanische Verhandlungsseite zeigt sich zurückhaltend und hinterfragt die Notwendigkeit von umfassenden Veränderungen in einem aus ihrer Sicht gut funktionierenden System, ganz abgesehen von der grundsätzlich eher skeptischen Grundhaltung zu internationalen Gerichtshöfen in den USA. Jeder vertraut dem eigenen Rechtssystem am meisten.

Vor diesem Hintergrund scheint es unsicher, ob eine Einigung in diesem Bereich möglich sein wird. Ähnliche Initiativen wie das Multilateral Agreement on Investment (MAI) unter Federführung der OECD Mitte/Ende der 1990er Jahre, bei der WTO um die Jahrtausendwende oder auch Reformvorschläge des an die Weltbank angeschlossenen Sekretariates der Streitbeilegungsstelle ICSID waren bisher nicht von Erfolg gekrönt.

■ Fazit

Auch wenn die Wohlfahrtseffekte eines Freihandelsabkommens mit den USA schwer zu quantifizieren sind, bevor die endgültige Fassung des Abkommens vorliegt: Die Erfahrung zeigt, dass Freihandel ohne unnötige Barrieren langfristig Wachstum und Wohlstand steigert. Das Vorzeichen vor der TTIP-Variable ist mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit positiv, die Vorteile der langfristigen regulatorischen Kooperation zwischen den USA und der EU können kaum hoch genug eingeschätzt werden. Allerdings gilt es, die vor allem im deutschsprachigen Raum weitverbreiteten Sorgen gewissenhaft zu analysieren und in den Verhandlungen sorgfältig abzuwägen. Dann sollte am Ende auch ein Vertragstext über eine umfassende transatlantische Partnerschaft den nötigen gesellschaftlichen Rückhalt finden. ■

¹⁷ Vgl. Pia Eberhardt, „The zombie ISDS – rebranded as ICS, rights for corporations to sue states refuse to die“, 2016 (http://corporateeurope.org/sites/default/files/attachments/the_zombie_isds_0.pdf, abgerufen am 19.05.2016).

■ Rudolf Stilcken

* 15. Februar 1925 † 11. Juni 2016

Am 11. Juni 2016 ist *Rudolf Stilcken*, Mitglied der Ludwig-Erhard-Stiftung, im Alter von 91 Jahren verstorben. Er „war, wie man heute sagen würde, der PR-Berater von *Ludwig Erhard* von 1952 an“, schrieb *Herbert B. Schmidt*, ebenfalls Mitglied der Stiftung, anlässlich des 90. Geburtstags von *Rudolf Stilcken*. *Stilcken* war Gestalter, Ideengeber und Koordinator bei dem 1952 gegründeten Verein „Die Waage – Arbeitsgemeinschaft für sozialen Ausgleich“, der der publizistischen Förderung des Konzepts der Sozialen Marktwirtschaft nach *Ludwig Erhard* diene. „Die Waage wurde gegründet, weil es in der öffentlichen Meinung große Zuneigung zur Planwirtschaft und zu gelenkten Wirtschaftsprozessen gab“, sagte *Stilcken* in einem persönlichen Gespräch im April dieses Jahres in seinem Hamburger Büro.



Mehrere Zufälle hätten dazu geführt, so *Stilcken*, dass er zur „Waage“ gekommen sei. Dazu zählt ein Zusammentreffen im Jahr 1951 mit *Ludwig Erhard* und *Hanns W. Brose*, Inhaber einer Werbeagentur, der zu der Zeit schon mit den Gründern der „Waage“ im Gespräch war. „Und da suchten sie noch einen, der – um es einfach zu sagen – in Büchern und Heften für Ordnung sorgen könnte. Und dann wurde ich gefragt.“ Er sei dann „zu einer Art Anreger und Koordinator“ geworden, „weil sich herausstellte, dass in der Agentur einer ganz nützlich sein könnte, der sich nicht nur um das Wirtschaftliche, sondern auch um das Inhaltliche kümmert.“

1987 wurde *Rudolf Stilcken* Mitglied der Ludwig-Erhard-Stiftung, deren Arbeit er durch sein persönliches Engagement tatkräftig unterstützte. So reiste er nach der deutschen Wiedervereinigung mit dem damaligen Geschäftsführer der Ludwig-Erhard-Stiftung, *Horst Friedrich Wünsche*, durch die neuen Bundesländer, um dort über die Soziale Marktwirtschaft zu informieren und für die Konzeption *Ludwig Erhards* zu werben. Bis zuletzt war ihm die Wirkung der Ludwig-Erhard-Stiftung wichtig. Kürzlich noch drückte er seine Sorge aus, dass der Begriff „Soziale Marktwirtschaft“ von allen Parteien missbraucht werde, sodass der Eindruck entstehe, Soziale Marktwirtschaft wäre mehr oder weniger nur ein Werbeslogan ohne erkennbare Substanz. Er plädierte dafür, „die Stimme zu erheben: für *Ludwig Erhards* Soziale Marktwirtschaft als fruchtbare Leistungsgemeinschaft“.

Die Ludwig-Erhard-Stiftung ist dankbar, eine solch engagierte Persönlichkeit in ihren Reihen gehabt zu haben.

Für die Ludwig-Erhard-Stiftung
Natalie Furjan/Berthold Barth

Unterstützen Sie die Ludwig-Erhard-Stiftung durch eine
Spende oder Ihre Mitgliedschaft im Freundeskreis!

Spenden und Mitgliedsbeiträge sind steuerlich absetzbar.
Der **QR-Code** führt Sie zu unserem Internetauftritt.



Impressum

Herausgeber: Ludwig-Erhard-Stiftung e. V.
Anschrift: Johanniterstraße 8, 53113 Bonn
Telefon/Telefax: Tel.: 02 28/5 39 88-0; Fax: 02 28/5 39 88-49
E-Mail: info@ludwig-erhard-stiftung.de
Internet: www.ludwig-erhard-stiftung.de

Bankverbindung: Deutsche Bank AG Bonn
BIC: DEUTDEK380 IBAN: DE39 3807 0059 0027 2005 00

Redaktion: Berthold Barth
Natalie Furjan
Lars Vogel

Grafische Konzeption: Olaf Schumacher, Königswinter
Druck und Herstellung: Druckerei Engelhardt GmbH, Neunkirchen

Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik 143 – Juni 2016.
Alle Beiträge in den Orientierungen sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck
und Vervielfältigung bedürfen der Genehmigung der Redaktion. Namensartikel
geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion bzw. des Herausgebers wieder.

