

ORIENTIERUNGEN

ZUR WIRTSCHAFTS- UND GESELLSCHAFTSPOLITIK

130

Dezember 2011



- **Stabilisierung der Eurozone**
Ordnungspolitische Positionen
- **Ökonomie-Nobelpreis**
Makroökonomik und Realität
- **Arbeitsmarkt**
Ein-Euro-Jobs
- **Strommarkt**
Mangelhafte Aufsicht
- **Sachverständigenrat**
Jahresgutachten
- **Frankreich**
vor der Präsidentschaftswahl

Inhalt

Ordnungspolitische Positionen

	Was ist zu tun, um in der europäischen Währungspolitik zu stabilen Verhältnissen zu gelangen?	
<i>Juergen B. Donges</i>	Die Zukunft des Euro: Regeln sind wichtig	2
<i>Heiner Flassbeck</i>	Woran die Eurozone zerbrechen wird	5
<i>Federico Foders</i>	Zur Vollendung der Europäischen Währungsunion	8
<i>Friedrich Heinemann</i>	Konsequente Politik gegen die Vertrauenskrise	10
<i>Arne Heise</i>	Europa braucht eine neue Integrationskultur	13
<i>Werner Langen</i>	Die Staatsschuldenkrise: Erste Bewährungsprobe für die Eurozone	16
<i>Dirk Meyer</i>	Stabilität durch Nord-Süd-Teilung der Währungsunion	19
<i>Frank Schäffler</i>	Widersprüche im neuen Stabilitätsbegriff	22
<i>Manfred E. Streit</i>	Der Euro: Irrtum und Torheit	25

Wirtschaftstheorie

<i>Ansgar Belke/Christian Gokus</i>	Makroökonomik und Realität – Die Ökonomie-Nobelpreisträger 2011	29
-------------------------------------	--	----

Wirtschaftspolitik

<i>Joachim Wolff/Katrin Hohmeyer</i>	Ein-Euro-Jobs: Eine Bilanz nach sieben Jahren	37
<i>Volker Lüdemann</i>	Für eine bessere Aufsicht im Stromhandel	43
<i>Peter Westerheide</i>	Jahresgutachten des Sachverständigenrates: „Verantwortung für Europa wahrnehmen“	48

Länderbericht

<i>Henrik Uterwedde</i>	Frankreich: Perspektiven zum Wahljahr 2012	57
-------------------------	--	----

Buchbesprechung

<i>Horst Friedrich Wünsche</i>	Was kommt nach dem Kapitalismus? – Zu einem Buch von Wolfgang Ockenfels	63
--------------------------------	--	----

Schädliche Lohnschränken

Deutschland – einig Mindestlohnland? Über gesetzliche Mindestlöhne wird weiter heftig gestritten, aber es geht längst nicht mehr um das Ob, sondern um das Wie. Keine Partei lehnt gesetzlich verbindliche Mindestlöhne grundsätzlich ab. Union und FDP hatten Ende der 1990er Jahre – quasi als „Ursünde“ – Mindestlöhnen am Bau zugestimmt, mit denen sich die deutsche Branche vor Konkurrenz aus dem Ausland abschotten wollte. Mit dem sogenannten Arbeitnehmerentsendegesetz wurde ein gesetzlicher Rahmen geschaffen, der es ermöglicht, von Tarifparteien ausgehandelte Löhne zur verbindlichen Untergrenze zu erklären. Die Politik sah ungeachtet des schweren Eingriffs in die Vertragsfreiheit einen marktverträglichen Weg, der sie von der Verantwortung für etwaige nachteilige Ergebnisse befreite. Sollten die Mindestlöhne zu Arbeitslosigkeit führen, wären die Tarifparteien der Sündenbock.

Auf Drängen der SPD und der Gewerkschaften gab die Union während der Großen Koalition nach, weitere Branchen in das Gesetz einzubeziehen. Auch wurden neue gesetzliche Wege für Branchen geschaffen, in denen die Gewerkschaften zu schlecht organisiert sind, um einen Mindestlohntarif auszuhandeln. Mit deutscher Gründlichkeit ist daher ein intransparenter Mindestlohn-Flickenteppich entstanden, mit Lohnuntergrenzen von 6,15 bis 13 Euro für rund drei Millionen Beschäftigte.

Und nun? Das Nachgeben hat die Befürworter der Lohnschränken befeuert. Zusätzlich zu den Branchen-Mindestlöhnen verlangen die Gewerkschaften, gestützt von SPD, Grünen und dem Arbeitnehmerflügel der Union, eine zusätzliche bundesweit einheitliche Untergrenze. Die Würde der Arbeit sei nur gewährleistet, wenn man von einer Vollzeitstelle auch ohne staatliche Hilfe leben könne, heißt es. Eine „logische Fortentwicklung der Sozialen Marktwirtschaft“ ist dies für Bundesarbeitsministerin *Ursula von der Leyen*.

Doch in einer Marktwirtschaft kann der Staat kein Unternehmen zwingen, Arbeitnehmer zu Löhnen zu beschäftigen, die der Markt nicht hergibt. Sind Mindestlöhne zu hoch, verbaut man gerade denen, die es ohnehin schwer haben, den Weg in Arbeit und die Chance, auf ein vom Staat finanziell unabhängiges Leben. Wo bleibt da die Würde? Natürlich ist auch die bisher bevorzugte Lösung nicht unproblematisch: Der Staat stockt zu geringe Löhne auf das Existenzminimum auf. Er versucht, die Schwelle zur Beschäftigung im Interesse Geringqualifizierter niedrig zu halten, sie gesellschaftlich zu integrieren und ihnen eine Perspektive zu geben. Das ist eine Wettbewerbsverzerrung, deren Folgen man im Blick behalten muss. Doch zeigt sich in der derzeit guten Verfassung des Arbeitsmarktes, dass diese Rechnung aufgeht: Aufstocken kommt den Staat günstiger, als Arbeitslose zu alimentieren. Und immer öfter zeigt sich, dass Aufstocker den Weg in besser bezahlte Stellen finden.

Also Hände weg vom allgemeinen Mindestlohn, der Branchen-Flickenteppich ist schädlich genug. Statt die Lohnfindung weiter zu politisieren und den Arbeitsmarkt zu verriegeln, sollte die Politik alles tun, um die Fortsetzung des „Jobwunders“ zu ermöglichen. Nichts wirkt besser gegen niedrige Löhne als eine Wirtschaft, die brummt und auf Vollbeschäftigung zustrebt.

Heike Göbel

Was ist zu tun, um in der europäischen Währungspolitik zu stabilen Verhältnissen zu gelangen?



Die Zukunft des Euro: Regeln sind wichtig

*Prof. Dr. Juergen B. Donges
Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln*

■ Von Anbeginn des Euro-Projekts war klar, dass eine Währungsunion ohne Fiskalunion nur funktionieren kann, wenn die teilnehmenden Länder wirtschaftlich einigermaßen homogen sind und die Bedingungen für einen optimalen Währungsraum im Sinne der ökonomischen Theorie vorliegen. Keines der heutigen Problemländer hätte dazu gehört, wäre da nicht das „Primat des Politischen“. Allerdings waren sich die Architekten des Maastricht-Vertrages darüber im Klaren, dass kein Mitgliedsland aus der Eigenverantwortung für eine solide Finanz- und Wirtschaftspolitik entlassen werden dürfe. Dazu haben sie ordnungspolitische Vorkehrungen getroffen: im Bereich der Finanzpolitik das Beistandsverbot (No-bail-out-Klausel) und im Bereich der Geldpolitik das Verbot der Finanzierung von Staatsdefiziten durch die Europäische Zentralbank (EZB).

Heute erleben wir, dass das Wunschenken war. Der Grund ist, dass sich die europäischen Staats- und Regierungschefs schwertun, sich auch dann an die von ihnen selbst formulierten ordnungspolitischen Regeln zu halten, wenn es ungemütlich wird. Mit schlechtem Beispiel waren Deutschland unter *Gerhard Schröder* und Frankreich unter *Jacques Chirac* vorangegangen: Der deutsche Kanzler und der französische Präsident hinderten 2003/04 die Europäische Kommission daran, ein gebotenes Defizitverfahren gegen ihre Länder durchzuführen, und sorgten anschließend für eine Aufweichung des Stabilitätspakts. In den anderen Ländern ließ daraufhin die Haushaltsdisziplin deutlich nach. In keinem einzigen Fall wurde übermäßiges Schuldenmachen mit den fälligen Geldbußen geahndet. Deshalb wären höchstwahrscheinlich auch ohne die globale Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 Staatsschuldenkrisen über die Eurozone hereingebrochen. Notabene: Politikversagen, nicht Marktversagen, ist der Ursprung der heutigen Probleme. Man mag Finanzinvestoren und die Ratingagenturen dafür kritisieren, dass sie derzeit einigen Staaten so zusetzen; die kreditfinanzierten Ausgabenorgien in den vergangenen Jahren gehen nicht auf ihr Konto.

Auf die Anreizwirkungen achten

Trotz des seit nahezu zwei Jahren mit politischem Aktionismus betriebenen gemeinschaftlichen Krisenmanagements wurde die Staatsschuldenkrise nicht

eingedämmt, sie hat sich vielmehr ausgeweitet. Genau das passiert, wenn die Politik negative Verhaltensanreize produziert. Kontraproduktiv sind amtliche Aussagen der Art, der Euro werde gerettet, koste es, was es wolle. Mit den dazu in Kauf genommenen Regelverstößen – man denke an den Rettungsfonds, künftig mit gewaltigen Hebelmöglichkeiten, sowie an den Ankauf von Staatsanleihen geringer Bonität durch die EZB – haben die Staats- und Regierungschefs die Währungsunion als Ganze zum „Kreditgeber in letzter Instanz“ gemacht. Die Regierungen finanziell angeschlagener Staaten nehmen die Nothilfen an. Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen bleiben aber hinter dem zurück, was sie offiziell versprochen haben, lässt sich auf diese Weise doch der Unmut in der Bevölkerung in Grenzen halten. Wenn die Anreize falsch gesetzt sind, können die Kreditgeber nicht darauf vertrauen, dass die den Kreditnehmern gemachten Auflagen eins zu eins umgesetzt werden.

Viel zu lange hat sich die Politik der naheliegenden Einsicht verschlossen, dass Griechenland um eine Umschuldung nicht herumkommt. Die auf dem Europäischen Gipfel am 27. Oktober 2011 gefassten Beschlüsse über einen 50-prozentigen Schuldenschnitt waren überfällig – ob das am Ende ausreicht, steht auf einem anderen Blatt. Die Banken sollten jetzt gelernt haben, dass Staatsanleihen eben nicht mündelsichere Wertpapiere sind – obwohl die Finanzmarktregulierung (Basel III) dies so handhabt –, sondern risikobehaftete Aktiva. Auch für die Finanzbranche muss, wie es für die gewerbliche Wirtschaft selbstverständlich ist, das Prinzip der Einheit von Gewinnchance und Verlustrisiko – „Kompetenz und Haftung“ nannte es *Walter Eucken* – gelten. Dieses Prinzip ist konstitutiv für die marktwirtschaftliche Ordnung. Nach dem Schuldenschnitt in Griechenland dürften potenzielle Käufer von Staatsanleihen künftig eine sorgfältigere Risikoabwägung vornehmen als bisher. Die den Banken aufgetragene Pflicht zur Erhöhung ihres harten Kernkapitals, also Aktien und einbehaltene Gewinne, bis Mitte 2012 – auf mindestens neun Prozent der Bilanzsumme und gegebenenfalls mit einem Zuschlag für Systemrelevanz – dürfte das Risikobewusstsein bei neuen finanziellen Engagements ebenfalls schärfen. Um die Anreize richtig zu setzen, muss allerdings noch geregelt werden, dass auch staatliche Wertpapiere risikogerecht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen.

Eigenverantwortung der Mitgliedsländer ist unabdingbar

Der Grundstein für die Funktionstüchtigkeit der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft muss in den einzelnen Ländern gelegt werden. Kein Land soll sich auf eine Mithaftung der Partnerländer verlassen dürfen. Der No-bail-out-Klausel muss wieder Geltung verschafft werden. Ebenso müssen die Regierungen damit aufhören, die Europäische Zentralbank in die Rolle eines Reparaturbetriebs zu drängen und sie damit ihrer uneingeschränkten Unabhängigkeit – das A und O einer stabilitätsorientierten Geldpolitik – zu berauben. Sobald die EZB den Erwerb von Anleihen klammer Staaten einstellt, werden sich am Kapitalmarkt Zinsunterschiede herausbilden, die die länderspezifischen Ausfallrisiken adäquat widerspiegeln. Genau dies wird als Ansporn zur Haushaltsdisziplin und zu entschlossenen Reformanstrengungen in den Ländern gebraucht. Aus diesem Grund sollten die Pläne über die Ausgabe von Eurobonds, die unter anderem die Europäische Kommission forciert, ad acta gelegt werden. Nichts spricht dafür, aber alles dagegen, dass in einer Haftungsgemeinschaft die Qualität der Finanz- und Wirtschaftspolitik besser würde.

Jedes einzelne Land muss sich verpflichten, die öffentlichen Finanzen ins Lot zu bringen und deren künftige Tragfähigkeit zu gewährleisten. Als erstes ist ein

auf mehrere Jahre ausgelegter Konsolidierungsfahrplan erforderlich, der detailliert den Pfad beschreibt, über den die öffentlichen Ausgaben eingedämmt und gegebenenfalls Steuern angehoben werden sollen. Dadurch erhalten die Marktteilnehmer und die Bevölkerung eine wichtige Information, um überhaupt Zukunftsvertrauen haben zu können. Bei den Ausgabeneinsparungen sollte der Schwerpunkt auf den nicht produktiven Ausgaben (Subventionen, öffentliche Unternehmen, Bürokratie) und bei Steuererhöhungen auf den indirekten Steuern (Mehrwertsteuer, produktspezifische Steuern) liegen. Beides wäre investitionsfreundlich. Trotz Haushaltskonsolidierung können dann die gesamtwirtschaftliche Aktivität zunehmen und die Beschäftigung steigen.

Schuldenbremse und Strukturreformen

Am überzeugendsten können die Mitgliedsländer ihren Willen zur Haushaltsdisziplin beweisen, indem sie eine Schuldenbremse in der Verfassung verankern. Es macht in der öffentlichen Debatte schon einen Unterschied, ob die Regierung Sparmaßnahmen, die meist unpopulär sind, ergreift, weil diese von Brüssel verlangt werden oder weil sie die eigene Verfassung dazu nötigt. Einen Verfassungsbruch riskiert die Regierung nicht so ohne Weiteres, die Missachtung oder Umgehung von Auflagen von außen kann sie hingegen eher in Kauf nehmen und dies sogar innenpolitisch zum eigenen Vorteil nutzen, etwa als „Einmischung in innere Angelegenheiten“ brandmarken.

Unter den Euroländern hat bisher nur Deutschland eine Schuldenbremse im Grundgesetz postuliert: 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts als strukturelles Haushaltsdefizit für den Bund ab 2016, null Prozent für die Bundesländer ab 2020. Als zweites Land ist Spanien auf diesem Weg: Noch vor den vorgezogenen Neuwahlen zum nationalen Parlament am 20. November dieses Jahres war die Verfassung dementsprechend geändert worden, und bis spätestens Mitte 2012 müssen durch Gesetz die Verschuldungsobergrenzen festgelegt werden. Vorgesehen sind 0,26 Prozent für den Zentralstaat und 0,14 Prozent für die autonomen Regionen ab 2020. Die übrigen Euroländer sind über das Stadium einer allgemeinen Diskussion noch nicht hinausgekommen.

Parallel zur Wiederherstellung einer geordneten Haushaltslage müssen die überfälligen Strukturreformen vorangetrieben werden. Auch mit noch so viel Geld aus dem Ausland lassen sich strukturelle Verwerfungen in Verbindung mit einer unzureichenden Produktivität der Arbeitskräfte und einer niedrigen internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen nicht beheben. In zahlreichen Euroländern sind die Arbeitsmarktordnung, das Bildungswesen, die Steuerverwaltung, der öffentliche Dienst und die Sozialversicherungen reformbedürftig und müssen wettbewerbswidrige und strukturkonservierende Marktregulierungen abgebaut werden. Vielerorts muss die Politik bei den Unternehmen und in der Erwerbsbevölkerung grundlegende Verhaltensänderungen bewirken, damit künftig effizienter gewirtschaftet, geforscht und gearbeitet wird.

Nur wenn alle Euroländer ihre Hausaufgaben mit einem ordnungspolitischen Kompass erledigen, sind Überlegungen über eine europaweite Koordinierung der Finanz- und Wirtschaftspolitik sinnvoll. Nur dann wird die Währungsunion wieder in die richtige Spur kommen. Einem Land, das die ordnungspolitischen Grundregeln der Europäischen Währungsunion als zu hart empfindet, sollte die Möglichkeit des Austritts nicht verwehrt werden. ■

Woran die Eurozone zerbrechen wird

Dr. Heiner Flassbeck

*Direktor der Abteilung Globalisierung und Entwicklungsstrategien
der Handels- und Entwicklungskonferenz der Vereinten Nationen (UNCTAD), Genf*



■ Ende 2011 gibt es immer noch viel Rätselraten über die Eurozone. Viele Politiker glauben weiter fest daran, die Euro-Krise sei keine Systemkrise, sondern die Krise einzelner Länder, deren Regierungen die Staatshaushalte ruiniert und die so ihre Kreditwürdigkeit verloren haben.

Das ist fundamental falsch. Die Kreditwürdigkeit eines Landes hängt nicht in erster Linie vom Staatshaushalt ab. Kreditwürdig ist ein Land, wenn es glaubhaft machen kann, dass sein Staat und seine Bürger ihre Kredite termingerecht verzinsen und zurückzahlen können. Gläubiger glauben einem Schuldner, wenn gute Aussicht besteht, dass der Schuldner am Markt in Zukunft erfolgreich sein wird, also Einkommen erzielt, aus dem er den Kredit bedienen kann. Das gilt für eine einzelne Person genauso wie für Unternehmen. Wie bei Unternehmen orientiert sich auch die Erwartung über die zukünftige Leistungskraft eines Landes im Wesentlichen an seiner internationalen Wettbewerbsfähigkeit, weil sie bestimmt, ob man seine Schulden ohne Abwertung seiner Währung zurückzahlen kann.

Parallelen zwischen Volkswirtschaften und Unternehmen

Dennoch haben die Politiker es zugelassen oder sogar aktiv befördert, dass die Finanzkrise und die Euro-Krise in eine „Staatsschuldenkrise“ umbenannt worden sind. Das ist ein schlimmer Fehler. Dass die Eurozone keine „Schuldenkrise“ haben kann, hätte man zum Beispiel leicht daran erkennen können, dass es ein großes Land in dieser Welt gibt, das weit mehr Staatsschulden – im Vergleich zu seinem laufenden Einkommen (Bruttoinlandsprodukt genannt) – hat als Griechenland und das dennoch über keinerlei Finanzierungsprobleme klagt: Japan. Im Gegenteil, nirgendwo ist der Zins auf lang laufende Staatsanleihen niedriger als dort, und nirgendwo werden die Urteile von Ratingagenturen konsequenter ignoriert als dort. Auch die Tatsache, dass in diesen Tagen, in denen die Politiker und interessierte Kreise über nichts anderes sprechen als die „Verunsicherung der Märkte wegen der Staatsschulden“, die Anleger angesichts der fallenden Zinsen nach Staatsanleihen gieren und jede noch so niedrige Verzinsung akzeptieren, wird geflissentlich übersehen, weil es nicht in das ideologische Weltbild passt.

Kreditwürdigkeit betrifft die gesamte Volkswirtschaft in ihrem Verhältnis zum Rest der Welt. Wenn eine Volkswirtschaft mehr ausgibt, als sie einnimmt, also mehr verbraucht als produziert, verschuldet sie sich im Ausland. Das bedeutet, dass eine Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland an Bonität einbüßen und letzten Endes Konkurs gehen kann. Weil das grundsätzlich möglich ist, ist eine Volkswirtschaft – anders als der Fiskus im Binnenverhältnis zu seinen Bürgern – einer ähnlichen Bonitätsprüfung unterworfen wie ein einzelnes Unternehmen: Das Land kann seinen Kreditverpflichtungen auf Dauer nur nachkommen, wenn seine Produkte im Ausland Absatz finden.

Allerdings taucht hier ein entscheidender Unterschied zwischen einem Unternehmen und einer Volkswirtschaft auf: Bei einem Unternehmen ist für die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit vor allem seine Produktivität entscheidend, al-

so seine Fähigkeit, ein bestimmtes Gut besonders kostengünstig zu produzieren. Da für das einzelne Unternehmen die Löhne eine gegebene Größe sind, die es bei einem funktionierenden Arbeitsmarkt nicht beeinflussen kann, steht es mit seinen Konkurrenten im Wettbewerb um höhere Produktivität. In der gesamten Volkswirtschaft dagegen steigen die Löhne, wenn die Produktivität steigt. Folglich führt in einer Volkswirtschaft die relative Verbesserung der Produktivität nicht automatisch zu einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Bei einer Währungsunion ist eine Angleichung der Wettbewerbsfähigkeit erforderlich

Die Volkswirtschaft braucht genau deswegen zur Vermeidung eines außenwirtschaftlich getriebenen Konkurses einen funktionierenden Ausgleichsmechanismus. Das ist die Änderung des Wechselkurses der eigenen Währung. Wenn zum Beispiel die Nominallöhne in einer Volkswirtschaft nicht in dem Tempo steigen wie im Ausland (in Relation zur nationalen Produktivität), muss das Ventil eines anpassungsfähigen Wechselkurses, der die relativen Positionen bei den Lohnkosten ausgleicht, funktionieren. Wer zu teuer ist, wertet seine Währung ab und wird billiger – in internationaler Währung, also der Währung seiner Kunden gerechnet.

In einem einheitlichen Währungsraum wie der Europäischen Währungsunion (EWU) gibt es dieses Ventil aber nicht, und deswegen muss von Anfang an dafür Sorge getragen werden, dass es nicht zu dauerhaften Divergenzen in der Wettbewerbsfähigkeit kommt, also alle etwa die gleiche Kosten- und Preisentwicklung haben. Dafür sind eine Angleichung der Nominallöhne an die nationale Produktivität und ein gemeinschaftlich festgelegtes Inflationsziel unumgänglich.

Verstoßen Staaten gegen diese Regel, leben sie also über oder unter ihren Verhältnissen, entsteht eine fast unlösbare Situation. Gibt es erst einmal eine erhebliche Wettbewerbsfähigkeitslücke, muss sie über einen langwierigen Anpassungsprozess wieder geschlossen werden. Dieser Anpassungsprozess ist unumgänglich, weil innerhalb oder außerhalb eines Währungssystems kein Land der Welt auf Dauer seine Kreditwürdigkeit aufrechterhalten kann, wenn es permanent absolute Nachteile im Handel gegenüber seinen wichtigsten Konkurrenten hat und Marktanteile verliert.

Stark steigende Löhne in Deutschland als Lösung

Deutschland hat seit Beginn der EWU enorme Exporterfolge erzielt. Sie wurden aber erkaufte durch ein extrem geringes Lohnwachstum der deutschen Wirtschaft im Verhältnis zur deutschen Produktivität und im Vergleich zu allen anderen EWU-Ländern. Die auf diesem Wege erreichte Gläubigerposition lässt Deutschland trotz schwacher Binnenkonjunktur heute als hoch kreditwürdig an den Finanzmärkten erscheinen. Wer international dauernd Marktanteile gewinnt, kann nicht Konkurs gehen, ob sich sein Staatsdefizit dramatisch vergrößert oder nicht.

Umgekehrt ist die Situation in Südeuropa: Dort führten hohe Lohnabschlüsse zu einer deutlichen Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Folglich brachen die Marktanteile der Südeuropäer im internationalen Handel massiv ein. Seit Beginn der EWU hat sich bis zum Jahr 2009 der durchschnittliche Preisunterschied zwischen Deutschland und den südeuropäischen

EWU-Handelspartnern auf insgesamt 25 Prozent aufgeschaukelt. Eine solche außenwirtschaftliche Konstellation ist eine Systemkrise und nicht haltbar.

Die Lehre ist einfach: Wenn der Gläubiger Deutschland die Rückzahlungsfähigkeit seiner Schuldner in Frankreich und Südeuropa systematisch untergräbt, indem er seine relative Wettbewerbsposition mit allen Mitteln verteidigt, wird er auf faulen Krediten sitzen bleiben und muss dem Schuldner durch Stundung, verbesserte Zinskonditionen oder gar Schuldenerlass entgegenkommen, will er keinen Totalausfall seiner Vermögensansprüche riskieren.

Will man den Euro – und mit ihm das ganze europäische Projekt – retten, gibt es mittel- und langfristig nur den Weg, die Wettbewerbsfähigkeit der Länder mit Auslandsschulden wiederherzustellen und die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zu beseitigen. Das geht innerhalb der EWU und bei einem Inflationsziel von zwei Prozent nur durch eine Umkehr bei den Lohnkosten: Deutschland braucht im Verhältnis zu seiner Produktivität stärker steigende Löhne, die Südeuropäer benötigen dagegen unterdurchschnittlich steigende. Will man das Inflationsziel beibehalten, ist das nur möglich, wenn in Deutschland die nominalen Löhne über einen langen Zeitraum mit Raten von über vier Prozent pro Jahr zulegen und auch beim Reallohn, also bei der Kaufkraft der Löhne und der heimischen Nachfrage, eine kräftige Zunahme programmiert ist.

Deutschland hat gegen das Inflationsziel verstoßen

Das will man aber nicht, weil die Arbeitsmärkte flexibel sein sollen, was zum grotesken Zustand führt, dass sich die Wirtschaftspolitik in Deutschland seit mehr als zwei Jahren weigert anzuerkennen, dass das zentrale Ziel der Währungsunion eine Inflationsrate in der Größenordnung von zwei Prozent in jedem Mitgliedsland war und dass Deutschland massiv dagegen verstoßen hat. Deutschland hat das Unterschreiten der Zielinflationsrate durch seine jahrelange zurückhaltende Lohnpolitik erreicht. Allein dadurch – und nicht durch seinen technologischen Vorsprung – ist Deutschland zu seiner Wettbewerbsstärke gelangt, die sich in der Wettbewerbsschwäche der Krisenländer widerspiegelt.

Wer das umdrehen will – und das muss man umdrehen, wenn man den Euro retten will –, kann nicht allein von den anderen verlangen, sich anzupassen, sondern muss selbst etwas tun. Geradezu grotesk ist es, wenn von den anderen massive Lohnsenkung verlangt wird – im Jargon der Verteidiger Deutschlands wird das absurderweise neuerdings „interne Abwertung“ genannt –, ohne zu sagen, dass das von einer massiven Lohnerhöhung in Deutschland begleitet sein muss, wenn es nicht in eine europäische Deflation führen soll.

Aber das sagt man nicht. Plötzlich ist das Inflationsziel, das bis vor Kurzem das Allerheiligste in Deutschland war, nicht mehr so wichtig. Es wird kurzerhand über Bord geworfen, weil man sonst zugeben müsste, etwas falsch gemacht zu haben. Wo sind die Ordnungspolitiker, die das anprangern? ■



Zur Vollendung der Europäischen Währungsunion

*Prof. Dr. Federico Foders
Leiter des Fundraising-Zentrums
und Mitglied des Direktoriums am Institut für Weltwirtschaft, Kiel*

■ Zurzeit geht es in Europa um das Feuerlöschchen. Eine weitere Ausbreitung und Vertiefung der Krise müssen vermieden werden. Die Währungsunion stellt zwar nur eine Dimension des europäischen Integrationsprozesses dar. Ihr Scheitern könnte jedoch das Gesamtprojekt gefährden und somit die Konsequenzen, die Europa aus den leidvollen Erfahrungen der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts gezogen hat und die 1957 zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft geführt haben, infrage stellen. Die Kosten des Nichthandelns wären sehr hoch: Die Europäische Union wäre am Ende, und in einer globalisierten Weltwirtschaft würden die europäischen Nationalstaaten einzeln rapide an Bedeutung verlieren.

Schwächen der Währungsarchitektur

Kurzfristig ist die tatsächliche Auswirkung der Notmaßnahmen auf die Bonität der Europäischen Union entscheidend, weshalb ordnungspolitische Diskussionen über die Eignung einzelner Instrumente müßig sind. Weil aber die historische Erfahrung belegt, dass die Alternativen bei der Wahl zwischen Pest und Cholera stets mit erheblichen Einkommenseinbußen verbunden sind, wären eine starke politische Rückendeckung und demokratische Legitimation wünschenswert.

Langfristig müsste die Stabilität des Euro durch eine Anpassung der Währungsarchitektur, wie sie in den Verträgen von Maastricht und Lissabon und in der unlängst verschärften Version des Stabilitäts- und Wachstumspakts zum Ausdruck kommt, gewährleistet werden. Welche sind die notorischen Schwächen der gegenwärtigen Architektur, die die Statik des Finanzsystems bedrohen? Erstens gibt es keine Austrittsmöglichkeit für die Mitglieder der Eurozone. Zweitens ist ein Bail-out von überschuldeten Ländern verboten. Drittens ist ein geordnetes Insolvenzverfahren für Staaten nicht vorgesehen. Viertens findet eine Kompensation für die Nichterfüllung der Bedingungen für einen optimalen Währungsraum, wie ihn einst *Robert Mundell* konzipiert hat, nicht statt.

Der Euroraum ist kein einheitlicher Bonitätsraum

Die Voraussetzungen, die für eine Vollendung der Währungsunion gegeben sein müssten, sind beispielsweise in den Vereinigten Staaten weitgehend erfüllt, während sie in der Eurozone seit Einführung des Euro verletzt werden. Hierzu zählen der vergleichsweise begrenzte Außenhandel zwischen den Mitgliedsländern der Eurozone, die geringe Arbeitsmobilität, die mangelnde Fiskaldisziplin auf nationaler Ebene sowie das Fehlen eines Gläubigers der letzten Instanz. Dagegen herrscht ein freier grenzüberschreitender Kapitalverkehr, der eine in Europa präzedenzlose Integration der Kapitalmärkte begünstigt hat.

Aus dieser Mischung von einerseits mehr und andererseits weniger erreichten Integrationszielen ergeben sich Ungleichgewichte in den einzelnen Ländern, die sich in den üblichen Wirtschaftsindikatoren widerspiegeln: So divergieren in den Ländern der Eurozone die Inflationsraten, die Arbeitslosenquoten, die Haushalts- und Leistungsbilanzsalden, die Lohnstückkosten, die Verschuldungsquoten und die Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts. Derartige Disparitäten haben große Unterschiede in den realen Zinssätzen und in den realen Wechselkursen zur Folge, die wiederum Unterschiede in der Wettbewerbsfähigkeit einzelner Wirtschaftsstandorte begründen. Die Divergenzen nehmen – anders als im Maastrichter Vertrag angenommen – im Zeitablauf eher zu, sodass die Ungleichgewichte ebenfalls weiter zunehmen dürften.

Auf die Persistenz der Divergenzen in den Fundamentaldaten der Euroländer weisen die Finanzmärkte hin: Von den 17 Euroländern werden bald alle die Bestnote „AAA“ in der Bonitätsbewertung verwirkt haben, sofern eine kurzfristige Lösung der Krise ausbleiben sollte. Offensichtlich wehren sich die Anleger vehement dagegen, dass sich die Euroländer zu einem einheitlich niedrigen (nominalen) Zinssatz verschulden. Jeder Versuch, Anleihen mit gemeinsamer Haftung einzuführen, würde heute von den Märkten mit großer Skepsis aufgenommen werden, weil sie die vorhandenen Unterschiede verschleiern.

Der Euroraum ist zurzeit kein einheitlicher Bonitätsraum. Auf dieser Erkenntnis muss die neue Architektur der Währungsunion aufbauen. Sie muss helfen, die Divergenzen abzubauen, und dies kann nur gelingen, wenn die Verträge so geändert werden, dass der Europäischen Kommission demokratisch legitimierte Eingriffsrechte in die Fiskalpolitik von Mitgliedsländern eingeräumt werden, deren Staatsfinanzen aus dem Ruder laufen. Auch eine Art Finanzausgleich wie in einem Bundesstaat (Bail-out) könnte ebenso wie eine Austrittsoption aus der Währungsunion erwogen werden.

Erst Disparitäten abbauen, dann Eurobonds einführen

Auf dem Weg in eine wie auch immer geartete politische Union muss sich die Eurozone – analog zu einem Nationalstaat – auf die Liquiditätsversorgung durch die Europäische Zentralbank verlassen können. Die Geldpolitik kann jedoch nicht unbegrenzt die Fiskalpolitik ergänzen. Sie muss durch gesunde Finanzen flankiert werden. Finanzkrisen können auch in Zukunft nicht ausgeschlossen werden, das zeigt die Wirtschaftsgeschichte, und die Finanzmärkte bleiben auch bei stärkerer Regulierung im Grunde instabil. Deshalb müssen die Disparitäten im Euroraum mittel- bis langfristig reduziert werden, damit die Finanzmärkte nicht erneut provoziert werden. Dafür muss die Konjunktur in den Euroländern nicht zwangsläufig im Gleichschritt verlaufen. Ein nachhaltiger Trend zur wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Konvergenz würde die Arbeit der Europäischen Zentralbank jedoch deutlich erleichtern. Von großer Bedeutung sind in diesem Zusammenhang die Aktivierung des Außenhandels und der Migration sowie insbesondere die weitgehende Konvergenz der Preisentwicklung im Euroraum.

Das heißt nicht, dass die Länder Nordeuropas eine höhere Inflation und die Länder Südeuropas eine Deflation in Kauf nehmen sollten, sondern dass es dort zu Lohnzurückhaltung kommen muss, wo die Höhe der Lohnstückkosten die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt. Gelänge es, in diesen Ländern gleichzeitig das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, etwa über den Konsum und den Außenhandel, könnten mittelfristig die Disparitäten soweit abgebaut werden,

dass die Bedingungen für die Einführung von Eurobonds mit beschränkter gemeinsamer Haftung (sogenannte „blue and red bonds“) im Euroraum gegeben sein könnten. So wie ein Nationalstaat, der eine eigene Währung besitzt, eigene Anleihen in dieser Währung begeben kann, muss der Euroraum – ähnlich wie die Vereinigten Staaten – in der Lage sein, eigene Anleihen herauszugeben, die durch die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum garantiert werden. Am besten wäre, wenn es sich dabei um Anleihen handelte, die Ansprüche auf das Bruttoinlandsprodukt der Euroländer verbrieften und mit der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts verzinst werden.

Demokratische Legitimation europäischer Institutionen stärken

Die größte Herausforderung, vor der die europäische Politik seit 1957 steht, ist die zügige Lösung der Krise und der gleichzeitige Umbau der Währungsarchitektur. Das bedeutet mehr Verantwortung auf nationaler Ebene für die Finanzen und zugleich mehr Verantwortung für die Europäische Kommission beim Abbau von Disparitäten. Aus nationaler Sicht bedenklich ist nicht die Übertragung von Macht an die Kommission per se, sondern vielmehr, ob die Machtübertragung und deren zentrale Ausübung in Brüssel demokratisch legitimiert sind. Das heißt: Wird die demokratische Legitimation der europäischen Institutionen in den Mitgliedsländern gestärkt und schlägt sich dieser Aspekt in der neuen Währungsarchitektur nieder, könnte der Euro langfristig zur Stabilität finden. ■



Konsequente Politik gegen die Vertrauenskrise

PD Dr. Friedrich Heinemann

Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft beim Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim

■ Die europäische Schuldenkrise lässt die Politik verzweifeln. Trotz eines durchaus tatkräftigen und lernfähigen Krisenmanagements, das Rettungsschirme aufgespannt und für Griechenland eine geordnete Umschuldung eingeleitet hat, will sich die Lage nicht beruhigen. Ganz im Gegenteil: Die steigenden Risikoprämien sogar für mit Triple A – also mit höchster Bonität – bewerteten Staaten wie Frankreich, Österreich und Finnland beginnen, die Effektivität der bisherigen Stabilisierungsansätze zu gefährden. Denn was nützen Garantien des Rettungsschirms, wenn die Garanten selber ihre Kreditwürdigkeit einbüßen?

Das fundamentale Problem der Krise besteht darin, dass eine überzeugende Eindämmung der Staatsverschuldung nur über einen langfristigen Zeithorizont von mehreren Jahren bis hin zu einem Jahrzehnt zu erreichen ist. So lange dauert es, bis ein hoch verschuldeter Staat im Erfolgsfall seine Verschuldung so verringern kann, dass er seine Kreditwürdigkeit nachhaltig verbessern würde. Gleichzeitig ist die derzeitige Vertrauenskrise um die Zahlungsfähigkeit der Euro-Staaten aber bereits in der kurzen Frist von einem hohen zerstörerischen Potenzial, und sie konterkariert durch steigende Zinslasten alle Sparversuche. Es scheint, als ob die Anleihemärkte den Politikern die Zeit

nicht mehr geben wollen, die sie für eine nachhaltige Entschärfung der Lage unbedingt benötigen.

Wachstumsfreundliche Konsolidierungspolitik, die glaubwürdig ist

Wie kann vor dem Hintergrund dieser Problematik stark divergierender zeitlicher Perspektiven von Märkten und Politik eine aussichtsreiche Reformpolitik aussehen? Zunächst einmal bleibt es richtig, die langfristig notwendigen Sparmaßnahmen sofort und entschlossen anzugehen und die Weichen für eine wachstumsfreundliche Konsolidierungspolitik zu stellen. Die Rezepte für eine Defizitverringerung, welche das Wachstumspotenzial nicht unnötig verringert, sind seit Langem bekannt. Es kommt hier nicht nur auf die Höhe der Defizitverringerung, sondern auf die Qualität der Konsolidierungsmaßnahmen an. Einschnitte in konsumorientierten Staatsausgaben müssen Vorrang haben vor leistungsfeindlichen Steuererhöhungen oder Investitionskürzungen.

Sofortige Konsolidierungspakete, die diese Erkenntnisse beherzigen, sind gut und richtig. Alleine können sie das fehlende Vertrauen aber nicht herstellen. Zu oft haben Finanzminister in den letzten Jahrzehnten solche hoffnungsvollen Konsolidierungen eingeleitet, die dann von ihren Nachfolgern nicht fortgesetzt oder sogar zurückgenommen wurden. Neben der sofortigen Einleitung dieser Maßnahmen müssen daher Vorkehrungen dafür getroffen werden, dass der Weg in eine Zukunft ohne staatliche Defizite unumkehrbar eingeleitet wird. Nur wenn diese Weichenstellung glaubwürdig vermittelt wird, besteht Hoffnung darauf, dass schon in der Gegenwart ein Beitrag zur Vertrauensbildung und damit zur Krisenabmilderung geleistet wird.

Fehlende Lernbereitschaft in der Politik

Die Etablierung von nationalen Verfassungsregeln zur Schuldenbegrenzung ist hier ein richtiger, aber nicht der einzige Ansatzpunkt. Erheblich zur Glaubwürdigkeit würden Reformen der europäischen Föderalsysteme beitragen, welche die finanzielle Eigenverantwortung aller staatlichen Ebenen stärken. Hier hätte gerade Deutschland erheblichen Nachholbedarf: Würde eine eigene Steuerkompetenz der Bundesländer etwa im Rahmen eines Zuschlagsrechts zur Einkommensteuer geschaffen, würde dies starke und dauerhafte Anreize gegen Neuverschuldung setzen. Die Bundesländer würden endlich ihren Wählern signalisieren, dass diese selber in Zukunft die Zeche für zu hohe Ausgaben zahlen müssen und die Last nicht mehr auf die gesamtdeutsche Gemeinschaft der Steuerzahler überwältigt werden kann. Das wäre zudem eine wertvolle Flankierung der grundgesetzlichen Schuldenbremse.

Des Weiteren sollte die Politik in der akuten Krise unbedingt den Eindruck vermeiden, dass sie sich populistischen Alibi-Projekten widmet und dabei ihr politisches Kapital vergeudet, anstatt sich um die wirklichen Verschuldungsursachen zu kümmern. Beispiele dafür gibt es derzeit leider immer noch zu viele – von der Finanztransaktionssteuer bis hin zur Rating-Regulierungswut. Wieso sich eine steuerliche Belastung von Finanztransaktionen als Lehre aus der Staatsschuldenkrise empfiehlt, bleibt ein Geheimnis der Verfechter dieser Steuer. Und wenn EU-Kommissare als Lehre aus der Schuldenkrise ernsthaft folgern, man müsse Ratings für Krisenstaaten verbieten, dann liegt eine völlige Verkennung der Lage vor. Intransparenz über die wahre Situation hoch verschuldeter Staaten ist geeignet, Schuldenkrisen noch gefährlicher zu machen. Mit diesen Aktionen signalisiert die Politik fehlende Lernbereitschaft. Die ge-

meinsame Botschaft von Finanztransaktionssteuer und Rating-Regulierung ist, dass nicht die Staatsverschuldung das Problem sei, sondern die Kritik daran, die sich in der Bewertung an den Finanzmärkten niederschlägt. Dass diese Botschaft die Lage an den Anleihemärkten eher destabilisiert, ist offenkundig.

Maßnahmen zur Vertrauensbildung

Auffällig im Vergleich zu diesem unsinnigen und gefährlichen Aktionismus ist die Passivität auf anderen Gebieten, die mit hoher Priorität zu behandeln wären. So haben die Privilegien von öffentlichen Schuldnern in den Eigenkapitalvorschriften überhaupt erst zur Kumulation von Risiken durch Forderungen gegen Euro-Staaten in den Bankbilanzen geführt. Hier sollten die Baseler Eigenkapitalvorschriften konsequent durchforstet und staatliche Privilegien im Kapitalmarktzugang beseitigt werden.

Des Weiteren ist die Zuverlässigkeit fiskalischer Statistiken zu gewährleisten. Warum werden nicht fiskalische Manipulationen durch Politiker und Beamte strafrechtlichen Sanktionen unterworfen? Genauso wie Korruption heute mit Recht strafrechtlich verfolgt wird, müssen bewusste Manipulationen von statistischen Daten schärfer geahndet werden. Inzwischen pensionierte Finanzminister, die Derartiges zu verantworten haben, haben dem Gemeinwesen Schaden zugefügt und sollten die Konsequenzen in Form von Geld- oder Gefängnisstrafen tragen, anstatt unbehelligt Ministerpensionen zu beziehen.

Würde die EU-Kommission bei dieser Thematik nur halb so viel Energie an den Tag legen wie bei den Diskussionen über die Regulierung der Ratingagenturen, dann wäre viel zu erreichen. Würden also Europäische Kommission und nationale Regierungen derartig umfassend und zielgenau die Schlussfolgerungen aus den Ursachen der Schuldenkrise ziehen, dann wäre dies ein machtvolles Signal und würde schon in der Gegenwart zur Vertrauensbildung beitragen.

Bei anhaltender Krise sind weitere Kredithilfen unumgänglich

Aber selbst dann wäre nicht auszuschließen, dass die akute Vertrauenskrise anhält. Diese Krise trägt derzeit alle Züge einer sich selber erfüllenden Prophezeiung über die Zahlungsunfähigkeit einer Reihe von Euro-Staaten. Es ist das Wesen einer solchen zirkulären Erwartungsbildung, dass sie sich selber verstärkt und ab einem gewissen Punkt auch nicht mehr durch eine noch so markante objektive Verbesserung in den Fundamentaldaten aufgehalten werden kann.

Hält diese Krise an oder spitzt sich gar weiter zu, dann ist eine weitere Aufstockung von Kreditfazilitäten in den Billionenbereich über welchen Mechanismus auch immer unausweichlich. Es ist undenkbar, ein Land wie Italien in die Zahlungsunfähigkeit abgleiten zu lassen. Den Königsweg für die Ausgestaltung solcher Kreditfazilitäten gibt es allerdings nicht. Einerseits gehen die Rettungsschirm-Strategie oder irgendwelche Eurobonds-Varianten mit hohen Risiken für die Garanten einher, leiden an der fehlenden Bonität vieler Euro-Staaten und stoßen nicht nur in Deutschland auf immer größere politische Widerstände. Andererseits verursachen Kredite der Europäischen Zentralbank über den Ankauf von Staatsanleihen erhebliche Risiken für die geldpolitische Kontrolle und damit die Preisniveaustabilität.

Gleichwohl wird es bei einer weiteren Zuspitzung unvermeidbar sein, diese hohen Risiken neuer billionenschwerer Kreditlinien einzugehen, um die notwendige Zeit für die beschriebenen Langfriststrategien zu erkaufen. Dieser extrem kostspielig erkaufte Zeitgewinn wäre die allerletzte Frist, die Europa noch bliebe, um eine umfassende Abkehr vom Schuldenstaat vorzunehmen. ■

Europa braucht eine neue Integrationskultur

*Prof. Dr. Arne Heise
Professor für Volkswirtschaftslehre am Fachbereich Sozialökonomie,
Universität Hamburg*



■ Die jüngste Weltfinanzkrise, so scheint es, hat die Spreu endgültig vom Weizen getrennt. Einige Mitgliedstaaten können offenbar nicht mit öffentlichen Finanzen umgehen. Sie gefährden durch ihre Verschuldungspolitik, die auf die Hilfsbereitschaft der anderen Mitgliedsländer baut, die Existenz des größten politischen Projekts in der Geschichte der europäischen Integration: die Europäische Währungsunion (EWU).

So oder ähnlich hört und liest man es gegenwärtig häufig. Und Griechenland scheint das Beispiel zu sein, an dem die Geschichte und ihre Konsequenzen erzählt werden: Hatten die Griechen nicht ohnehin ihre Teilnahme an der EWU durch Vorspiegelungen falscher Tatsachen über die Haushaltslage des Landes „erschlichen“? Und zeigt sich nicht jetzt, dass Griechenland insolvent ist, also den für die EWU vorgesehenen restriktiven Kurs der Finanzpolitik nie mitgehen konnte und auch zukünftig nicht wird mitgehen können? Muss dann nicht Griechenland die EWU verlassen, um nicht zum dauerhaften Transferempfänger der besser haushaltenden Mitgliedsländer und zum ansteckenden Vorbild für andere Länder mit Haushaltsproblemen zu werden? Und wenn schon der Ausschluss aus der EWU nicht infrage kommt, muss dann nicht wenigstens die griechische Finanzpolitik unter Aufsicht der Europäischen Union (EU) gestellt werden, da es das griechische politische System offenbar nicht schafft, seine Haushaltsprobleme selbst zu lösen? Die periodisch erscheinenden Meldungen zu den weiter steigenden Haushaltsdefiziten des Landes zeigen doch wohl, dass die Griechen zum notwendigen Sparen nicht willens oder fähig sind.

Griechenland hat vor allem Probleme bei den Staatseinnahmen

Es scheint alles so einleuchtend – und dennoch ist diese Sichtweise grundverkehrt. Griechenland gehörte bis zur Weltfinanzkrise, die vom amerikanischen Immobilienmarkt ausgehend und durch die nicht regulierten internationalen Finanzmärkte weltweit verbreitet unvermittelt auf Europa niederging, zu den EWU-Ländern mit der höchsten Wachstumsdynamik: In den Jahren 2001 bis 2008 wies Griechenland ein durchschnittliches Wirtschaftswachstum von 3,8 Prozent auf, die Eurozone hingegen nur von 1,8 Prozent. Zwar hat Griechenland diese Phase hohen Wachstums nicht dazu genutzt, wie sonst fast alle anderen EWU-Länder, seine Schuldenstandsquote zu senken, doch lag die Quo-

te mit etwa 100 Prozent nicht weit entfernt vom EWU-Durchschnitt und war zum Beispiel nur etwa halb so hoch wie die Schuldenstandsquote Japans.

Bei genauem Hinsehen ist feststellbar, dass Griechenland vor allem ein Einnahmeproblem und kein Ausgabenproblem hat: Die Staatsausgabenquote liegt etwa im Durchschnitt der Eurozone, doch die Einnahmequote liegt fast sieben Prozentpunkte darunter. Dies ist einerseits in der geringen Effizienz des griechischen Steuersystems begründet, hängt andererseits aber auch mit den Schwierigkeiten zusammen, im Systemwettbewerb der europäischen Staaten die Steuersätze auf einem angemessenen Niveau festzusetzen.

Strukturelle Probleme einer Währungsunion ohne koordinierte Lohnpolitik

Die Weltfinanzkrise hat nun die gesamte EU schwer getroffen. Überall konnten der vollständige Zusammenbruch des Finanzsystems und schwere Auswirkungen auf die Realwirtschaft nur durch milliardenschwere Bankenrettungs- und Konjunkturprogramme verhindert werden – zulasten der öffentlichen Haushalte. In einer solchen Notfallsituation, deren Gefährlichkeit für die Stabilität der europäischen Gesellschaften und Volkswirtschaften gar nicht überschätzt werden kann, sind Haushaltsdefizite und folglich ein Anstieg der öffentlichen Schuldenstände erwachsen, die eine breite, von allen Gesellschaftsschichten – vor allem von den Profiteuren der Zeit vor der Krise wie Banken, Versicherungen, Pensions- und andere Anlagefonds sowie deren Manager – zu tragende Kraftanstrengung zur strukturellen Konsolidierung erforderlich macht.

Griechenland, aber auch einige andere Länder im Süden der Eurozone, sind besonders hart von der Weltfinanzkrise betroffen, weil sich in dieser Situation die strukturellen Probleme einer Währungsunion zeigen, die kein „optimaler Lohnraum“ ist: Mangelnde Koordinierung institutionell unterschiedlich organisierter Lohnpolitik führt zum systematischen Auseinanderlaufen der Lohnstückkosten mit entsprechenden Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit der Teilwirtschaften des Währungsraums. Die immensen Leistungsbilanz-Ungleichgewichte in der Eurozone sind Ausdruck dieser Entwicklung und die realwirtschaftliche Grundlage der Euro-Krise. Anzumerken bleibt, dass die überdurchschnittlichen Steigerungen der Lohnstückkosten in Griechenland gleichermaßen Teil des Problems sind wie die unterdurchschnittlichen Steigerungen der Lohnstückkosten in Deutschland.

Spekulationen Einhalt gebieten

In dieser Situation, in der alle Länder der EU und der Eurozone mit steigender Schuldenlast zu kämpfen haben, wird Griechenland zusätzlich belastet, indem jene Ratingagenturen, deren fehlerhafte Risikobewertungen die Weltfinanzkrise wesentlich mit zu verantworten haben, die Bonität des Landes mehrfach bis auf sogenanntes Ramschniveau herabgestuft haben. Nicht der Anstieg der Staatsverschuldung an sich, sondern der sich aus dem Ratingurteil ergebenden Risikoprämierung, die Zinssätze in exorbitanter Höhe zur Folge hat, lassen Zweifel an der Solvenz von Staaten aufkommen.

Die Zinshöhe griechischer Staatsanleihen ergibt sich nicht aus einer objektiven Risikoeinschätzung – es gibt Länder mit einer deutlich höheren Staatsschuldenquote und stärkerer Verschuldungsdynamik als Griechenland, die wesentlich niedrigere Zinsen am internationalen Finanzmarkt zahlen müssen –, son-

dem kann allenfalls mit der Spekulation auf das Auseinanderbrechen der Eurozone und dem darauf folgenden drastischen Wertverlust der Staatsanleihen erklärt werden. Die Spekulation auf das Auseinanderfallen der Währungsunion verursacht jedoch Gemeinschaftskosten, die nicht Griechenland allein anzulasten sind.

Unter diesen Bedingungen wäre es notwendig gewesen, kurzfristig der Spekulation, die Eurozone könnte auseinanderbrechen, entschieden und glaubwürdig entgegenzutreten. Dazu hätten die Regierungen der Eurozone unisono und von Beginn an klarstellen müssen, dass es keinen Staatsbankrott geben wird. Stattdessen wurde vor allem in Deutschland die unsolide Finanzpolitik Griechenlands thematisiert, das Gespenst von den faulen Griechen, die sich auf Kosten der Deutschen ein schönes Leben machen wollen, an die Wand gemalt und immer wieder auch von namhaften Politikern der Austritt Griechenlands oder eine geregelte Insolvenz diskutiert. All dies beruhigt die Märkte nicht, auch nicht, wenn Finanzierungshilfen in Aussicht gestellt werden, deren Volumen sich immer kurz nach den jeweiligen Beschlüssen als wahrscheinlich nicht ausreichend herausstellt.

Keine Stabilisierung der Eurozone ohne politische Union

Konnten so kurzfristig die Finanzmärkte nicht beruhigt und somit das eigentliche Problem des Zugangs Griechenlands zum internationalen Finanzmarkt zu akzeptablen Konditionen nicht gelöst werden, geriet auch das Ziel der mittel- bis langfristigen Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in weite Ferne. Der bei Haushaltskonsolidierung einsetzende Reflex der neoliberalen Politik, Ausgabenkürzungen insbesondere im Sozialbereich einzufordern, mag wissenschaftlich zwar auf dem ökonomischen Mainstream basieren. Er verlangt theoretisch allerdings recht naive Annahmen und ist spätestens durch die Entwicklungen nicht nur in Griechenland seit 2009 widerlegt: Insbesondere wenn das Spardiktat sich europaweit durchsetzt, kann sich keine einzelne Volkswirtschaft ohne große Schäden für die Realwirtschaft aus der Verschuldung herausparen. Nur lang anhaltendes, dynamisches Wachstum ist ein Erfolg versprechendes Rezept gegen hohe Staatsschuldenstände. Alle seit Beginn der Euro-Krise eingeleiteten Stabilisierungsmaßnahmen – die Härtung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, der Europäische Stabilitätsmechanismus und das Euro-Plus-Paket – werden zweifellos die Sozialstaatlichkeit in der EU weiter untergraben, sicher aber nicht zu einer dauerhaften Stabilisierung der Eurozone beitragen.

Die internationalen Finanzmärkte testen die Bereitschaft der EU-Regierungen, die EWU zu verteidigen. Die Kakophonie der Stimmen hat die Finanzmärkte davon überzeugt, dass alles möglich ist und nationale Interessen letztlich vor den Notwendigkeiten einer stabilen Währungsunion rangieren. Wenn es kurzfristig nicht gelingt, in einer abgestimmten Wachstumsstrategie den Entwicklungspfad der Volkswirtschaft in der Eurozone deutlich anzuheben, durch kompromisslose Solidarität den Staatsbankrott einzelner Staaten zu verhindern sowie langfristig durch Schaffung einer mit eigener steuer- und finanzpolitischen Kompetenzen ausgestatteten EU-Wirtschaftsregierung die politische Union zu vollenden, wird eine dauerhafte Stabilisierung der Eurozone und damit des wichtigsten Projektes der europäischen Integration kaum gelingen. Dies setzt eine neue Integrationskultur voraus, an deren Aufleben jedoch Zweifel angebracht ist. ■



Die Staatsschuldenkrise: Erste Bewährungsprobe für die Eurozone

*Dr. Werner Langen
Mitglied des Europäischen Parlaments*

■ Für ein Land wie Deutschland, das vom Export lebt, sind der europäische Binnenmarkt und die Währungsunion von zentraler Bedeutung. Der praktische und wirtschaftliche Nutzen übersteigt weit die in Deutschland gerne gegengerechneten „Kosten“ der Mitgliedschaft in der Europäischen Union (EU). Der Binnenmarkt, der mehr als 60 Prozent der deutschen Exporte ohne jegliche Handelsbeschränkungen und Zölle aufnimmt, ist der Heimatmarkt, der das Land neben leistungsfähigen und innovativen Unternehmen aller Größenordnungen international stark macht. Der Euro bringt Sicherheit und Planbarkeit auf dem Binnenmarkt sowie großen Nutzen im internationalen Handel und in der globalen Währungspolitik. Mit der gemeinsamen europäischen Währung stehen allerdings Abwertungen und Aufwertungen als Instrument der Währungspolitik innerhalb der Eurozone nicht mehr zur Verfügung.

Die aktuellen Probleme sind keine Krise des Euro, sondern eine Krise der Staatsverschuldung und mangelnder Reformen in den letzten Jahren. In den Jahren 2008 und 2009 ist mit dreistelligen Milliardensummen versucht worden, die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise zu bewältigen. In vielen Ländern, insbesondere in den USA und den Ländern der EU, ist die Staatsverschuldung dabei erheblich angestiegen.

Der Euro ist nach innen (niedrige Inflation) und nach außen (weitgehend stabiler Außenwert) solide und damit eine Erfolgsgeschichte. Um die richtigen Schlussfolgerungen aus der Staatsschuldenkrise zu ziehen, muss man die unterschiedlichen Ausgangsszenarien und politischen Strukturen berücksichtigen. In Deutschland ist es gelungen, nicht nur Reformen durchzusetzen, sondern auch mit Unternehmen und Gewerkschaften eine zurückhaltende Lohnpolitik zu vereinbaren. Nicht zuletzt auf dieser Grundlage hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft im letzten Jahrzehnt gegenüber Spanien, Portugal und Griechenland um über 20 Prozent verbessert. Großbritannien hat dem gegenüber als Mitgliedstaat außerhalb der Eurozone voll auf die Finanzwirtschaft gesetzt und ist deshalb besonders hart von der Finanzmarktkrise betroffen. Ein starker gewerblicher und industrieller Mittelstand sowie international wettbewerbsfähige Unternehmen haben dazu geführt, dass Deutschlands Rolle in der Weltwirtschaft auch in der Krise weiter gefestigt wurde.

Die Staatsschuldenkrise ist für die Eurozone die erste Bewährungsprobe. Die Währungspolitik kann nur in Einklang mit einer entsprechenden Finanz- und Haushaltspolitik in den Mitgliedstaaten effektiv und langfristig zu einer Stabilisierung der Eurozone beitragen. Zum Schuldenabbau gibt es keine Alternative.

Stabilitätspakt stärken

Die vom Europäischen Rat, dem Europäischen Parlament und der EU-Kommission mit dem sogenannten Sixpack bzw. Euro-Plus-Pakt beschlossene Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts mit automatischen Sanktionen

ist ein wichtiger Schritt für die langfristige Stabilität der Währungsunion. Im Rahmen der anstehenden „kleinen Vertragsänderung“ sollte ein Automatismus jedoch schon ab der ersten Stufe des präventiven Arms eingeführt werden.

Die Zinszahlungen, die für Rettungsmaßnahmen zu erbringen sind, dürfen die Markteffekte nicht zunichtemachen und keinen Anreiz für ein Fortschreiten der übermäßigen Verschuldung bieten. Die Staaten, die sich unter den Euro-Rettungsschirm begeben, müssen einen Teil ihrer nationalen Souveränität abgeben.

Regulierung der Finanzmärkte vorantreiben

Unregulierte und intransparente Finanzmärkte neigen von Natur aus zu überhöhter Risikoaufnahme, wenn keine Eigenkapitalunterlegung notwendig ist. Wie die Erfahrung der letzten Jahre gezeigt hat, kann dies enorme negative Folgen für die Realwirtschaft haben. Die weltweit möglichst einheitliche Regulierung der Finanzmärkte muss daher zügig umgesetzt werden, die begonnenen Projekte und die vorgeschlagenen Maßnahmen wie verabredet Ende 2012 in Kraft treten. Risiko und Verantwortung müssen wieder stärker verknüpft werden, die maßlose Aufblähung des Finanzmarktes gebremst, die weltweiten Finanzmarktprozesse entschleunigt werden. Mehr Transparenz und höhere Haftung sowie eine einheitliche Aufsicht sind die Mindestbedingungen. Insbesondere eine Risikominderung durch die Eigenkapitalunterlegung für Finanzmarktprodukte, die Trennung von Beratung und Bewertung, die Verringerung überzogener Anreize in Besoldungsstrukturen (Boni) und ein Verbot von ungedeckten Leerverkäufen können dazu beitragen, dass die weltweiten Transaktionen mit Milliardengewinnen sich wieder stärker an realen wirtschaftlichen Vorgängen orientieren.

Durch eine europäische und globale Transaktionssteuer würde auch der Finanzsektor an den gesellschaftlichen Kosten beteiligt werden. Da Großbritannien zurzeit noch blockiert, soll diese Steuer zuerst in der Eurozone eingeführt werden. Die US-Ratingagenturen stellen kein Frühwarnsystem dar, sondern sind Krisenverstärker. In Europa muss dazu bald eine eigene Antwort gefunden werden.

Rettungsschirme an Schuldenabbau knüpfen

Die Rettungsschirme für hoch verschuldete Euroländer können ein aktiver Beitrag zur Beruhigung der Märkte und zur Stabilisierung der Wirtschaft und der Eurozone sein, wenn sie richtig konzipiert sind. Bisher bleiben daran erhebliche Zweifel.

Eine Umwandlung der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) beziehungsweise des Nachfolgeinstruments Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) in einen „Europäischen Währungsfonds“, der als eigenständiges, mit funktioneller Unabhängigkeit ausgestattetes Amt in der Europäischen Kommission angesiedelt ist und politisch direkt dem EU-Finanzkommissar untersteht, ist notwendig. Der EU-Finanzkommissar sollte innerhalb der Kommission eine dem Wettbewerbskommissar vergleichbare unabhängige Stellung erhalten.

Strenge Auflagen für die Gewährung der Kredite und Bürgschaften stellen hierbei eine komplementäre Finanzpolitik der Schuldenstaaten sicher, um die Defizite der betreffenden Staatshaushalte zu minimieren und die Schulden abzubauen. Der EFSF soll insbesondere auch die Notmaßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) ablösen. Die Einbeziehung von Gläubigern im Konfliktfall muss für den ab 2013 geplanten Rettungsschirm ESM konstitutives Element sein. Mit der Einrichtung der Rettungsschirme werden auch Auflagen für die Wirtschaftspolitik einhergehen, damit über Strukturreformen auf den Arbeitsmärkten, im öffentlichen Sektor und nicht ausreichend liberalisierten oder regulierten Sektoren die Wettbewerbsfähigkeit in diesen Ländern verbessert werden kann. Die EU-Struktur- und Sozialfonds müssen verstärkt auf dieses Ziel konzentriert werden, um Wirtschaftswachstum und neue Arbeitsplätze zu schaffen und damit die wirtschaftliche Basis für soziale Gerechtigkeit zu legen.

Die Einhaltung des Prinzips der Eigenverantwortung der einzelnen Länder ist die Bedingung europäischer Solidarität. Eine Situation, wie sie in Deutschland mit dem Länderfinanzausgleich besteht, darf es in Europa nicht geben.

Die Rolle der Europäischen Zentralbank respektieren

Da die Entscheidungsprozesse in der Eurozone langwierig sind und durch die notwendige Einbindung der nationalen Parlamente nicht mit der Geschwindigkeit der Märkte zu vereinbaren sind, hat sich die Europäische Zentralbank gezwungen gesehen, vorübergehend zur Stabilisierung der Mitglieder der Eurozone und um Ansteckungseffekte zu vermindern, auf dem sogenannten Sekundärmarkt Staatsanleihen hoch verschuldeter Länder zum jeweiligen Marktkurs aufzukaufen. Aktionen auf dem Sekundärmarkt sind nach dem Statut der EZB ausdrücklich vorgesehen, dürfen allerdings nur vorübergehender Natur sein. Die getätigten Aufkäufe der EZB am Sekundärmarkt beinhalten des Weiteren eine Beteiligung privater Gläubiger, weil die EZB Staatsanleihen nicht zum Nennwert, sondern zum Marktkurs aufkauft. Zusätzlich hat die EZB die Geldmenge jederzeit stabil gehalten, weil sie bisher dem Markt Liquidität in gleicher Höhe entzogen hat.

Zu den Vorschlägen gehört auch die Stärkung der Europäischen Zentralbank. Der EZB-Rat setzt sich ab 2020 aus zwölf (statt 23) Mitgliedern zusammen. Sechs davon sind die Mitglieder des EZB-Direktoriums, sechs sind Präsidenten nationaler Zentralbanken, die jeweils für zwei Jahre dem EZB-Rat angehören und im Rotationsverfahren wechseln. Die Präsidenten der nationalen Zentralbanken müssen künftig wie die Direktoriumsmitglieder für eine einmalige, nicht erneuerbare Amtszeit von acht Jahren (statt bisher für fünf Jahre und verlängerbar) ernannt werden.

Das oberste Ziel der EZB ist und bleibt die Preisniveaustabilität in der Eurozone. Dafür ist ihre Unabhängigkeit von der Politik unentbehrlich. Gleichzeitig müssen dann aber die Mitgliedstaaten mit ihrer Finanzpolitik ihren Beitrag dazu leisten.

Die Finger von Eurobonds lassen

Die Forderung von Sozialisten und Grünen, unterstützt durch den EU-Kommissionspräsidenten, statt der individuellen Verantwortung für den Abbau der Staatsverschuldung in den jeweiligen Mitgliedstaaten der Eurozone Eurobonds

aufzulegen und damit sowohl gegen Artikel 125 EU-Vertrag als auch gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt zu verstoßen, reiht sich ein in die Verschuldungspolitik sozialistischer Regierungen in der Eurozone im letzten Jahrzehnt. Eurobonds im engeren Sinne, das heißt die gemeinsame Schuldenaufnahme der Mitgliedstaaten der Eurozone, erfordern eine gemeinsame Haushalts- und Finanzpolitik und konkrete Durchgriffsrechte der europäischen Institutionen auf die nationalen Haushalte im Konfliktfall. Ohne diese Voraussetzungen wären Eurobonds der sichere Weg in eine Transferunion. Dies würde die Anreize zu einer strengen Spar- und Reformpolitik der verschuldeten Länder verringern und die Gefahr einer „Ansteckung“ finanzpolitisch stabiler Euro-Staaten erhöhen. Darüber hinaus würde ein einheitlicher Zinssatz für europäische Anleihen in Bezug auf die verschiedenen Staatshaushalte die Risiko- und Preisinformation des jeweiligen Zinssatzes für Staatsanleihen verzerren.

Der alternative Denkanstoß des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, im äußersten Notfall unter strengsten Auflagen und notfalls unter Verpfändung der nationalen Währungsreserven einen Schuldentilgungsfonds für alle Schulden der Euro-Staaten oberhalb von 60 Prozent einzuführen, ist bislang nicht Gegenstand der aktuellen Diskussion, da zuerst eine wirksame „Fiskalunion“ durchgesetzt werden muss.

Die Stabilisierung der Eurozone ist eine politische Herausforderung ersten Ranges, die in der deutschen Politik allerhöchste Priorität haben muss. Gerade weil Deutschland vom Euro bisher erheblich profitiert hat und das auch in Zukunft tun wird, müssen wir an einer politischen, wirtschaftlichen Stabilisierung größtes Interesse haben. ■

Stabilität durch Nord-Süd-Teilung der Währungsunion

*Prof. Dr. Dirk Meyer
Lehrstuhl für Ordnungsökonomik an der Helmut-Schmidt-Universität, Hamburg*

■ Die Krise der Europäischen Währungsunion (EWU) hat ihre Ursache in einem nicht-optimalen Währungsraum, deren Mitglieder ökonomisch divergieren und Mängel in der ökonomisch-fiskalischen Integration aufweisen. Die Staatsschuldenkrise ist lediglich Symptom, an deren Linderung das Domino der Rettungshilfen scheitert. Die Kosten einer Transferunion würden sich für Deutschland unter den derzeitigen Bedingungen mit jährlichen Wachstumsverlusten von einem Prozentpunkt, einem Anstieg der inländischen Zinssätze von mindestens einem Prozentpunkt und der Übernahme von Zinssubventionen und Ausfallkosten für die Krisenstaaten auf jährlich etwa 60 bis 80 Milliarden Euro summieren. Deshalb erscheint eine Neuordnung der Währungsunion im Sinne einer nachhaltigen Problemlösung angezeigt.

Europa der zwei Geschwindigkeiten

Neben einem ungeplanten, chaotischen Zusammenbruch der Eurozone käme ein Ausscheiden eines oder mehrerer Mitglieder in Betracht. Der Austritt



eines großen Landes wie Deutschland beinhaltet jedoch gravierende politische Risiken, da der Fortgang der europäischen Integration gefährdet wäre. Vor diesem Hintergrund soll die Teilung in eine Nord- und eine Süd-Währungsunion als nachhaltig-konstruktive Lösung diskutiert werden. Gleichzeitig müsste über eine Stornierung weiterer Rettungshilfen nachgedacht werden, die notfalls durch ein Veto blockiert werden könnten. Um diesen Prozess möglichst diplomatisch einzufädeln, müsste die Initiative seitens der Niederlande oder Finnlands gestartet werden. Insbesondere würde dies gegenüber einem singulären Austritt eines Euro-Mitglieds die Durchsetzbarkeit und politische Akzeptanz fördern.

Die Unterscheidung in einen Hart- und einen Weichwährungsblock würde nicht nur die bestehenden strukturellen Probleme lösbar machen, sondern den entsprechenden Ländern zugleich einen Schutz gegen die spekulativen Attacken auf eine kleine Währung bieten. Zugleich entspräche dies dem Konzept eines Europas der zwei Geschwindigkeiten. Gegenüber den Alternativen eines nicht konsensualen Ausscheidens durch eine einseitige Austrittserklärung bzw. durch Ausschluss oder gar eines chaotischen, völlig unregelmäßigen Auseinanderfallens der Währungsunion wäre der kurzfristige politische Schaden für die Europäische Union (EU) überschaubar. Im Übrigen würden der Integrationsprozess und die EWU langfristig keinesfalls Schaden nehmen, sondern auf einem zukunftsträchtigen Weg zurückgeführt werden können.

Teilung in eine Nord- und eine Süd-Währungsunion

Welche EU-Mitgliedstaaten könnten sich in einer dualen Währungsunion in einem relativ homogenen Hart- bzw. Weichwährungsclub organisieren? Nach welchen Kriterien hätte dies zu geschehen, damit die Funktionsfähigkeit und Stabilität gewährleistet wären? Die ökonomische Mindestanforderung beinhaltet eine hinreichende wirtschaftliche Integration durch Handel, Faktormobilität sowie Lohn- und Preisflexibilität (realwirtschaftlicher Klub). Gemeinsame haushaltspolitische Vorgaben helfen, hohe Doppeldefizite zu vermeiden, die staatliche Refinanzierungsfähigkeit sicherzustellen und damit zukünftig Anlässe für Währungskrisen auszuschließen (fiskalischer Klub). Schließlich muss bei den teilnehmenden Staaten der politische Wille vorhanden sein, ihre nationale Währungssouveränität und unabhängige Geldpolitik auf eine gemeinschaftliche Institution zu übertragen (politischer Klub).

Die Spaltung käme einer regional verbundenen Nord- bzw. Süd-Währungsunion gleich. Dem Kern einer Nord-Währung würden Deutschland, die Niederlande, Österreich, Luxemburg sowie – nach Bewältigung ihrer Krise – Irland angehören können. Wenn Dänemark und die Tschechische Republik bei einer homogenen Zusammensetzung der Mitglieder ihre bisherigen politischen Vorbehalte gegenüber einer gemeinsamen (Euro-)Währung aufgeben könnten, würden auch diese Länder hinzukommen. Für Schweden und Großbritannien ist dies hingegen eher nicht zu erwarten. Während die Mitgliedschaft Belgiens aufgrund fiskalischer Instabilitäten infrage steht, dürfte eine Beteiligung der baltischen Staaten sowie Finnlands mangels einer intensiven realwirtschaftlichen Verflechtung mit den Kernstaaten ausscheiden.

Als Kern einer Süd-Währung gelten Italien, Griechenland, Portugal und Malta, die seit Jahren starke Mängel hinsichtlich einer fiskalischen Stabilisierung aufweisen. Dies unterscheidet sie von möglichen weiteren Teilnehmerstaaten wie Spanien, Slowenien sowie Zypern, das erst 2011 durch einen Unglücksfall in eine schwere Krise geraten ist. Zwei Sonderfälle bilden Frankreich und die

Slowakische Republik. Realwirtschaftlich dürften beide Staaten die Voraussetzungen für beide Währungszonen besitzen. Hinsichtlich der fiskalischen Stabilität und der ordnungspolitischen Ausrichtung liegt jedoch insbesondere für Frankreich eine Nähe zur Südzone vor.

Drei Fragen zur Währungsumstellung

Nicht ohne Belang für die politisch-integrative Wirkung zwischen den Mitgliedstaaten einerseits wie auch für die fortbestehende Idee zur europäischen Integration andererseits ist die Namensgebung der beiden neuen Währungen. Für eine Nord-Währung kämen Nord-Euro, Neuro, Nordo, Euro-Mark oder Euro-Thaler infrage. Für die Nord-Währung würde der Euro-Thaler eine alte nord-europäische Währungsbezeichnung wiederaufleben lassen. Als bedeutende Großsilbermünze war sie in Deutschland bis zur Einführung der Mark im Jahr 1871 in verschiedenen Münzfüßen in Gebrauch. Thaler-Währungen gab es ebenfalls in den Niederlanden, Österreich und in den skandinavischen Ländern. Für die Süd-Währung wären entsprechend die Bezeichnungen Süd-Euro, Suedo, Sudo oder Mediterraner Euro denkbar. Drei zentrale Fragen sind mit der Währungsumstellung verbunden:

■ Wie ist die Umstellung zu bewerkstelligen, wenn die neuen Währungen noch nicht existieren? Das sogenannte Buchgeld auf den Girokonten lässt sich durch den festgesetzten Umtauschkurs sofort umschreiben. Die Konzeption, Herstellung und Verteilung des neuen Bargeldes dauert jedoch mindestens zwölf Monate. Deshalb müssten die zum Tausch vorgelegten Euros als Nord- bzw. Süd-Währung gekennzeichnet werden. Da sich auf dem Devisenmarkt sofort ein Wechselkurs zwischen dem Nord- und dem Süd-Euro bildet, wird man aufgrund des unterschiedlichen inneren Wertes zweier so unterscheidbarer 50-Euro-Noten unterschiedlich viele Waren erwerben können.

■ Könnte nicht zur Erleichterung der Einführung einfach ein Euro gegen einen halben Süd-Euro und einen halben Nord-Euro getauscht werden, so wie es *Martin Taylor* am 21. März 2010 in der *Financial Times* vorgeschlagen hat? Schulden und Wohnungsmieten wären hälftig auf beide Währungen umzustellen. Bei einer kurzfristig zu erwartenden Ab- bzw. Aufwertung zwischen Süd-Euro und Nord-Euro von geschätzten 30 Prozent würde ein Vermögenstransfer in den Nord-Euro-Ländern vom Gläubiger zum Schuldner in Höhe von 15 Prozent – also die Abwertungsrate von 30 Prozent mal 0,5 – stattfinden. Da Deutschland aufgrund seiner hohen Kapitalexporte unter anderem in den mediterranen Ländern Netto-Gläubiger ist, käme es außerdem zu einem erheblichen Vermögenstransfer in diese Region.

■ Was kostet der Austritt? Die volkswirtschaftlichen Lasten eines Austritts durch Umstellungskosten, Abschreibungen der Europäischen Zentralbank, bereits eingegangene Verpflichtungen aus Krediten und Gewährleistungen sowie den Netto-Vermögensverlusten auf Auslandsanlagen durch die Aufwertung der Nord-Währung summieren sich für die Bundesrepublik auf 250 bis 340 Milliarden Euro. Dies entspricht etwa 10 bis 14 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Allerdings fallen diese Kosten nur einmalig an und setzen einen Neubeginn.

Letztlich gilt: Nicht die Gesinnungsethik „Rettung des Euro um jeden Preis“, sondern die Verantwortungsethik, Schadensbegrenzung und Wiederaufbau des Europäischen Hauses sollten Leitlinien sein. ■



Widersprüche im neuen Stabilitätsbegriff

*Frank Schäffler MdB
Mitglied im Finanzausschuss*

■ Was ist eine stabile Währung? Die Frage ließ sich bis vor rund 18 Monaten leicht beantworten: Stabil war eine Währung, wenn erstens das Preisniveau in einem Währungsgebiet nicht anstieg und wenn zweitens der Außenwert im Verhältnis zu anderen Währungen nicht abnahm. Besser war noch, ihr Außenwert nahm zu. Die Deutsche Bundesbank hatte den Auftrag, für Preisniveaustabilität zu sorgen. Die Europäische Zentralbank (EZB) wurde nach dem Vorbild der Bundesbank mit dem gleichen Auftrag ausgestattet.

Über viele Jahrzehnte hinweg sind die Deutschen mit einer auf innere Preisniveaustabilität gerichteten Geldpolitik relativ gut gefahren. Sicherlich lief nicht alles optimal. So hat die Bundesbank sich bei der deutschen Wiedervereinigung mit ihren Vorstellungen zur Währungsumstellung in der ehemaligen DDR nicht durchsetzen können; ebenso wenig blieb die Bundesbank bei allen Punkten der Euro-Einführung konsequent. Im Großen und Ganzen hat die Verpflichtung der Bundesbank zu Geldwertstabilität aber viel Wohlwollen erfahren. Der Nebeneffekt der Verpflichtung auf innere Preisniveaustabilität war ein stabiler Außenwert der Deutschen Mark. Über Jahre hinweg hatte das für die Deutschen positive Auswirkungen, zum Beispiel günstige Importe sowie Kalkulations- und Investitionssicherheit in stabilem Geld. Die europäischen Nachbarn sind vielfach ruppiger mit ihrer Währung umgegangen. Deren nationale Zentralbanken waren deutlich stärker politisiert als die Bundesbank. Der damalige Gouverneur der italienischen Notenbank etwa hielt es für einen aufrührerischen Akt, wenn sich die Notenbank weigerte, den Staat zu finanzieren.

Abkehr vom traditionellen Stabilitätsbegriff

Inzwischen hat sich die Definition von Währungsstabilität gewandelt. Das ist offensichtlich. Die EZB rechtfertigt ihre Käufe von Staatsanleihen im Sekundärmarkt damit, sie wolle die Stabilität der Eurozone wahren. Diese Stabilität scheint ihr viel wert zu sein. Das Volumen des Aufkaufs von Staatsschulden hat inzwischen 200 Milliarden Euro überschritten. Selbst wenn – wie vorgeblich – diese Aufkäufe geldmengenneutral erfolgten, muss im Gegenzug gesunden Banken, Unternehmungen und Bürgern entweder über das Kürzen von Kreditlinien oder über das Erheben von Steuern Vermögen entzogen werden. Um diesen Abfluss von Liquidität auszugleichen, muss die Zentralbank unter der vorherrschenden *Keynes'schen* Ankurbelungsdoktrin früher oder später die Geldmenge ausweiten. Das widerspricht dem ursprünglichen Stabilitätsbegriff.

Darüber hinaus zeigt sich die veränderte Definition von Stabilität an einem anderen Merkmal. Der Euro ist nach neuester Sprachregelung stabil, wenn ein Austritt aus der Eurozone nicht möglich, die Eurozone in ihrem Bestand also unveränderlich ist. Instabil ist der Euro, wenn die Eurozone eine geringere Anzahl von Mitgliedern haben kann. Dabei ist Mitgliedschaft das falsche Wort. Mitglied wird man in einem Verein. Doch der Euro soll gerade kein Klub-Gut mehr sein. Vielmehr soll es sich bei ihm um ein „Einbahnstraßen“-Gut handeln. In diesen „Verein“ neuer Prägung kann man eintreten, aber nicht aus-

treten. Genau so, wie man eine Einbahnstraße auch nur in einer Richtung befahren kann. Denn der Austritt bringe hohe Kosten für die anderen Mitgliedstaaten mit sich. Anders gesagt sorgt ein Geisterfahrer in der Summe für größere Schäden an anderen Fahrzeugen als an seinem eigenen.

Die Bezeichnung dieser Kosten als „externe Effekte“ ist unzutreffend, denn diese fallen nur bei Unbeteiligten an, nicht bei Vertragspartnern – und das sind die Mitgliedstaaten der Eurozone. Der Euro-Beitritt erfolgte per Vertrag. Alle Vertragsunterzeichner kannten die Gefahren vor Vertragsabschluss und sind sie freiwillig eingegangen. Und eben dieser Vertrag sieht keine Regelungen vor, wie bei einem Ausstieg zu verfahren ist. Anstatt die Vertragslücke nun durch Auslegung zu schließen, verbietet man den Austritt. Das traurige Beispiel Griechenland zeigt, dass allein die Ankündigung eines Referendums über die Annahme von Hilfsmaßnahmen mit Sanktionen belegt wird. Die lückenhaften Regelungen über die Folgen einer Beendigung der Mitgliedschaft werden nicht durch eine nachträgliche Vereinbarung der Kostenverteilung gefüllt, sondern durch ein Verbot des Austritts.

Konflikt zwischen alter und neuer Stabilität

Diese Neudefinition der Stabilität hat Folgen. Stabilität bedeutet nun, dass Staaten immer Zugang zu Zentralbankgeldern haben und die Eurozone nicht kleiner wird. Das muss notwendigerweise im Konflikt mit der vormaligen Definition von Stabilität stehen. Wenn man verhindern will, dass Mitgliedstaaten aus der Eurozone ausscheiden, muss man gewillt sein, ihre Defizite permanent zu finanzieren. Das wäre die Folge der unbedingten Permanenz der Eurozone. Wenn ein Mitgliedstaat die Eurozone niemals verlassen kann, schafft man einen Trittbrettfahrer-Effekt. Das liegt am Signal, das die Staaten aussenden. Sie signalisieren, dass sie bereit sind, die Benzinkosten der Mitfahrer auf der Einbahnstraße zu tragen, damit diese nicht zum Geisterfahrer werden. Das hält natürlich nicht dazu an, Benzin zu sparen. Die Schuldenstaaten haben stark verminderte Anreize, ihre Haushalte zu sanieren.

Zusätzlich befinden sich Nehmer- und Geberländer in einer Verhandlungssituation. Durch die Verhandlungsprämisse, dass ein Zerfall der Eurozone ausgeschlossen ist, kommt es zu einer Situation, in der Nehmerländer die Verhandlungsschwäche der Geberländer bis hin zur Erpressung ausnutzen können. Trittbrettfahrer-Effekt und Erpressungspotenzial führen letztendlich dazu, dass die Nehmerländer sich ökonomisch rational verhalten, wenn sie ihre Haushalte nicht sanieren. Umgekehrt müssen die Geberländer die Haushaltsdefizite der Nehmerländer finanzieren. Das ist die notwendige Folge ihrer eigenen Verhandlungsprämisse. Wenn die neue Stabilität dauerhaft sein soll, dann setzt dies aufseiten der Geber die dauernde Bereitschaft zum Zahlen voraus. Denn ohne diese Bereitschaft käme es zu einem unkontrollierten Auseinanderbrechen – unkontrolliert, weil die Prämisse des Verbleibs in der Eurozone ausschließt, dass entsprechende Regeln geschaffen werden.

Keine permanente Garantie der neuen Stabilität möglich

Nun müsste die permanente Subventionierung, wenn schon nicht normativ gut, dann aber doch wenigstens faktisch machbar sein. Machbar wäre sie, wenn es ein oder zwei Staaten gäbe, die als Trittbrettfahrer auftreten. Das ist aber weit entfernt von der Realität. Griechenland, Portugal und Irland sind schon Nehmerländer. Italien, Spanien, Belgien, Zypern und Slowenien stehen bereits

an. Die Bestbewertung von Frankreichs Bonität droht, jeden Moment zu kippen. Fast jedes Mitglied der Währungsunion verstößt gegen die Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Auch Deutschland steht mit mehr als 80 Prozent offizieller Staatsverschuldung bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt nicht gut da.

Die Ursachen der Überschuldung liegen nicht in vereinzelt Übertretungen wohlbekannter und gut gemeinter Regeln. Die Überschuldung ist Folge eines durch Zentralbankkredit finanzierten Geldsystems und einer strukturellen Fehlentwicklung. Daher sind alle Versuche erfolglos, der Überschuldung zu begegnen, indem man an einzelnen Stellschrauben dreht. Erforderlich wäre eine grundlegende Neuausrichtung des gesamten westeuropäischen Staatsmodells. An die Stelle von unbeweglichen Volkswirtschaften mit verkrusteten Verteilungskartellen müssen Volkswirtschaften treten, die sich an bewährten ordnungspolitischen Grundsätzen orientieren. Eine derartige Neuausrichtung ist nicht in Sicht. Den Staaten des heutigen Europas ist es daher faktisch gar nicht möglich, den eigenen normativen Anspruch zu erfüllen. Das als für gut erachtete Vorhaben, die Schuldenstaaten dauerhaft zu subventionieren, ist nicht umsetzbar. Wenn wegen des europapolitisch gesetzten Anreizsystems alle zu Nehmern werden: Wer ist dann Geber?

Zwei üble Szenarien und der einzige Ausweg: Den Austritt zulassen

Wenn also die Eurozone an ihrem eigenen normativen Anspruch festhält, wird sie an ihre faktischen Grenzen stoßen. Es wird zu einem gewissen Zeitpunkt nicht mehr möglich sein, die Subventionierung im bisherigen Modell fortzusetzen. Dann wird die Eurozone an sich selbst scheitern und auseinanderbrechen. Dieses Szenario bedeutet das Ende der Eurozone und damit das Ende der neuen Stabilität, nach der ein Ausscheiden einzelner Staaten Instabilität bedeutet.

Die einzige Alternative zu diesem Szenario ist die Finanzierung der Defizite durch die Notenbank. Die EZB müsste also die Geldmenge ausweiten. Dieses Szenario würde allerdings ebenso im Desaster enden. Bei jeder bisherigen fatalen Währungskrise nahm das Desaster seinen Lauf, nachdem die Zentralbank begann, die Staatsschulden zu monetarisieren. Auch in diesem Szenario ist es um die Stabilität des Euro geschehen.

Der einzige Ausweg aus dieser Situation ist die Abkehr von der Prämisse, dass die Mitglieder der Eurozone diese nicht verlassen können. Nur in diesem Szenario ist es überhaupt möglich, die Eurozone und den Euro zu retten. Die Stabilität der Europäischen Währungsunion erfordert daher eine Neuausrichtung der politischen Zieldefinition. Es muss zukünftig möglich sein, dass Länder austreten können. ■

Der Euro: Irrtum und Torheit

Prof. em. Dr. Manfred E. Streit
Max-Planck-Institut für Ökonomik, Jena



■ Der große Humanist *Erasmus von Rotterdam* schrieb an seinen englischen Freund *Thomas Morus* in einem Brief vom 8. Juni 1506, der 2010 mit „Lob der Torheit“ übersetzt veröffentlicht wurde: „Gibt es etwas Elenderes, als von der Torheit ergriffen zu werden? Heißt das nicht im Irrtum, in der Täuschung, in der Unwissenheit zu leben?“ Bezogen auf die derzeitigen währungspolitischen Turbulenzen in der Eurozone kann gefragt werden: Was ist der Irrtum und was Torheit?

Der Irrtum: Die Einheitswährung Euro

Mit dem Vertrag von Maastricht beschlossen die damals politisch Verantwortlichen im Jahr 1992 die Schaffung einer europäischen Wirtschafts- und Währungsunion. Die Einheitswährung „Euro“ wurde als Kern der Union und als Symbol der europäischen Einigung gefeiert. Der folgenschwere, währungspolitische Irrtum seiner Initiatoren bestand darin, dass der Euro für alle Bürger der Währungsunion das gemeinsame gesetzliche Zahlungsmittel sein sollte, was auch heute noch werbend betont wird. Das erforderte, dass für die Währungen der Unionsmitglieder fixe Wechselkurse festgelegt wurden.

Ab dem Zeitpunkt waren die Mitgliedstaaten in ihren Außenwirtschaftsbeziehungen untereinander durch den Euro verbunden. Da der Euro auf den internationalen Währungsmärkten gehandelt wurde, war sein Kurs für die Mitgliedstaaten auch außenwirtschaftlich wirksam. Diese währungspolitische Gleichschaltung von ökonomisch unterschiedlichen Mitgliedsländern beruht auf einem weiteren Irrtum: auf einem von Einigungseuphorie getragenen, vagen, unstrukturierten Wunschenken an einen in Frieden geeinten europäischen Staat, dem schon während der Verhandlungen über den EWG-Vertrag von 1957 nationalstaatliches Souveränitätsdenken entgegenstand.

Regionalprobleme als Folgen

Die Mitgliedstaaten der Währungsunion, vor allem jene an deren nördlicher und südlicher Peripherie, weisen bis heute Wachstums- und Wettbewerbschwächen auf. Der Euro bereitet ihnen wirtschaftliche Schwierigkeiten. Historische Belege für die unerwünschten Folgen einer Einheitswährung sind die Rückgliederung des Saarlandes zum 1. Januar 1957 und die Einführung der Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion zwischen der Bundesrepublik und der DDR zum 1. Juli 1990. In beiden Fällen wurden mit der Übernahme der D-Mark die Wachstums- und Wettbewerbsschwächen der jeweiligen Region aufgedeckt. Die resultierenden Beschäftigungsprobleme waren Anlass zu einer nach der Ursache unreflektierten Regionalpolitik. Im Fall des Saarlandes führte das zu einer konservierenden Strukturpolitik zugunsten der dortigen traditionellen Montanindustrie. Im Fall Ostdeutschlands ging es darum, die mit der übernommenen D-Mark aufgedeckten Schwächen einer durch sozialistische Planwirtschaft ruinierten Region zu beheben.

Erschwerend hinzu kamen Lohnkostensteigerungen, die wohl mit Blick auf die anstehenden gesamtdeutschen Wahlen politisch toleriert wurden, sowie

die Belastungen des westdeutschen Sozialversicherungssystems durch eine günstige, vermutlich ebenso wahltaktisch motivierte Umstellung der Ansprüche ostdeutscher Versicherter. Ferner kam ein beträchtlicher Aufwertungseffekt des Umtausches der Mark der DDR in D-Mark für die ostdeutsche Exportwirtschaft mit Produktions- und Beschäftigungseinbußen hinzu. Die so verursachten Kosten der deutschen Einigung sind schwer zu ermitteln. Sie schlugen sich nieder in den Bilanzen und Transaktionen eines undurchsichtigen Geflechts aus neu geschaffenen Fonds, einem staatlichen Treuhand-Unternehmen sowie in den Erträgen des hierzu tolerierten Zusammenschlusses zweier westdeutscher Großbanken (Commerzbank und Dresdner Bank).

Auch für den Grobraum der Europäischen Währungsunion entstanden mit der Einführung des Euro Regionalprobleme. Irland und die Mittelmeerstaaten hatten schon zuvor Wachstums- und Beschäftigungsprobleme, die sie zu Lasten ihrer öffentlichen Haushalte durch höhere Defizite zu lösen versuchten. Mit der Einführung des Euro wurde ihre wirtschaftliche Lage verschärft und der Druck auf die Budgets erhöht. Nicht umsonst wurde als eine der Bedingungen für den Zutritt zur Währungsunion festgelegt, dass die Neuverschuldung eines Bewerberlandes nicht höher als drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) sein darf.

Allerdings wurde die Beschränkung gegenüber einigen Bewerbern nicht durchgesetzt. Vielmehr wurde, insbesondere bei Griechenland, über statistische Manipulationen des Kriteriums hinweggesehen. Diese in Vergessenheit geratene, unverantwortliche Laxheit in der Handhabung der Zulassungsbedingungen zur Währungsunion rächt sich heute in Gestalt einer anhaltenden Schuldenkrise, welche die Verantwortlichen von Gipfel zu Gipfel hasten lässt und zu riskanten Finanzmanövern verleitet.

Unbedachtheit und Euphorie bei der Schaffung der Währungsunion

Auch in Zukunft muss aus polit-ökonomischen Gründen mit haushaltspolitischem Fehlverhalten gerechnet werden. Grund dafür ist, dass in vielen demokratischen Staaten Staatsausgaben zur Befriedigung von Gruppeninteressen wahltaktisch beschlossen und die später entstehenden Haushaltsdefizite mit Erlösen aus Anleihen gedeckt werden, die durch Sonderhaushalte legitimiert werden. Die Staaten betreiben insofern eine „Herrschaft auf Pump“. Wenn Bundesfinanzminister Schäuble den gleichen Vorgang und seine Ergebnisse als „Pumpkapitalismus“ bezeichnet, bleibt offen, ob er damit das Wirtschaftssystem oder die Politik meint. Die auf Wiederwahl bedachte, defizitträchtige Befriedigung von Gruppeninteressen dürfte ohnehin einer subtilen Form von staatlicher Korruption nahekommen.

Die Vermutung liegt nahe, dass die Einhaltung des Defizitkriteriums als politische Selbstbindung wenig Bestand haben wird, da es auf wenig realistischen Annahmen beruht. Wie der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Jahresgutachten 2003/2004 (Textziffer 415) vorrechnete, ist ein Schuldenstand von 60 Prozent des nominalen BIP, also dem Schuldenstand vor der Währungsunion, mit einem Wachstum des nominalen BIP von fünf Prozent und einer Defizitquote von drei Prozent vereinbar. Dabei hatte Deutschland weder vor noch nach 1991 ein solches Wachstum vorzuweisen. Das unterstreicht, wie unbedacht und euphorisch die Währungsunion von ihren politischen Initiatoren vorangetrieben wurde. Dabei dürfte der viel zitierte politische Wille zur Währungsunion größer gewesen sein als die ökonomische Vernunft.

Die laxe Auslegung der Beitrittskriterien, die in statistischen Mogeleien von beitragswilligen Staaten – allen voran Griechenland – kulminierten, wirft einen langen Schatten, der bis in die Gegenwart reicht. Versuche von Schuldnerstaaten, sich durch die Emission von Anleihen auf den Finanzmärkten zu refinanzieren, berührten den Wechselkurs des Euro, was hektische Reaktionen der Euro-Gruppe auslöste. Zu Beginn der Schuldenkrise befand sich der inzwischen zurückgetretene griechische Ministerpräsident *Giorgos Papandreu* diagnostisch und therapeutisch auf dem ökonomisch richtigen Weg, als er vernehmlich über die Abwertung der gegebenenfalls wieder einzuführenden Währung Drachme nachdachte. Das brachte ihm jedoch Proteste der Euro-Gruppe ein und führte zum Nachdenken über Notkredite an Griechenland.

Missmanagement verschärft die Schuldenkrise

Derzeit steht die europäische Währungspolitik vor einem Gewirr aus Fonds und Finanzorganisationen mit vielversprechenden Bezeichnungen. Sie haben das verschwiegene Ziel, Artikel 215 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) zu umgehen. Er verbietet die gegenseitige Hilfe unter Mitgliedstaaten der Union, um eine Entwicklung zur Transferunion zu verhindern. Als Tarnorganisation in diesem Sinne ist der sogenannte Euro-Rettungsschirm, die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), anzusehen. Er fungiert als Anleihevermittler: Mit einem Dreiecksgeschäft legt er auf dem Finanzmarkt Anleihen auf, die mit Bürgschaften im Namen der Euro-Gruppe marktfähig gemacht werden. Die Anleiheerlöse werden unter nachprüfbareren Auflagen an das Schuldnerland weitergereicht.

Das geschah auch im Fall Griechenlands. Die dem Land gemachten Auflagen beinhalteten ein rigoroses staatliches Sparprogramm, das mit dem Haushaltsrecht des griechischen Parlaments kollidierte und den Verlust der nationalstaatlichen Souveränität bedeutet. Das Sparprogramm wird als probates Mittel angesehen, den nationalen Schuldenstand abzubauen. Die davon ausgehenden Gefahren für Wirtschaftswachstum und Beschäftigung werden dabei ignoriert. Wenn diese sich materialisieren, wird fälschlicherweise ein Konjunkturreinbruch diagnostiziert und zu defizitfinanzierten Ausgaben gegriffen werden.

Die dem griechischen Staat aufoktrozierte Sparpolitik erinnert in ihrer Handhabung an die Schuldenkrise nach dem Ersten Weltkrieg. Damals waren die ehemaligen Kriegsgegner international hoch verschuldet und suchten mit Sparpolitik, die heimischen Ressourcen für den Schuldendienst freizusetzen. Heute muss Griechenland sogar Teile seines Volksvermögens veräußern, um die internationalen Gläubiger zu bedienen, was teils gewalttätige öffentliche Proteste hervorruft. Nach dem Ersten Weltkrieg diente um sich greifender Protektionismus dazu, Erlöse aus Exportüberschüssen zu erwirtschaften, um Schulden abzutragen. Am Ende dieser Sparpolitik stand eine tiefe Depression, die Weltwirtschaftskrise.

Zurück zu den Bedingungen vor Maastricht

Diese historische Parallele hat wohl kaum prognostische Bedeutung für die gegenwärtige Schuldenkrise. Sie wirft aber die Frage nach dem Schicksal der Währungsunion auf. Aus den Reihen des Deutschen Bundestags wird die Forderung nach einer neuen Währungsunion und sogar nach ihrer Aufteilung in eine nördliche und südliche Hälfte erhoben. Die Deutsche Bundesbank

mahnte im Frühjahr 2010 eine Reform der Währungsunion an, allerdings ohne auszuführen, wie sie aussehen sollte.

Ein Lösungsvorschlag wäre: eine Rückkehr zu den währungspolitischen Bedingungen vor Abschluss des Vertrages von Maastricht, also zu einem System von beweglichen Wechselkursen für das Europa der Währungsunion, wie es im Europäischen Währungssystem vor Maastricht bestand. Heute wäre grundsätzlich damit zu rechnen, dass sich bewegliche Wechselkurse disziplinierend auf die Haushaltspolitik auswirken würden. Dem entspricht der Befund des ehemaligen Direktoriumsmitglieds der Europäischen Zentralbank (EZB), *Otmar Issing*, als er in einem Interview Anfang 2011 rückblickend auf die Währungsunion bedauerte: „Das Ventil Wechselkurs als für jeden spürbares Warnsignal hat an allen Ecken und Enden gefehlt.“

Das legt die Vermutung nahe, dass damit das Defizitkriterium entbehrlich gewesen wäre, das nur eingeführt wurde, um deutsche Bedenken bezüglich der Stabilität der D-Mark zu zerstreuen. Auch der Rettungsschirm wäre entbehrlich und damit seine Nutzung für äußerst fragwürdige Finanztransaktionen, welche die EZB trotz Protesten renommierter Bediensteter zu einer Bad Bank und möglicherweise sogar zu einem Instrument der Euro-Gruppe werden lässt und damit ihre vertraglich zugesicherte Unabhängigkeit gefährdet.

Die Torheit der Regierenden

Auffallend ist, wie sehr die Entwicklung der Währungsunion von den politisch Verantwortlichen, ihrer Hektik, ihren innenpolitischen Rücksichtnahmen sowie den nationalen Egoismen der Mitgliedstaaten geprägt ist. Die Währungsunion wird mit an Starrsinn grenzender Beharrlichkeit und mit Mitteln verteidigt, bei denen die ökonomische Vernunft abhanden gekommen zu sein scheint, und die getragen werden von emotionalen, fast gläubigen Bekenntnissen zum Euro und zur europäischen Einigung. Das geschieht trotz warnender öffentlicher Stellungnahmen zahlreicher Ökonomen und dem Ausscheiden prominenter Experten aus der EZB aus Protest gegen die Praktiken der Zentralbank.

Das erinnert an die amerikanische Historikerin *Barbara Tuchman*, die in ihrer Studie „Die Torheit der Regierenden“ aus dem Jahr 1984 die Uneinsichtigkeit, die Unvernunft und den Starrsinn politisch Handelnder in der Geschichte untersuchte – beginnend mit Troja und endend mit dem Vietnamkrieg. ■

Makroökonomik und Realität – Die Ökonomie-Nobelpreisträger 2011

*Prof. Dr. Ansgar Belke/M. Sc. Christian Gokus
Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik, Universität Duisburg-Essen/
Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl*

Der Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften wurde dieses Jahr an die US-Ökonomen *Thomas J. Sargent* (New York University) und *Christopher A. Sims* (Princeton University) verliehen. Die Arbeiten der beiden Preisträger haben die makroökonomische Forschung und die Analyse der Wirtschaftspolitik vorangetrieben.

Die Analyse von kausalen Beziehungen zwischen wirtschaftspolitischen Maßnahmen und ökonomischen Variablen ist eine wesentliche Grundlage für wirtschaftspolitische Entscheidungen. Dieser Aspekt stellt seit jeher eine große Herausforderung für Makroökonomien dar. In diesem Jahr wurden mit *Christopher A. Sims* und *Thomas J. Sargent* zwei Ökonomen mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet, die bei der Entwicklung empirischer Methoden, die es erlauben, den Einfluss der Zentralbanken (Zinsänderungen) und des Staates (Änderung der Steuer- oder Ausgabenpolitik) auf makroökonomische Größen zu analysieren, Pionierarbeit geleistet haben. Die Lektüre des diesjährigen Hintergrundpapiers zum Nobelpreis der Königlich-Schwedischen Akademie der Wissenschaften dürfte für diejenigen, die mit akademisch orientierter Makroökonomik nicht näher zu tun haben, ein hartes Brot darstellen – denn es enthält zahlreiche mathematische Gleichungen.

Die empirischen Verfahren, die vom Nobelpreis-Komitee besonders hervorgehoben wurden, ermöglichen die Unterscheidung zwischen Ursache und Wirkung in der Makroökonomie. Ein weiterer Kernaspekt der Forschung der beiden Ökonomen ist die explizite Berücksichtigung von Erwartungen in ihrer Analyse. Dabei handelt es sich um ein Paradigma, das sich in der aktuellen Finanzkrise der Kritik erwehren muss, als vorgeblich realitätsferne Annahme Eingang in die Modellierung der Effekte wirtschaftspolitischer Maßnahmen gefunden zu haben.

Ein sehr bedeutender Aspekt in der makroökonomischen Forschung ist ein tieferes Verständnis der

kurz- und langfristigen Wirkungen ökonomischer Schocks und systematischer Politikveränderungen auf makroökonomische Größen. Ein unerwarteter Ölpreisanstieg oder eine Zinserhöhung der Zentralbanken, die von den Marktteilnehmern nicht erwartet und in Verträge umgesetzt (antizipiert) wurden, dienen häufig als Beispiele für solche Schocks. Neben diesen eher kurzfristigen Ereignissen sieht sich die Wirtschaft mit systematischen Veränderungen bindender wirtschaftspolitischer Rahmenbedingungen konfrontiert.

Zur Bewertung und Identifikation dieser Effekte liefern die Beiträge von *Sargent* und *Sims* unverzichtbare Analyse-Instrumente auf dem Feld der empirischen Forschung. Während *Sims* ökonometrische Modelle entwickelte, mit deren Hilfe sich die Auswirkungen von spezifischen Schocks auf verschiedene Größen identifizieren lassen, konzentrierte sich *Sargent* primär darauf, die Effekte systematischer Politikveränderungen zu analysieren und zu verstehen.

Kausalität und Erwartungen

Die Modellierung von Erwartungen spielte in der makroökonomischen Analyse lange Zeit eine untergeordnete Rolle. Erst mit den bahnbrechenden Arbeiten von Ökonomen wie *Milton Friedman*, *Edmund S. Phelps* oder *Robert E. Lucas* in den 1970er Jahren veränderte sich dieses Bild; die Berücksichtigung von Erwartungen gewann nicht nur in der makroökonomischen Theorie, sondern vor allem in der Formulierung empirischer Modelle an Bedeutung.

Bei der ökonomischen Analyse stellt sich zwangsläufig die Frage, ob die Politik die wirtschaftliche Entwicklung beeinflusst oder ob eine umgekehrte kausale Beziehung existiert. In der Realität gilt aber fast immer ein wechselseitiger Einfluss: Die Politik beeinflusst sowohl die Wirtschaft, als auch umgekehrt die Wirtschaft die Politik beeinflusst. Denn die Entscheidungen über Löhne, Preise und Investitionen im privaten Sektor hängen vor allem von den Erwartungen über die zukünftige Politik ab, während Entscheidungen seitens der Wirtschaftspolitik auf der Grundlage der Erwartungen über die Entwicklung des privaten Sektors getroffen werden.

Bis in die 1970er Jahre gab es keine formalen Methoden zur Identifikation und Analyse exogener Schocks, also überraschender, von außen wirkender Einflüsse. Solche Methoden hätte man aber benötigt, um makroökonomische Theorien zu evaluieren, die eine aktive Erwartungsbildung der Akteure beinhalten. Denn nur exogene Schocks sollten Einfluss auf die Wirtschaft haben, da alle anderen Einflüsse systematisch „eingepreist“ werden und deshalb keine Änderungen der Handlungen mehr auslösen. Die Forschung der beiden Nobelpreisträger, die unabhängig voneinander arbeiteten, trug dazu bei, die Bedeutung der Erwartungen der Wirtschaftssubjekte für die Funktionsweise der Wirtschaftspolitik zu erklären. Beispielsweise trägt eine Erhöhung der Zinssätze nicht nur über traditionelle Kanäle wie die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu einer Senkung der Inflation bei, sondern auch die Veränderung der Erwartungen des privaten Sektors über die zukünftigen Aktivitäten der Zentralbank.

Viele der politischen Diskussionen über die Stagflation, also Stagnation in Kombination mit Inflation, während der 1970er Jahre fokussierten sich auf die Bedeutung von Erwartungen: Welche Implikationen haben höhere Lohnerwartungen seitens der Arbeitnehmer? Was ist, wenn Unternehmen höhere Löhne in Aussicht stellen können, da sie einen Preisanstieg erwarten? Verursachen die Erwartungen Inflation und Rezession, treiben Inflation und Rezession die Erwartungen, oder gibt es Rückkopplungen zwischen diesen und anderen volkswirtschaftlichen Faktoren?

Grenzen keynesianischer Modelle

Die beiden Wissenschaftler entwickelten ihre Methoden in den 1970er und den frühen 1980er Jahren in einer Zeit hoher Inflationsraten, schwachen

Wirtschaftswachstums und hoher Arbeitslosigkeit. Diese negative makroökonomische Entwicklung veranlasste die damalige Politik, aktiv in den Wirtschaftsprozess einzugreifen. Primär war dies eine Reaktion auf die Entwicklung während der 1970er Jahre, als die Inflationsraten aufgrund höherer Ölpreise und eines niedrigeren Produktivitätswachstums in die Höhe schossen. Bei der Analyse der hierauf folgenden Änderungen der makroökonomischen Variablen ist es schwierig zu bestimmen, ob diese durch die Politikveränderungen hervorgerufen wurden oder aber durch außerhalb der Kontrolle von Geld- und Fiskalpolitik liegende Faktoren bedingt waren, die eine andere Ausrichtung der Wirtschaftspolitik erforderten und auch auslösten.

Angesichts der Unmöglichkeit, kontrollierte Experimente zur Abschätzung der Effekte der Politikmaßnahmen in der makroökonomischen Praxis durchzuführen, muss auf die Analyse historischer Daten zurückgegriffen werden. Die diesjährigen Preisträger zeigen, dass durch die Berücksichtigung von Erwartungen und Rückkopplungen tatsächlich kausale makroökonomische Zusammenhänge analysiert und identifiziert werden können.

Vor den Forschungsarbeiten der Nobelpreisträger konzentrierten sich empirische Studien auf die Schätzung großer linearer Systeme auf der Grundlage keynesianischer Modelle. In den 1960er und frühen 1970er Jahren bestanden makroökonomische Modelle aus umfangreichen Teilgruppen an Gleichungen. Diese Modelle setzten sich aus Beziehungen zwischen Elementen wie Konsum, Investitionen, Sparverhalten, Importen, Exporten und gesamtwirtschaftlicher Produktion zusammen. Hinzu kamen Gleichungen, die abbildeten, wie Zinssätze und Wechselkurse diese Variablen und auch sich gegenseitig beeinflussen. Eine große Kategorie wie „Konsum“ wurde in kurz- und langlebige Güter unterteilt und diese Güterklassen wiederum noch feiner aufgesplittet.

Modelle dieser Art beinhalteten zahlreiche miteinander korrelierte Gleichungen, die sich zu einem Gesamtbild der Volkswirtschaft aufaddierten. Die Modelle wurden dann empirisch geschätzt und bildeten zu jener Zeit die Grundlage für die Wirtschaftsprognose oder die Simulation von Politikveränderungen. Sie konnten die zeitliche Entwicklung historischer Daten allerdings nur unter der Prämisse konstanter Rahmenbedingungen gut beschreiben. Im Zuge der makroökonomischen Gemengelage der 1970er und frühen 1980er Jahre sind diese Modelle bezüglich ihrer Schätz- und

Prognosegüte jedoch an ihre Grenzen gestoßen. In dieser Ära der Stagflation waren die großen Modelle durch Instabilitäten gekennzeichnet und wurden deshalb infrage gestellt.

Der Unterscheidung zwischen erwarteten und unerwarteten Politikänderungen kommt ebenfalls große Bedeutung zu. Beispielsweise kann eine Änderung der Zinsen oder der Steuern nicht mit einem Schock gleichgesetzt werden, da zumindest ein Teil dieser Veränderung in der Regel bereits antizipiert werden konnte. Im Hinblick auf den Aktienmarkt ist dieses Phänomen seit Langem bekannt: Wenn ein Unternehmen verbesserte Gewinnzahlen veröffentlicht und mit höheren Erträgen rechnet, kann es trotzdem zu sinkenden Aktienkursen kommen, wenn die Investoren diese Zahlen bereits eingepreist hatten und mit einem noch besseren Ergebnis gerechnet haben.

Die Rolle von Erwartungen

Als einer der einflussreichsten Wirtschaftswissenschaftler der Vereinigten Staaten zählte *Thomas Sargent* unter dem dominierenden Einfluss von *Robert E. Lucas* vor allem in den 1970er Jahren zu den treibenden Kräften der „Revolution der rationalen Erwartungen“. Das Nobelpreiskomitee hebt in *Sargents* Forschung besonders die Verfahren hervor, mit denen sich historische Daten nutzen lassen, um die Auswirkungen systematischer Änderungen der Wirtschaftspolitik auf die Volkswirtschaft zu verstehen.

Was passiert, wenn die Geldpolitik systematisch der sogenannten Taylor-Regel folgt, das heißt, wenn der Leitzins auf Änderungen der Inflationsrate und des Konjunkturzyklus in vorbestimmter Weise reagiert? Oder welche makroökonomischen Effekte ergeben sich, wenn eine Zentralbank stattdessen das Mandat erhält, eine Inflationsrate von annähernd zwei Prozentpunkten anzustreben? *Sargents* Analyse behandelt die makroökonomischen Auswirkungen solcher systematischen Politikregeln und die Konsequenzen der Änderungen dieser Regeln. Typische Fragestellungen sind die folgenden: Ist es möglich zu bestimmen, ob Änderungen makroökonomischer Variablen von einer Variation der Wirtschaftspolitik verursacht wurden? Könnten solche Änderungen nicht von gesamtwirtschaftlichen Schwankungen verursacht sein, die Politiker veranlassen, eine andere Politik zu implementieren?

Literaturhinweise

Thomas J. Sargent (1971), A Note on the ‚Accelerationist‘ Controversy, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Volume 3, Seiten 721–725.

Thomas J. Sargent (1973), Rational Expectations, the Real Rate of Interest, and the Natural Rate of Unemployment, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, Volume 2, Seiten 429–472.

Thomas J. Sargent (1976), A Classical Macroeconometric Model for the United States, in: *Journal of Political Economy*, Volume 84, Seiten 207–237.

Thomas J. Sargent/Neil Wallace (1976), Rational Expectations and the Theory of Economic Policy, in: *Journal of Monetary Economics*, Volume 2, Seiten 169–183.

Thomas J. Sargent/Christopher A. Sims (1977), Business Cycle Modeling without Pretending to Have Too Much A Priori Economic Theory, in: *Federal Reserve Bank of Minneapolis, Working Paper* 55.

Lars Peter Hansen/Thomas J. Sargent (1980), Formulating and Estimating Dynamic Linear Rational Expectations Models, in: *Journal of Economic Dynamics and Control*, Volume 2, Seiten 7–46.

Thomas J. Sargent (1983), The End of Four Big Inflations, in: *Robert E. Hall (Hrsg.), Inflation: Causes and Effects*, University of Chicago Press, Seiten 41–97.

Christopher A. Sims (1980), Macroeconomic and Reality, in: *Econometrica*, Volume 48, Seiten 1–48.

Christopher A. Sims (1986), Are Forecasting Models Usable for Policy Analysis?, in: *Minneapolis Federal Reserve Bank Quarterly Review* 10, Seiten 2–16.

Christopher A. Sims (1989), Models and Their Use, in: *American Journal of Agricultural Economics*, Volume 71, Seiten 489–494.

Christopher A. Sims (1992), Interpreting the Macroeconomic Time Series Facts: The Effects of Monetary Policy, in: *European Economic Review*, Volume 36, Seiten 975–1011.

Sargents Forschung lässt sich in eine Zeit einordnen, in der vorangegangene Nobelpreisträger wie *Lucas*, *Phelps* oder *Edward C. Prescott* eine neue Makroökonomik postulierten, in der Erwartungen eine entscheidende Rolle spielen. Diese Gruppe von Forschern sah die Notwendigkeit, die damals vorherrschende makroökonomische Theorie sowie die empirischen Methoden zu erneuern. *Sargents* Kernkritik am bis zu jener Zeit vorherrschenden keynesianischen Paradigma lautete: Die makroökonomischen Zusammenhänge würden dort nicht stringent aus Annahmen über das wirtschaftliche Verhalten der Verbraucher und Unternehmer abgeleitet. Die keynesianischen Modelle basierten auf Ad-hoc-Annahmen über das ökonomische Verhalten der Akteure. *Sargent* und seine Mitstreiter propagierten dagegen die sogenannte Mikro-Fundierung makroökonomischer Modelle: Gesamtwirtschaftliche Ergebnisse müssten aus den Aktionen der einzelnen Akteure hergeleitet werden. Dabei seien vor allem die Erwartungen, die die Menschen an die Zukunft haben, einzubeziehen.

Die beiden Ökonomen *Sargent* und *Lucas* stellten die These auf, dass die Menschen ihre Erwartungen „rational“ bilden und dass sich stets alle Informationen, die es sich lohnt, verfügbar zu machen, in den Erwartungen niederschlagen. Der Ansatz wurde häufig mit der Bezeichnung „rationale Erwartungen“ versehen. Doch dieser Begriff wird dem Anliegen *Sargents* nicht vollständig gerecht und führt möglicherweise in die Irre. Die von *Sargent* unterstellte „Rationalität“ bedeutet eben nicht, dass alle Akteure sämtliche verfügbare Informationen besitzen, alles perfekt berechnen können und immer korrekte Entscheidungen fällen. Sie impliziert lediglich, dass sie nicht immer wieder denselben Fehler machen. Zumindest in *Sargents* Interpretation lässt dieser Ansatz explizit die Frage unbeantwortet, auf welche formale Weise die Wirtschaftssubjekte ihre Erwartungen bilden und lernen.

Strukturelle Analyse der Wirtschaftspolitik

Sargents Werk verbindet mathematische ökonomische Analysen mit dem Studium der Wirtschaftsgeschichte. In einem seiner wichtigsten Beiträge, „Some Unpleasant Monetarist Arithmetic“, argumentiert er, dass die Fähigkeit der Zentralbanken, die Höhe der Inflation zu beeinflussen, entscheidend von der Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen abhängt. *Sargents* entscheidende Einsicht ist, dass staatliche Wirtschaftspolitik nicht in einer

„Black Box“ stattfindet, nach der die Wirtschaftssubjekte immer in derselben Weise auf eine Zinserhöhung oder Steuersenkung reagieren. Ihre Reaktion wird vielmehr davon bestimmt, was die gegenwärtige Aktivität der Regierung über deren Verhalten in der Zukunft aussagt. Folglich können gegenwärtige Politikmaßnahmen andere Konsequenzen haben als von den traditionellen keynesianischen Modellen vorhergesagt.

In den frühen 1970er Jahren konnte *Sargent* in mehreren einflussreichen Artikeln aufzeigen, welchen Einfluss der Einbezug rationaler Erwartungen auf zentrale Hypothesen makroökonomischer Zusammenhänge hat. Dies führte zu einer radikalen Neuinterpretation empirischer Phänomene. Der Kern der Vorgehensweise von *Sargent* liegt in der Formulierung, Lösung und Schätzung eines strukturellen makroökonomischen Modells mit mikroökonomischer Fundierung. Bei diesem empirischen Modell handelt es sich um ein Gleichungssystem, in dem alle Parameter, mit Ausnahme der Politikvariablen, unveränderlich gegenüber Politikinterventionen sind. Sind die Parameter erst einmal geschätzt, kann das aufgestellte Modell dazu genutzt werden, politische Maßnahmen und deren Auswirkungen zu simulieren. Als Beispiel dient häufig eine Änderung des geldpolitischen Kurses, wie zum Beispiel die Einführung eines Regimes der Inflationssteuerung anstelle einer lockeren Geldpolitik. Ein weiteres Beispiel ist die Umstellung von kreditfinanzierten Ausgabenprogrammen auf eine Fiskalpolitik mit stringenteren Budgetregeln.

Anstelle eines makroökonomischen Modells mit potenziell Hunderten von Variablen arbeiteten *Sargent* und seine Kollegen mit Modellen, die oberflächlich betrachtet viel einfacher strukturiert sind. Beispielsweise findet sich im Hintergrundpapier der Königlich-Schwedischen Akademie ein makroökonomisches Modell mit nur drei Variablen: Inflation, Output und ein nominaler Zins. Aber die Schlussfolgerungen über „Ursache und Wirkung“ in diesen Modellen sind gut zu verteidigen und logisch. Innerhalb dieses Forschungsbereichs, welcher die makroökonomische Denkweise sowie den Blickwinkel auf die Politik und die Konjunktur fundamental veränderte, nahm *Thomas Sargent* eine herausragende und einflussreiche Stellung ein. Auch die heutige moderne empirische Makroökonomik bedient sich der Methoden der sogenannten strukturellen Schätzung, die hauptsächlich von *Sargent* entwickelt wurden.

Erwartungsbildung und graduelles Lernen

In zahlreichen empirischen Anwendungen legte *Sargent* den Grundstein für diese Vorgehensweise, die in der heutigen modernen Makroökonomik als unverzichtbar gilt. Als Beispiel dafür dient eine frühe Forschungsarbeit von 1971, in der *Sargent* die bedeutende Rolle der Erwartungen in den üblichen ökonometrischen Tests zur Schätzung der langfristigen Phillips-Kurve hervorhebt. Die Phillips-Kurve bildet den Zusammenhang von Inflation und Arbeitslosigkeit ab. Basierend auf einem vollständigen Modell der amerikanischen Wirtschaft gelang *Sargent* 1973 die erste erfolgreiche ökonometrische Schätzung unter rationalen Erwartungen. Diese Ausarbeitung diente als Modell für alle weiteren empirischen Anwendungen.

In einer anderen bahnbrechenden Studie von 1976 berücksichtigt *Sargent* in einem Modell der US-Wirtschaft sowohl nominale als auch realwirtschaftliche Schocks und liefert erste Ergebnisse über die empirische Bedeutung von Modellen, die realwirtschaftliche Schocks beinhalten. Seine Analyse wurde später von *Finn E. Kydland* und *Edward C. Prescott* aufgegriffen.¹ *Sargent* veröffentlichte viele weitere wichtige empirische Artikel im Bereich der makroökonomischen Theoriebildung (zum Beispiel 1980 mit *Lars Peter Hansen*) und der makroökonomischen Prognose (zum Beispiel 1977 mit *Christopher Sims*).

Darüber hinaus beschäftigte sich *Sargent* im Rahmen makroökonomischer Theorien mit den Restriktionen, die wirtschaftspolitischen Akteuren durch die Annahme rationaler Erwartungen auferlegt werden, und brachte bedeutende Ergebnisse zur Effektivität von Politikmaßnahmen hervor (zum Beispiel 1976 mit *Neil Wallace*). Hervorzuheben sind auch seine Arbeiten von 1983 zur Analyse historischer Episoden der Hyperinflation in verschiedenen europäischen Ländern.

In ihrer Würdigung betonte die Königlich-Schwedische Akademie, dass *Sargent* prägnant aufgezeigt habe, wie statistische Modelle zu einer Analyse, wie private Haushalte und Unternehmen ihre Erwartungen als Reaktion auf Politikänderungen anpassen, beitragen können. Unter Rückgriff auf derartige statistische Modelle legte *Sargent* 1981 dar, dass die konsequente Senkung der Inflationserwartungen in der Öffentlichkeit entscheidend für

die rasche Bekämpfung hoher Inflation sei. Zu dieser Zeit nahmen viele Ökonomen noch an, dass zur Verringerung von Inflation Monate, wenn nicht Jahre hoher Zinsen und schmerzhafter Anpassungen unvermeidbar seien. Dieser Befund wurde kurze Zeit später empirisch eindrucksvoll bestätigt: *Paul Volcker*, zu jener Zeit Präsident der US-Notenbank, erschütterte die Inflationserwartungen durch rasche und starke Zinserhöhungen. Dabei stellte sich heraus, dass Erwartungen von Inflation bei der Beeinflussung der Gestalt ökonomischen Handelns bedeutsamer sind als die tatsächliche Inflationsrate.

Einige von *Sargents* Beiträgen waren ausschließlich methodologischer Natur, obwohl er seine neuen Methoden auch in sehr einflussreicher empirischer Forschung nutzte. Beispielsweise analysierte er historische Episoden der Hyperinflation in verschiedenen europäischen Volkswirtschaften. Er untersuchte auch die Ereignisse der 1970er Jahre, als viele Volkswirtschaften anfänglich eine Hochinflationpolitik verfolgten und dann doch zu einer niedrigeren Inflationsrate zurückkehrten. *Sargent* wies nach, dass die Erwartungsbildung des privaten Sektors und das Verständnis der Zentralbanken des Inflationsprozesses auf Lernen basierten – also eben nicht, wie von seinen Kritikern häufig unterstellt, auf der unrealistischen Annahme stets vollständig informierter Akteure. Er befand sich am aktuellen Rand bei der Forschung zur Erwartungsbildung an sich und betrachtete dabei mehrere Alternativen, darunter auch das „graduelle Lernen“. Folgt die Erwartungsbildung in der Realität einem schrittweisen Lernprozess, lässt sich erklären, warum die Verringerung der Inflation so lange dauerte.

Identifikation makroökonomischer Schocks

Christopher Sims konzentrierte sich in seiner Forschung darauf, zwischen unerwarteten und erwarteten Änderungen von Variablen zu unterscheiden, um deren Auswirkungen auf ökonomische Größen zu analysieren. Dabei liegt sein Schwerpunkt – von der Mathematik her kommend – auf der Entwicklung statistisch-ökonometrischer Verfahren. Die Forschung von *Sims* ist somit weniger stark politisch aufgeladen. Er entwickelte eine neue ökonometrische Technik zur Offenlegung der Wege, auf denen die Wirtschaftspolitik Volkswirtschaften beeinflussen kann. Sein Faible dafür, ökonomische Ereignisse direkt nach ihrem Eintreffen zu studieren, steht in starkem Kontrast zu

1 Finn E. Kydland/Edward C. Prescott, Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, in: Journal of Political Economy, Volume 8 (1977), Seiten 473–491.

einem populären Zweig der Makroökonomik, der rein theoriebasiert ist.

Sims und *Sargent* erhoben die gleiche Kritik an den großen makroökonomischen Modellen, die zuvor von Forschern, Zentralbanken und Finanzministerien angewendet wurden. In seinem grundlegenden Beitrag aus dem Jahr 1980 argumentiert *Sims*, dass die aus den keynesianischen Makromodellen resultierenden Interpretationen, Prognosen und Rückschlüsse für die Politik auf sehr wackeligen Füßen stehen. Denn diese linearen Systeme basierten auf „unglaublichen“ Identifikationsannahmen darüber, wie bestimmte ökonomische Faktoren oder Politiken andere Politiken „kausal beeinflussen“.

Die ökonometrische Identifikation, also das Herausdestillieren von Ursache-Wirkungs-Beziehungen aus einer großen Menge möglicher Relationen, ist generell ein kritischer, aber wichtiger Aspekt in gängigen empirischen Studien. Denn fehlerhaft geschätzte Modelle können nicht als nützliche Werkzeuge, etwa für die geldpolitische Analyse, und oftmals nicht einmal zu Prognosezwecken verwendet werden. Diesbezüglich arbeitet *Sims* spezifische Probleme heraus, die sich in der Makroökonomik zumeist im Kontext der Geldpolitik aufgrund von Erwartungen der privaten Haushalte und Unternehmen ergeben. Genau wie bei *Sargent* spielen also Erwartungen eine große Rolle.

Gemäß *Sims* müssen in einem Makromodell mit Erwartungen aber Aussagen über eine „kausale Beeinflussung“ gezeigt und nicht nur angenommen werden. Deshalb schlug er anstelle eines Modells, in dem einige Faktoren andere Variablen beeinflussen, vor, die makroökonomische Analyse mit einem Modell zu beginnen, das bestimmte Eigenschaften aufweist: In diesem Modell müsse es für jeden Faktor möglich sein, eine Änderung eines anderen Faktors zu „verursachen“; zusätzlich sollten eigene Vergangenheitswerte aller Faktoren der letzten Jahre eine Änderung dieses Faktors „kausal treiben“ können. Dieser Ansatz wird „Vektor-Autoregression“ (VAR) genannt.

In das System werden alle verfügbaren Makrodaten eingespeist, die optimalerweise aus über einige Jahre hinweg verfügbaren Quartalsdaten bestehen. Dabei ergibt sich ein empirisches Muster, bei dem deutlich wird, dass einige Faktoren andere Faktoren nicht beeinflussen. *Sims* schlug ein Verfahren vor, mit dem festgestellt werden kann, wann und ob bestimmte Faktoren nicht miteinander zusammenhängen. Da damit ausgeschlossen

wird, was nicht miteinander verbunden ist, verbleibt ein Modell von tatsächlich existierenden Verbindungen zwischen Variablen. Das Verfahren lässt sich mit dem Vorgehen eines Bildhauers vergleichen, der mit einem Block aus Stein beginnt und mit einem Kunstwerk seine Arbeit vollendet, nachdem er die überflüssige Steinmasse Stück für Stück entfernt hat.

Analyse in drei Schritten

Sims schlägt also eine vollkommen neue Art der empirischen Analyse makroökonomischer Daten vor und entwickelt eine neue Methode der Identifikation und Interpretation ökonomischer Schocks in historischen Daten. Sie kann in drei Schritten beschrieben werden:

- Das VAR-Modell wird im ersten Schritt dazu verwendet, Prognosen für die in der Analyse als relevant erachteten makroökonomischen Variablen zu erstellen. Das Modell ist ein relativ einfaches Zeitreihenmodell, in dem vergangene beobachtete Werte dazu genutzt werden, eine möglichst gute Prognose zu erzielen. Der daraus resultierende Prognosefehler für eine bestimmte Variable kann als eine Art Schock betrachtet werden. *Sims* zeigt jedoch, dass solche Prognosefehler nicht über eine eindeutige ökonomische Interpretation verfügen. Eine unerwartete Änderung des Zinssatzes könnte eine Reaktion auf Veränderungen der Arbeitslosigkeit oder Inflation sein. Sie könnte aber auch unabhängig von anderen Ereignissen stattgefunden haben, was als fundamentaler Schock bezeichnet wird.

- Im nächsten Schritt werden die fundamentalen Schocks extrahiert. Diese fundamentalen Schocks, die nach ihrem erstmaligen Auftreten die Dynamik makroökonomischer Größen beeinflussen, können als exogene Schocks aufgefasst werden. Ohne diese Identifikation wäre die Analyse der Effekte einer unabhängigen Zinsänderung auf eine Volkswirtschaft nicht möglich. Einer der wichtigsten Beiträge *Sims* war zu klären, wie die Identifizierung fundamentaler Schocks auf der Grundlage eines umfassenden Verständnisses über die Abläufe des Wirtschaftsgeschehens durchgeführt werden kann.

- Nach der Identifizierung fundamentaler Schocks, basierend auf historischen Daten, besteht der letzte Schritt in der Analyse sogenannter Impuls-Antwort-Folgen. Damit lässt sich der Einfluss der fundamentalen Schocks auf die makroökono-

mischen Variablen im Zeitablauf graphisch aufzeigen. Impuls-Antwort-Folgen ermöglichen es somit, die Reaktion beispielsweise des Bruttoinlandsprodukts oder des Preisniveaus auf einen Schock in Form einer Zinserhöhung seitens der Zentralbank über einen bestimmten Zeithorizont zu analysieren. So konnte nachgewiesen werden, dass aus einem Zinsanstieg ein sofortiger Rückgang des Bruttoinlandsprodukts resultiert, das sich erst nach sechs Quartalen wieder erholt, während das Preisniveau erst nach sechs Quartalen überhaupt reagiert und zu sinken beginnt.²

Implikationen für die Politik

Das Verständnis über die dynamischen Eigenschaften der Makroökonomik konnte durch VAR-Analysen erheblich verbessert werden. Sie haben dadurch die Durchführung der Geldpolitik nachhaltig verändert. So richten Zentralbanken, die einem Inflationsziel folgen, ihre Zinspolitik auf die zeitverzögerte Wirkung einer geldpolitischen Maßnahme auf das Preisniveau aus. Eine restriktive Geldpolitik führt demnach sofort zu einer Verringerung des Bruttoinlandsprodukts und erst nach ein bis zwei Jahren zu niedriger Inflation. Auch im Bereich der Fiskalpolitik finden VAR-Analysen Anwendung. So kann gezeigt werden, wie eine Erhöhung der öffentlichen Ausgaben einem vorübergehenden Einbruch im Konjunkturzyklus entgegenwirken kann.

VAR-Modelle sind in der heutigen Zeit unverzichtbare Werkzeuge für Zentralbanken und Finanzministerien im Rahmen der Analyse von Implikationen verschiedener Schocks auf die Wirtschaft. Sie dienen zudem als Erklärungsansatz dafür, wie die Wirtschaft von verschiedenen politischen Maßnahmen beeinflusst wird. *Sims* kam einerseits zu der überraschenden Schlussfolgerung, dass Leitzinsänderungen der US-Notenbank Fed und anderer Zentralbanken typischerweise einen geringeren volkswirtschaftlichen Effekt haben als zuvor gedacht. Auf der anderen Seite spielen Politiken, die Steuern und Staatsausgaben berühren, eine größere Rolle als zuvor von Ökonomen angenommen.

Sims hat darüber hinaus die Wechselwirkung zwischen Budgetdefiziten und der Wirkung der Geldpolitik untersucht. Seine „fiscal theory of the price

level“ besagt wie *Sargents* Arbeiten auch, dass die Grenzen der Fähigkeit einer Regierung, sich zu verschulden, eine entscheidende Beschränkung für den Spielraum der Geldpolitik und deren Zielerreichung darstellen.³

Bedeutung für die aktuelle Krise

Obwohl *Sargent* und *Sims* ihre Forschung weitgehend unabhängig voneinander betrieben haben, sind ihre Arbeiten in vielerlei Hinsicht komplementär. Während die von *Sargent* entwickelte Methode zur Analyse des Einflusses systematischer Politikveränderungen auf die Wirtschaft auf kontrovers diskutierten spezifischen Annahmen beruht, sind die der VAR-Analyse zugrundeliegenden Annahmen allgemeiner und gelten für eine weite Konfiguration makroökonomischer Modelle.

Die Auswahl der geeigneten Methode – *Sargent* oder *Sims* – hängt von der Anwendung ab. Die Methodik von *Sargent* wäre vorzuziehen, sobald den Forschern detaillierte Kenntnisse über die Struktur der Volkswirtschaft vorliegen. Sie erlaubt die Durchführung einer vergleichenden kontrafaktischen Analyse systematischer Veränderungen der Wirtschaftspolitik. Ist diese strukturelle Kenntnis jedoch nicht in ausreichendem Maße vorhanden, könnte die Methode von *Sims* angebracht sein.

Prinzipiell sollte die Frage, inwieweit ein Anstieg der Zentralbankzinsen die Inflation dämpft, leicht zu beantworten sein. Es ist jedoch schwierig zu entscheiden, ob ein direkter Einfluss existiert oder ob dies etwa davon abhängt, welche Preise die Inflation anschieben. Inwiefern kann eine Zentralbank ein Steigen oder Fallen der Inflationsrate antizipieren? Dies sind Beispiele für lebendige Debatten in aktuellen Zeiten, in denen die US-amerikanische und die britische Notenbank darauf setzen, dass Theorien, die wie diejenigen von *Sargent* und *Sims* Ursache und Wirkung der Zinspolitik sauber trennen können, mithelfen, die aktuelle Krise zu beenden.

Die Tatsache, dass die empirisch realisierten Multiplikator-Wirkungen häufig geringer ausfallen als theoretisch postuliert, wird durch die mit dem Nobelpreis ausgezeichneten Arbeiten erklärbar. Ein Beispiel dafür sind die enttäuschenden jüngeren Erfahrungen mit der „quantitativen Lockerung“ der Geldpolitik als zusätzliche Möglichkeit der

2 Vgl. Lawrence J. Christiano/Martin Eichenbaum/Charles Evans, Monetary Policy Shocks: What Have We Learned and to What End?, in: Handbook of Macroeconomics, Volume 1A (1999), Seiten 65–148.

3 Vgl. Ansgar Belke/Thorsten Polleit, Monetary Economics in Globalised Financial Markets, Berlin/Heidelberg 2009.

Zinssenkung und Nachfragestimulierung. Die Auswirkungen dieser Maßnahmen fallen sowohl für die USA als auch für Großbritannien gering aus. Denn wenn die Wirtschaftssubjekte die Mechanik der Politik des billigen Geldes und der kreditfinanzierten Ausgabenprogramme durchschauen, nehmen sie die inflationären Folgen sowie höhere künftige Steuern vorweg und ändern ihr Verhalten entsprechend, indem sie beispielsweise die Preise erhöhen. Sie realisieren, dass die Maßnahmen temporärer Natur sein werden. Dies verringert den gewünschten stimulierenden Effekt, was durch die Empirie häufig bestätigt wird.

Die Forschung der beiden Nobelpreisträger kommt zu einem ernüchternden Ergebnis: Es gibt keine makroökonomischen Wundermittel. Diese Aussage bedeutet für Politiker und Zentralbanker schlicht: Gerade weil die Wirtschaftssubjekte auf

Politikveränderungen häufig nicht so reagieren wie vorhergesehen, stellen sich Versuche seitens der Politik, in den Wirtschaftsablauf einzugreifen, als komplex dar.

Die Forschungen vieler Ökonomen vor *Sargent* und *Sims* hatten die Komplexität unterschätzt, mit der Unternehmen und private Haushalte auf wirtschaftliche Ereignisse und Politikaktionen reagieren. Die Preisträger konnten zeigen, wie schwer die Reaktion der Wirtschaftssubjekte auf Politikveränderungen vorherzusagen sind. Ihre Arbeiten haben besondere Relevanz in einer Zeit, in der Regierungen rund um die Welt fieberhaft nach Maßnahmen suchen, mit denen sie ihre Volkswirtschaften aus der tiefen Rezession, die 2008 begann, herausführen sowie eine erneute drohende Rezession verhindern können. ■

Ein-Euro-Jobs: Eine Bilanz nach sieben Jahren

PD Dr. Joachim Wolff/Dr. Katrin Hohmeyer

Forschungsbereich „Grundsicherung und Aktivierung“, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg

Am 1. Januar 2005 wurde durch das „Vierte Gesetz für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt“ – kurz: Hartz IV – das Arbeitslosengeld II für erwerbsfähige Leistungsberechtigte eingeführt. Ziel war, Arbeitslose in reguläre Erwerbstätigkeit zu bringen, damit sie für sich selbst sorgen können. Als Fördermaßnahme und Arbeitsverpflichtung sollten „Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung“ – sogenannte Ein-Euro-Jobs – dazu beitragen.

Mit der Einführung des zweiten Sozialgesetzbuches (SGB II), der „Grundsicherung für Arbeitsuchende“, im Jahr 2005 hat die deutsche Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik eine Wende vollzogen. Seit der Zusammenlegung der Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe zum Arbeitslosengeld (ALG) II orientiert sich die Arbeitsmarktpolitik an den Leitbildern des Förderns und Forderns. Neben der Absicherung des Lebensunterhalts geht es vor allem darum, Transferempfänger in Arbeit zu bringen und ihnen eine soziale Teilhabe zu ermöglichen. Die Reform stand im Einklang mit Empfehlungen zur Modernisierung der sozialen Sicherungssysteme, die bereits in den 1990er Jahren von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und der Europäischen Kommission vertreten wurden.¹ Unter anderem ging es in den Empfehlungen an die Mitgliedsländer darum, stärker auf aktive als auf passive Maßnahmen der Arbeitsmarktpolitik zu setzen.

Die Grundsicherung für Arbeitsuchende zielt darauf ab, dass ALG-II-Bezieher ihre Abhängigkeit von Transferleistungen überwinden oder wenigstens reduzieren. Deswegen müssen die zuständigen Jobcenter sie im jeweils erforderlichen Maße auf dem Weg hin zu einer Eingliederung in Erwerbsarbeit unterstützen (Fördern). Die Leistungsbezieher hingegen sind dazu verpflichtet, aktiv an allen Maßnahmen zur Eingliederung mitzuwirken (Fordern). Wenn jedoch für ALG-II-Empfänger in absehbarer Zeit die Aufnahme einer Erwerbstätigkeit nicht möglich erscheint, müssen sie dazu bereit sein, eine ihnen angebotene Arbeitsgelegenheit auszuüben. Die dominante Form der Arbeitsgelegenheiten nach § 16d SGB II sind die

Arbeitsgelegenheiten in der Mehraufwandsvariante oder Zusatzjobs, als „Ein-Euro-Jobs“ bekannt.

Die Bundesagentur für Arbeit gab laut ihrer Statistik im Jahr 2010 mehr als fünf Milliarden Euro aus, um ALG-II-Empfänger durch unterschiedliche Maßnahmen zu fördern. Demnach entfielen dabei allein 20 Prozent der Ausgaben auf die Ein-Euro-Jobs als größtem Ausgabentitel. In den Jahren 2005 bis 2010 begannen jährlich zwischen 600 000 und 800 000 Leistungsempfänger eine Ein-Euro-Job-Förderung. Zuletzt waren die Förderzahlen aufgrund von Ausgabenkürzungen rückläufig, so dass im Jahr 2011 erstmals mit weit weniger als 500 000 Neuzugängen in die Ein-Euro-Job-Förderung zu rechnen ist. Allerdings ist der Rückgang nicht allein auf Einsparungen zurückzuführen, sondern auch auf eine Abnahme der Anzahl arbeitsloser ALG-II-Empfänger von durchschnittlich 2,8 Millionen Personen in den Jahren 2005 und 2006 auf zuletzt etwa zwei Millionen Personen.

Die Rolle der Arbeitsverpflichtung

Die deutsche Wirtschafts- und Arbeitsmarktpolitik orientiert sich an den Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft. Daher ist mit der Grundsicherung eine soziale Absicherung derjenigen Personen vorgesehen, die zwar erwerbsfähig sind, aber zum Beispiel wegen gesundheitlicher Einschränkungen oder Arbeitslosigkeit aus eigener Kraft kein bedarfsdeckendes Einkommen erzielen können (Subsidiaritätsprinzip). Damit sind jedoch Fehlanreize verbunden. Insbesondere bestünde für Personen, deren potenziell erzielbares Erwerbseinkommen nicht deutlich über dem Grundsicherungsniveau liegt, ein geringer Anreiz zu arbeiten. Das betrifft beispielsweise Arbeitnehmer im Niedriglohnbereich oder Eltern mit mehreren

¹ Vgl. OECD, The OECD Jobs Study. Facts, Analysis, Strategies, Paris 1994; sowie Europäische Kommission, A Concerted Strategy for Modernising Social Protection, Brüssel 1999.

Kindern. Um Arbeitsanreize aufrechtzuerhalten, sehen Grundsicherungssysteme vor, dass Transferbezieher zusätzliche Erwerbseinkommen nur anteilig auf die Sozialleistungen anrechnen müssen. Dennoch müssen diese Hinzuverdienstregeln aus Gründen der Finanzierbarkeit so ausgestaltet sein, dass nicht zu viele Haushalte mit einem Erwerbseinkommen oberhalb der Einkommensgrenze zur Sicherung des Lebensunterhalts noch Transferleistungen beziehen können.

Die Grundsicherung ist mit einem weiteren Problem verbunden. Ohne vollständige Informationen über die Leistungsfähigkeit der Transferbezieher besteht das Risiko, dass auch Personen, deren Leistungsfähigkeit zur Sicherung ihres Lebensunterhalts ausreichen würde, die Transfers erhalten (moralisches Risiko). Fehlanreize und das moralische Risiko erschweren die Konzeption einer effektiven Grundsicherung. Ihnen kann durch sogenannte Workfare-Maßnahmen als Instrument des Forderns begegnet werden: Transferempfänger können dazu verpflichtet werden, für den Erhalt der Leistungen zu arbeiten. Der Staat sorgt für eine Bereitstellung der Arbeitsgelegenheiten. Verweigern Leistungsbezieher ohne triftigen Grund die Teilnahme an Workfare, müssen sie mit einer temporären Leistungskürzung (Sanktion) rechnen. Ein-Euro-Jobs können in vielerlei Hinsicht als Workfare-Maßnahme gesehen werden.

Der Fokus von Workfare liegt auf Arbeit; eine Qualifizierung der Teilnehmer kann ein Bestandteil sein, steht jedoch nicht im Mittelpunkt. Aufgrund der Arbeitsverpflichtung entsteht für Transferbezieher ein erhöhter Anreiz, sich um die Aufnahme einer regulären Erwerbstätigkeit zu bemühen (Anreizeffekt). Außerdem können Jobcenter Workfare nutzen, um die Leistungsfähigkeit der Transferbezieher zu überprüfen (Selektionsmechanismus). Wer aus eigener Kraft seinen Lebensunterhalt sichern kann, wird aufgrund einer möglichen Teilnahme an Workfare-Maßnahmen intensiver nach einer Erwerbsarbeit suchen und dürfte seine Ansprüche an Löhne oder sonstige Arbeitsbedingungen zurücknehmen. Diese Wirkung kann auftreten, bevor Leistungsbezieher überhaupt an Workfare-Maßnahmen teilnehmen müssen, und sich eventuell noch verstärken, wenn die Teilnahme an der Maßnahme begonnen hat. Während der Teilnahme verbleibt den Leistungsbeziehern aber weniger Zeit zur Arbeitsuche, wodurch ihr Übergang in eine reguläre Erwerbstätigkeit verzögert werden kann (Einsperr- oder Einbindungseffekt).

Weitergehende Wirkungen von Workfare-Maßnahmen

Diese Mechanismen beruhen auf der (neoklassischen) Annahme, dass Arbeit im Allgemeinen und die Workfare-Teilnahme im Besonderen als Leid empfunden werden. Dies muss jedoch nicht zwingend der Fall sein. Beide könnten auch zur sozialen Integration und Teilhabe der Betroffenen beitragen und damit als positiv wahrgenommen werden.

Workfare muss zudem nicht allein darauf ausgerichtet sein, moralisches Risiko und Fehlanreize zu vermeiden. Bei entsprechender Ausgestaltung können Workfare-Maßnahmen die Chancen der Teilnehmer auf eine künftige Integration in Erwerbsarbeit erhöhen. Erhalten Transferbezieher während der Teilnahme eine formelle Qualifizierung (zum Beispiel durch fachpraktische Anleitungen oder Vermittlung tätigkeitsbezogener Sprachkenntnisse) oder sammeln sie Arbeitserfahrungen, dann verbessern sich ihre für eine Arbeitsaufnahme maßgeblichen Kompetenzen, was ihnen zusätzliche Beschäftigungsmöglichkeiten eröffnet.

Für Transferbezieher, die sehr lange nicht erwerbstätig waren, kann Workfare stabilisierend wirken. Sie gewöhnen sich an einen geregelten Tagesablauf und geregelte Arbeitszeiten, was die Aufnahme einer regulären Tätigkeit vereinfacht. Sie haben unter Umständen eine Aufgabe, mit der sie sich identifizieren, erfahren durch Kollegen oder Vorgesetzte Wertschätzung für ihre Arbeitsleistung und erweitern ihr soziales Netzwerk. Eine zusätzliche, auf individuelle Bedürfnisse ausgerichtete Begleitung kann ihren Übergang in den allgemeinen Arbeitsmarkt beschleunigen – beispielsweise durch sozialpädagogische Betreuung oder Betreuung, die darauf abzielt, Eignungen, Fähigkeiten und Interessen des Leistungsempfängers zu ermitteln, um so eine längerfristige Strategie für die Integration in Arbeit zu entwickeln. Folglich könnte Workfare als Instrument des Forderns schwer vermittelbare, leistungsschwache Transferbezieher in die Lage versetzen, eine Erwerbsarbeit zu finden.

Die bisherige Diskussion verdeutlicht, dass Workfare-Maßnahmen nach den Leitbildern des Forderns und des Förderns ein effektives Instrument sein könnten. Aber Workfare kann mit unerwünschten Nebenwirkungen verbunden sein. Reguläre Beschäftigungsverhältnisse würden verdrängt werden, sofern produktive Arbeit geleistet wird. Zum einen könnten regulär Beschäftigte durch für Unternehmen kostengünstigere Workfare-Teilnehmer ersetzt werden (Substitutionseffekt).

fekt) bzw. Arbeitskräfte als staatlich geförderte Workfare-Teilnehmer beschäftigt werden, die Arbeitgeber sonst regulär beschäftigt hätten (Mitnahmeeffekt). Zum anderen könnten Betriebe durch den Einsatz von Workfare-Teilnehmern Wettbewerbsvorteile gegenüber Konkurrenten erzielen, die keine staatlich geförderten Arbeitskräfte einsetzen. Dadurch gehen in den ungeforderten Konkurrenzbetrieben Arbeitsplätze verloren (Verdrängungseffekt). Außerdem könnten die Einsperreffekte verstärkt werden, wenn Workfare-Teilnehmer neben der Transferleistung weitere finanzielle Zuwendungen erhalten, die die Aufnahme einer regulären Beschäftigung weniger attraktiv erscheinen lassen.

Ziele und Ausgestaltung von Ein-Euro-Jobs

Primär wird mit der Ein-Euro-Job-Förderung das Ziel verfolgt, schwer vermittelbare ALG-II-Bezieher an den Arbeitsmarkt heranzuführen und ihre Beschäftigungschancen zu verbessern. Zielgruppe sind Personen, die anderweitig keine Beschäftigung finden können und für die keine alternativen Fördermaßnahmen infrage kommen.² Es geht also darum, durch die Ausübung von Ein-Euro-Jobs die Beschäftigungsfähigkeit und Integrationschancen der Teilnehmer zu verbessern und Teilhabemöglichkeiten zu schaffen.

Aufgrund der Verpflichtung der ALG-II-Bezieher zur Teilnahme sind Ein-Euro-Jobs ebenso als Instrument des Forderns einsetzbar, zum Beispiel um die Arbeitsbereitschaft von Leistungsempfängern zu überprüfen oder um eine Gegenleistung für den Transferbezug einzufordern, indem Ein-Euro-Jobber mit ihrer Tätigkeit das Angebot öffentlicher Dienstleistungen erweitern. Im Fall einer Ablehnung oder eines Abbruchs eines Ein-Euro-Jobs ohne triftigen Grund müssen ALG-II-Bezieher mit einer Leistungskürzung rechnen.

Die gesetzliche Ausgestaltung von Ein-Euro-Jobs sowie die Förderpraxis sind vor dem Hintergrund verschiedener ordnungspolitischer Erwägungen zu betrachten. Ein-Euro-Jobber erhalten für ihre Tätigkeit neben dem ALG II eine Mehraufwandsentschädigung, was mit Fehlanreizen verbunden sein kann. Im Regelfall beträgt die Aufwandsentschädigung zwischen einem und zwei Euro pro geleistete Arbeitsstunde. Ein-Euro-Jobs sind daher kein regulär entlohntes, versicherungspflichtiges

Beschäftigungsverhältnis. Ferner beträgt die wöchentliche Arbeitszeit im Normalfall 20 bis 30 Stunden. Durch die Höhe der Aufwandsentschädigung und die begrenzte Arbeitszeit bleiben Anreize zur Aufnahme einer alternativen ungeforderten Beschäftigung erhalten. Unter Berücksichtigung der derzeit gültigen Hinzuverdienstregeln für ALG-II-Empfänger wäre die Aufnahme eines Mini- oder Midijobs selbst bei einem Stundenlohn von fünf bis sechs Euro für Transferbezieher attraktiver als ein typischer Ein-Euro-Job. Sie könnten dadurch bei einer Wochenarbeitszeit von deutlich weniger als 30 Stunden ein zusätzliches Einkommen erzielen, das der monatlichen Aufwandsentschädigung eines Ein-Euro-Jobs bei 30 Arbeitsstunden pro Woche entspricht.

Auch weitere Regelungen und Praktiken der Ein-Euro-Job-Förderung zielen darauf ab, Fehlanreize und Einsperreffekte zu minimieren. Die Jobcenter sollen mit Ein-Euro-Jobs Transferbezieher fördern, für die in absehbarer Zeit eine Eingliederung in Arbeit nicht möglich erscheint. Es geht also um diejenigen, für die nicht Fehlanreize, sondern besondere in der Person liegende Vermittlungshemmnisse der Aufnahme einer regulären Beschäftigung entgegenstehen. Da viele dieser Personen schon lange ohne Erfolg nach Erwerbsarbeit gesucht haben, sollten Einsperreffekte der Förderung kaum ins Gewicht fallen. Zudem wird die Förderdauer häufig auf bis zu sieben Monate begrenzt, sodass Ein-Euro-Jobber nicht für lange Zeit von der Arbeitsuche abgehalten werden.

Die Jobcenter beauftragen Bildungs- und Beschäftigungsträger mit der Durchführung der Ein-Euro-Job-Förderung. Zur Finanzierung der damit verbundenen Aufwände erhalten die Träger eine monatliche Kostenpauschale. Angesichts der hohen Anzahl der Ein-Euro-Jobber, für die in den Einsatzbetrieben keine Lohnkosten anfallen, besteht das Risiko, dass reguläre Arbeitsverhältnisse verdrängt werden. Um das zu vermeiden, sind ausschließlich Tätigkeiten förderfähig, die zusätzlich sind. Nach § 261 SGB III sind darunter Arbeiten zu verstehen, die ohne die Förderung nicht, nicht in diesem Umfang oder erst zu einem späteren Zeitpunkt durchgeführt werden; des Weiteren müssen die Tätigkeiten im öffentlichen Interesse liegen und somit der Allgemeinheit dienen. Ein-Euro-Jobs entstehen folglich in Sektoren, die öffentliche und soziale Dienstleistungen erbringen. Zu den wichtigsten Einsatzfeldern zählen Infrastrukturverbesserung, Umweltschutz- und Landschaftspflege, Beratungsdienste, Gesundheit und Pflege sowie Erziehung und Bildung.

² Bundesagentur für Arbeit, SGB II – Arbeitshilfe Arbeitsgelegenheiten (AGH) nach § 16d SGB II, Juli 2009.

Zielerreichung und Nebenwirkungen

Im siebten Jahr der Ein-Euro-Job-Förderung kann die Zielerreichung anhand von vielen Erkenntnissen aus der empirischen Evaluationsforschung beurteilt werden. Die Studien befassten sich vor allem mit Auswirkungen auf die Integrationschancen und auf die Abhängigkeit vom ALG-II-Bezug der Geförderten sowie mit der möglichen Verdrängung regulärer Beschäftigung durch Ein-Euro-Jobs. Die Befunde dieser Forschung wurden zum guten Teil in einem Sachstandsbericht zusammengefasst.³

Alle Studien, die sich mit den Auswirkungen der Ein-Euro-Jobs auf die Beschäftigungschancen der Geförderten befasst haben, weisen im ersten Jahr nach Förderbeginn nachteilige Auswirkungen nach. Die Einsperreffekte sind nicht sehr hoch, da nur ein geringer Teil der Ein-Euro-Jobber ohne die Förderung innerhalb eines Jahres einen Arbeitsplatz gefunden hätte. Soweit auch das zweite oder dritte Jahr nach Förderbeginn betrachtet wurde, wird deutlich, dass die ehemaligen Teilnehmer im Vergleich zu ähnlichen Nichtteilnehmern gegen Ende des zweiten Jahres häufiger einer ungeforderten Beschäftigung nachgehen. Für viele Teilnehmergruppen liegt der Effekt zwischen einem Prozentpunkt und sechs Prozentpunkten. Unter den Geförderten sind es vor allem westdeutsche Frauen und Personen, die mehrere Jahre lang keine reguläre Beschäftigung ausübten, deren Eingliederungschancen am stärksten zunehmen. Allerdings gibt es auch Personengruppen, deren Beschäftigungsaussichten selbst mittelfristig durch die Ein-Euro-Job-Förderung nicht verbessert und teils beeinträchtigt werden, wie ostdeutsche Männer, Jüngere im Alter von unter 25 Jahren und Kurzeiterwerbslose.

Berücksichtigt man, dass nur ein sehr geringer Teil der Betroffenen ohne die Förderung nach zwei Jahren einer Erwerbstätigkeit nachgehen würde, so ist die Steigerung der Eingliederungschancen der Ein-Euro-Jobber nicht unerheblich. Die Beschäftigungschancen vieler schwer vermittelbarer ALG-II-Bezieher können durch kurzfristige Fördermaßnahmen nicht durchgreifend verbessert werden. Durch die Ein-Euro-Job-Förderung erhöht sich ihre Beschäftigungsfähigkeit zumindest etwas. Allerdings gelingt es den For-

schungsergebnissen zufolge trotz positiver Eingliederungseffekte nicht, durch die Ein-Euro-Job-Förderung die Abhängigkeit der Geförderten von ALG-II-Leistungen zu reduzieren.

Diese Diskrepanz könnte verschiedene Gründe haben: Wenn die Ein-Euro-Job-Förderung die Konzeptionsbereitschaft der Arbeitsuchenden – also die Bereitschaft, eine Arbeitsstelle auch unter schlechteren Bedingungen anzunehmen – im Schnitt erhöht, sind sie häufiger bereit, gering entlohnte Jobangebote zu akzeptieren und erzielen kein bedarfsdeckendes Erwerbseinkommen. Ferner mögen bedürftige Arbeitsuchende, die keine Ein-Euro-Job-Förderung erhalten, den ALG-II-Bezug öfter ohne die Aufnahme einer regulären Erwerbstätigkeit verlassen, zum Beispiel durch den Wechsel in einen anderen Haushalt mit einem bedarfsdeckenden Einkommen oder durch ein Abtauchen in die Schattenwirtschaft.

Bisher liegen nur begrenzt Erkenntnisse darüber vor, wie die Ausgestaltung der Ein-Euro-Jobs verbessert werden kann. Bezüglich der geplanten Teilnahmedauer und der Arbeitsstunden pro Woche ergaben sich aus wissenschaftlichen Studien keine klaren Hinweise auf besonders effektive Ausgestaltungsvarianten. Die Eingliederungswirkungen können jedoch stark davon abhängen, welche Bildungs- und Beschäftigungsträger für die Durchführung der Förderung verantwortlich sind.⁴ Eine unterschiedliche inhaltliche Ausgestaltung der Teilnahmen durch die verschiedenen Träger, auch im Hinblick auf die Betreuung der Ein-Euro-Jobber, dürfte hierfür maßgeblich sein.

Inwieweit es gelingt, durch Ein-Euro-Job-Teilnahmen eine verbesserte gesellschaftliche Teilhabe der Geförderten zu erzielen, wurde selten untersucht. Auf Basis des Panels Arbeitsmarkt und soziale Sicherung, einer jährlichen Befragung von ALG-II-Empfängern und von Personen aus einer geschichteten Bevölkerungsstichprobe, liegen jedoch einige Auswertungen zu diesem Thema vor. Teilnehmer schätzen die sozialen Funktionen der Ein-Euro-Jobs, also die Möglichkeit, wieder unter Menschen zu kommen und einer sinnvollen Tätigkeit nachzugehen.⁵ Personen, die an einem Ein-Euro-

3 Für einen Überblick über die Forschungsergebnisse vgl. Gerd Heyer/Susanne Koch/Gesine Stephan/Joachim Wolff, Evaluation der aktiven Arbeitsmarktpolitik: Ein Sachstandsbericht für die Instrumentenreform 2011, Zeitschrift für Arbeitsmarktforschung, im Erscheinen.

4 Vgl. Helmut Apel/Michael Fertig/Susanne Koch/Christopher Osiander, Beschäftigungschancen von Ein-Euro-Jobbern in Hamburg. Der Träger macht den Unterschied, IAB-Kurzbericht 20/2011.
5 Vgl. Bernhard Christoph/Katrin Hohmeyer, Ein-Euro-Jobs aus Sicht der Betroffenen: Zur Binnenwahrnehmung eines kontroversen Instruments, Sozialer Fortschritt, im Erscheinen; Melike Wulfgramm, Can activating labour market policy offset the detrimental life satisfaction effect of unemployment?, Socio-Economic Review, Band 9/3, 2011, Seite 483.

Job teilnehmen, empfinden vorübergehend eine stärkere Teilhabe am gesellschaftlichen Leben und sind vorübergehend zufriedener mit ihrem Leben als offen arbeitslose ALG-II-Empfänger.⁶ Ihre wahrgenommene gesellschaftliche Teilhabe und die Lebenszufriedenheit fallen jedoch geringer aus als die von regulär Erwerbstätigen, was erwartungsgemäß zeigt, dass Ein-Euro-Jobs kein Ersatz für eine reguläre Beschäftigung sind. Ein-Euro-Jobs gehen außerdem für Teilnehmer nicht mit einer Besserung des selbst wahrgenommenen sozialen Status gegenüber offener Arbeitslosigkeit einher.

Dass Ein-Euro-Jobs nicht nur ein Instrument des Förderns, sondern auch des Forderns sind, wird ebenso durch die Befragungsdaten zum Ausdruck gebracht: Gut ein Viertel der Befragten nimmt nur wegen einer drohenden Leistungskürzung an Ein-Euro-Jobs teil. Knapp ein Viertel empfindet die Teilnahme sogar als entwürdigend. Die jeweiligen Anteile sind in Westdeutschland höher als in Ostdeutschland.

Neben den Erkenntnissen über die Zielerreichung existieren auch Befunde bezüglich eines unerwünschten Verlusts regulärer Arbeitsplätze aufgrund der Ein-Euro-Job-Förderung. Ergebnisse von Teilnehmer- und Betriebsbefragungen belegen, dass Zusatzjobber zum Teil die gleichen Arbeiten ausführen wie Festangestellte in den Einsatzbetrieben und dass die Einsatzbetriebe ihr Leistungsangebot ausdehnen können.⁷ Das spricht für einen möglichen Verlust regulärer Beschäftigungsverhältnisse infolge der Ein-Euro-Jobs. Eine Untersuchung ging der Frage nach, in welchem Umfang aufgrund Ein-Euro-Jobs reguläre Arbeitsplätze verloren gehen oder erst gar nicht entstehen. Sie konnte jedoch nicht nachweisen, dass wegen der Ein-Euro-Job-Förderung in den Einsatzbetrieben und über Wettbewerbsverzerrungen auch in anderen Betrieben reguläre Arbeitsplätze verloren gingen.⁸

6 Vgl. Melike Wulfgramm, Subjektive Auswirkungen aktivierender Arbeitsmarktpolitik: Ein-Euro-Jobs als sozialintegrative Maßnahme? Zeitschrift für Sozialreform, Band 57/2, 2011.

7 Vgl. Deutscher Gewerkschaftsbund Bundesvorstand – Bereich Arbeitsmarktpolitik, Praxis und neue Entwicklungen bei 1-Euro-Jobs, Arbeitsmarkt Aktuell 04/2009, Seite 9; Anja Kettner/Martina Rebien, Soziale Arbeitsgelegenheiten – Einsatz und Wirkungsweise aus betrieblicher und arbeitsmarktpolitischer Perspektive, IAB-Forschungsbericht 2/2007, Seite 37.

8 Vgl. Christian Hohendanner, One-Euro-Jobs and Regular Employment – An Analysis of Potential Substitution Effects Using the IAB Establishment Panel, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Band 231/2, 2011.

Einige Forschungslücken

Sieben Jahre nach der Einführung der Ein-Euro-Jobs hat die Evaluationsforschung bereits viele Aspekte der Ein-Euro-Job-Förderung beleuchtet. Dennoch gibt es wichtige Fragestellungen, zu denen noch keine fundierten Aussagen getroffen werden können:

■ Es liegen keine hinreichenden Erkenntnisse darüber vor, ob ein Teil der Ein-Euro-Jobber besser durch alternative Fördermaßnahmen wie Weiterbildung oder Lohnkostenzuschüsse in den Arbeitsmarkt integriert werden könnte.

■ Ein unerforschtes Feld sind Ankündigungseffekte, die mit dem Leitbild des Forderns im Zusammenhang stehen. Allein die Tatsache, mit einer Ein-Euro-Job-Teilnahme rechnen zu müssen, könnte einen Teil der ALG-II-Bezieher zu einer schnelleren Aufnahme einer regulären Erwerbsarbeit als der besseren Alternative bewegen. Für einen anderen Teil der Transferempfänger mag es keine besseren Alternativen geben, sodass sie wegen einer möglichen Teilnahme an Ein-Euro-Jobs ihre Bemühungen um die Aufnahme einer regulären Erwerbstätigkeit einschränken.

■ Ebenso wenig liegen Befunde zu den gesamtwirtschaftlichen Wirkungen der Ein-Euro-Job-Förderung auf die Quote der Arbeitsuchenden oder Beschäftigten und den Abgang aus dem ALG-II-Bezug vor.

Viele dieser Erkenntnisse wären wichtig, um verlässliche Kosten-Nutzen-Analysen durchführen zu können und damit Aussagen über die Effizienz des Instruments machen zu können.

Handlungsbedarf und Vorschläge zur Verbesserung

Aus den wissenschaftlichen Erkenntnissen und den Erfahrungen mit der Förderpraxis der Ein-Euro-Jobs ergeben sich Hinweise darauf, wie die Ausgestaltung der Förderung verbessert werden kann. Die wissenschaftlichen Befunde haben verdeutlicht, dass Ein-Euro-Jobs die Beschäftigungsfähigkeit leistungsschwacher Transferbezieher steigern können. Sie sprechen dafür, dass eine stärkere Konzentration auf schwer vermittelbare ALG-II-Bezieher die Effektivität der Förderung verbessern würde. Das kann weitestgehend durch eine geeignete Förderpraxis der Jobcenter erzielt werden.

Allerdings müssen dafür auch die gesetzlichen Rahmenbedingungen stimmen. Derzeit ist nach § 3 SGB II eine unverzügliche Vermittlung von ALG-II-Beziehern im Alter von unter 25 Jahren in Arbeit, Ausbildung oder Arbeitsgelegenheiten vorgesehen. Junge Leistungsbezieher sind allerdings nicht von vornherein leistungsschwach. Gerade die jungen ALG-II-Bezieher bewerkstelligen besonders rasch den Übergang aus Arbeitslosigkeit in Arbeit oder Ausbildung. Für viele junge Ein-Euro-Jobber führt die Förderung deswegen vor allem zu Einsparereffekten und verbessert kaum oder gar nicht ihre Beschäftigungsfähigkeit. Das spricht dafür, diese restriktive Vorgabe der unmittelbaren Vermittlung in Arbeitsgelegenheiten abzuschaffen. In Einzelfällen können Ein-Euro-Jobs für Leistungsbezieher unter 25 Jahren als Instrument zur Überprüfung der Verfügbarkeit effektiv sein. Aber auch dafür ist keine gesonderte gesetzliche Regelung für die jungen ALG-II-Bezieher erforderlich.

Die Ergebnisse der Evaluationsforschung deuten außerdem darauf hin, dass die Förderinhalte einer Überprüfung bedürfen. Soweit die Förderwirkungen der Ein-Euro-Jobs je nach beauftragtem Bildungs- und Beschäftigungsträger variieren, ist es die Aufgabe der Jobcenter, verstärkt die erfolgreichen Träger mit der Durchführung der Ein-Euro-Jobs zu betrauen. Auch das kann bereits im Rahmen der bestehenden gesetzlichen Regelungen erfolgen, indem die Jobcenter ihre Erfahrungen mit den beauftragten Trägern systematisch überprüfen und die Auswahl der Träger verstärkt unter Qualitätsgesichtspunkten vornehmen.

Um einer Verdrängung ungeförderter Arbeitsverhältnisse durch Ein-Euro-Jobs vorzubeugen, gibt es vermutlich hinreichende gesetzliche Rahmenbedingungen. Dazu gehört die Ausgestaltung der Tätigkeit als zusätzlich und im öffentlichen Interesse liegend. Zudem sieht § 18d SGB II örtliche Beiräte vor, die sich insbesondere aus den Trägern der freien Wohlfahrtspflege, den Vertretern der Arbeitgeber und Arbeitnehmer sowie den Kammern und berufsständischen Organisationen zusammensetzen. Die Beiräte haben die Aufgabe, die Jobcenter bei der Gestaltung der Eingliederungsmaßnahmen zu beraten. Sie können daher darauf hinwirken, dass reguläre Arbeitsverhältnisse nicht infolge der Ein-Euro-Job-Förderung verloren gehen. Inwieweit das flächendeckend gelingt, ist allerdings eine offene Frage. Eine umfangreiche Verdrängung von regulären Beschäftigungsverhältnissen

durch die Ein-Euro-Jobs konnte durch wissenschaftliche Untersuchungen bislang nicht nachgewiesen werden. Insofern kann daraus kein vorrangiger Handlungsbedarf für den Gesetzgeber hergeleitet werden. Eine weitere Ausweitung der Förderzahlen, die derzeit zwar kaum zu erwarten ist, könnte allerdings die Gefahr von Verdrängungseffekten erhöhen.

Reformvorhaben der Bundesregierung

Mit der Instrumentenreform zur „Verbesserung der Eingliederungschancen am Arbeitsmarkt“ strebt die Bundesregierung derzeit umfassende Änderungen der gesetzlichen Grundlagen der aktiven Arbeitsmarktpolitik an. Die meisten Änderungen, die der Gesetzentwurf vorsieht, sollen im April des Jahres 2012 in Kraft treten. Ausgegebenes Ziel des Gesetzentwurfs ist es, die beschlossenen Haushaltskürzungen umzusetzen, indem die Arbeitsmarktpolitik durch mehr Dezentralität, Flexibilität, Individualität, Qualität und Transparenz stärker auf Effektivität und Effizienz ausgerichtet wird.

Auch bei den Zusatzjobs sieht das Reformvorhaben einige Änderungen vor: ALG-II-Bezieher, die jünger als 25 oder älter als 57 Jahre sind, sollen künftig nicht mehr unverzüglich nach Beantragung von ALG-II-Leistungen in Arbeitsgelegenheiten vermittelt werden. Hierfür war auch der wissenschaftliche Nachweis einer eher nachteiligen Förderwirkung der Ein-Euro-Jobs für Leistungsempfänger unter 25 Jahren mit ausschlaggebend. Außerdem werden die Teilnahmedauern begrenzt: ALG-II-Empfänger dürfen innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren nicht länger als insgesamt zwei Jahre an Arbeitsgelegenheiten teilnehmen. Da die Ein-Euro-Job-Förderung nur ein Teil einer Strategie sein kann, um ALG-II-Bezieher auf dem Weg in eine Erwerbsarbeit zu unterstützen, wird durch die Regelung die Aneinanderreihung von Ein-Euro-Job-Maßnahmen ausgeschlossen und die Notwendigkeit anderer Förderstrategien im Anschluss an Ein-Euro-Job-Teilnahmen unterstrichen.

Neu ist auch, dass Ein-Euro-Jobber künftig nur wettbewerbsneutrale Arbeiten ausführen dürfen, um den Verlust regulärer Arbeitsverhältnisse zu vermeiden. Ob mit dieser Neuregelung mehr erreicht wird als durch die schon bestehenden Regelungen, lässt sich allerdings nicht abschätzen. ■

Für eine bessere Aufsicht im Stromhandel

Prof. Dr. Volker Lüdemann

Professur für Wirtschafts- und Wettbewerbsrecht, Hochschule Osnabrück

Das Bundeskartellamt hat vor Kurzem die Preisbildung auf den deutschen Strommärkten untersucht. Dabei wurde deutlich: Die großen Energieerzeuger können die Preise beeinflussen. Und die Aufsicht funktioniert nicht. Derzeit bleibt also nur die Hoffnung, dass die Strompreise nicht manipuliert werden.

Die Liberalisierung des Strommarktes hat ihre Ziele nicht erreicht. Das Versprechen der Politiker in Zusammenhang mit der Marktöffnung 1998 lautete: billiger Strom für die Verbraucher statt hoher Monopolgewinne für die Versorgungsunternehmen. Zunächst schien das Konzept aufzugehen. Bis 2000 sanken die Strompreise spürbar. Bereits ein Jahr später zogen sie jedoch wieder an. Heute liegen die Endverbraucherpreise weit über dem Niveau von 1998. Die Verteuerung der Energieträger und staatliche Lenkungseinflüsse erklären einen Großteil der Preissteigerungen. Aber auch die Wettbewerbsbedingungen selbst sind in die Kritik geraten. Industrie und Verbraucher zweifeln an der Integrität des Strommarktes. Sie hegen den Verdacht, dass Versorgungsunternehmen den Strompreis an der Börse künstlich in die Höhe treiben.

Manipulationspotenzial beim Stromhandel

Das Potenzial für marktmissbräuchliches Einwirken auf den Strompreis ist durchaus vorhanden. Es gibt im Wesentlichen zwei Strategien, mit denen Versorgungsunternehmen ihre Marktmacht ausspielen können:

■ Die eine Strategie betrifft die Nachfrageseite. Da die großen Stromerzeuger an der Börse nicht nur als Verkäufer, sondern auch als Käufer auftreten, könnten sie eine gestiegene Nachfrage vortäuschen, um den Preis in die Höhe zu treiben. Im Jahr 2006 etwa war der Energiekonzern RWE dem Vernehmen nach nicht nur einer der größten Erzeuger, sondern zugleich einer der größten Einkäufer von Strom mit einem Marktanteil von fast 30 Prozent.

■ Die andere Strategie betrifft die Angebotsseite. Die Versorgungsunternehmen können die verfügbare Strommenge reduzieren, indem sie Erzeugungskapazität zurückhalten und bei gleichbleibender Nachfrage beispielsweise ein Kraftwerk

vom Netz nehmen. Dann sinkt das Stromangebot und steigt der Preis. Mit Insiderwissen über die Kapazitätsabschaltung ließen sich zusätzliche Gewinne erwirtschaften, indem Strom vor der Abschaltung über Termingeschäfte günstig eingekauft und später teuer verkauft würde. Diese Vorgehensweisen sind legal. Es ist weder gesetzlich verboten, Erzeugungskapazität zurückzuhalten, noch existiert auf Strombörsen ein Insiderhandelsverbot.

Hinweise auf künstliche Angebotsverknappung durch zurückgehaltene Kapazitäten wurden erstmals im November 2007 in Zusammenhang mit einer Durchsuchung beim Energieversorger Eon publik. Nach Presseberichten sollen die sichergestellten Unterlagen zahlreiche Anhaltspunkte auf Manipulationen geliefert haben.¹ Das Verfahren wurde infolge eines Vergleichs eingestellt. Der Verdacht hielt sich jedoch, zumal die Europäische Kommission in ihrem Abschlussbericht klare Worte fand: Es „besteht Grund zu der Annahme, dass zwischen 2002 und 2007 verfügbare Erzeugungskapazität über Hunderte von Stunden, das heißt wiederholt und andauernd über mehrere Jahre, zurückgehalten worden sein könnte ..., um damit einen Anstieg der Strompreise zum Nachteil der Verbraucher zu bewirken“.²

Dass ein solches Szenario nicht nur möglich, sondern wahrscheinlich ist, hebt 2009 auch die Monopolkommission hervor: „Aus der Perspektive eines gewinnmaximierenden Erzeugers ist die strategische Zurückhaltung von Erzeugungskapazitäten geradezu eine gebotene Strategie.“³ Diese Einschätzung ist sicherlich zutreffend, geht es doch

1 „E.ON soll Strombörse manipuliert haben“, in: Die Zeit vom 31. Juli 2009, Seite 1.

2 Europäische Kommission, Entscheidung vom 26. November 2008, COMP/39.388, 39.389, Deutscher Stromgroßhandelsmarkt und Deutscher Regelenenergiemarkt (E.ON), ZNER 2009, Textziffer 82.

3 Sondergutachten der Monopolkommission, Strom und Gas 2009, Bundestags-Drucksache 16/14060, Seite 59, Textziffer 180.

um einen Markt mit einem Volumen im zweistelligen Milliardenbereich. Der Anreiz, den Strompreis zu beeinflussen, ist erheblich. Ein um nur ein Prozent überhöhter Strompreis hätte geschätzte Mehreinnahmen in Höhe von einer Viertelmilliarde Euro zur Folge. Ob die Versorgungsunternehmen diesem Anreiz nachgeben, von den Manipulationsmöglichkeiten Gebrauch machen und den Strompreis künstlich in die Höhe treiben, lässt sich bisher weder eindeutig belegen noch widerlegen.

Die Untersuchung des Bundeskartellamts

Vor diesem Hintergrund wurden die Ergebnisse der „Sektoruntersuchung Stromerzeugung und Stromgroßhandel“, die das Bundeskartellamt im März 2009 eingeleitet hat, mit Spannung erwartet.⁴ Einer der Untersuchungsschwerpunkte war die Preisbildung auf den deutschen Stromerzeugungs- und Stromgroßhandelsmärkten in den Jahren 2007 und 2008. Das Kartellamt knüpft damit an die von der EU-Kommission für die Jahre 2003 bis 2005 durchgeführte Untersuchung an. Wie die Kommission widmet sich auch das Bundeskartellamt der Problematik der Kapazitätszurückhaltung. Auf der Grundlage umfangreicher Ermittlungen zum Angebotsverhalten an der Strombörse sowie zur Einsatzsteuerung von Kraftwerksblöcken prüft die Behörde, ob Unternehmen Kraftwerkskapazitäten künstlich zurückgehalten haben, um den Preis an der Strombörse nach oben zu treiben.

Im Ergebnis wird dies überraschenderweise verneint. Das Bundeskartellamt hat zwar offensichtlich einige verdächtige Kapazitätszurückhaltungen ausgemacht. Es kommt jedoch zu dem Schluss, dass die festgestellte Zurückhaltung von Kraftwerkskapazität zu gering ist, um konkrete Missbrauchsverfahren einzuleiten. In ersten Reaktionen wurde dies so gedeutet, dass das Bundeskartellamt die Versorgungsunternehmen von einem Missbrauchsvorwurf freispreche. Diese Einschätzung ist bei genauer Durchsicht des Abschlussberichts allerdings nicht haltbar. Es handelt sich allenfalls um einen Freispruch aus Mangel an Beweisen.

Tatsache ist, dass sich das Bundeskartellamt aus Mangel an personellen und sachlichen Ressourcen nicht in der Lage gesehen hat, etwaigen missbräuchlichen Verhaltensweisen nachzugehen und sie nachzuweisen. So heißt es im Bericht: „Nach wie

vor haben nach Auffassung der Beschlussabteilung einige Erzeugungsunternehmen aufgrund ihrer marktbeherrschenden Stellung sowie ihrer diversifizierten Kraftwerksportfolien sowohl einen Anreiz als auch die Fähigkeit, den Preis für Strom in Deutschland maßgeblich, etwa durch die Zurückhaltung von Erzeugungskapazität, zu beeinflussen. ... Die Identifizierung solcher Angebots- und Zurückhaltungsstrategien erfordert aber extrem komplexe Analysen, die mit den Mitteln der Beschlussabteilung in der verfügbaren Zeit nicht durchführbar waren.“

Aussagekraft der Ergebnisse zweifelhaft

Angesichts der Brisanz des Themas und der volkswirtschaftlichen Bedeutung überhöhter Strompreise ist dieses Ergebnis unbefriedigend. Auch die Vorgehensweise dürfte weit von dem entfernt sein, was die Öffentlichkeit von einer staatlichen Aufsicht erwartet. Mit Blick auf das Vorverfahren der EU-Kommission hätte es zumindest nahegelegen, angesichts der festgestellten geringen Kapazitätszurückhaltungen ein Missbrauchsverfahren einzuleiten, um sich in dessen Verlauf ein besseres Bild machen zu können und die Analyse zu vertiefen. Dies umso mehr, als anerkannt ist, dass auch geringe Kapazitätszurückhaltungen große Auswirkungen haben können. Möglicherweise haben die fehlenden Ressourcen beim Bundeskartellamt aber auch diese Entscheidung beeinflusst. Im Ergebnis ist die Sektoruntersuchung vor diesem Hintergrund jedenfalls nicht geeignet, die Zweifel mit Sicherheit auszuräumen. Für die Thematik der Kapazitätszurückhaltung kommt ihr weder in die eine noch in die andere Richtung Aussagekraft zu.

Die Aussagekraft der Sektoruntersuchung steht aktuell aus einem weiteren Grund infrage. In der Presse wurde von einem schwerwiegenden Verdacht berichtet: Die großen Stromversorger sollen dem Kartellamt in erheblichem Umfang falsche Informationen geliefert haben. Das Kartellamt habe die Informationen ungeprüft übernommen und zur Grundlage seiner Beurteilung gemacht.⁵ Ob der Verdacht gegenüber den Versorgungsunternehmen zutreffend ist, bleibt abzuwarten. Die Konzerne weisen die Vorwürfe zurück.

Allerdings scheint zuzutreffen, dass sich das Bundeskartellamt an den entscheidenden Stellen seiner Untersuchung allein auf die Angaben der Versorgungsunternehmen verlassen hat. Anhalts-

⁴ Vgl. Bundeskartellamt, Sektoruntersuchung Stromerzeugung/Stromgroßhandel, Bericht gemäß § 32e Absatz 3 GWB, Januar 2011.

⁵ „Falsche Daten für das Kartellamt?“, in: Der Spiegel Nr. 45 vom 7. November 2011, Seite 84.

punkte hierfür gehen aus dem Bericht des Bundeskartellamts hervor. Insbesondere scheint nicht überprüft worden zu sein, ob die Aussagen der Kraftwerksbetreiber zu Ausmaß und Gründen der Kapazitätszurückhaltung zutreffend gewesen sind. Dabei wären Zweifel angebracht gewesen. Die Kraftwerksstatistik des europäischen Fachverbands für Strom- und Wärmeerzeugung beinhaltet andere Zahlen als jene, welche die Stromkonzerne dem Bundeskartellamt zur Verfügung gestellt haben. Wenn dies zutrifft, haben die Stromkonzerne selbst die Frage beantworten können, ob ihre Kapazitätszurückhaltungen gerechtfertigt sind.

Lücken bei der Aufsicht

Aus dem Abschlussbericht lässt sich schließen, dass sich das Bundeskartellamt selbst mit seinen Ergebnissen unwohl fühlt. Aufgrund der unbefriedigenden Datensituation sieht es dringenden Handlungsbedarf und tritt nachdrücklich für den raschen Aufbau einer sogenannten Markttransparenzstelle mit dem Ziel einer „ständigen Sektoruntersuchung“ ein. Das Bundeskartellamt schließt sich damit einer 2007 von der Monopolkommission aufgestellten Forderung an, die sowohl in das Energiekonzept der Bundesregierung als auch in die gerade vom Europaparlament verabschiedete EU-Verordnung über Integrität und Transparenz des Energiemarktes (REMIT-Verordnung) Eingang gefunden hat. Dahinter steht die Erkenntnis, dass für eine effektive Missbrauchsaufsicht eine funktionierende, systematische Marktüberwachung mit zeitnahe Zugang zu vollständigen Transaktionsdaten unerlässlich ist. Den Aufsichtsbehörden fehlt jedoch bislang ein vollständiger Überblick über das Marktgeschehen.

Die Aufsicht ist für die Besonderheiten des Stromhandels nicht ausgerichtet. Die Nichtspeicherbarkeit von Strom, die Leitungsgebundenheit und die Marktmacht einiger weniger Erzeugungsunternehmen heben den Strommarkt von anderen Märkten ab. Für eine effiziente Aufsicht des Stromhandels ist entscheidend, über alle für die Preisbildung relevanten Daten zu verfügen. Insbesondere muss die Aufsicht in der Lage sein, die relevanten Kraftwerksdaten mit den Transaktionsdaten abzugleichen und zu kombinieren. Nur so können Verstöße auf den Strommärkten schnell festgestellt, sanktioniert, Abschreckungseffekte erzeugt und damit ein integrierter Stromhandel gewährleistet werden. Dies vermag die bestehende Aufsicht nicht zu leisten. Grund hierfür sind die Lücken im derzeitigen Aufsichtsregime.

So ist der für das Strompreisniveau in Deutschland wichtigste Teilmarkt, der Spotmarkt, seit 2009 ohne behördliche Aufsicht. Es existiert lediglich eine börseneigene Selbstkontrolle, der aber mangels Unabhängigkeit allenfalls flankierende Wirkung zukommen kann. Grund für die fehlende Aufsicht ist, dass der Spotmarkt im Zuge der Kooperation zwischen der deutschen und der französischen Strombörse nach Paris verlegt wurde. Die deutsche Börsenaufsicht hat mit dem Umzug nach Paris ihre Zuständigkeit verloren. Die französische Energiehandelsaufsicht hat keine Zuständigkeit erlangt. Sie ist neben dem französischen Energiehandel nur für grenzüberschreitende Transaktionen verantwortlich. Zu grenzüberschreitenden Transaktionen kommt es aber nicht, da lediglich die Preisbildung in Paris stattfindet, der Vollzug der Stromlieferungen aber in Deutschland erfolgt.

Im Terminhandel ist die behördliche Aufsicht zwar vorhanden, jedoch auf sechs verschiedene Stellen mit unterschiedlich weit reichenden Befugnissen verteilt: die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Transaktionen nach dem Wertpapierhandelsgesetz), das Sächsische Ministerium für Wirtschaft und Arbeit (Börsenaufsicht), die börseneigene Handelsüberwachungsstelle (Börsenhandel und Börsengeschäftsabwicklung), die Bundesnetzagentur (Erneuerbare-Energien-Gesetz) sowie das Bundeskartellamt und die EU-Kommission (allgemeines Wettbewerbsrecht). Es liegt auf der Hand, dass in dieser Struktur eine effiziente Aufsicht kaum möglich ist. Zudem fehlt den Behörden das für eine vollständige Marktübersicht erforderliche Datenmaterial:

- Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, die für die Verhinderung marktmissbräuchlicher Strompreismanipulationen zuständig ist, verfügt nicht über die relevanten Kraftwerksdaten, um Manipulationen zu erkennen. Zudem ist sie mit dem Energiehandel nicht vertraut.
- Das sächsische Wirtschaftsministerium verfügt über Expertise, ist jedoch als reine Börsenaufsichtsbehörde weder personell noch vom Informationsfluss her auf Marktüberwachung ausgelegt.
- Die börseneigene Aufsicht verfügt zwar über einige Daten, aber ihr fehlen insbesondere vollständige Daten zu den einzelnen Kraftwerksblöcken.
- Das Bundeskartellamt verfügt über umfangreiche und detaillierte Daten, zuletzt gesammelt im Zuge der Sektoruntersuchung. Die Daten werden aber einzelfallbezogen im Nachhinein erhoben

und erlauben nur retrospektive Einblicke in einen abgegrenzten Untersuchungszeitraum.

■ Einzig die Bundesnetzagentur sammelt und wertet Daten zeitnah aus. Sie umfassen aber nicht die relevanten Großkraftwerksdaten. Sie beziehen sich auf Strom aus erneuerbaren Energien, der anders erzeugt wird und einem anderen Preisbildungsregime unterliegt. Für das Erkennen der wichtigsten Manipulationstatbestände, wie die Kapazitätszurückhaltung und Bieterstrategien, sind diese Daten nicht geeignet.

Angesichts der Aufsichtslücken ist das Plädoyer des Bundeskartellamts für die zügige Errichtung einer Markttransparenzstelle zu begrüßen. Da ihr Aufbau sowohl im Energiekonzept der Bundesregierung als auch in der EU-Verordnung über die Integrität und Transparenz des Energiemarktes vorgesehen ist, dürften die Chancen gut stehen, in absehbarer Zeit über eine solche Stelle für den Stromhandel in Deutschland zu verfügen.

Ansiedlung bei der Bundesnetzagentur, nicht beim Bundeskartellamt

Eine andere Frage ist, wie sich die Markttransparenzstelle in die Aufsichtsstruktur einfügen soll. Die REMIT-Verordnung eröffnet zwei Möglichkeiten: die Ansiedlung bei der Regulierungsbehörde (Bundesnetzagentur) oder bei der Wettbewerbsbehörde (Bundeskartellamt). Während auf EU-Ebene die Einbettung in die nationale Regulierungsbehörde präferiert wird, sieht das Energiekonzept der Bundesregierung die Anbindung an das Bundeskartellamt vor. Hierfür plädiert auch das Bundeskartellamt selbst.

In der Tat spricht auf den ersten Blick einiges für die Integration der Markttransparenzstelle in das Bundeskartellamt. Sowohl die Stromerzeugung als auch der Stromgroßhandel sind Wettbewerbsmärkte, die den Vorschriften des Kartellrechts unterliegen und somit die Zuständigkeit des Bundeskartellamts begründen. Das Bundeskartellamt verfügt zudem über die erforderlichen Eingriffsrechte, um Verstöße ahnden zu können. Hinzu kommt, dass das Bundeskartellamt über breite Erfahrungen im Umgang mit großen Datenmengen verfügt. Im Rahmen der gerade abgeschlossenen Sektoruntersuchung hat es außerdem die einschlägigen Daten im Bereich der Stromerzeugung und des Stromhandels gesammelt und ausgewertet.

Die überzeugenderen Gründe sprechen jedoch für die Integration der Markttransparenzstelle in die Bundesnetzagentur:

■ Erstes Argument ist der Rechtsrahmen: Die europäische Richtlinie über gemeinsame Vorschriften für den Elektrizitätsbinnenmarkt weist der Regulierungsbehörde die Funktion der Marktüberwachung im Stromhandel zu. Die Regulierungsbehörde, nicht die Wettbewerbsbehörde, hat demnach die Aufgabe, den Grad und die Wirksamkeit der Marktöffnung und den Umfang des Wettbewerbs auf Großhandelsebene einschließlich der Strombörsen zu beobachten, die relevanten Informationen bereitzustellen und die zuständigen Wettbewerbsbehörden auf die Fälle aufmerksam zu machen. In Deutschland ist gemäß § 54 Absatz 1 Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) Regulierungsbehörde die Bundesnetzagentur einschließlich der Landesregulierungsbehörden. Das Bundeskartellamt kann zwar nach innen als weitere Regulierungsbehörde fungieren (§ 63 Absatz 3 EnWG), im europäischen Kontext darf jeder Mitgliedstaat aber nur eine nationale Regulierungsbehörde benennen. Aus gutem Grund: Einer effektiven Regulierung sind parallele Behördenstrukturen und doppelte Berichtspflichten abträglich. Deutschland hat sich entschieden, die Bundesnetzagentur als Regulierungsbehörde zu benennen. Es liegt daher auf der Hand, auch die Markttransparenzstelle hier anzusiedeln. Andernfalls würde die Bundesnetzagentur den grenzüberschreitenden Energiemarkt überwachen, die hierfür erforderlichen nationalen Daten würden aber beim Bundeskartellamt liegen. Eine umfassende und schlagkräftige Aufsicht kann nur im Rahmen eines kohärenten europäischen Ansatzes erfolgen.

■ Das zweite Argument betrifft strukturelle Erwägungen. Regulierungsbehörden sind grundsätzlich besser für kontinuierliche Marktüberwachung geeignet als Wettbewerbsbehörden. Grund hierfür ist die unterschiedliche Betrachtungsperspektive. Wettbewerbsbehörden blicken auf den Untersuchungsgegenstand ex post, Regulierungsbehörden ex ante. Die Bundesnetzagentur ist als Ex-ante-Aufsicht strukturell besser geeignet, um Marktmanipulationen durch die systematische Überwachung und Auswertung der Erzeugungs- und Handelsdaten frühzeitig erkennen zu können.

■ Drittens laufen bei der Bundesnetzagentur bereits jetzt umfangreiche Datenströme aus dem Strombereich zusammen. Sie ist neben der Netzebene seit 2009 auch für die Sammlung der Daten nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) und deren Aufbereitung für das Bundesumweltmi-

nisterium zuständig. Ab 2012 kommen als weitere Aufgaben die Marktintegration von EEG-Strom und das Marktprämienmodell hinzu.

■ Viertens ist die Integration der Markttransparenzstelle in die Bundesnetzagentur mit Blick auf die sich rapide ändernden Rahmenbedingungen sinnvoll. Der Strommarkt befindet sich im Umbruch. Die Erzeugung aus erneuerbaren Energien soll bis 2020 auf 40 Prozent verdoppelt werden. Damit ändert sich die Gewichtung der unterschiedlichen Erzeugungs- und Preisbildungssegmente von erneuerbaren und konventionellen Energien. Die Markttransparenzstelle muss diesen Wandel mitvollziehen. In diesem Bereich des „grünen Stroms“ nimmt die Bundesnetzagentur aufgrund ihrer EEG-Zuständigkeit die führende Aufsichtsrolle ein, und mit dem Ausbau der erneuerbaren Energien wird diese Rolle immer stärker zunehmen. Daher ist es auch unter diesem Gesichtspunkt sinnvoll, die Transformation unter einem Dach zu begleiten und die Markttransparenzstelle bei der Bundesnetzagentur anzusiedeln.

■ Als fünftes Argument spricht hierfür die auf Regulierungsbehörden zugeschnittene Architektur der REMIT-Verordnung. Die hiermit erstmals verbundene europaweite Marktregulierung des gesamten Strom- und Gashandels sieht ein enges Zusammenspiel der nationalen Markttransparenzstellen mit der EU-Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierer – kurz ACER (Agency for the Cooperation of Energy Regulators) – vor. Im Konzert der Regulierungsbehörden wäre das Bundeskartellamt als Wettbewerbsbehörde eher ein Fremdkörper. Die REMIT-Verordnung sah dementsprechend auch bis Juni 2011 eine ausschließlich aus Energieregulierern bestehende Aufsichtsarchitektur vor. Erst im letzten Moment ist – dem Vernehmen nach auf deutschen Wunsch – die Klausel eingefügt worden, dass die Markttransparenzstelle bei den Kartellbehörden angesiedelt werden kann. Überzeugend ist dies nicht, eine effiziente Aufsichtsstruktur aus „einem Guss“ ist zweifellos vorzuziehen. Im Sinne einer effizienten und europaweit einheitlichen Aufsichtsarchitektur kann die Entscheidung auch für Deutschland nur lauten, die Markttransparenzstelle bei der nationalen Regulierungsbehörde anzusiedeln, also bei der Bundesnetzagentur.

Insiderhandelsverbot schnell einführen

Mit der Errichtung der Markttransparenzstelle allein ist es jedoch nicht getan. Die Aufsicht im Bör-

senhandel wird durch einen unzureichenden Rechtsrahmen erschwert. Insbesondere Verhaltensweisen, die die Integrität des Strommarkts untergraben, sind derzeit nicht verboten. Hier besteht ebenfalls dringender Handlungsbedarf.

■ Im Unterschied zum Wertpapierhandel existiert für den Stromhandel kein strafbewehrtes gesetzliches Insiderhandelsverbot. Dieser Mangel wird entgegen den Verlautbarungen der Energiewirtschaft auch nicht dadurch kompensiert, dass der Verhaltenskodex der Börse vorsieht, dass die Marktteilnehmer keine Informationen gesetzeswidrig oder missbräuchlich für sich oder andere nutzen dürfen. Zum einen verzichtet der Kodex schon tatbestandlich auf eine dem gesetzlichen Insiderverbot vergleichbare Regelung. Entscheidend ist aber die Rechtsfolge: Da kein gesetzliches Verbot existiert, ist Insiderhandel an der Strombörse nicht gesetzeswidrig und somit auch nicht strafbar. Die Regelung im Verhaltenskodex ist daher kaum mehr als ein Feigenblatt.

■ Eine weitere Regelungslücke ist die fehlende Ad-hoc-Publizitätspflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen. Dies ist gerade im Stromhandel problematisch, da die Stromerzeuger in Bezug auf den Einsatz ihrer Kraftwerke einen Informationsvorsprung vor reinen Stromhändlern haben. Die von den Stromerzeugern freiwillig bereitgestellten Informationen, etwa auf der seit Oktober 2009 von der Energiebörse EEX (European Energy Exchange) betriebenen Plattform „Transparency in Energy Markets“ vermögen dies nicht zu kompensieren.

■ Hinzu tritt das Fehlen gesetzlicher Dokumentationspflichten. Sie sind aber eine wesentliche Grundlage für die Überwachung der Insider und das Erkennen und die Ahndung von Marktpreismanipulationen. Eine effektive Aufsicht ist ohne Informiertheit der zuständigen Behörde nicht denkbar.

Die Umsetzung der REMIT-Verordnung wird den Rechtsrahmen verbessern. Der Ordnungsrahmen beinhaltet insbesondere ein Insiderhandelsverbot und die Verpflichtung zur Veröffentlichung von Insiderinformationen. Da bis zur Umsetzung in nationales Recht jedoch viel Zeit vergehen kann, sollte der Gesetzgeber hier bereits im Vorgriff tätig werden. Für die Integrität des Stromhandels wäre dies ein bedeutender Schritt. ■

Jahresgutachten des Sachverständigenrates: „Verantwortung für Europa wahrnehmen“

Dr. Peter Westerheide

Chefvolkswirt der BASF SE und Research Fellow am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim

Im Zentrum des diesjährigen Gutachtens des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung stehen Lösungsvorschläge zur Banken- und Staatsschuldenkrise im Euroraum. Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf Empfehlungen zur Neugestaltung des deutschen Strommarktes nach dem Ausstieg aus der Atomenergie und der damit zunehmenden Bedeutung der erneuerbaren Energien. Das Gutachten ist im Internet abrufbar unter www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de.

Für das Jahr 2012 erwartet der Sachverständigenrat in Deutschland nur 0,9 Prozent Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im Jahresdurchschnitt. Verglichen mit dem Vorjahreswachstum von 3,0 Prozent stellt dies eine deutliche Abschwächung dar. Allerdings sollte dabei nicht übersehen werden, dass die Konjunktur im kommenden Jahr deutlich weniger Rückenwind durch den statistischen Überhang erhält. Dieser Effekt ist umso größer, je weiter das Bruttoinlandsprodukt am Jahresende über dem Wert des Jahresdurchschnitts liegt. Der Überhang betrug für das Jahr 2011 noch 1,2 Prozentpunkte. Weil sich das Wachstum im Jahresverlauf 2011 abgeschwächt hat, beträgt er für das Jahr 2012 voraussichtlich nur noch 0,4 Prozentpunkte. Bereinigt um die Überhangeffekte geht die Wachstumsrate also nicht um 2,1 Prozentpunkte, sondern nur um 1,3 Prozentpunkte zurück.

Starke Dämpfung des Wachstums im kommenden Jahr

Den größten Wachstumsimpuls mit einem Zuwachs von 0,9 Prozent wird im kommenden Jahr der private Konsum liefern. Dies entspricht einem Wachstumsbeitrag von 0,5 Prozentpunkten. Hintergrund sind die weiter robuste Beschäftigungsentwicklung und der Anstieg der verfügbaren Einkommen. Die Arbeitslosigkeit ist im Jahresdurchschnitt 2011 bereits leicht unter die Marke von drei Millionen gesunken, für 2012 ist eine weitere Verringerung auf 2,89 Millionen Arbeitslose zu erwarten. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden wegen der robusten Tariflohn- und Beschäftigungsentwicklung um rund 2,4 Prozent steigen.

Mitglieder des Rates

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz
(Vorsitzender)
Prof. Dr. Peter Bofinger
Prof. Dr. Lars P. Feld
Prof. Dr. Christoph M. Schmidt
Prof. Dr. Beatrice Weder di Mauro

Wegen der Abschwächung des Welthandels, insbesondere auch der gedämpften Konjunktur im Euroraum (der Sachverständigenrat erwartet hier ebenfalls 0,9 Prozent Wachstum für 2012) werden die Exporte nur um 3,2 Prozent zulegen. Bei einem vergleichsweise robusten Importwachstum um 4,2 Prozent wird der Wachstumsbeitrag des Außenhandels negativ sein (minus 0,3 Prozentpunkte).

Dementsprechend wird sich voraussichtlich auch die Investitionstätigkeit in der Investitionsgüterindustrie, die traditionell exportorientiert ist, abschwächen. Stabiler wird die Investitionsgüternachfrage in den Konsumgüterproduzierenden Industrien sein. Insgesamt rechnet der Sachverständigenrat mit einem Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen um 3,1 Prozent, dies entspricht einem Wachstumsbeitrag von nur noch 0,3 Prozentpunkten.

Bei den Bauinvestitionen wird nur noch der Wohnungsbau substanziell zulegen, getrieben durch günstige Finanzierungsbedingungen, die Förderung der energetischen Modernisierung von Wohnraum sowie die Neigung der privaten Haushalte zur direkten Immobilienanlage in unsiche-

ren Zeiten an den Finanzmärkten. Der Wirtschaftsbau wird hingegen etwas rückläufig sein. Gleiches gilt nach dem Auslaufen der Konjunkturprogramme für den öffentlichen Bau. Insgesamt wird der Bausektor nur noch 0,1 Prozentpunkte zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts beitragen können. Von den Staatsausgaben wird ebenfalls ein positiver Beitrag zur Konjunktur erwartet, mit 0,2 Prozentpunkten fällt der Wachstumsbeitrag des Staatsverbrauchs aber ebenfalls klein aus.

Entwicklung in drei Szenarien

Diese Prognose geht von einer Entwicklung „ohne größere zusätzliche Verwerfungen“ (TZ 107) aus. Um der aktuellen konjunkturellen Unsicherheit Rechnung zu tragen, modelliert der Rat darüber hinaus drei verschiedene Szenarien. Diese Szenarien unterscheiden sich in den Annahmen über die Zinsentwicklung, die Entwicklung des Welthandels und die private Konsumneigung in Deutschland.

■ Im ersten Szenario wird eine weitere Eskalation der Staatsschuldenkrise unterstellt, die aber auf den Euroraum begrenzt bleibt. Die langfristigen Zinsen für Staatsanleihen steigen in diesem Szenario um 50 Prozent, der Welthandel geht entsprechend um 1,6 Prozentpunkte zurück. Die deutsche Sparquote steigt um 0,5 Prozentpunkte, entsprechend sinkt der private Konsum. Daraus resultiert eine Verringerung des Wirtschaftswachstums auf 0,4 Prozent im Jahr 2012.

■ Das zweite Szenario geht zusätzlich von einer Stagnation des Welthandels aus, weil die Staatsschuldenkrise nicht auf den Euroraum beschränkt bleibt. Dies würde die exportorientierte deutsche Volkswirtschaft erneut in die Rezession stürzen. Mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,5 Prozent wäre der Einbruch allerdings immer noch moderat.

■ Das dritte Szenario des Sachverständigenrates unterstellt dagegen eine schnelle Beruhigung der Lage mit einem Zinsrückgang bei den Staatsanleihen im Euroraum um 50 Prozent (also einer Halbierung des Zinsniveaus) und einer entsprechenden Belebung des Welthandels um 2,0 Prozentpunkte. Daraus würde ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,4 Prozent (im Vergleich zu 0,9 Prozent im Basisszenario) resultieren.

Nicht modelliert wurden über diese Szenarien hinausgehende Entwicklungen, wie etwa eine Ver-

schlechterung der Finanzierungsbedingungen oder der Ausbau staatlicher Stützungsmaßnahmen. Auch die unkoordinierte Insolvenz eines größeren Mitgliedslandes der Europäischen Währungsunion, die vermutlich desaströse Folgen für das Finanzsystem hätte, wird nur qualitativ gefasst: Es käme zu einem „massiven globalen Unsicherheitsschock“ (TZ 105), der die Konjunktur weltweit erneut einbrechen ließe. Im Gegensatz zu 2008 sei der Spielraum für geld- oder fiskalpolitische Gegenmaßnahmen aber deutlich geringer, auch eine Hortung von Arbeitskräften durch die Unternehmen wie 2008 durch Abbau von Guthaben auf Arbeitszeitkonten und Kurzarbeit sei wohl nur in erheblich geringerem Umfang möglich.

Diskussion der Euro-Krise

Eindringlich schildert das Gutachten den Teufelskreis aus schwindendem Vertrauen in die Staatsanleihen der Länder in der Europäischen Währungsunion mit hohen Staatsdefiziten, negativen Folgen für die Kreditwürdigkeit der Banken und sinkenden Wachstumsaussichten mit entsprechenden Rückwirkungen wiederum auf das Vertrauen in die Länder. Verhaltene Kritik übt der Rat dabei auch an den Ratingagenturen, die zum Teil Herabstufungen mit der Gefahr von Zinssteigerungen begründen, die sie selbst induzieren.

Die Sachverständigen weisen auf den augenscheinlichen Widerspruch hin, dass es nicht gelungen sei, das Vertrauen in die Defizitländer wiederherzustellen, obwohl diese bereits massive und durchaus erfolgreiche Konsolidierungsanstrengungen unternommen hätten. Besonders in Griechenland seien erhebliche Schritte unternommen worden. In einer konjunkturbereinigten Betrachtung ist das griechische Defizit (hier definiert als konjunkturbereinigter Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial) seit 2009 um rund 13 Prozentpunkte gesunken. Dass diese Bemühungen an den Finanzmärkten nicht honoriert werden, sei mit den nach wie vor vorhandenen Strukturproblemen der Länder zu erklären.

Zudem bestehe – im Gegensatz etwa zu anderen hoch verschuldeten Volkswirtschaften wie den USA, Japan und dem Vereinigten Königreich – ein Insolvenzrisiko, da die Europäische Zentralbank (EZB) eigentlich nicht zur Finanzierung von Staatsschulden herangezogen werden darf. Im Gegensatz dazu seien etwa US-Staatsanleihen absolut sicher, weil die amerikanische Notenbank im Notfall alle fälligen Anleihen aufkaufe und die

Rückzahlung garantiere. „Mit der Übernahme des Euro sind die Teilnehmerländer ... das Risiko der Zahlungsunfähigkeit eingegangen, das in dieser Form sonst nur für Schwellenländer besteht, die sich in einer Fremdwährung verschulden müssen, da sie nicht in der Lage sind, auf dem Kapitalmarkt Anleihen in der eigenen Währung abzusetzen“ (TZ 144).

Eigentlich hätten die Nicht-Beistandsklausel des Maastricht-Vertrages und die Konvergenzkriterien Anreize zur nötigen fiskalpolitischen Disziplin geben sollen. Gleichwohl: „Die Hoffnung trog. Anders gewendet: Sie wurde betrogen – nicht zuletzt, sondern zuallererst von Deutschland und Frankreich“ (TZ 146). In den Ländern, deren Zinsen mit dem Eintritt in die Währungsunion massiv gesunken seien, sei die Versuchung zu groß gewesen, die Vorteile der niedrigen Zinsen zu nutzen, die strukturellen Anpassungsprozesse aber auf die lange Bank zu schieben.

Die auf dem Euro-Gipfel Ende Oktober 2011 beschlossenen Maßnahmen zur Euro-Rettung gehen nach Auffassung des Sachverständigenrates zum Teil in die richtige Richtung. Im Einzelnen handelt es sich dabei um den Schuldenschnitt für Griechenland, die Hebelung der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und die Aufstockung des Eigenkapitals der Banken auf eine risikogewichtete Mindestquote von neun Prozent. Der Rat hatte sich bereits im Vorjahr für einen Schuldenschnitt für Griechenland von mindestens 50 Prozent ausgesprochen, da das Land sein Solvenzproblem nicht anders lösen könne. Die Hebelung des Rettungsfonds wird dagegen kritisch gesehen, weil sie auch die Bonität der garantierenden Staaten gefährde und die Abwärtsspirale in den Defizitländern möglicherweise nicht stoppen könne.

Es bestehe aber nach wie vor die Hoffnung, mit der beschlossenen Ausweitung des EFSF genug Zeit gewonnen zu haben, um glaubwürdige Reformen am ordnungspolitischen Rahmen der Währungsunion durchführen zu können. Sollte es nicht gelingen, die Märkte zu beruhigen, drohe entweder ein unbegrenzter Ankauf von staatlichen Wertpapieren durch die EZB oder aber ein unkontrolliertes Auseinanderbrechen der Währungsunion. In diesem Kontext gleicht der Rat noch einmal Vor- und Nachteile der Währungsunion für Deutschland ab und kommt zum eindeutigen Votum, dass eine – funktionierende – Währungsunion angesichts der deutschen Exportorientierung Vorteile bietet. Die Probleme Japans und der Schweiz mit ihren unter Aufwertungs-

druck leidenden Währungen zeigten, dass das Leben mit einer eigenen Währung nicht notwendigerweise einfacher sei.

Untaugliche Maßnahmen in der kurzen Frist

Verschiedene kurzfristige Lösungsvorschläge für die Euro-Krise verwirft der Sachverständigenrat, weil sie ökonomische Konsolidierungsanreize schwächen und rechtliche Probleme aufwerfen. So werden unkonditionierte Eurobonds – also in gemeinschaftlicher Haftung emittierte Anleihen – kategorisch abgelehnt, weil sie die Marktdisziplin außer Kraft setzten und auch vor dem deutschen Verfassungsgericht keinen Bestand hätten. Sie wären nur vertretbar, wenn die nationalen Fiskalpolitiken diszipliniert werden könnten, was allerdings Änderungen in den vertraglichen Grundlagen der Währungsunion erfordere. Kurzfristig sei das nicht machbar.

Einen unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen seitens der EZB lehnt der Rat ebenfalls ab. Zwar könne die Geldschöpfung technisch sterilisiert und die Inflationsgefahren könnten damit im Zaum gehalten werden. Aber auch dann wäre hemmungsloser Schuldenpolitik Tür und Tor geöffnet: „Die Grenzen zwischen Geld- und Fiskalpolitik werden auf ordnungspolitisch äußerst bedenkliche Art verwischt. Die EZB setzt so ihre Glaubwürdigkeit aufs Spiel, weil sie in den Verdacht einer Monetisierung der Staatsverschuldung gerät“ (TZ 181). Dem EFSF eine Banklizenz zu geben, damit dieser sich bei der EZB refinanzieren könne, sei nur eine Spielart dieser Variante und daher ebenfalls zurückzuweisen.

Schuldentilgungsfonds – Ein langfristiger Weg aus der Euro-Krise

Eine – allerdings ebenfalls nur langfristig zu realisierende, weil Vertragsänderungen erfordernde – Lösungsmöglichkeit skizzieren die Sachverständigen mit ihrem Modell des Schuldentilgungsfonds. Dieses Instrument verbindet gemeinsame Anleihen mit rigorosen, institutionell verankerten Konsolidierungsverpflichtungen. Grundidee ist, dass alle Länder ihre über den Maastricht-konformen Schuldenstand von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts hinausgehenden Schulden sukzessive in einen gemeinsamen Fonds überführen. Dies geschieht, indem Tilgungen für auslaufende Anleihen durch neue Kredite aus diesem Fonds refi-

nanziert werden (sogenannte Roll-in-Phase). Nach Volleinzahlung hätte der Fonds nach heutigem Stand ein Volumen von circa 2,3 Billionen Euro. Der Sachverständigenrat rechnet hier ohne Griechenland, Irland und Portugal, weil diese Länder sich bereits in Anpassungsprogrammen befinden.

Gleichzeitig sollen verbindliche Vorkehrungen getroffen werden, die einen Abbau der Schulden im Fonds über einen Zeitraum von 20 bis 25 Jahren für jedes Land garantieren, sodass am Ende lediglich ein Schuldenstand von 60 Prozent außerhalb des Fonds übrig bliebe und der Fonds sich selbst abschaffe. Die Länder müssen folgende Bedingungen erfüllen, um teilnehmen zu können:

- Sie müssen Schuldenbremsen in ihre nationalen Verfassungen aufnehmen, um zu garantieren, dass das strukturelle Haushaltsdefizit 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts nicht überschreitet.

- Alle Länder müssen sich einer Konsolidierungs- und Wachstumsstrategie unterwerfen, die mittelfristige Pfade für die öffentlichen Ausgaben und Ansatzpunkte für Strukturreformen enthält. Die Nichteinhaltung dieser Verpflichtungen würde zum sofortigen Entfall der gemeinsamen Haftung führen.

- Jedes Land tilgt seine Schulden mit Zahlungen, die als fixer Anteil des Bruttoinlandsprodukts festgelegt werden. Um diese Zahlungen zu gewährleisten, muss jedes Land einen Aufschlag auf die Einkommen- oder Umsatzsteuer erheben, der direkt dem Fonds zukommt.

- Schließlich ist jedes Land verpflichtet, Sicherheiten in Höhe von 20 Prozent seiner im Fonds aufgenommenen Kredite durch Verpfändung von Gold- oder Fremdwährungsreserven zu hinterlegen und zwar gleich zu Beginn der Roll-in-Phase in voller Höhe des späteren Gesamtvolumens.

Entscheidend für die Funktionsfähigkeit des Schuldentilgungsfonds als Konsolidierungsinstrument ist seine zeitliche Begrenzung. Allen Versuchen, den Fonds zu perpetuieren, sollte daher mit entsprechenden vertraglichen Regelungen entgegengewirkt werden. Für die Schuldnerländer mit geringer Bonität gäbe es wegen der damit verbundenen Zinsvorteile und des langfristig garantierten Zugangs zum Kapitalmarkt einen massiven Anreiz zur Teilnahme. Die starken Länder, namentlich Deutschland, müssten höhere Zinsen als bisher zahlen, würden im Gegenzug aber von ei-

nem liquiden Bondsmarkt und der Stabilisierung des Währungsraums profitieren.

Beispielrechnungen für Italien zeigen, dass ein Primärüberschuss (Haushaltsüberschuss vor Zinszahlungen) von etwa 4,2 Prozent erforderlich wäre, um den Schuldenberg über regelmäßige Zahlungen in den Fonds bis 2030 auf 60 Prozent zu reduzieren. Dieses Ziel ist ehrgeizig, wie auch der Sachverständigenrat einräumt. Ohne die Zinsvorteile durch den Tilgungsfonds wäre allerdings ein positiver Primärsaldo von über 7,3 Prozent erforderlich, um den gleichen Effekt zu erzielen.

Fraglich ist gleichwohl, ob genug Zeit bleibt, die weitreichenden vertraglichen Vorkehrungen für die Einrichtung des Tilgungsfonds zu treffen. Sollte dies nicht der Fall sein, dann sieht auch der Sachverständigenrat nur die alternative Wahl zwischen zwei Übeln: dem ordnungspolitischen Sündenfall der geldpolitischen Finanzierung von Staatsschulden oder der Aufblähung des europäischen Stabilitätsmechanismus, die letztlich in ähnliche Dimensionen wie der Tilgungsfonds münde, aber weniger stark konditioniert sei.

Neue Regeln für die Währungsunion

Über die jetzt notwendigen konkreten Schritte zum Abbau des Schuldenbergs hinaus empfiehlt der Sachverständigenrat Änderungen im Regelwerk der Währungsunion: Die bisherigen Sanktions- und Anreizmechanismen hätten sich als untauglich erwiesen. Zwar seien mit den bisherigen Reformen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes die präventiven Regelungen zur Schuldenbegrenzung gestärkt worden. Wichtig sei aber, auch die Entscheidungsprozesse zu reformieren, um Fehlverhalten tatsächlich sanktionieren zu können. Bisher sei dies nicht der Fall: „Wenn potenzielle Sünder über Sünder urteilen, ist zu befürchten, dass unangenehme Entscheidungen vertagt oder überhaupt nicht getroffen werden“ (TZ 202).

Der Rat spricht sich in diesem Zusammenhang dafür aus, die Rolle der Europäischen Kommission zu stärken. Darüber hinaus könne darüber nachgedacht werden, den Währungskommissar mit ähnlichen Durchgriffsrechten wie den Wettbewerbskommissar – dessen Entscheidungen nicht durch den Ministerrat gebilligt werden müssen – auszustatten. Auch die Idee eines europäischen Finanzministers bringt der Rat erneut ins Spiel. Dieser könne sowohl wettbewerbs- als auch wirtschafts- und währungspolitische Kompetenzen ha-

ben und die europäische Finanzaufsicht steuern. Aus Effizienzgesichtspunkten sei dies durchaus vorteilhaft, allerdings stelle sich das Problem einer möglicherweise unzureichenden parlamentarischen Kontrolle.

Bankensystem wieder in der Krise

Viele Indikatoren signalisieren, dass das Bankensystem wieder in eine ähnliche Schieflage gerät, wie dies bereits 2008 der Fall war: Der Interbankenmarkt ist ausgetrocknet, die Bankeinlagen bei der Zentralbank nehmen zu, und die Aktienkurse der Banken sinken. Zudem ziehen US-Anleger Einlagen aus dem Euroraum ab, sodass die Versorgung mit US-Dollar verknappt und die Zentralbanken zum Eingreifen gezwungen wurden. Diese Vorgänge zeigen, dass es bisher nicht gelungen ist, das Bankensystem nachhaltig zu stabilisieren.

Wie schon im Vorjahr spart der Rat in diesem Zusammenhang nicht mit Kritik an der Bankenaufsicht: „In der aktuellen Situation werden global tätige Finanzinstitute von nationalen Behörden beaufsichtigt – zulasten der Stabilität des internationalen Finanzsystems. Die Gefahr dieser unheilvollen Konstellation hat die jüngste Finanzkrise schonungslos aufgezeigt“ (TZ 254). Angesichts der Systemrelevanz großer Kreditinstitute sei es unerlässlich, die Finanzaufsicht zu internationalisieren und mit umfangreichen Kompetenzen auszustatten. Dies sei jedoch auf europäischer Ebene nicht geschehen: „Die Komplexität der Aufsichtsstrukturen wurde noch weiter erhöht, und den europäischen Institutionen wurden zu wenige Kompetenzen übertragen“ (TZ 253).

So sei der Europäische Ausschuss für Systemrisiken – besser bekannt als das European Systemic Risk Board (ESRB) – ein zahnloser Tiger, der nur über schwache Instrumente verfüge und sich darüber hinaus auf Probleme zu fokussieren scheine, die nicht gerade im Zentrum der aktuellen Probleme stehen. Die einzige bisherige Empfehlung des ESRB beziehe sich darauf, die Risiken der Fremdwährungsverschuldung zu begrenzen: „Angesichts des akuten Drucks, unter dem sich der Kern des Finanzsystems des Euroraums befindet, scheint dieses Problem aber eher untergeordnet“ (TZ 258). Der von der European Banking Authority (EBA) durchgeführte Stresstest für das Bankensystem habe auch nicht gerade dazu dienen können, Vertrauen in die Aufsicht zu etablieren. Im Gegenteil: „Nur wenige Wochen nach Veröffentlichung der positiven Testresultate unterwar-

fen Märkte und Ratingagenturen den Sektor einem eigentlichen Stresstest und werteten die Bonität einer Vielzahl von Banken ab“ (TZ 259).

Die jüngsten Brüsseler Beschlüsse zu einer Erhöhung der Anforderungen an das harte Kernkapital der Banken auf neun Prozent der risikogewichteten Aktiva hält der Rat für einen richtigen, aber nicht ausreichenden Schritt. Mehr Eigenkapital sei aus volkswirtschaftlicher Sicht keineswegs teurer: Zunächst einmal sei davon auszugehen, dass die Kapitalkosten weitgehend unabhängig von der Kapitalstruktur seien, da höhere Eigenkapitalkosten wegen geringerer Risiken für die Fremdkapitalgeber mit geringeren Fremdkapitalkosten einhergehen. Dies haben bereits die Nobelpreisträger *Franco Modigliani* und *Merton Miller* in ihrem berühmten Theorem – allerdings unter sehr restriktiven Annahmen – gezeigt. Die steuerliche Abzugsfähigkeit von Fremdkapitalzinsen und die expliziten und impliziten staatlichen Garantien für systemisch relevante Banken verzerrten dieses Kalkül allerdings. Aus volkswirtschaftlicher Sicht dürften diese Verzerrungen nicht berücksichtigt werden.

Ergebnisse verschiedener Studien sprächen dafür, dass der Nutzen zusätzlicher Eigenkapitalanforderungen und die damit verbundenen Kosten sich ungefähr bei einer risikogewichteten Eigenkapitalquote von 20 Prozent ausgleichen. Zudem sollte mindestens eine Quote von fünf Prozent Eigenkapital der risikoungewichteten Bilanzsumme gehalten werden, um Fehler durch falsch bemessene Risiken zu verringern (Leverage Ratio). Prominentes Beispiel für eine solche Fehleinschätzung des Risikogrades von Bankaktiva sind die europäischen Staatsanleihen, die im derzeitigen Regulierungsrahmen als absolut sicher gelten und daher mit einem Risikogewicht von Null in die Bilanzierung eingehen. Als weiteres risikominderndes Element fordert der Rat eine Großkreditgrenze für Anleihen einzelner Staaten, insbesondere auch, um eine Kumulation von Anleihen aus dem Heimatland bei einzelnen Banken zu vermeiden.

Fiskalpolitik: Straffere Konsolidierung wäre möglich gewesen

Die gesamtstaatliche Defizitquote in Deutschland ist im Vergleich zum Vorjahr um mehr als drei Prozentpunkte gesunken. Hierbei spielen allerdings Einmaleffekte und konjunkturell bedingte Effekte eine wesentliche Rolle. Rechnet man diese heraus, ergibt sich immerhin noch eine Reduktion des

strukturellen Defizits um 1,4 Prozentpunkte. Der staatlichen Einnahmesituation kamen vor allem die kräftig gestiegenen Einkommen-, Umsatz- und Gewinnsteuern zugute. Auf der Ausgabenseite kam es sogar zu Senkungen um 1,6 Prozent, die allerdings zum Teil auf Einmaleffekte im Zusammenhang mit der Auslagerung von Vermögenswerten und Schulden der Hypo Real Estate auf die neu geschaffene Bad Bank zurückzuführen sind. Zudem konnten durch die günstige Konjunktorentwicklung Ausgaben für Lohnersatzleistungen und andere arbeitsmarktpolitische Aufgaben reduziert werden. Schließlich spielt das in Phasen der Hochkonjunktur ungewöhnlich niedrige Zinsniveau eine maßgebliche Rolle bei der Ausgabenentlastung. Der Staatsverbrauch stieg dagegen um 2,4 Prozent an. Insgesamt zieht der Sachverständigenrat daher ein ernüchterndes Fazit: „Die ... wiederholt geforderte Konsolidierung über die Ausgabenseite kann hier nicht erkannt werden“ (TZ 298).

Zudem sei festzustellen, dass die für die Einhaltung der Schuldenbremse erforderlichen Konsolidierungsbemühungen nachgelassen hätten und Zusatzbelastungen nicht gegenfinanziert würden. Zusatzbelastungen treten etwa durch die Rücknahme der Laufzeitverlängerung für Atomkraftwerke auf, da die Einnahmen durch die Kernbrennstoffsteuer geringer ausfallen und die Betreibergesellschaften ihren Beitrag zur Energiewende nicht mehr leisten. Die Verteidigungsausgaben laufen aus dem Ruder und übersteigen die vorherigen Etatansätze mit 800 Millionen Euro im kommenden Jahr und 1,6 Milliarden Euro in 2013 deutlich. Zudem waren bisher Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer eingeplant, deren Einführung nach wie vor infrage stehe. Grundsätzlich sei zwar aktuell kein massiver Abstand zu den Konsolidierungszielen erkennbar. Dennoch: „Im Jahr 2012 dürfte der Rückenwind durch ein starkes Wirtschaftswachstum und durch eine Belebung des Arbeitsmarkts ... abflauen“ (TZ 303). Außerdem sei mit zusätzlichen Belastungen durch die Euro-Rettung zu rechnen. Die Anforderungen an die Ausgabendisziplin und den Abbau von Steuervergünstigungen dürften daher deutlich steigen.

Im Hinblick auf die Umsetzung der Schuldenregel moniert der Sachverständigenrat neben einigen ungelösten technischen Fragen, die Gestaltungsspielräume eröffneten, dass die Umsetzung auf Länderebene noch nicht weit genug vorangekommen sei. Grundsätzlich müssten sich die Länder selbst zur Konsolidierung verpflichten, damit die Schuldenbremse ihre volle Wirkung entfalten kön-

ne. Nur wenige Länder haben aber bisher entsprechende Regeln in ihre Verfassungen übernommen (Hessen, Schleswig-Holstein, Mecklenburg-Vorpommern und Rheinland-Pfalz). In einer Reihe von anderen Bundesländern finden sich Bestimmungen in den Landeshaushaltsordnungen, die aber keinen Verfassungsrang haben. Zum Teil ist auch die Bindungswirkung durch Ausnahmeregelungen geschwächt. Ein weiteres Problemfeld stelle die bislang nicht erfolgte Zuordnung der Gemeinden zu den Ländern und der Sozialversicherungen zum Bund dar: „Ökonomisch ist eine Zuordnung der Kommunen zu den Ländern (und der Sozialversicherungen zum Bund) zwingend erforderlich, denn die Schuldenbremse soll die Verschuldung des Staates insgesamt in Grenzen halten“ (TZ 315).

Einige Länder stehen nach den Berechnungen des Rates vor beachtlichen Konsolidierungsaufgaben. Besonders hoch ist der Konsolidierungsbedarf im Saarland, in Bremen, Berlin, Thüringen und Sachsen-Anhalt. Am geringsten fallen die Anpassungslasten in Baden-Württemberg, Sachsen und Hamburg aus. Besondere Lasten für die neuen Bundesländer stellen die Rückführungen der Bundesergänzungszuweisungen bis 2015 dar. Langfristig kommen auf die Länder darüber hinaus starke Ausgabenanstiege durch steigende Versorgungslasten für die Beamten zu.

Reform der Einkommensteuer

Auch die aktuellen Diskussionen um einen Reformbedarf bei der Einkommensteuer werden im Gutachten aufgenommen. Analysiert wird zum einen die Notwendigkeit, die kalte Progression künftig explizit zu berücksichtigen, indem ein flexibler Steuertarif eingeführt wird. Ein solcher „Tarif auf Rädern“ (TZ 344) ließe die Steuerquote bei rein inflationsbedingten Einkommenssteigerungen oder – in einer weiter gefassten Definition – auch bei einem Anstieg der realen Durchschnittseinkommen konstant. Der Sachverständigenrat untersucht in diesem Zusammenhang, inwieweit diskretionäre Änderungen des Steuertarifs in der Vergangenheit bereits zu einer solchen Anpassung geführt haben.

Im Ergebnis zeigt sich tatsächlich, dass rein inflationsbedingte Einkommensanstiege für drei Modellhaushalte unterschiedlicher Einkommenshöhe im Zeitraum von 1991 bis 2011 nicht zu Erhöhungen der Steuerlast geführt haben, da die Progressionseffekte durch unregelmäßige Anpassun-

gen des Steuertarifs bereits ausgeglichen worden sind. Der Einführung eines flexiblen Tarifs für die Zukunft stehe im Prinzip dennoch nichts entgegen, allerdings müssten dann die entfallenden Aufkommenssteigerungen bei der Einkommensteuer entsprechend gegenfinanziert werden. In diesem Zusammenhang werden einige Steuervergünstigungen angeführt, deren Abschaffung der Sachverständigenrat zum Teil schon seit Langem fordert. Dazu zählen die Steuerfreiheit der Zuschläge für Nacht-, Sonn- und Feiertagsarbeit, die Entfernungspauschale, aber auch die Absetzbarkeit der haushaltsnahen Dienstleistungen und Handwerkerleistungen.

Im Gegensatz zur steuerlichen Berücksichtigung der kalten Progression kann sich das Gremium nicht für eine Berücksichtigung des sogenannten Mittelstandsbauchs – also der deutlich steigenden Belastung mittlerer Einkommen im progressiven Steuertarif – erwärmen. Ein aufkommensneutraler Abbau hätte entweder negative Verteilungseffekte oder erhebliche Steuermindereinnahmen zur Folge.

Grünstromzertifikate für den Strommarkt

Der unwiderrufliche Ausstieg aus der Kernenergie bei gleichzeitiger Beibehaltung klimapolitischer Ziele erfordert nach Ansicht des Sachverständigenrates ein Umdenken bei der Förderung erneuerbarer Energien. Nach dem Energiekonzept der Bundesregierung soll der Anteil der erneuerbaren Energien am gesamten Bruttoenergieverbrauch von derzeit elf Prozent auf 60 Prozent im Jahr 2050 gesteigert werden. Angesichts dieser massiv steigenden Bedeutung sei die Förderpolitik des Erneuerbare-Energie-Gesetzes (EEG) nicht mehr zeitgemäß. Das EEG verbinde das Ziel eines Ausbaus der erneuerbaren Technologien mit technologie- und industriepolitischen Zielen.

Die differenzierten, von der Einspeisemenge unabhängigen Einspeisevergütungen für verschiedene Arten erneuerbarer Energien, etwa für Solar- und Windstrom, hätten zwar große Anreize zum Ausbau insbesondere der Solartechnologie geschaffen: In der statischen Einspeisevergütung mit der Bevorzugung bestimmter Technologien komme dem Staat aber die Rolle eines vorausschauenden Planers zu, der Erfolg versprechende Technologien ex ante identifizieren müsse. Da jegliche Steuerung des Angebots über einen flexiblen, auf das Angebot reagierenden Preismechanismus bei den erneuerbaren Energien fehle, diese Energien

nicht gespeichert werden können und einen Einspeisevorrang genießen, würde den Energieanbietern konventioneller Energien ein hoher Anpassungsbedarf auferlegt. Die Zusatzkosten aus dieser ineffizienten Förderpolitik trage letztlich der Verbraucher.

Ein erster Schritt zu einem System mit weniger allokativer Verzerrung wäre eine technologie-neutrale Vereinheitlichung der Fördersätze für alle neuen Anlagen. Als weitergehende Alternative zur geltenden Systematik fixer Einspeisevergütungen postuliert der Sachverständigenrat ein allokativ effizienteres System, das auf sogenannten Grünstromzertifikaten basiert. Diese Zertifikate verbriefen den Anteil der regenerierbaren Energien an der gesamten Energieerzeugung. Sie werden den Produzenten regenerierbarer Energien von den Netzbetreibern zusätzlich zum Strompreis vergütet und von diesen über einen Börsenhandel an die Energieversorger verkauft. Den Ausbauplanungen des Energiekonzepts entsprechend muss eine im Zeitverlauf steigende Mindestquote an Grünstromzertifikaten zu einem jährlichen Stichtag von den Energieversorgern nachgewiesen werden. Der allokative Vorteil dieses Systems liege darin, dass auch die Produzenten erneuerbarer Energien mit einem einheitlichen und kurzfristig schwankenden Strompreis konfrontiert sind, der sie veranlasse, nachfrageorientiert in das Netz einzuspeisen und in Speichertechnologien zu investieren.

Darüber hinaus signalisiert der Preis für Grünstromzertifikate – die zweite Einnahmequelle der Produzenten erneuerbarer Energien – die jeweilige Knappheit des Angebots und schafft entsprechende Anreize für ein marktkonformes Investitionsverhalten. Ein entsprechendes System könne auch im europäischen Rahmen eingesetzt werden, um auch die grenzüberschreitende Allokationseffizienz zu verbessern. Mittelfristig wäre eine stärkere europäische Koordination des Ausbaus der regenerierbaren Energien sinnvoll: Der überproportionale Ausbau der Solarenergie im vergleichsweise sonnenarmen Deutschland im Vergleich etwa zu Griechenland oder Portugal verdeutlicht dies eindrucksvoll.

Kritisch diskutiert der Rat, dass es mit dem System des Emissionshandels bereits einen Mechanismus gibt, der die maximale Menge an Kohlendioxid-Emissionen begrenze: Der Ausbau der erneuerbaren Energien könne daher die Gesamtmenge an Kohlendioxid-Emissionen nicht verringern. Vielmehr führe der Ausbau dazu, dass mehr Emis-

sionsrechte zur Verwendung in anderen Bereichen frei werden. Unter der Bedingung, dass der Ausbau der erneuerbaren Energien politischen Vorrang genießt, sei ein ergänzender Mechanismus der Mengensteuerung aber unverzichtbar, um innerhalb dieses Segments für mehr Allokationseffizienz zu sorgen.

Trotz erfreulicher Entwicklung bleiben ungelöste Probleme am Arbeitsmarkt

Die Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland verläuft erfreulich und stellt im internationalen Kontext eine Besonderheit dar. Der Rat verweist auf Angaben der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) – die auf Basis international vergleichbarer Arbeitslosenquoten rechnet –, wonach Deutschland neben Chile das einzige Land ist, in dem die Arbeitslosenquote unterhalb des Vorkrisenniveaus liegt. Mehr noch: „Eine nahezu stetige Aufwärtsentwicklung bei weitgehender konjunktureller Robustheit kennzeichnet die Entwicklung des deutschen Arbeitsmarkts seit Mitte des vergangenen Jahrzehnts“ (TZ 448). Kurzfristig habe dem Arbeitsmarkt vor allem geholfen, dass die Unternehmen in der Krise ihre Beschäftigten nicht entlassen, sondern vielmehr die Arbeitszeit reduziert hätten. Auch unter Berücksichtigung der staatlichen Anreize durch das Kurzarbeitergeld sei dies im Nachhinein erstaunlich: „Allerdings überrascht die Intensität, mit der diese Hortung durch Arbeitszeitreduktion hierzulande betrieben wurde“ (TZ 459).

Als längerfristige Ursachen für die positive Arbeitsmarktentwicklung identifiziert der Rat neben der günstigen Konjunktorentwicklung die beschäftigungsfreundliche Tariflohnpolitik und die Arbeitsmarktreformen der Jahre 2003 bis 2005. So sei der durch Produktivitätssteigerungen eröffnete lohnpolitische Verteilungsspielraum in den Jahren vor der Krise (2004–2007) bei Weitem nicht ausgeschöpft worden, was sich in einer deutlichen Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit geäußert habe. Die Arbeitsmarktreformen der Agenda 2010 werden uneingeschränkt positiv bewertet, insbesondere auch die Einführung des Arbeitslosengeldes II mit dem Prinzip des Forderns und Förderns. Die qualifikatorische Lohnstruktur habe sich aufgespreizt und die Beschäftigung im Niedriglohnsegment zugenommen. Auch wenn vielfach beklagt werde, dass die Entgelte aus diesen Beschäftigungsverhältnissen nicht ausreichten, um den Lebensunterhalt zu decken, sollten doch die richtigen Vergleichsmaßstäbe angesetzt

werden: „Ein Vollzeitarbeitsplatz mit einer Entlohnung, die es erlaubt, ‚von seiner Hände Arbeit zu leben‘, ist selbstverständlich vorzuziehen, aber diese Alternative stellt sich für viele gering qualifizierte Arbeitslose leider nicht“ (TZ 465).

Angesichts eines nach wie vor hohen Anteils von Langzeitarbeitslosen an den gesamten Arbeitslosen (je nach Definition zwischen knapp 32 und rund 47 Prozent) spricht sich der Rat trotz der insgesamt positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt für weitere Reformen aus. Vielfach handelt es sich dabei um langjährige Forderungen des Sachverständigenrates, wie zum Beispiel die Abschaffung des Schutzes vor betriebsbedingten Kündigungen zugunsten von Abfindungsregeln, eine erweiterte Interpretation des Günstigkeitsprinzips im Tarifvertragsrecht und die Abschaffung der steuerlichen Förderung von Minijobs. Auch die Ablehnung von Mindestlöhnen wird im aktuellen Jahresgutachten erwartungsgemäß bekräftigt.

Ein Exkurs befasst sich mit der Entwicklung der Leiharbeit, die möglicherweise in Konflikt zu Normalarbeitsverhältnissen steht. Hier arbeitet das Gutachten heraus, dass der Aufbau der Leiharbeit in der Vergangenheit keineswegs zulasten der Normalarbeitsverhältnisse gegangen sei. Die Lohndifferenz zwischen Leiharbeits- und Normalarbeitsverhältnissen dürfe ebenfalls nicht überschätzt werden. Berücksichtige man Unterschiede in der Qualifikation und bei Arbeitsplatzspezifika, dann belief sich der Lohnunterschied zu Normalarbeitsverhältnissen in den Jahren 2008 und 2009 auf 10 bis 20 Prozent. Angesichts der Produktivitätsunterschiede in der Einarbeitungszeit sei diese Differenz nicht ungewöhnlich. Schließlich solle man auch berücksichtigen, dass die Leiharbeit – zumindest in beschränktem Maße – eine Brücke in die Normalarbeit bilde: „Diese Hoffnung hat nicht getrogen, wenngleich hohe Erwartungen nicht in Erfüllung gingen“ (TZ 488).

Altersarmut bei Selbständigen – Ein potenzielles Problem

Im sozialpolitischen Kapitel des Gutachtens wird in diesem Jahr schwerpunktmäßig die Problematik der Altersarmut untersucht. Aktuell hat Altersarmut vergleichsweise geringe Bedeutung: Nur 2,4 Prozent der Personen im Alter von über 64 Jahren nehmen Grundsicherung im Alter in Anspruch. Die Absenkung des Sicherungsniveaus in der gesetzlichen Rentenversicherung und die steigende Anzahl nicht-rentenversicherungspflichtiger Selbst-

ständiger, insbesondere von Solo-Selbständigen, lassen aber vermuten, dass das Problem in Zukunft größere Dimensionen annehmen könnte: „Insbesondere unter der wachsenden Anzahl von (Solo-) Selbständigen befinden sich ... viele Niedrigeinkommensbezieher mit geringer Sparfähigkeit“ (TZ 525).

Dennoch sieht der Sachverständigenrat keinen aktuellen Handlungsbedarf, da die Situation der einzelnen Personen im Haushaltskontext gesehen werden müsse und alternative Einkommensquellen vorhanden sein könnten. Insgesamt sei, auch vor dem Hintergrund der verstärkten Förderung der privaten Altersvorsorge, eine Einschätzung des Risikos der Altersarmut schwierig. Auch gegen eine obligatorische Einbeziehung von Selbständigen in die gesetzliche Rentenversicherung spricht sich das Gutachten wegen der damit verbundenen impliziten Transfers zugunsten der bisher Pflichtversicherten aus. Allerdings ließe sich eine allgemeine Versicherungspflicht durchaus in Erwägung ziehen. Zusätzliche Anreize zur Vorsorge durch eigene Ersparnis könnten durch Freibeträge bei der Anrechnung auf die Grundsicherung im Alter geschaffen werden, da derzeit für Niedrigverdiener, die voraussichtlich im Alter auf Grundsicherung

angewiesen sein werden, kaum ein Anreiz bestehe, selbst vorzusorgen. Priorität räumt der Rat aber präventiven Maßnahmen ein: „Dabei ist der beste Schutz vor Altersarmut eine Kombination aus hoher schulischer und beruflicher Qualifikation, dem Vermeiden einer Erwerbsminderung sowie eigenverantwortlicher privater Altersvorsorge“ (TZ 536).

Auch in diesem Jahr: Minderheitsvoten von Peter Bofinger

Das Ratsmitglied *Peter Bofinger* kann sich nicht allen Empfehlungen der Ratsmehrheit anschließen. So sieht er die Anreizwirkungen der vorgeschlagenen Zertifikatelösung im Strommarkt kritisch, da hier tendenziell etablierte Technologien bevorzugt würden. Die Rückführung der arbeitsmarktpolitischen Erfolge auf den zurückhaltenden Kurs der Lohnpolitik und die Forderung nach mehr Arbeitsmarktflexibilität kann dieses Ratsmitglied ebenfalls nicht teilen. Schließlich fordert er den Einbezug der Selbständigen in die gesetzliche Rentenversicherung, um Ausweichreaktionen zur Vermeidung der Sozialbeiträge in die Selbständigkeit vorzubeugen. ■

Frankreich: Perspektiven zum Wahljahr 2012

Prof. Dr. Henrik Uterwedde

Stellvertretender Direktor des Deutsch-Französischen Instituts, Ludwigsburg

„Die Stunde der Wahrheit hat geschlagen. Es nützt nichts, die Ratingagenturen, Banker, Spekulanten oder welche Sündenböcke auch immer anzuklagen; es ist nicht hilfreich zu glauben, es gäbe verborgene Schätze, um unsere öffentlichen Ausgaben zu finanzieren. ... Der Haushalt 2012 wird einer der härtesten sein, den Frankreich seit 1945 gekannt hat“ (Premierminister *François Fillon*, 5. November 2011).

Der kommende französische Präsidentschaftswahlkampf steht im Zeichen einer äußerst angespannten wirtschaftlichen und sozialen Situation. Am 5. Mai 2012 wird entweder der jetzige Präsident *Nicolas Sarkozy* wiedergewählt oder von seinem ernsthaftesten Herausforderer, dem Sozialisten *François Hollande*, abgelöst worden sein. Wie ist die Lage der französischen Wirtschaft sechs Monate vor dieser politischen Weichenstellung? Welche Probleme erwarten den künftigen Präsidenten? Welche politischen Alternativen stehen zur Wahl?

Frankreichs aktuelle Situation: Die Angst vor einer Rezession

Wie in den Nachbarländern haben sich in Frankreich im Herbst 2011 die wirtschaftliche Lage und die Aussichten für 2012 eingetrübt. Zwar hatte das Land den Schock der weltweiten Krise von 2008 ab Mitte 2009 langsam überwinden können. Aber der Aufschwung war weniger kraftvoll als in Deutschland: Nach zwei Jahren des Rückgangs stieg die Wirtschaftsleistung 2010 um magere 1,5 Prozent und 2011 um 1,75 Prozent und hat damit das Niveau vor der Krise noch nicht wieder erreicht. Im Gegensatz zur deutschen Entwicklung ist die Arbeitslosigkeit von 8,3 Prozent im Jahr 2007 weiter angestiegen und erreicht 2011 im Jahresdurchschnitt 9,2 Prozent.

Entsprechend depressiv ist die Stimmung in der Bevölkerung. Während laut einer Umfrage der Forschungsgruppe Wahlen Ende Oktober 2011 rund 36 Prozent der befragten Deutschen die Wirtschaftslage als „gut“, 13 Prozent als „schlecht“ und 50 Prozent als „teils, teils“ bewerteten sowie 55 Prozent ihre persönliche Lage als „gut“ einschätzten, beschrieben im gleichen Monat 53 Prozent der Franzosen ihre Stimmung gegenüber der wirt-

schaftlichen und sozialen Lage ihres Landes als „révolté“ (etwa: aufrührerisch, aufständisch), 29 Prozent als „resigniert“ und nur 11 Prozent als „zuversichtlich“. Befragt nach ihrer Einschätzung der öffentlichen Verschuldung des Landes, erklärten 57 Prozent, es handele sich „um ein sehr ernstes Problem, das man ohne Zögern angehen muss, wenn nötig auch mit schmerzhaften und schwierigen Maßnahmen“.¹ Diese dramatisierende Sicht der Dinge schlägt sich auch in den schlechten Umfragewerten für *Nicolas Sarkozy* nieder.

Dazu kommt, dass die prekäre Lage der öffentlichen Haushalte kaum politische Spielräume zulässt, sondern im Gegenteil energische Anstrengungen zur Konsolidierung erfordert. Denn Präsident *Sarkozy* hatte nach seiner Wahl 2007 jegliche Sparpolitik abgelehnt, eine expansive Haushaltspolitik betrieben und in der Krise 2008/09 noch weitere Schulden angehäuft. Dadurch war Frankreichs Neuverschuldung 2009 auf 7,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gestiegen und damit außerordentlich hoch. Frankreich hat sich gegenüber der Europäischen Union (EU) verpflichtet, die Neuverschuldungsrate schrittweise über 5,7 Prozent (für 2011 erwartet) auf 4,5 Prozent (2012) und ab 2013 auf 3 Prozent zu senken.

Die Realisierung dieser Ziele erfordert allerdings einen erheblichen politischen Kraftakt. Denn der von *Sarkozy* seit 2007 verfolgte Ansatz, die Haushaltskonsolidierung mithilfe eines möglichst starken Wachstums zu realisieren, wird nicht greifen: Im Laufe des Jahres 2011 mussten die Wachstumsprognosen für das kommende Jahr reduziert werden, von zunächst 2,25 Prozent im Frühjahr auf 1,7 Prozent im Sommer und auf ein Prozent im

¹ IFOP pour Le Journal du Dimanche, Le regard des Français face à la crise. Résultats détaillés, Paris, Oktober 2011.

November – wobei auch diese Prognose angesichts des weiteren Abwärtstrends (Null-Wachstum im vierten Quartal 2011) nach unten korrigiert werden dürfte.

In dieser Situation gibt es vermehrt Anzeichen, dass Frankreichs bisher mit der Bestnote „AAA“ bewertete Bonität gefährdet sein könnte. So stellte die Ratingagentur Moody's Mitte Oktober dieses Jahres die Kreditwürdigkeit Frankreichs unter Beobachtung und wies am 21. November erneut auf eine mögliche Herabstufung hin. Dies würde aber nicht nur wirtschaftliche Probleme mit sich bringen, sondern auch die politische Glaubwürdigkeit Frankreichs bei den Diskussionen zur Weiterentwicklung des Euroraums beschädigen.

Zu zaghafte Sparpolitik?

Erst unter diesen negativen Vorzeichen hat die Regierung ab Sommer 2011 ihren Kurs geändert und sich einer Politik der Haushaltsdisziplin zugewandt. So wurde im August ein erster Sparplan aufgelegt, mit dessen Hilfe die öffentlichen Kassen um elf Milliarden Euro entlastet werden sollten. Angesichts der verschlechterten Wachstumsprognosen legte die Regierung am 7. November einen zweiten Plan vor, der weitere sieben Milliarden Euro im kommenden Jahr und ab 2016 dann 17 Milliarden Euro jährlich einsparen soll. Dieser Sparkurs versucht, allzu einschneidende Belastungen für die ohnehin schwache Konjunktur zu vermeiden; vor allem der zweite Plan bestimmt die Einsparungen so, dass die Belastungen im Zeitraum 2012 bis 2016 schrittweise steigen. Daher setzen die Pläne vor allem an der Einnahmeseite an (circa 15 Milliarden), während Ausgabenkürzungen nur mit circa drei Milliarden Euro zu Buche stehen. Dennoch: Von den insgesamt für 2012 vorgesehenen Einsparungen in Höhe von 18 Milliarden gehen gut zehn Milliarden zulasten der privaten Haushalte und dürften deren Nachfrage bremsen.

Ob diese Maßnahmen ausreichen werden, ist jedoch mehr als fraglich. Kritisiert wird der zu zaghafte Sparkurs: So schätzt der Experte *Jacques Attali* – Urheber eines viel beachteten Reformgutachtens für Präsident *Sarkozy* – den tatsächlichen Konsolidierungsbedarf auf 75 Milliarden Euro in drei Jahren ein und mahnt: „Wenn die Regierung so seriös wäre, wie sie es behauptet, müsste sie ab 2012 Einsparungen in Höhe von mindestens 30 Milliarden Euro realisieren.“² Er kritisiert ferner das Gießkannenprinzip und verweist auf „Hunderte

von Einsparungsmöglichkeiten“, die bei entsprechendem politischem Mut zu realisieren wären. So hatte ein Bericht der Finanzinspektion des französischen Finanzministeriums vom Sommer 2011 die Hälfte der gegenwärtigen Steuer- und Sozialnischen (Steuerbefreiung oder -ermäßigung und Sozialabgaben), das heißt 52,5 von insgesamt 104 Milliarden, als völlig oder teilweise ineffizient bezeichnet. Das Vertrauen der Märkte in die angekündigte Konsolidierungspolitik ist begrenzt, was man auch an den seit Oktober 2011 steigenden Zinssätzen ablesen kann, die Frankreich für seine fünf- und zehnjährigen Staatsanleihen zahlen muss.³ Sollte die Wirtschaftslage sich weiter verschlechtern, könnten bald neue Maßnahmen notwendig werden.

Sechs Monate vor den Wahlen könnte die Lage für den Präsidenten nicht schwieriger sein: Die expansive Politik seiner ersten Amtsjahre hat die verbliebenen budgetären Handlungsspielräume restlos aufgebraucht. Er muss Einschnitte bei den Ausgaben und sozialstaatlichen Leistungen vornehmen oder Steuern und Abgaben erhöhen. Er riskiert dabei, das ohnehin schwache Wachstum vollends abzuwürgen – und dies angesichts einer Reihe anhaltender, ungelöster sozialer und wirtschaftlicher Probleme.

Ungelöste strukturelle Probleme

Die gegenwärtigen und zu erwartenden ökonomischen Schwierigkeiten lassen sich nur zum Teil mit den Auswirkungen der internationalen und europäischen Krise erklären. Die Probleme sind auch hausgemacht, und sie verweisen auf zahlreiche ungelöste Strukturprobleme des Landes.

Die französische Wirtschaft bietet ein ambivalentes Bild. Die fünftstärkste Ökonomie der Welt – und nach Deutschland zweitstärkste in Europa – hält auch im Außenhandel weltweit Platz fünf und bei den Auslands-Direktinvestitionen Platz drei als Aufnahmeland bzw. Platz zwei als Investor. Frankreich, so fasst es eine Bestandsaufnahme zusammen, ist „gemeinsam mit den Vereinigten Staaten und Deutschland eines der drei Länder, die eine starke Automobilindustrie und eine mächtige Luftfahrtindustrie unterhalten; diese zwei Branchen haben eine strukturierende Wirkung auf die

2 Interview in La Tribune, 10. November 2011, Seiten 10 f.

3 Der Renditeabstand zwischen deutschen und französischen zehnjährigen Staatsanleihen überstieg am 17. November 2011 erstmals zwei Prozent; vgl. Financial Times Deutschland, 18./19. November 2011, Seite 1.

Gesamtheit der Industrie. Frankreich ist Marktführer im Kernkraftsektor und gut aufgestellt in anderen strukturbestimmenden Industriezweigen wie dem Hoch- und Tiefbau, der Wasserversorgung, der Müllbeseitigung, dem Eisenbahnbau oder der Nahrungsmittelindustrie.⁴ Auch wenn man auf die Rangliste der 500 weltweit größten Unternehmensgruppen schaut, sind französische Konzerne mit 40 (gegenüber 39 für Deutschland und 26 für Großbritannien) gut vertreten. Zu den Weltmarktführern gehören beispielsweise Danone (Lebensmittel), Veolia (kommunale Dienstleistungen), LVMH (Luxusgüter), L'Oréal (Kosmetik), Alstom (Schienefahrzeugbau) und Decaux (Werbung). Mit ihnen verfügt die französische Wirtschaft über Global Player; knapp 40 Prozent des Kapitals der größten börsennotierten französischen Gruppen wird von ausländischen Investoren gehalten.

Was das französische Wirtschaftsmodell betrifft, so schien es noch während der weltweiten Finanzkrise von 2008/09 so, als ob Frankreich sich besser behaupten könne als seine Nachbarn. So befand das britische – liberale und ansonsten eher Frankreich gegenüber skeptische – Wochenmagazin „The Economist“ in seiner Ausgabe vom 7. Mai 2009, das französische Modell habe der Krise besser widerstanden als das deutsche oder britische; „Newsweek“ titelte am 19. Januar 2009: „The Last Model Standing is France.“ Präsident *Sarkozy*, der noch im Wahlkampf 2007 kein gutes Haar am französischen Modell gelassen hatte und es für grundlegend reformbedürftig hielt, verkündete: „Die Nach-Krisen-Welt wird eine Welt sein, in der die Botschaft Frankreichs besser gehört und verstanden werden wird. ... In einer Zeit, in der die Welt die Grenzen einer exklusiven Marktlogik entdeckt, hat das französische Modell wieder eine Chance.“⁵

Nachfrageorientierter Grundansatz in der französischen Wirtschaftspolitik

Indessen hat die Euphorie der Realität nicht standgehalten; die vermeintlichen Stärken haben sich auf die Dauer als Schwachpunkte entpuppt. In den letzten beiden Jahren hat sich der Fokus der öffentlichen Diskussion wieder verstärkt auf diese Problemzonen gerichtet. Es handelt sich dabei vor allem um drei kritische Bereiche.

4 Etats généraux de l'industrie – rapport final, Paris: La Documentation française 2010, Seite 30.

5 Nicolas Sarkozy, Rede vor dem Kongress (Nationalversammlung und Senat), 22. Juni 2009.

Erstens basiert das französische Wachstumsmodell im Wesentlichen auf einer – immer wieder durch staatliche Impulse genährten – Dynamik der Binnennachfrage. Dieser nachfrageorientierte Grundansatz hat die französische Wirtschaftspolitik der vergangenen zwei Jahrzehnte geprägt und ist auch in den gegenwärtigen Auseinandersetzungen um die europäische Wirtschafts- und Währungspolitik spürbar. Seit Mitte der 1990er Jahre, so fasst es der Ökonom *Patrick Artus* zusammen, „hat Frankreich [im Gegensatz zur angebotsorientierten Politik in Deutschland, Anmerkung des Autors] vor allem eine Politik der Nachfragesstützung in Gang gesetzt: Verschiebung der Einkommensverteilung zugunsten der abhängig Beschäftigten, strukturelles öffentliches Defizit, weitere Verschuldung des Privatsektors“.⁶ Dazu trägt auch die hohe Sozialleistungsquote, also der Anteil der Sozialausgaben an der Wirtschaftsleistung, bei, die mit 30,8 Prozent (2008) einen Spitzenwert in Europa erreicht.

Die Beschäftigungspolitik hatte sich auf die Schaffung von Arbeitsplätzen in wenig produktiven Sektoren (private und öffentliche Dienstleistungen) konzentriert. Dies sorgte lange Zeit für eine dynamische französische Binnennachfrage und stimulierte das Wachstum; noch während der weltweiten Finanzkrise 2008 schien das französische Modell geeignet, die Krise besser abzufangen als in anderen Ländern. Dieser vermeintliche Vorteil kehrte sich jedoch um: Während der Schuldenstand in die Höhe getrieben wurde, stiegen die Arbeitskosten und verschlechterten sich die Gewinnsituation und die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Die Arbeitslosenquote hat sich seit 2001 – mit Ausnahme der Jahre 2007 und 2008 – langsam, aber stetig auf jetzt knapp zehn Prozent erhöht. Heute sind sich die meisten Experten einig, dass Frankreich kein Nachfrageproblem, sondern vielmehr ein Angebotsproblem hat und hier verstärkt Akzente setzen muss.

Hohe Belastungen der Arbeitgeber

Zweitens bleibt der Staatseinfluss auf die Wirtschaft nach wie vor hoch. Die Staatsquote, also der Anteil der öffentlichen Ausgaben am Bruttoinlandsprodukt, lag 2010 mit 56,6 Prozent um zehn Prozentpunkte höher als in Deutschland und war die höchste in der gesamten Organisation für wirt-

6 La dynamique économique de la France et de l'Allemagne révèle bien les effets à attendre des politiques de la demande et de l'offre, Natixis Flash Economie Nr. 642, 1. September 2011, Seite 1.

schaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Die Abgabenquote – Steuern und Sozialabgaben in Prozent des Bruttoinlandsprodukts – zählt mit 42,2 Prozent (2010) zu den höchsten in Europa (Deutschland: 38,9 Prozent, EU-27: 38,7 Prozent). Zwischen 1980 und 2008 ist die Zahl der im öffentlichen Dienst Beschäftigten um mehr als ein Drittel (36 Prozent) gestiegen: um 14,3 Prozent beim Zentralstaat und um 71,2 Prozent bei den Gebietskörperschaften, denen durch die Zentralisierung von 1982 neue Aufgaben zuge wachsen sind. 5,3 Millionen Beschäftigte zählt der öffentliche Dienst in Staat, Gebietskörperschaften und staatlichen Krankenhäusern heute: Das sind 20,6 Prozent aller Beschäftigten (1980: 17,8 Prozent).⁷ Zählt man noch die 1,1 Millionen Beschäftigten in öffentlichen Unternehmen und die Angestellten der Sozialversicherungsträger hinzu, arbeitet etwa jeder vierte Beschäftigte in Frankreich im öffentlichen Sektor.

Die ständig wachsenden Kosten des Staatssektors und des Wohlfahrtsstaates schlagen sich nicht nur in einer steigenden Schuldenlast, sondern auch in einer erhöhten Abgabenbelastung der Unternehmen nieder: Zwischen 2000 und 2008 sind die Arbeitskosten in den französischen Unternehmen um 55,8 Prozent gegenüber 17,2 Prozent in Deutschland gestiegen, was mit der starken Lohnzurückhaltung in Deutschland, aber auch mit der stärkeren Abgabenlast in Frankreich zu tun hat: Bezogen auf die Wertschöpfung der Unternehmen, war 2008 die Steuer- und Abgabenlast mit 14,5 Prozent doppelt so hoch wie in Deutschland (7,8 Prozent) und lag damit in der Spitzengruppe Europas. Die Folge: „Eine Erhöhung des Netto lohns um 100 Euro kostet den deutschen Arbeitgeber 152 Euro, den französischen aber 169 Euro, also 11 Prozent mehr.“⁸ Seit Jahren stehen deshalb die Reform des Sozialstaats sowie der Um- und Rückbau des öffentlichen Dienstes auf der Tagesordnung.

Aber erst die Präsidentschaft *Sarkozys* seit 2007 hat hier neue Impulse gebracht: Eine Rentenreform hat die zur Erreichung einer Vollrente notwendigen Beitragszeiten erhöht, und erstmals ist die

Zahl der zentralstaatlichen Beamten um 150 000 (2007 bis 2012) gesenkt worden, indem nur ein Teil der altershalber frei gewordenen Stellen wieder besetzt wurde. Gleichzeitig wurde eine umfassende Bestandsaufnahme der staatlichen Verwaltungen und ihrer Aktivitäten eingeleitet mit dem Ziel eines bürgernäheren, effizienteren und kostengünstigeren Staatsapparats. Allerdings sind die Fortschritte angesichts starker Widerstände begrenzt.

Einseitige Industriepolitik

Drittens sorgen sich die französischen Verantwortlichen um die erheblichen Strukturschwächen der Industrie. Eine groß angelegte Bestandsaufnahme der Regierung, der Kammern und der Verbände zur Lage der Industrie kommt zu alarmierenden Resultaten: Die industrielle Beschäftigung geht stärker zurück als in den Nachbarländern; der Beitrag der Industrie zur Wirtschaftsleistung ist im vergangenen Jahrzehnt ständig gesunken und liegt mit 16 Prozent (2008) am niedrigsten in Europa, während die deutsche Industrie weiterhin 30 Prozent zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung beiträgt. Im internationalen Wettbewerb verliert die französische Industrie an Boden: Ihre Weltmarktanteile sind rückläufig; seit 2007 verschlechtert sich die Handelsbilanz.

Fragt man nach Ursachen, so wird neben einer verschlechterten preislichen Wettbewerbsfähigkeit vor allem auf strukturelle Mängel abgehoben. So fehlt in der französischen Unternehmenslandschaft ein leistungs- und exportstarker Mittelstand: Dies ist das Ergebnis einer jahrzehntelangen, einseitig auf die Großunternehmen konzentrierten Industriepolitik. Daneben gibt es Defizite in der Innovationsfähigkeit. Seit Ende der 1990er Jahre stagniert der Anteil der Ausgaben für Forschung und Entwicklung an der Wirtschaftsleistung und erreichte im Jahr 2009 2,21 Prozent, während er sich in Deutschland von 2,19 Prozent (1996) auf 2,78 Prozent gesteigert hat. Schließlich leidet Frankreich auch unter den seit 1945 dominanten zentralistischen Strukturen der Wirtschaftspolitik, die den dezentralen Akteuren und Netzwerken nur unzureichende Entfaltungsmöglichkeiten gibt. Der in den Köpfen und der Praxis nach wie vor dominierende Top-down-Ansatz des Regierens „von oben“ führt dazu, dass die „hierarchischen und vertikalen nationalen Strukturen verkrustet sind; dadurch verlieren die Interaktionen zwischen Ausbildung, Forschung und Unter-

7 In Deutschland sank der Anteil der Beschäftigten im öffentlichen Dienst an der gesamten Beschäftigung von 18 Prozent (1992) auf 13,1 Prozent (2005); vgl. Werner Jann et al., „Bürokratisierung“ und Bürokratieabbau im internationalen Vergleich. Eine Studie im Auftrag der Friedrich-Ebert-Stiftung, Berlin 2007, Seite 34.

8 Vgl. der explizit auf den deutsch-französischen Vergleich abhebende Bericht des Wirtschaftsforschungsinstituts Coe-Rexecode im Auftrag des Finanzministeriums: *Mettre un terme à la divergence de compétitivité entre la France et l'Allemagne*, Paris, 14. Januar 2011, Seite 146.

nehmen genau an der Vitalität, aus der Innovationen und Wettbewerbsfähigkeit entspringen“.⁹

All diese Probleme sind seit Jahren bekannt und in zahlreichen Expertenberichten immer wieder aufgelistet worden. Die staatliche Politik hat auch darauf reagiert und ihren traditionellen Hang zu dirigistischen Eingriffen in Unternehmen, zu einer auf Großunternehmen und prestigeträchtige Hightech-Großprojekte konzentrierten Industriepolitik sowie zu zentralistischen Eingriffen schrittweise aufgegeben. Heute richten sich Wirtschafts- und Industriepolitik stärker auf eine querschnittsorientierte Innovationsförderung und eine moderne Standortpolitik, zum Beispiel durch Verbesserung der Rahmenbedingungen der Unternehmen und Förderung regionaler und lokaler Einheiten.¹⁰ Aber Fortschritte sind in diesem Bereich nur mittel- bis langfristig denkbar und verhindern auch nicht Rückfälle in die alte dirigistische Politik. Die Klage über eine drohende Entindustrialisierung und damit verbunden der Ruf nach einer aktiven Industriepolitik sind allgegenwärtig und werden auch die wirtschaftspolitischen Konzepte der Kandidaten prägen.

Politische Perspektiven

Sechs Monate vor dem Wahltermin halten sich die Kandidaten für das Amt des Staatspräsidenten bedeckt mit konkreten programmatischen Aussagen. Allerdings zeichnet sich bereits jetzt ab, welche wirtschaftspolitischen Themen im Vordergrund stehen werden. Infolge der zu erwartenden prekären Wirtschaftslage, verstärkt durch die anhaltende Krise im Euroraum, drängen sich bestimmte Themen geradezu auf: Haushaltssanierung, Beschäftigung, Wirtschaftswachstum und Strukturformen sind die Stichworte.

Die Krise im Euroraum, die immer mehr überschuldete Staaten erfasst hat, droht auch auf Frankreich übergreifen und hat daher die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zu einem wichtigen Thema gemacht, dem sich keiner der Kandidaten entziehen kann. *Nicolas Sarkozy*, der sich immer schwer tat mit einem Sparkurs und sich lieber als Präsident des Wirtschaftswachstums

und der Kaufkraftsteigerung profilieren wollte, hat erst unter dem Druck der Märkte und des drohenden Verlusts der Bonität Frankreichs eingelenkt. Nach halbherzigen Ankündigungen im Jahr 2010 ist er in diesem Herbst ganz auf den Sparkurs seines Premierministers *François Fillon* eingeschwenkt. Dieser hatte bereits 2007 verkündet, er stehe an der Spitze eines zahlungsunfähigen Landes, und eine strengere Haushaltsdisziplin eingefordert. *Sarkozys* wohl wichtigster Herausforderer, der Sozialist *François Hollande*, hat unter dem Druck der Ereignisse ebenfalls ein Programm der Haushaltskonsolidierung angekündigt.

Der Streit wird also um den besten Weg der Einsparung gehen: *Hollande* wirft *Sarkozy* zu Recht vor, die Verschuldung des Landes mit unnötigen und teuren Wahlgeschenken verschärft zu haben, und setzt Akzente auf die Beseitigung zahlreicher Steuerschlupflöcher. Gleichzeitig setzte er sich schon im Vorwahlkampf mit kostspieligen Forderungen, wie der Schaffung von 60 000 Lehrerstellen oder eines Generationenpaktes zur Bekämpfung der Jugendarbeitslosigkeit, der Kritik aus, weiter an der Ausgabenschraube zu drehen. Zugleich kann *Sarkozy* auf begonnene Strukturreformen im Bereich der Renten oder der staatlichen Verwaltung verweisen, die für dauerhafte Entlastungen sorgen werden und weiter fortgeführt werden sollen. Hier ist unklar, ob die Sozialisten eine solche Politik der schrittweisen Rückführung der hohen Staatsquote gehen wollen oder können. Die Programme der Kandidaten werden mit Sicherheit stärker als bisher auf ihre finanziellen Auswirkungen und damit ihre Glaubwürdigkeit überprüft werden; ferner wird der Streit um eine gerechte Verteilung der Lasten gehen.

Einig sind sich fast alle politischen Lager dagegen in der Forderung, in der gegenwärtigen Krise des Euroraums schnell für Lösungen zu sorgen – etwa durch die Einführung von Eurobonds oder durch eine unbegrenzte Garantie der staatlichen Schulden durch die Europäische Zentralbank –, die die Zinslast der öffentlichen Haushalte senken und damit die notwendigen Konsolidierungsbemühungen der Staaten erleichtern. Auch wird vor einer einseitigen, gleichzeitigen Sparpolitik im Euroraum gewarnt, weil dies das ohnehin prekäre Wirtschaftswachstum vollends abwürgen könnte. Hier hat Frankreich teils aus eigenem Interesse, teils aus seinen tradierten wirtschaftspolitischen Grundorientierungen heraus wiederholt Gegenpositionen zur Bundesregierung bezogen.

9 Christian Blanc, *Pour un écosystème de la croissance: Rapport au Premier ministre*, Paris: La Documentation française 2009, Seite 1.
10 Vgl. dazu zum Beispiel Jean-Marc Trouille/Henrik Uterwedde, *From Industrial Policy to Competitiveness Policy? The New French Strategy*, in: Mairi Maclean/Joseph Szarka (Hrsg.), *France on the World Stage. Nation State Strategies in the Global Era*, London 2008, Seiten 162–180.

Wie kann man eine dauerhafte Konsolidierung der Haushalte einleiten, ohne gleichzeitig das Wirtschaftswachstum abzuwürgen? Angesichts der schwachen Konjunktur und anhaltender sozialer Probleme, aber auch der traditionellen Wachstumsorientierung französischer Politik spielt diese Frage eine große Rolle in der öffentlichen Debatte. Das deutsche Leitbild solider Haushaltspolitik und der Geldwertstabilität wird zwar im Zuge der gemeinsamen Verantwortung für die Europäische Währungsunion anerkannt – und ist, was die Geldwertstabilität betrifft, bereits seit den 1980er Jahren von allen Regierungen verinnerlicht worden. Dennoch tun sich Politik und Öffentlichkeit oft schwer, einen Kurs, der anscheinend Stabilität um jeden Preis erreichen will, zu akzeptieren. Die Frage nach der Stärkung von Wachstumskräften wird daher mit Sicherheit thematisiert werden. Dabei stehen angebotsorientierte Maßnahmen (Strukturreformen, Priorität für Bildung, Forschung und Innovation), die die Wettbewerbsfähigkeit steigern und das französische Wachstumspotenzial längerfristig erhöhen, in beiden großen politischen Lagern im Vordergrund; strittig sind vor allem die Ausgestaltung der Förderung und deren Finanzierung.

Im Falle eines weiteren Konjunkturreinbruchs können aber auch Forderungen nach kurzfristigen Maßnahmen zur Krisenbekämpfung laut werden, etwa im Bereich der Binnennachfrage oder der Beschäftigungspolitik. Gemeinsam ist der Linken und der Rechten weiterhin eine Sichtweise, die ein aktives, auch direktes strukturpolitisches Eingreifen des Staates fordert: *Sarkozy* hat dies in der Finanzkrise mit der Schaffung eines strategischen Investitionsfonds und der Auflage einer großen nationalen Anleihe zur Finanzierung von Zukunftsaufgaben ebenso bewiesen wie die Sozialisten, die in ihrem Programm unter anderem die Schaffung einer öffentlichen Investitionsbank sowie die Auflage einer europäischen Zukunftsanleihe fordern. Industriepolitik – auch wenn sie heute

zunehmend im deutschen Sinn als Standortpolitik verstanden wird – wird mit Sicherheit ein Thema in den kommenden Wahlauseinandersetzungen sein.

Deutsche Politik als Vorbild?

In einer Zeit wirtschaftlicher Krisen und Unsicherheiten, leerer Kassen, ungelöster Strukturprobleme und anhaltender sozialer Verwerfungen sind die Spielräume der Wirtschaftspolitik sehr klein geworden. Die gesamte politische Klasse, die bislang vorwiegend auf eine – oft öffentlich finanzierte – Binnennachfrage gesetzt hat und notwendige Konsolidierungen am liebsten einem hohen Wirtschaftswachstum und entsprechend steigenden Einnahmen überlassen wollte, sieht sich mit der Notwendigkeit konfrontiert, stärker auf eine Politik der Haushaltssanierung und der Strukturreformen zu setzen. Oft wird dabei Deutschland – vor allem die Reformen der Ära *Gerhard Schröder* und teilweise der Großen Koalition – als Vorbild genannt. Teilweise wird dies aber auch, vor allem von den Linken, als sozial- und wachstumsfeindlich abgelehnt.¹¹ Ohnehin üben Forderungen nach Erhalt des französischen Modells sowie die Abwehr „neoliberaler“ Strukturreformen weiterhin einen einflussreichen öffentlichen Druck aus.

Man darf gespannt sein, wie die Kandidaten für die nächste Besetzung des Präsidentenamtes den Spagat zwischen Beharrung und Veränderung, zwischen hartem Realismus und notwendiger Perspektive meistern und Frankreich einen Weg weisen können, gestärkt aus der Krise hervorzugehen. Auf jeden Fall, so formuliert es der Leitartikel der Tageszeitung *La Croix*: „Glaubwürdigkeit und Vertrauen sind die Trumpfkarten für jeden Kandidaten auf das Präsidentenamt, gleich welcher politischen Richtung: Die ökonomische Lage lässt keinerlei Bluff zu.“¹² ■

11 Vgl. als Beispiel das umfangreiche Dossier der Wirtschaftszeitschrift „Challenges“ (Nr. 257 vom 19. Mai 2011, Seiten 60–69), das unter dem Titel „La tentation allemande“ (die deutsche Versuchung) Stärken und Schwächen des deutschen Modells nachgeht. Präsident *Sarkozy* hat sich mehrfach für eine verstärkte wirtschaftspolitische Konvergenz mit Deutschland – „ein System, das gut funktioniert“ – ausgesprochen.

12 Dominique Quinio, *L'arme de l'austérité*, *La Croix*, 8. November 2011.

Was kommt nach dem Kapitalismus?

Mit der Frage, wie die herrschende Wirtschaftsordnung umgestaltet werden muss, damit Krisen wie die gegenwärtige ausgeschlossen werden, beschäftigen sich derzeit viele Bürger. Die gegenwärtige Krise hat das Vertrauen in eine freie, sich selbst überlassene Marktwirtschaft erschüttert. Immer häufiger wird an die Erkenntnis von *Ludwig Erhard* erinnert, dass die Marktwirtschaft einer sorgsam Ausgestaltung bedarf, damit Krisen vermieden und Wohlstand für alle sowie soziale Sicherheit erreicht werden.

Natürlich kann niemand zukünftige politische Entscheidungen beschreiben. Die Frage „Was kommt nach dem Kapitalismus?“ kann folglich nur spekulativ beantwortet werden, wobei mit zwei Möglichkeiten zu rechnen wäre:

■ Eine zufällige, wenn auch nur vorübergehende Besserung der Lage könnte die erlebten Widerwärtigkeiten vergessen und die Suche nach einer krisenresistenten Marktwirtschaft überflüssig erscheinen lassen. Mit „Wir sind noch einmal davongekommen“ und dem Entschluss „Weiter so wie bisher“ würden jedoch nur die Grundlagen für die nächste Krise gelegt.

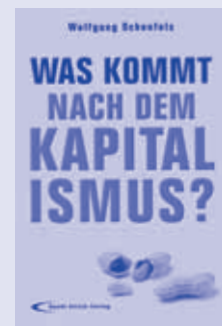
■ Demgegenüber könnten eine anhaltende Krise, die in der Politik weithin herrschende Ratlosigkeit und die Unsicherheit über die längerfristigen Auswirkungen der ad hoc ergriffenen Rettungsmaßnahmen immer hektischere Politikreaktionen verursachen. *Wolfgang Ockenfels* warnt: „In aufgeregt wirren Zeiten fragt kaum einer nach den Legitimationsgrundlagen von Entscheidungen, die unter gewöhnlich-normalen Verhältnissen nie getroffen worden wären“ (Seite 104).

In diesem zweiten Fall wäre zu erwarten, dass Scharlatane erscheinen, die mit ihrer Kritik an den getroffenen Maßnahmen und ihren Vorschlägen von wirtschafts-, sozial- und finanzpolitischen Patentlösungen zu überzeugen versuchen und Aufmerksamkeit finden, obzwar sie in Wahrheit nur zu verhängnisvollen Entscheidungen und Maßnahmen verführen. *Ockenfels* hält die Fortsetzung eines schleichenden Systemtransfers für wahrscheinlicher: „Zur Abwehr der Finanz- und Wirtschaftskrise wurde und werden staatssozialistische Maßnahmen ergriffen, die nicht mehr mit der Sozialen Marktwirtschaft vereinbar sind. Der Staat beschränkt sich nicht auf eine Rahmenkompetenz, sondern greift durch Verstaatlichung, Vergesellschaftung, industriepolitische Planungsvorgaben, Subventionen, Protektionen oder sonstige Interventionen in wirtschaftliche Belange ein. Dies begründet er mit dem Gemeinwohl, dem er zu dienen hat. Dabei gerät er aber in Konflikt mit dem Subsidiaritätsprinzip und mit der Privateigentumsordnung“ (Seite 109).

Wolfgang Ockenfels meint, dass nach den niederschmetternden Erfahrungen der 2007 durch exzessive private Verschuldung eingetretenen Finanzkrise und der 2010 durch die staatliche Verschuldung ausgelösten Währungskrise zunächst einmal Besinnung nötig ist. Er wendet sich vor allem an die empirische Ökonomik und fordert sie auf, einen Blick auf jene Ordnungspolitik zu werfen, die in Deutschland mit der Einführung der Sozialen Marktwirtschaft Einzug hielt und die die Wirtschaftsfreiheit zu garantieren wusste, weil sie bei allen Marktteilnehmern ein Mindestmaß moralischer Verantwortung durchsetzte (Seite 105).

Am Ausgangspunkt der von *Ockenfels* geforderten Besinnung steht die Erkenntnis, dass sich die Mehrzahl der Menschen in den letzten Jahrzehnten von den Werten gelöst hat, die für das reibungslose Funktionieren der Wirtschaft und für die Garantie sozialer Sicherheit unverzichtbar sind. Als Symbol für diesen Werteverfall nennt er den zum Idealtyp avancierten Global Player. In ihm fokussiert sich das Bekenntnis zu einem moralfremden Kapitalismus, der mit der Sozialen Marktwirtschaft im ursprünglichen Sinne nichts zu tun habe (Seiten 87 f.).

Das Buch von *Wolfgang Ockenfels* bietet immens viele, äußerst wertvolle Denkanstöße. Daneben ist es eine Fundgrube für trefflich knappe Definitionen schwieriger, vielfach umstrittener Begriffe wie „soziale Gerech-



■ Wolfgang Ockenfels, Was kommt nach dem Kapitalismus? Sankt Ulrich Verlag, Augsburg 2011, 176 Seiten.

tigkeit“ (Seite 116), „Subsidiarität“ (Seiten 126 ff.) und „Solidarität“ (Seite 122) sowie Hilfe für ein zeitgemäßes und praxisrelevantes Verständnis sozioethischer und religiöser Positionen und Grundsätze. Bei gründlicher Lektüre zeigt sich jedoch sein eigentlicher Wert: *Ockenfels* beschreibt in diesem knappen, leicht lesbaren Buch systematisch die ordnungspolitischen Voraussetzungen einer funktionsfähigen marktwirtschaftlichen Ordnung, also die Soziale Marktwirtschaft wie sie *Ludwig Erhard* konzipiert hat.

Ockenfels anerkennt die Ausgangspunkte der klassisch-liberalen Ökonomie. Er verweist jedoch darauf, dass diese liberale Betrachtungsweise bewusst nur einen Teil der Wirtschaftswirklichkeit in den Blick nimmt. Alle der Klassik verpflichteten Ökonomen betrachteten das Gewinninteresse völlig zu Recht als eine natürliche menschliche Angelegenheit und bezeichneten es – ebenfalls völlig zu Recht – als christlich legitimiert. Aber die Einschränkung der Betrachtung auf das rein Ökonomische führe zwangsläufig zu nur partiell richtigen Aussagen und ignoriere Wesentliches: „Die Produktivität der Marktwirtschaft liegt gerade darin, dass sie materielle Anreize zur allgemein erwünschten, dem Gemeinwohl nützlichen Leistung liefert“ (Seite 83). Wo die gesellschaftspolitischen Voraussetzungen einer funktionsfähigen Marktwirtschaft ausgeblendet werden, fehle jedes Verständnis für das Soziale, dem die Wirtschaftsfreiheit zu dienen hat.

Der Schritt von der klassisch liberalen Ökonomie zum Neoliberalismus und zur Sozialen Marktwirtschaft bestehe darin, dass die Einschränkung der Betrachtung auf die individuellen Motive des Wirtschaftens aufgegeben und durch eine gesellschaftspolitische Betrachtung ersetzt wurde. In der Tat: *Ludwig Erhard* hat den Schritt von der Marktwirtschaft zur Sozialen Marktwirtschaft sehr deutlich als den Schritt von einer Wirtschaftsordnung, die dem Freibeutertum Raum gibt, zu einer sozioethisch gerechtfertigten freiheitlichen Wirtschaftsordnung bezeichnet. *Wolfgang Ockenfels* beschreibt das Gleiche mit den Feststellungen, die Soziale Marktwirtschaft habe den Kapitalismus hinter sich gelassen (Seite 171) und: „Die Ordnung der Sozialen Marktwirtschaft ist mehr als ein funktionales Regelsystem... Sie ist auch sozioethisch den übrigen Wirtschaftsmodellen vorzuziehen: Denn einerseits eröffnet sie nicht nur den unternehmerisch Tätigen Freiheitsspielräume, ohne die man sich gar nicht moralisch bewähren kann; andererseits wird die Freiheit rechtlich gegen Missbrauch geschützt und damit eingegrenzt“ (Seiten 136 f.). ■

Dr. Horst Friedrich Wünsche

ORIENTIERUNGEN 130

ZUR WIRTSCHAFTS- UND GESELLSCHAFTSPOLITIK

Impressum

Herausgeber

Anschrift
Telefon
Telefax
E-Mail
Internet

Ludwig-Erhard-Stiftung e. V.
Johanniterstraße 8, 53113 Bonn
02 28 / 5 39 88-0
02 28 / 5 39 88-49
info@ludwig-erhard-stiftung.de
www.ludwig-erhard-stiftung.de

Bankverbindung

Deutsche Bank AG Bonn, Konto-Nr.: 0272005, BLZ 38070059

Redaktion

Dipl.-Volksw. Berthold Barth
Dipl.-Volksw. Natalie Furjan
Dipl.-Volksw. Lars Vogel

Autoren dieser Ausgabe

Prof. Dr. Ansgar Belke
Prof. Dr. Juergen B. Donges
Dr. Heiner Flassbeck
Prof. Dr. Federico Foders
Heike Göbel
Christian Gokus
PD Dr. Friedrich Heinemann
Prof. Dr. Arne Heise
Dr. Katrin Hohmeyer
Dr. Werner Langen
Prof. Dr. Volker Lüdemann
Prof. Dr. Dirk Meyer
Frank Schäffler MdB
Prof. Dr. Manfred E. Streit
Prof. Dr. Henrik Uterwedde
Dr. Peter Westerheide
PD Dr. Joachim Wolff
Dr. Horst Friedrich Wünsche

Graphische Konzeption

Werner Steffens, Düsseldorf

Druck und Herstellung

Druckerei Gerhards GmbH, Bonn-Beuel

Vertrieb

Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft mbH, Gerokstraße 51,
70184 Stuttgart, Telefax: 0711 / 24 20 88

ISSN

0724-5246

Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik 130 – Dezember 2011. Die Orientierungen erscheinen vierteljährlich. 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.

Simipusau