

APuZ

Aus Politik und Zeitgeschichte

62. Jahrgang · 13/2012 · 26. März 2012



Schuldenkrise und Demokratie

Andreas Voßkuhle

Über die Demokratie in Europa

Henrik Scheller

Fiscal Governance und Demokratie in Krisenzeiten

Ch. Kastrop · G. Meister-Scheufelen · M. Sudhof · W. Ebert

Konzept und Herausforderungen der Schuldenbremse

Renate Ohr

Wie viel Euro braucht Europa?

Christian Felber

Rettungsprogramm für den Euro

Co-Pierre Georg · Philipp Meinert

Globale Finanzmarktaufsicht

Benjamin Cortez · Thorsten Vogel

Finanztransaktionssteuer – Möglichkeiten und Grenzen

Peter Knauer

Geld anders einrichten

Editorial

Seit Beginn der Finanz- und Verschuldungskrise in der Europäischen Union werden demokratisch gewählte Parlamente und Regierungen von den privaten Akteuren der Kapitalmärkte in die Enge getrieben. Dabei hat das Image „Europas“ vor allem in den südeuropäischen Ländern dramatisch gelitten: Die Jugendarbeitslosigkeit wächst sprunghaft an; insbesondere jungen Menschen ohne Perspektive in der Heimat begegnet die EU häufig als ferner, undemokratischer Moloch, der drastische nationale Sparprogramme fordert.

Um die Staatsverschuldung in den Griff zu bekommen, haben 25 EU-Mitgliedstaaten am 2. März 2012 einen „Fiskalpakt“ unterzeichnet. Er verpflichtet langfristig zu strikter Haushaltsdisziplin durch „Schuldenbremsen“. Demnächst sollen die Unterzeichner ihre Daten für das bevorstehende Haushaltsjahr in Brüssel vorlegen. Die EU-Kommission betont, es handele sich um „Überprüfungen“ der nationalen Budgets – ein vor wenigen Jahren kaum vorstellbarer Integrationsschritt.

Das Unbehagen über demokratische Defizite beim parlamentarischen Umgang mit scheinbar alternativlosen, immer größeren „Rettungspaketen“ wächst. Das Bundesverfassungsgericht hat erneut die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestags unterstrichen – und zwar auch in Fällen besonderer Eilbedürftigkeit. Demokratie braucht Zeit und Kontemplation: Die Kernfrage lautet, inwiefern die demokratischen Institutionen und die „Langsamkeit“ ihrer Verfahren den finanzpolitischen Herausforderungen gewachsen sind. Expertenkabinette treffen vielerorts auf große Zustimmung; europäische Elitengremien entscheiden über Milliardensummen. Wird das Budgetrecht, das „Königsrecht“ der gewählten Abgeordneten, ausgehöhlt? Auf lange Sicht scheint es unabdingbar, das Europäische Parlament weiter aufzuwerten.

Hans-Georg Golz

Über die Demokratie in Europa

Im Jahre 1835 veröffentlichte der französische Philosoph Alexis de Tocqueville seine berühmte Schrift „Über die Demokratie in

Andreas Voßkuhle
Dr. iur., geb. 1963; Universitätsprofessor an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg/Br., Direktor des Instituts für Staatswissenschaft und Rechtsphilosophie; Präsident des Bundesverfassungsgerichts, Schlossbezirk 3, 76131 Karlsruhe.
ahofmann@bundesverfassungsgericht.de

Amerika“. In diesem Buch sucht er nach Antworten auf eine europäische Grundfrage. Denn in Europa war eine „große demokratische Revolution (...) im Gange“. Deren Ausgang war noch ungewiss. Deshalb richtete er seinen Blick auf die bereits gefestigte Demokratie

der Vereinigten Staaten von Amerika. Dort begegnete ihm das erste Beispiel repräsentativ-demokratischer Herrschaft in einem großen Flächenstaat.¹ Tocquevilles optimistische Erzählung von der neuen Staatsform wurde in der bürgerlichen Revolution von 1848 mit Begeisterung aufgegriffen. Auch die Abgeordneten im ersten frei gewählten deutschen Parlament in der Frankfurter Paulskirche beriefen sich auf seinen Bericht.² Der Paulskirchenversammlung wiederum verdanken wir einen Verfassungsentwurf, dessen Ideen bis heute im Grundgesetz nachwirken und den wir als Grundstein für eine zwar durchaus gebrochene, letztlich aber doch erfolgreiche parlamentarisch-demokratische Traditionslinie in Deutschland ansehen dürfen.

Denkt man rund 200 Jahre nach Tocqueville über die Demokratie nach, dann ist festzustellen, dass es sich international betrachtet um ein echtes Erfolgsmodell handelt. Rund um den Erdball gab es zu keinem Zeitpunkt eine größere Anzahl demokratischer Staaten als heute. Die enorme Anziehungskraft der Demokratie haben zuletzt die Ereignisse des „Arabischen Frühlings“ verdeutlicht. Gleichzeitig mehren sich aber Stimmen, welche die Funktionsfähigkeit unseres parlamen-

tarischen Systems vor dem Hintergrund vielfältiger globaler Herausforderungen und der politischen Koordinierungszwänge in einem europäischen Mehrebenensystem in Zweifel ziehen. Sie erfahren Unterstützung durch diejenigen, die schon seit längerem mit dem demokratischen Alltag in der Bundesrepublik aus unterschiedlichen Gründen hadern.

So wirft Alexandra Borchardt die Frage auf, ob sich unsere repräsentative parlamentarische Demokratie nicht vielleicht schlicht überlebt hat, wie „ein abgetragener Mantel, der in den Altkleidersack gehört. War mal schick, hat mal gewärmt und geschützt, aber jetzt gibt es etwas Besseres.“³ Noch drastischer formuliert Dirk Schümer: „(G)ut zwanzig Jahre nach dem triumphalen Beitritt junger Demokratien wie Polen, Ungarn, Tschechien, Rumänien befindet sich der Kontinent in einer schweren Verfassungskrise. (...) Das Projekt Europa als friedlicher Zusammenschluss unabhängiger Nationen ist gerade dabei, sich abzuschaffen. Es genügt ein Blick in die Stammländer der Demokratie. So haben Griechenland und Italien demokratische Regierungen, doch die Ministerpräsidenten gehören zu keiner Partei, haben keinen Wahlkampf geführt, haben auch im Amt nicht vor, politische Bewegungen zu bilden und damit je um die Zustimmung der Bevölkerung zu werben. Es handelt sich um bloße Notstandsverwaltungen, die Reformen beschließen, Einsparungen durchsetzen, Personalentscheidungen treffen, zu denen über viele Jahre die demokratisch gewählten Regierungen der Parteien nicht fähig waren.“⁴ Sollten wir also nach anderen Möglichkeiten der demokratischen Herrschaftsausübung suchen, etwa einer „Internet-Demokratie“

Gekürzte Fassung eines Vortrags beim Politischen Forum Ruhr am 6. Februar 2012 im Konzerthaus Dortmund.

¹ Alexis de Tocqueville, *Über die Demokratie in Amerika* [De la démocratie en Amérique] (1835), Stuttgart 1986, S. 15 f.

² Vgl. Hasso Hofmann/Horst Dreier, *Repräsentation, Mehrheitsprinzip und Minderheitenschutz*, in: Hans-Peter Schneider/Wolfgang Zeh (Hrsg.), *Parlamentsrecht und Parlamentspraxis in der Bundesrepublik Deutschland*, Berlin 1989, S. 169 f.

³ Vgl. Charlotte A. Lerg, *Amerika als Argument*, Bielefeld 2011, S. 28.

⁴ Alexandra Borchardt, *Wir sind die Klicks*, in: *Süddeutsche Zeitung* vom 17./18. 12. 2011.

⁵ Dirk Schümer, *Europa schafft sich ab*, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. 1. 2012.

oder einer *liquid democracy*? Oder leben wir bereits in einer nachdemokratischen Zeit, in einer „Postdemokratie“, wie Colin Crouch sie beschreibt?¹⁶

Grundlagen der repräsentativen Demokratie

Alle diese Fragen geben Anlass, sich der Grundlagen unserer repräsentativen Demokratie in der Bundesrepublik und in Europa kritisch zu vergewissern. Demokratie als Thema ist ein sehr weites Feld. Folglich kann es nur um exemplarische „Probebohrungen“ gehen. Um das Ergebnis vorwegzunehmen: Ohne lebendige parlamentarische Demokratie sind die Aufgaben, die vor uns liegen, nicht zu bewältigen. Gerade in einer Zeit, in der ein globales Krisenszenario auf das nächste folgt und weit reichende politische Entscheidungen getroffen werden müssen, bedürfen die handelnden Akteure einer ausreichenden Legitimationsgrundlage. Dazu brauchen wir bis auf Weiteres die nationalen Parlamente. Ohne die demokratische Zustimmung der Mehrheit der Bürgerinnen und Bürger werden wir das europäische Haus nicht erhalten und weiter bauen können.

Demokratie meint „Volksherrschaft“: Sie beruht auf der Idee einer durch die Beteiligung aller Bürger legitimierten Herrschaft auf Zeit, die durch die Mehrheit getragen wird. Das Grundgesetz hat sich für die repräsentative parlamentarische Demokratie entschieden: Die Bürgerinnen und Bürger realisieren ihre Herrschaft in erster Linie über die Wahl des Parlaments. Die Wahl stellt den „grundlegenden Legitimationsakt dar“, sie „bildet das wesentliche Element des Prozesses der Willensbildung vom Volk zu den Staatsorganen und damit zugleich die Grundlage der politischen Integration“.¹⁷ Der Wahlakt gibt uns die Möglichkeit, mit extrem wenig Aufwand enorm viel Einfluss auszuüben, nämlich auf die Zusammensetzung des Parlaments und damit auf das zentrale Verfassungsorgan, das die

Gesetze beschließt. Zugegeben: Der Einfluss einer einzelnen Stimme auf das Wahlergebnis insgesamt ist rein quantitativ betrachtet äußerst gering. Das wird aber durch einen anderen großen Vorteil aufgewogen: Grundsätzlich hat bei einer Wahl jede Stimme das gleiche Gewicht. Der Wert des Grundsatzes der Gleichheit der Wahl kann gar nicht hoch genug eingeschätzt werden.

Das Bundesverfassungsgericht hat im November 2011 aus Anlass der Entscheidung zur Fünfprozentklausel im Europawahlrecht betont: Der Grundsatz der Gleichheit der Wahl sichert die vom Demokratieprinzip vorausgesetzte Egalität der Bürger. Aus ihm folgt, dass alle Wähler mit der Stimme, die sie abgeben, den gleichen Einfluss auf das Wahlergebnis haben. Die Fünfprozentsperrklausel im Europawahlrecht war deshalb für verfassungswidrig zu erklären: Sie bewirkt bei einer Verhältniswahl ohne ausreichende Rechtfertigung eine Ungleichgewichtung der Wählerstimmen: Ungefähr 2,8 Millionen Stimmen – mithin etwa zehn Prozent der gültig abgegebenen Stimmen – hatten bei der Europawahl 2009 keinen Erfolgswert, also keinen Einfluss auf die Verteilung der Sitze im Europaparlament.¹⁸ In dem Prinzip, dass alle Stimmen gleich zählen, manifestiert sich das Ideal gleicher Freiheit und Würde. Es kommt grundsätzlich allen Bürgern, den aktiven, aber auch den unpolitischen, gleichermaßen zugute.

Die Gleichheit der Wahl musste mühsam erkämpft werden. Am Ende dieses Kampfes stand die Einführung des Frauenwahlrechts. Das freie und gleiche Wahlrecht ist alles andere als selbstverständlich, es ist, so das Bundesverfassungsgericht, „der wichtigste vom Grundgesetz gewährleistete subjektive Anspruch der Bürger auf demokratische Teilhabe“¹⁹ und letztlich „in der Würde des Menschen (Art. 1 Abs. 1 GG) verankert“.¹⁰ Es verdient daher unsere ganz besondere Wertschätzung. In der abnehmenden Wahlbeteiligung in allen europäischen Ländern spiegelt sich diese Wertschätzung allerdings nicht

¹⁶ Vgl. Colin Crouch, *Postdemokratie*, Frankfurt/M. 2008; eine ähnliche Parlamentarismuskritik bereits bei Carl Schmitt, *Die geistesgeschichtliche Lage des heutigen Parlamentarismus*, Berlin 1923.

¹⁷ Bundesverfassungsgericht (BVerfG), Urteil vom 3.3.2009, 2 BvC 3/07 u.a., Rn. 108.

¹⁸ BVerfG, Urteil vom 9.11.2011, 2 BvC 4/10 u.a., Wahlprüfungsbeschwerden gegen Fünfprozentklausel im Europarecht.

¹⁹ Entscheidungen des BVerfG (BVerfGE) 123, 267 (340).

¹⁰ BVerfGE 123, 267 (341).

wider: Während in der Bundesrepublik im Jahre 1972 noch 91,1 Prozent der Bürger zur Wahl gingen, waren dies im Jahre 2009 nur noch 70,8 Prozent.¹¹ Seit Ende der 1980er Jahre geht in der Bundesrepublik, aber nicht nur dort, das Schlagwort von der „Politikverdrossenheit“ um.¹² Gründe für diese Politikverdrossenheit gerade auch der jüngeren Generation scheint es viele zu geben: nicht gehaltene Wahlversprechen, Trivialisierung der Medienberichterstattung, Selbstbedienungsmentalität und mangelnde Vorbildfunktion von Politikern, fehlende Bildung, der Mangel an politischen Alternativen, schrumpfende politische Entscheidungsspielräume. Nach meiner Einschätzung beruht Politikverdrossenheit aber auch zu nicht geringen Teilen auf Fehlvorstellungen über die Funktionsweise des demokratischen Prozesses und auf zu hohen Erwartungen, was die Durchsetzung eigener, individueller Interessen angeht.

Nach dem Grundgesetz ist der Deutsche Bundestag der Ausgangspunkt der demokratischen Legitimation und der institutionelle Mittelpunkt des politischen Lebens.¹³ Er wird als einziges Verfassungsorgan direkt gewählt und besitzt damit unmittelbare personelle demokratische Legitimation. Auch im Hinblick auf den Prozess der europäischen Integration ist die zentrale Rolle des Bundestages vom Bundesverfassungsgericht mehrmals bestätigt worden. Vor allem in seinem Urteil zum Vertrag von Lissabon und zuletzt auch im Urteil zum Euro-Rettungsschirm wurde die besondere „Integrationsverantwortung“¹⁴ des Bundestages betont, der danach den Entwicklungsprozess der EU aktiv zu begleiten hat.

¹¹ Statistik online: www.bundeswahlleiter.de/de/bundestagswahlen/fruehere_bundestagswahlen (29.2.2012).

¹² Vgl. Kai Arzheimer, Politikverdrossenheit. Bedeutung, Verwendung und empirische Relevanz eines politikwissenschaftlichen Begriffs, Opladen 2002.

¹³ Statt vieler Konrad Hesse, Grundzüge des Verfassungsrechts der Bundesrepublik Deutschland, Heidelberg 1995²⁰, Rn. 574. Zum funktionalen Mehrwert des Parlaments vgl. auch Oliver Lepsius, Die erkenntnistheoretische Notwendigkeit des Parlamentarismus, in: Martin Bertschi et al. (Hrsg.), Demokratie und Freiheit, Zürich 1999, S. 149ff.

¹⁴ BVerfGE 123, 267 (356ff.). Vgl. dazu Andreas Voßkuhle, Die Integrationsverantwortung des Bundesverfassungsgerichts, in: Die Verwaltung. Beiheft 10, (2010), S. 229ff.

In einer repräsentativen Demokratie neigt das Parteiensystem dazu, oligarchisch-elitäre Strukturen auszubilden.¹⁵ Die Macht ist dann konzentriert in den Händen weniger Spitzenfunktionäre. Damit einhergehen können Nepotismus und der Verlust der Fähigkeit zum politischen Wandel. Als wirksames Gegenmittel wird häufig die Einführung von Plebisziten auf Bundesebene gefordert. Nun würde es zu weit führen, an dieser Stelle die breite Diskussion über Vorzüge und Nachteile plebiszitärer Elemente erneut aufzurollen. Eine Fehlannahme sollte man aber vermeiden: Plebiszite sind nicht demokratischer als die repräsentative Demokratie. Die spezifische Rationalität des parlamentarischen Verfahrens besteht darin, dass dort an einem von allen Bürgerinnen und Bürgern beobachtbaren, stetigen Ort kontinuierlich Kompromisse ausgehandelt und öffentlich vermittelt werden müssen und man als Abgeordneter und Politiker für die jeweiligen Ergebnisse dieses Prozesses spätestens bei der nächsten Wahl verantwortlich gemacht werden kann. Genau dies können Volksbefragungen und Volksentscheide nicht leisten. Sie reduzieren die Bewältigung komplexer politischer Herausforderungen auf singuläre Ja/Nein-Entscheidungen, für deren politische Anschlussfähigkeit und Umsetzung andere verantwortlich sind.

Das Gegenmodell zum Parlamentarismus ist die Expertokratie. Innerhalb der Bevölkerung genießt die Expertokratie durchaus Sympathie. Statt Politikern vertrauen die Bürgerinnen und Bürger häufig lieber „Experten“, wie sie angesichts der Euro-Krise jetzt auch in Italien und Griechenland regieren. Ja, sogar die Politiker selbst verschanzen sich gerne hinter Expertenmeinungen, und wenn wir nach Brüssel schauen, dann tritt uns mit der Europäischen Kommission eine expertokratisch orientierte Institution gegenüber, die sich irgendwo im Übergang vom neutralen administrativen Gestalter zu einer politischen Regierung befindet und als Ersatz für Demokratie gerne „unpolitische Politik“ in Form wissenschaftlicher Governance-Programme anbietet.¹⁶

¹⁵ Statt vieler vgl. Reinhold Zippelius, Allgemeine Staatslehre, München 2010¹⁶, § 23 II 3.

¹⁶ Christoph Möllers, Demokratie – Zumutungen und Versprechen, Berlin 2008, Rz. 126.

Experten können Politik und Demokratie aber nicht dauerhaft ersetzen,¹⁷ und zwar aus mehreren Gründen: Erstens haben die Erfahrenen mit wissenschaftlicher Politikberatung¹⁸ zu einem nicht unerheblichen Vertrauensverlust in die Problemlösungskompetenz sogenannter Experten geführt. In den einschlägigen Entscheidungs- und Politikarenen besitzt jede „Richtung“ ihre eigenen Experten, die sich häufig gegenseitig zu widersprechen scheinen, und wenn sie es nicht tun, dann finden sie kein Gehör mehr.¹⁹ Für zusätzliche Irritation sorgen zweitens grundsätzliche Zweifel an der Reichweite unseres Wissens, die durch den Hinweis der Wissenschaftssoziologie gestützt werden, dass selbst naturwissenschaftliche Erkenntnisse Resultat eines vielschichtigen Selektionsprozesses sind, der jedenfalls zum Teil auf ungesicherten Annahmen, persönlichen Vorverständnissen, speziellen Forschungsbedingungen und anderen externen Faktoren beruht.²⁰

Das dritte Bedenken gegen expertokratische Politik gründet auf dem Umstand, dass sich gerade auch auf europäischer Ebene verlässliches oder besser gesagt konsentiertes Wissen über die Voraussetzungen und Rahmenbedingungen einer politischen Initiative nur sehr schwierig gewinnen lässt. Da-

her greifen die politischen Akteure bei ihrer Vermittlung der avisierten Lösung in vielen Bereichen gerne auf formal objektiviertes Wissen zurück. So werden zum Beispiel Benchmarking-Prozesse zwischen Mitgliedstaaten der EU bei der Formulierung europäischer Politiken immer wichtiger. Das gilt zum Beispiel für die im Europäischen Rat von Lissabon 2000 entwickelte „offene Methode der Koordinierung“.²¹ Dabei werden umfangreiche Statistiken über den Erfolg nationaler Politiken erstellt und verglichen, etwa im Bereich der Arbeitsmarkt-,²² Bildungs- oder Umweltpolitik. Zahlenbasierte Handlungsorientierung ist zuletzt auch in den Diskussionen über die Reform der Finanzmarktregulierung deutlich geworden: Wenn man die Risiken von Finanzunternehmen und das erforderliche Eigenkapital nur „richtig“ berechne, dann sei die Stabilität des Marktes gesichert.²³

Die Abbildung der Wirklichkeit durch verrechenbare Indikatoren erweist sich bei näherem Hinsehen als äußerst problematische Konstruktion, die auch historisch gesehen Tür und Tor öffnet für Manipulationen und symbolische Politik. Gerade die Qualität öffentlicher Dienstleistungen lässt sich nur sehr schwer in Zahlen fassen. Gänzlich ohne statistische Grundlagen lassen sich heute aber politische Entscheidungen über die einschlägigen Realbereiche nicht mehr treffen. Daher müssen wir stärker als bisher versuchen, eine Kultur der reflektierten Zahl zu entwickeln, die numerische Grundlagen zum Ausgangs-

¹⁷ Kritisch bereits Hans Kelsen, *Verteidigung der Demokratie* (1932), in: Matthias Jestaedt/Oliver Lepsius (Hrsg.), *Hans Kelsen. Verteidigung der Demokratie*, Tübingen 2006, S. 235 f.

¹⁸ Zu ihrer historischen Dimension vgl. Stefan Fisch/Wilfried Rudloff (Hrsg.), *Experten und Politik: Wissenschaftliche Politikberatung in geschichtlicher Perspektive*, Berlin 2004, sowie Andrea Brickmann, *Wissenschaftliche Politikberatung in den 60er Jahren. Die Studiengruppe für Systemforschung*, Berlin 2006. Zur aktuellen Situation vgl. z. B. Svenja Falk/Dieter Rehfeld/Andreas Römmele/Martin Thunert (Hrsg.), *Handbuch Politikberatung*, Wiesbaden 2006; stärker auf die juristische Perspektive abstellend Andreas Voßkuhle, *Sachverständige Beratung des Staates*, in: Josef Isensee/Paul Kirchhof (Hrsg.), *Handbuch des Staatsrechts der Bundesrepublik Deutschland*, Bd. III, Heidelberg 2005³, § 43.

¹⁹ Vgl. dazu den prägnanten Literaturbericht von Bernd Kleimann, *Das Dilemma mit den Experten – Ein Expertendilemma?*, in: Heinz-Ulrich Nennen/Detlef Garbe (Hrsg.), *Das Expertendilemma*, Berlin 1996, S. 183 ff.

²⁰ Näher dazu Andreas Voßkuhle, *Verwaltung und Expertise*, in: Hans-Heinrich Trute et al. (Hrsg.), *Allgemeines Verwaltungsrecht – Zur Tragfähigkeit eines Konzepts*, Tübingen 2008, S. 649 ff.

²¹ Näher dazu Marcus Göbel, *Von der Konvergenzstrategie zur offenen Methode der Koordinierung*, Baden-Baden 2002; Yves Jorens (ed.), *Open Method of Coordination*, Baden-Baden 2003.

²² Robert Salais, *On the Correct (and Incorrect) Use of Indicators in Public Action*, in: *Comparative Labor Law & Policy Journal*, 27 (2006), S. 237–256.

²³ Besonders intensiv widmet sich die ökonomische Forschung der Berechnung so genannter systemischer Risiken, vgl. hierzu etwa die viel beachteten Modelle von Tobias Adrian/Markus K. Brunnermeier, *CoVaR*, Federal Reserve Bank of New York staff report, 2009, und Andrew G. Haldane, *Rethinking the financial network*, 2009. Zur „Illusion der Messbarkeit von Risiken“ hingegen Martin Hellwig, *Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual? Working Paper/MPI für Gemeinschaftsgüter 2010-31*, Berlin 2010, S. 6 ff.; *Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi, Gutachten Nr. 03/10. Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Finanzkrise*, Berlin 2010, S. 19 ff.

punkt politischer Argumentation nimmt, die Zahlen aber gleichzeitig hinterfragt und die einschlägigen Indikatoren einem stetigen Lernprozess aussetzt.^{¶24} Dazu brauchen wir nicht zuletzt eine europäische Öffentlichkeit.^{¶25} Einmal mehr zeigt sich: „Demokratie lebt zuerst von und in einer funktionsfähigen öffentlichen Meinung.“^{¶26} Von einer solchen funktionsfähigen öffentlichen Meinung ist man auf europäischer Ebene jedoch noch weit entfernt. In ihrem Weißbuch „Über eine europäische Kommunikationspolitik“ hat die Europäische Kommission deshalb im Jahre 2006 Vorschläge vorgelegt, wie durch verschiedene Maßnahmen auf die Entstehung einer solchen Öffentlichkeit hingewirkt werden kann.

Europa steht auf zwei demokratischen Säulen

Viele Bürgerinnen und Bürger befürchten im Zeitalter der Internationalisierung, dass die Demokratie ihre Wirkungskraft verliert. Die eigentliche Entscheidungsmacht scheint abzuwandern in überstaatliche Zusammenhänge. Immer häufiger, so die Sorge, werden wesentliche Entscheidungen entweder im anonymen Dickicht der Brüsseler Bürokratie, in nächtlichen Sitzungen des Europäischen Rates oder sonst wo ausgehandelt, ohne dass sie hinreichend öffentlich diskutiert und beeinflusst würden.

In der Tat werden 20 Jahre nach der Unterzeichnung des Vertrages von Maastricht viele Regelungen nicht mehr im nationalen Alleingang getroffen. Das ist trotz aller damit verbundenen Schwierigkeiten zunächst einmal gut und richtig so. In der von Jürgen Habermas schon vor über einem Jahrzehnt in einem berühmten Diktum als „postnationale Konstellation“^{¶27} bezeichneten Lage

¶24 So bereits Andreas Voßkuhle, Das Konzept des rationalen Staates, in: Gunnar Folke Schuppert/ders. (Hrsg.), Governance von und durch Wissen, Baden-Baden 2008, S. 23 ff.

¶25 Vgl. dazu Katharina Benderoth, Europäisierungstendenzen der medialen Öffentlichkeit in der Bundesrepublik Deutschland, Kassel 2010; Claudio Franzius/Ulrich K. Preuß (Hrsg.), Europäische Öffentlichkeit, Baden-Baden 2004.

¶26 BVerfGE 123, 267 (358).

¶27 Jürgen Habermas, Die postnationale Konstellation. Politische Essays, Frankfurt/M. 1998.

der globalisierten Welt gibt es oft keine andere Möglichkeit als die Schaffung gemeinsamer Regelungen, wenn man überhaupt imstande sein möchte, wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklungen politisch zu gestalten.

Das Grundgesetz befürwortet die hierfür notwendige Übertragung von Hoheitsrechten auf die europäische Ebene. In der Präambel hieß es von Beginn an, dass sich das Volk „kraft seiner verfassungsgebenden Gewalt“ das Grundgesetz gegeben habe und es dabei „von dem Willen beseelt“ sei, „als gleichberechtigtes Glied in einem vereinten Europa dem Frieden der Welt zu dienen“. Hinzu kommt der heutige Artikel 23 Absatz 1 GG. Beide Vorschriften enthalten einen „Verfassungsauftrag“ an die deutschen Staatsorgane und sonstigen staatlichen Stellen, durch die Mitwirkung an der Entwicklung der EU zur Verwirklichung eines vereinten Europas beizutragen.^{¶28} Das Grundgesetz will also die europäische Integration und eine internationale Friedensordnung – es ist, wie es in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts heißt, nicht nur völkerrechtsfreundlich, sondern auch „europarechtsfreundlich“.^{¶29}

Das Grundgesetz verlangt und gewährleistet jedoch auch, dass die Ausübung der dem europäischen Staatenverbund übertragene Hoheitsgewalt demokratisch legitimiert wird. Die Legitimation der hoheitlichen Gewalt der EU ist eine sogenannte „duale Legitimation“. Sie verläuft über zwei Stränge.^{¶30} Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Vertrag von Lissabon spricht insoweit von einem „primären repräsentativ-demokratischen Legitimationszusammenhang“.^{¶31} Dieser geht von den Bürgern der Mitgliedstaaten aus und ist Quelle der Unionsgewalt.^{¶32} Hinzu kommt ein zweiter Zusammenhang, der auf der europäischen Ebene selbst zu erzeugen ist.^{¶33} Bei genauer Betrachtung zeigt sich, dass die EU – was den *zweiten* Strang ihrer Legitimation betrifft – einen bemerkenswerten Demokratisierungsprozess durchlaufen hat. So kann

¶28 BVerfGE 123, 267 (346 f.).

¶29 BVerfGE 123, 267 (344 ff.; 347).

¶30 BVerfGE 89, 155 (184).

¶31 BVerfGE 123, 267 (369).

¶32 BVerfGE 123, 267 (349).

¶33 BVerfGE 123, 267 (363 ff.).

das Europäische Parlament seit seiner ersten Direktwahl im Jahr 1979^{f³⁴} einen kontinuierlichen Bedeutungsanstieg verzeichnen. Seit dem Vertrag von Lissabon ist es der mit dem Rat zusammenwirkende Gesetzgeber.^{f³⁵} Es begründet heute als „unmittelbar von den Unionsbürgern gewähltes Vertretungsorgan der Völker“ eine „eigenständige zusätzliche Quelle für (die) demokratische Legitimation“ der EU.^{f³⁶}

Das hat das Bundesverfassungsgericht schon in seiner Entscheidung zum Vertrag von Maastricht so gesehen und in der Entscheidung zum Vertrag von Lissabon bestätigt. In einem wesentlichen Punkt freilich bleibt diese Legitimation unvollkommen: Die Gleichheit der Wahl ist auf europäischer Ebene nicht gewährleistet. Es fehlt nach dem Vertrag von Lissabon an „einem durch gleiche Wahl aller Unionsbürger zustande gekommenen politischen Entscheidungsorgan mit der Fähigkeit zur einheitlichen Repräsentation des Volkswillens“. Stattdessen sieht der Lissabon-Vertrag (Art. 14 Abs. 2 Unterabsatz 1 Satz 3 EUV) für das Europäische Parlament eine degressiv proportionale Zusammensetzung mit mitgliedstaatlichen Kontingentierungen vor, die das völkerrechtliche Prinzip der Staatengleichheit mit dem demokratischen Prinzip der Wahlrechtsgleichheit kombiniert. Das führt dazu, dass das Gewicht der Stimme des Staatsangehörigen eines bevölkerungsschwachen Mitgliedstaates etwa das Zwölfwache des Gewichts der Stimme des Staatsangehörigen eines bevölkerungsstarken Mitgliedstaates betragen kann.^{f³⁷}

Die Zukunft wird zeigen, inwieweit die Union „mit zusätzlichen neueren Formen transparenter oder partizipativ angelegter politischer Entscheidungsverfahren nach eigenen Wegen demokratischer Ergänzung“ suchen wird. Solche Elemente partizipatorischer Demokratie können den auf Wahlen und Abstimmungen zurückgehenden Legitimationszusammenhang zwar nicht ersetzen;

sie können aber „ergänzende Funktion bei der Legitimation europäischer Hoheitsgewalt übernehmen“^{f³⁸} und eine europäische Öffentlichkeit etablieren. Die Entwicklung des supranationalen Legitimationszusammenhangs bedeutet nach alledem keineswegs, dass die parlamentarische, auf den Nationalstaat bezogene Demokratie überholt wäre. Bis auf Weiteres hängt die demokratische Legitimation der europäischen Hoheitsgewalt in ganz zentraler Weise von den nationalen Demokratien ab.

Damit behält der Deutsche Bundestag seine Schlüsselfunktion für die demokratische Legitimation der deutschen *und* der europäischen Hoheitsgewalt. Von ihm geht der primäre Legitimationszusammenhang der EU aus. Er besitzt – wie bereits erwähnt – nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts eine besondere „Integrationsverantwortung“.^{f³⁹} Diese ist allerdings keine Einbahnstraße, sondern sie verlangt vom Parlament eine wohlwollende Begleitung des Integrationsprozesses. Bei alledem schützt das Grundgesetz die Wahlberechtigten vor einem Substanzverlust ihrer Herrschaftsgewalt.^{f⁴⁰} Dem Deutschen Bundestag müssen – das hat das Bundesverfassungsgericht in seinen Urteilen zu den Verträgen von Maastricht und Lissabon und zuletzt in der Entscheidung zum Euro-Stabilisierungsmechanismusgesetz vom 7. September vergangenen Jahres deutlich gemacht – „Aufgaben und Befugnisse von substantiellem Gewicht verbleiben“.

Die Übertragung von Hoheitsrechten findet eine Grenze im „materiellen Identitätskern der Verfassung“, der durch die „Ewigkeitsgarantie“ in Art. 79 Abs. 3 GG geschützt ist. In der Entscheidung vom 7. September 2011 hat das Bundesverfassungsgericht diesen Identitätskern näher beschrieben. Danach dürfen Kompetenzen des Deutschen Bundestages nicht in einer Weise ausgehöhlt werden, die eine parlamentarische Repräsentation des Volkswillens unmöglich macht. Die Bürger sollen nicht eines Morgens aufwachen und feststellen, dass diejenigen, die sie gewählt haben, nichts mehr zu entscheiden haben.

^{f³⁴} „Direktwahlakt“ – Akt zur Einführung allgemeiner unmittelbarer Wahlen der Abgeordneten des Europäischen Parlaments, Beschluss des Rates vom 20. 9. 1976, BGBl 1977 II, S. 733.

^{f³⁵} BVerfG, Urteil vom 9. 11. 2011 (Anm. 8).

^{f³⁶} BVerfGE 123, 267 (368) unter Verweis auf BVerfGE 89, 155 (184f.).

^{f³⁷} Vgl. BVerfGE 123, 267 (373f.).

^{f³⁸} BVerfGE 123, 267 (369).

^{f³⁹} BVerfGE 123, 267 (356).

^{f⁴⁰} Vgl. BVerfG v. 7. 9. 2011, 2 BvR 987 u. a. (Ls. 1).

Gerade das Budgetrecht stellt ein zentrales Element der demokratischen Willensbildung des Volkes dar. Die gewählten Abgeordneten müssen deshalb auch in einem System intergouvernementalen Regierens die Kontrolle über grundlegende haushaltspolitische Entscheidungen behalten. Jede ausgabenwirksame solidarische Hilfsmaßnahme des Bundes größeren Umfangs im internationalen oder unionalen Bereich muss vom Bundestag im Einzelnen bewilligt werden.

Überdies muss gesichert sein, dass hinreichender parlamentarischer Einfluss auf die Art und Weise des Umgangs mit den zur Verfügung gestellten Mitteln besteht. Europäische Staatskommissare und europäische Wirtschaftsregierungen mit weitreichenden Kompetenzen in Bezug auf nationale Haushalte sind deshalb aus Sicht der Demokratie nicht ungefährlich, solange kein von den Unionsbürgern allein demokratisch legitimierter europäischer Bundesstaat mit entsprechenden Institutionen existiert.

Es wäre tragisch und geradezu fatal, wenn wir auf dem Weg zur Rettung des Euro und mehr Integration die Demokratie verlieren. Denn unter allen denkbaren Herrschaftsformen bleibt die Demokratie trotz aller Unzulänglichkeiten die mit Abstand beste. Gerade in Krisenzeiten empfinden wir demokratische Verfahren und die zwingend damit einhergehende Verrechtlichung der Politik als lästig. Auch unsere europäischen Nachbarn würden sich mitunter mehr spontanes politisches Engagement in manchen Fragen wünschen. Doch gerade uns Deutschen lehrt die jüngere Geschichte: Demokratie ist nicht alles, aber ohne Demokratie ist alles nichts.

Henrik Scheller

Fiscal Governance und Demokratie in Krisenzeiten

Bereits in der Antike galt *pecunia nervus rerum* – das Geld ist der Nerv aller Dinge. Diese Weisheit erfährt in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise eine neue Bedeutung. Denn als Rückgrat des gesamten politischen Systems unterliegt die öffentliche Finanz- und Haushaltspolitik derzeit einem atemberaubenden Transformationsprozess. Diese Veränderungen sind deshalb bemerkenswert, weil davon eines der letzten Zuständigkeitsreservate nationalstaatlicher Souveränität berührt wird. Zudem erschüttern sie – so die hier vertretene These – ganz maßgeblich die demokratischen Grundfesten der Bundesrepublik und der Europäischen Union (EU).

Henrik Scheller

Dr. phil., geb. 1974; Akademischer Mitarbeiter am Lehrstuhl „Politik und Regieren in Deutschland und Europa“ der Universität Potsdam, August-Bebel-Straße 89, 14482 Potsdam. henrik.scheller@uni-potsdam.de

Ob Harold Lasswell mit seinem berühmten Bonmot „Politics is about who gets what, when, (and) how“ bereits 1936 vor Augen hatte, dass es Situationen geben kann, in denen sich die öffentliche Finanzpolitik genötigt sieht, über milliardenschwere Stützungsmaßnahmen für einzelne Finanzmarktakteure, ganze Staaten und Währungsräume zu entscheiden, ist nicht bekannt. Aber bereits diese Hinweise verdeutlichen, dass es in den vergangenen Monaten zu einer weiteren Entgrenzung der nationalen Finanzpolitiken gekommen ist.

Zu den gängigsten Ansätzen im sozialwissenschaftlichen Diskurs zählt der Governance-Ansatz. Obwohl der Begriff fast inflationär verwendet wird, findet sich der Terminus „Fiscal Governance“ vergleichsweise selten in der Literatur.¹ Im Kern geht

¹ Vgl. stellvertretend: Mark Hallerberg/Rolf Rainer Strauch/Jürgen von Hagen, *Fiscal Governance in Europe*, Cambridge 2009.

es dem Governance-Ansatz um eine Analyse der Vernetztheit von politischen Prozessen in verschiedenen gesellschaftlichen Subsystemen. Die Vorstellung einer hierarchischen Steuerung in klar definierten staatlichen Grenzen wird dabei aufgegeben. Stattdessen rücken „Formen der Koordination zwischen individuellen und kollektiven“ bzw. staatlichen und nicht-staatlichen Akteuren in den Fokus.¹² Um diesem Perspektivwechsel Rechnung zu tragen, wurde der Terminus des „Regierens“ durch den „Governance“-Begriff ersetzt. Von besonderem Interesse ist das Zusammenwirken von „alten“ und „neuen“ bzw. „weichen“ und „harten“ Governance-Formen. Denn neben die klassischen Steuerungsinstrumente wie Hierarchie, Mehrheits- und Verbotsregel, Ge- und Verbote treten neue Interaktionsmuster wie Netzwerke, Koalitionen, Vertragsbeziehungen oder wechselseitige Anpassungen im Wettbewerb.

Governance bedeutet faktisch Multilevel Governance. Denn die meisten politischen Verhandlungs- und Entscheidungsprozesse erfordern heute eine ebenenübergreifende Koordination, da nahezu alle politischen Sachmaterien Wechselwirkungen zwischen den Verfassungsebenen im Mehrebenensystem entfalten. Dies gilt in besonderer Weise für die Finanz- und Haushaltspolitik. Unter Multilevel Governance wird „eine mehrstufige, funktional differenzierte, nicht hierarchische, durch netzwerkartige Interaktionsstrukturen geprägte Struktur der Steuerung und Koordinierung von Handlungen und Entscheidungen“ verstanden.¹³

Mit Blick auf die fiskalische Dimension föderaler Politikgestaltung bleibt der Governance-Ansatz vage. Dies gilt auch für machtpolitische und demokratisch-legitimatorische Aspekte finanzpolitischer Entscheidungsprozesse. Ausgehend von den Erkenntnissen der Governance-Forschung lässt sich jedoch fragen, inwieweit sich Akteurskonstellationen, Interaktionsformen und machtpolitische Einflussphären in der deutschen Finanzpolitik unter dem Eindruck der globalen Fi-

nanz- und Wirtschaftskrise verändern. Welche Merkmale dieser neuen Form von „Fiscal Governance“ werden künftig die Politikgestaltung in diesem Feld prägen?

Neue Symbiose zwischen „Markt“ und „Staat“

Das Verhältnis zwischen „Markt“ und „Staat“ ist seit jeher ambivalent und theoretisch nur schwer zu fassen – schon weil angesichts der Globalisierung der Finanzmärkte die vereinfachende Reduktion auf „den“ Markt und „den“ Staat irreführend ist. Eine strikte Trennung zwischen beiden gesellschaftlichen Subsystemen, die vor allem durch die einflussreichen neoliberalen Theorien der Chicagoer School propagiert worden ist, besteht in der Realität so nicht – auch nicht in wirtschaftlichen „Normalzeiten“. Zwar unterscheiden sich die Governance-Formen „Markt“ und „Staat“ grundlegend in ihren institutionellen Logiken. Oft wird allerdings nicht hinreichend in Rechnung gestellt, dass die Funktionsfähigkeit markt- und wettbewerblicher Organisationsformen von politischen und sozialen Voraussetzungen abhängt, „die sie selbst nicht erzeugen können“.¹⁴ Dieses wechselseitige Abhängigkeitsverhältnis hat sich in der Finanz- und Wirtschaftskrise zu einer Symbiose weiterentwickelt, die sich ohne gravierende (finanzielle) Einschnitte für beide Subsysteme kurzfristig kaum auflösen lässt. Die sowohl in der politischen Praxis als auch in der Policy-Forschung anzutreffende Trennung zwischen Finanz- und Haushaltspolitik einerseits und Wirtschaftspolitik andererseits ist deshalb kaum noch zeitgemäß. „Fiscal Governance“ ist immer auch „Economic Governance“ – und umgekehrt.

Die Ursachen für die Herausbildung des symbiotischen Verhältnisses zwischen „Staat“ und „Markt“ sind in der Genese dieser Krise zu suchen, deren Wurzeln bis in die 1990er Jahre zurückreichen. Getrieben durch die konstante Niedrigzinspolitik der Zentralbanken, mit der eine weltweite Rezession infolge der Terroranschläge vom 11. September 2001 vermieden werden sollte, wuchs in den Jahren vor Ausbruch der Krise der Bedarf an rentablen Geld-

¹² Vgl. Arthur Benz, Governance in Mehrebenensystemen, in: Gunnar Folke Schuppert (Hrsg.), Governance-Forschung, Baden-Baden 2005, S. 99.

¹³ Vgl. Julia von Blumenthal, Governance – eine kritische Zwischenbilanz, in: Zeitschrift für Politikwissenschaft, 15 (2005) 4, S. 1153.

¹⁴ Roland Czada, Markt, in: Arthur Benz/Susanne Lütz/Uwe Schimank/Georg Simonis (Hrsg.), Handbuch Governance, Wiesbaden 2007, S. 69.

anlageformen. Angesichts der schon zuvor bestehenden Handelsbilanzungleichgewichte zwischen den wichtigsten Industriestaaten entfaltete diese Zinspolitik – auch aufgrund unterschiedlicher „Spar- und Verschuldungskulturen“ – geografisch sehr unterschiedliche Wirkungen. In Ländern mit Handelsbilanzdefiziten und massiven Kapitalimporten wie den USA, Spanien, Portugal, Griechenland und Irland regte die Niedrigzinspolitik – meist flankiert durch gesetzliche Programme zum privaten Immobilienerwerb – die kreditfinanzierte Konsumnachfrage (*private deficit spending*) an. In Ländern mit Handelsbilanzüberschüssen und Kapitalexporten wie Deutschland, Japan oder China wuchsen die Sparquoten und die Nachfrage nach attraktiven Geldanlage- und Vorsorgeformen.

Die Finanzmärkte, die von Mitte der 1990er Jahre an sukzessive dereguliert wurden, reagierten auf die weltweiten Ungleichgewichte mit neuen Anlageprodukten. Diese wurden durch die massenhafte Bündelung und Zerlegung individueller Schuldtitel kreiert und als neue, hoch verzinste und kurzfristige Anlageformen weltweit an individuelle und institutionelle Anleger verkauft. Im Zuge der schrittweisen Wiederanhebung der US-Leitzinsen durch die Federal Reserve seit Mitte 2004 konnte eine wachsende Zahl privater Schuldner ihre Kredite nicht mehr bedienen. Als Mitte 2007 der Leitzins in den USA mit 5,25 Prozent den höchsten Stand seit 2001 erreicht hatte, kumulierten die Kreditausfälle der Banken, und es kam zu ersten Insolvenzen. Diese gipfelten am 15. September 2008 in der Zahlungsunfähigkeit der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers. Die weltweite Vertrauenskrise, die sich zwischen den Banken entwickelte, dauert bis heute an und beeinträchtigt den Interbankenhandel.

Da die Banken nicht mehr alleine in der Lage sind, das öffentliche Gut „Finanzmarktstabilität“ – die zentrale Voraussetzung funktionsfähiger Realwirtschaften – zu gewährleisten, müssen die Nationalstaaten und die EU einspringen. Milliarden schwere „Schutzschirme“ und Verstaatlichungen, die zur Rettung einzelner Finanzmarktakteure aufgrund ihrer vermeintlichen „Systemrelevanz“ aus den öffentlichen Haushalten aufgebracht werden müssen, haben deshalb die öffentliche Verschuldung innerhalb kürzester Zeit massiv ansteigen lassen. Allein in Deutschland wuchs die Verschuldung

des öffentlichen Gesamthaushalts von 1,552 (2007) auf 2,027 Billionen Euro (2011).⁵ Das Gesamtvolumen für sämtliche Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte, der Binnenkonjunktur sowie einzelner europäischer Partner seit 2008 in Höhe von rund 900 Milliarden Euro – einschließlich aller Steuermindereinnahmen sowie Kredit- und Gewährleistungsermächtigung – ist ein eindrucksvoller Beleg für die Leistungsfähigkeit der öffentlichen Haushalte in Deutschland.⁶

Gleichwohl ist offenkundig, dass sich der Staat langfristig nicht seiner fiskalischen Handlungsfähigkeit berauben darf, weil er regelmäßig als Ausfallbürge privater Finanzmarktakteure fungieren muss. Die Grenzen zwischen öffentlicher Finanzwirtschaft und globalisierter Marktwirtschaft, die im Zuge der Krise faktisch gefallen sind und damit eine neue Dimension von „Fiscal Governance“ begründet haben, bedürfen auch vor diesem Hintergrund einer grundlegenden Neujustierung. Sinnfälligster Ausdruck für diese verschwommenen Grenzen ist das in der Bundesrepublik mit dem Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung (FStFEntwG) geschaffene Konstrukt der „Bad Bank“. Diese erlaubt es angeschlagenen Banken, „toxische Papiere“ in Zweckgesellschaften auszulagern, für die die 2009 geschaffene Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (BaFin) in Vertretung des Bundes bis zu 20 Jahre lang mit Ausfallgarantien bürgt.⁷

Die Symbiose zwischen Staaten und Finanzmärkten unterliegt einer Marktlogik, die sich von ihrer ursprünglichen Form der „Gegenseitigkeit des Tausches“ hin zu massiven „kompetitiven Ungleichheiten“ entwickelt hat und inzwischen das fiskalische Scheitern einzelner Staaten billigend in Kauf nimmt.⁸

⁵ Vgl. Monatsbericht des Bundesministeriums der Finanzen (BMF), Berlin, September 2011, S. 110, und Statistisches Bundesamt, Öffentliche Schulden im 3. Quartal 2011 um 10 Milliarden Euro gestiegen, Pressemitteilung Nr. 485 vom 27.12.2011.

⁶ Vgl. ausführlicher: Henrik Scheller, Fiscal Governance in Zeiten der Krise – Vertikalisierung der Finanzverfassung infolge verfahrensrechtlicher Legitimitätsdilemmata?, in: Martin Junkernheinrich/Stefan Koriath/Thomas Lenk/Henrik Scheller/Mathias Woisin (Hrsg.), Jahrbuch für öffentliche Finanzen 2011, Berlin 2011, S. 365 f.

⁷ Vgl. §6b FStFEntwG.

⁸ Vgl. Joseph Vogl, Das Gespenst des Kapitals, Zürich 2010, S. 57.

Dies lässt sich an den bestehenden Eigenkapitalregelungen veranschaulichen, die in Form der vom Basel Committee on Banking Supervision erarbeiteten Vereinbarung „International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards“ (kurz: Basel II) noch bis 2013 gelten und inzwischen weiterentwickelt worden sind. Die darin enthaltenen Regelungen sind sowohl für Kreditinstitute als auch für staatliche Schuldner von Vorteil. Denn Banken müssen den Kauf von Staatsanleihen von Emittenten, die über ein Rating von AAA bis AA- verfügen, mit keinerlei Eigenkapital unterlegen. Dies eröffnet ihnen faktisch unbegrenzte Verschuldungsspielräume für diese Anlageform.⁹ Umgekehrt können sich Staaten durch die Ausgabe von Anleihen vergleichsweise unkompliziert Geld zur Finanzierung öffentlicher Aufgaben beschaffen.

Problematisch wird die Symbiose zwischen Staaten und Finanzmärkten dann, wenn Länder aufgrund von Überschuldung und Bonitätsverlust, Wirtschaftsschwäche und geringer Finanzkraft faktisch nicht mehr in der Lage sind, die für roulierende Staatsanleihen fällig werdenden Zins- und Risikoaufschläge aus eigener Kraft aufzubringen. Die Sorge vor einem Totalausfall im Zuge eines Schuldenschnitts lässt Banken und Finanzmärkte deshalb extrem sensibel auf politische Entwicklungen insbesondere in krisengeschüttelten Staaten reagieren. Denn alle Entscheidungen oder Nicht-Entscheidungen werden dann – insbesondere von Ratingagenturen – als Ausdruck politischer Handlungsfähigkeit oder -unfähigkeit interpretiert. Die Finanzmärkte stellen ein Junktim her, das als Gegenleistung für die Stabilität der Märkte und geringere Risikoaufschläge für Staatsanleihen finanzpolitische Reformen zur Reduktion der Staatsverschuldung einfordert. Das Problem bei dieser extrem unsicheren Tauschbeziehung sind die Akteure. Denn bei ihnen handelt es sich eben nicht um monolithische Einheiten, sondern um hoch komplexe Akteurskonstellationen, die aufgrund massiver Informationsasymmetrien ein wechselseitiges Misstrauen gegeneinander hegen. Nichtsdestotrotz haben sich nahezu alle Mitgliedstaaten der Euro-Zone – neben der gemeinschaftlichen Aufla-

ge des EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und des ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) – zur Einführung sogenannter Schuldenbremsen sowie zur Umsetzung umfassender Sparprogramme verpflichtet. Im Ergebnis wird sich dadurch die ohnehin desolate Wirtschaftslage der krisengeschüttelten Länder Griechenland, Spanien, Italien und Portugal weiter verschärfen. Selbst ein Auseinanderbrechen der Eurozone aufgrund wachsender Wirtschaftkraftdisparitäten sowie unionsinterner Handelsbilanzungleichgewichte scheint nicht mehr ausgeschlossen.¹⁰

Diese Krisenbekämpfungsstrategie begründet ein grundlegendes Dilemma: Mit der Verschlechterung der öffentlichen Haushaltslage – insbesondere in den wirtschaftsschwachen Südländern der Euro-Zone – ist es im Verlauf der Krise zur wachsenden Politisierung verschiedener Marktakteure gekommen. Beispielhaft dafür stehen die Ratingagenturen: Sowohl das Timing als auch die Verwendung zum Teil nicht nachvollziehbarer Kriterien zur Bewertung politischer Maßnahmen waren fragwürdig. Gleichzeitig erfährt die „Depolitization der Politik“, die – gestützt auf das neoliberale Paradigma – über Jahrzehnte hinweg unausgesprochen zur Staatsräson vieler westlicher Industriestaaten zählte, eine bedenkliche Fortsetzung. Denn die Finanzmärkte verlangen nun einen möglichst radikalen und umfassenden Abbau der von ihnen maßgeblich mitverursachten öffentlichen Verschuldung. Die Forderung nach konsequentem Schuldenabbau impliziert meist Einschnitte in die sozialen Sicherungssysteme sowie eine Selbstbescheidung des demokratischen Souveräns. In der Folge wachsen die Akzeptanz- und Legitimationsdefizite des politischen Systems und seiner Eliten.

Supra- bzw. Transnationalisierung der Finanzpolitik

In der Finanz- und Wirtschaftskrise lässt sich derzeit wie im Zeitraffer die Supra- bzw. Transnationalisierung eines Politikfeldes beobachten. Nachdem die Vereinbarungen der G20 bisher nur rudimentär umgesetzt wor-

⁹ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework, Comprehensive Version, June 2006, S. 19.

¹⁰ Vgl. Ulf Meyer-Rix, Das Euro-Paradox – Stabiler Außenwert trotz innerer Krise, in: Friedrich Ebert Stiftung, Perspektive, Februar 2012.

den sind, versteht sich vor allem die EU immer mehr als Treiber eines gemeinsamen Krisenmanagements. Dies schließt neben Rettungsmaßnahmen zugunsten angeschlagener Mitgliedstaaten auch eine Koordinierung der nationalen Finanz- und Haushaltspolitiken ein. Dazu zählen die vorläufigen Rettungsschirme EFSM und EFSF mit einem Garantievolumen von 780 Mrd. Euro, der ständige Rettungsschirm ESM mit einem Darlehensvolumen von 500 Mrd. Euro, zwei Rettungspakete für Griechenland in Höhe von insgesamt 240 Mrd. Euro sowie der „Euro-Plus-Pakt“, das sogenannte „Six-Pack“ und der Fiskalpakt.¹¹ In der Summe haben diese krisenbedingten Maßnahmen schon heute zu einem Integrationsschritt der EU von nie da gewesenem Ausmaß geführt.

Die Finanz- und Haushaltspolitiken der Mitgliedstaaten bleiben davon nicht unberührt. So haben Governance-Instrumente wie Monitoring, Benchmarking und Peer Reviews ihren „weichen“ Steuerungscharakter längst verloren. Denn alle EU-Mitgliedstaaten stehen inzwischen unter verschärfter wechselseitiger Beobachtung. Umfangreichere finanz- und haushaltspolitische Entscheidungen unterliegen Rechtfertigungszwängen, da die EU-Kommission durch die Einführung des sogenannten „europäischen Semesters“ seit 2011 über das Recht verfügt, sich bereits in der Aufstellungsphase der nationalen Haushalte zu äußern. Auf diese Weise soll einer weiteren Verschuldung einzelner Mitgliedstaaten möglichst frühzeitig entgegengewirkt werden. Auch die „Schuldenbremse“, die im Rahmen der Beratungen zur Föderalismusreform II in Deutschland durchaus umstritten war, avanciert mittlerweile zum Exportschlager. Zwischenzeitlich wurde sogar die Gewährung von Bürgschaften, Krediten und Finanzzuweisungen an die Einführung dieses Instruments gebunden. Im Dezember 2011 verpflichteten sich die europäischen Staats- und Regierungschefs flankierend auf eine Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.¹²

Angesichts der maßgeblich durch die Finanzmärkte verursachten Verschuldungssitua-

¹¹ Vgl. ausführlicher: Daniela Schwarzer, *Economic Governance*, in: APuZ, (2012) 4, S. 17ff.

¹² Vgl. Europäischer Rat, Erklärung der Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets, Brüssel, 9.12.2011.

tion der Mitgliedstaaten ist fraglich, ob dieses Instrumentarium einen Beitrag zur Vermeidung künftiger Krisen dieser Art zu leisten vermag. Mit Blick auf den nach wie vor nicht grundlegend reformierten Derivate- und Credit-Default-Swaps-Handel, bei dem gezielt auf die Insolvenz einzelner EU-Mitgliedstaaten gewettet wird, böte sich mit einer Einführung von Euro-Bonds wohl ein geeigneterer Ansatz, um derartige „Angriffe“ abzuwehren. Angesichts der finanziellen Nachteile, die dabei vor allem Niedrigzinsländer wie die Bundesrepublik in Kauf nehmen müssten, waren entsprechende Vorschläge bisher allerdings nicht konsensfähig. Die Einführung von Euro-Bonds würde mit einer weiteren Vergemeinschaftung der nationalen Finanz- und Haushaltspolitiken einhergehen und Auswirkungen auf die Kreditaufnahme – als eine der wichtigsten Einnahmequellen – der Mitgliedstaaten haben.

Wie sehr sich die machtpolitischen Achsen in der europäischen Akteurskonstellation im Zuge der Krise verschoben haben, verdeutlicht das Beispiel der Europäischen Zentralbank (EZB). In Umgehung der eigenen Statuten, wonach gemäß Artikel 21 der „unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln“ von Unternehmen der Mitgliedstaaten verboten ist, hat die EZB auf dem Sekundärmarkt massiv Staatsanleihen der angeschlagenen Mitgliedstaaten Griechenland, Portugal, Spanien und Italien gekauft. Auf diese Weise sollen die Zinssätze und Risikoaufschläge für Staatsanleihen dieser Länder gedrückt und belastete Banken vor den Folgen eines möglichen Schuldenschnitts bewahrt werden.¹³ Inzwischen hat die EZB einen dreistelligen Milliardenbetrag für diese Maßnahmen aufgewendet, für die im Schadensfall ebenfalls die Mitgliedstaaten haften müssen. Die EZB hat durch diese Anleihenkäufe nicht nur ihre Unabhängigkeit aufgegeben. Vielmehr wird sie zu einem der wichtigsten Treiber des Integrationsprozesses, indem sie – unter Umgehung von Art. 125 des Vertrages über die Arbeitsweise der EU („No-Bailout-Klausel“) – gleichsam durch die Hintertür den Haftungsverbund zwischen den Mitgliedstaaten vertieft. Die damit geschaffene Normativität des Faktischen dürfte sukzessive durch Rat, EU-Kommission und -Parlament rechtlich immer weiter nachvollzogen werden.

¹³ Vgl. hierzu Art. 21 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der EZB.

Vertikalisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen

Der einschneidende Wandel von Fiscal-Governance-Formen auf europäischer Ebene korrespondiert mit diversen Maßnahmen in den Mitgliedstaaten. In Deutschland zeigt sich, dass die bisherigen Verfahren zur Bewältigung solcher Situationen nur bedingt geeignet sind. So kommt es im ausgeprägten „Exekutivföderalismus“ der Bundesrepublik seit Ausbruch der Krise zu einer permanenten Überdehnung der parlamentarischen Abstimmungsmechanismen. Auch wenn die politischen Rettungsmaßnahmen vielfach mit Verweis auf die unausweichlichen ökonomischen Handlungsnotwendigkeiten als „alternativlos“ und „unabdingbar“ gerechtfertigt werden, sind die mittel- und langfristigen Folgen dieser verfahrensrechtlichen Legitimationsdefizite nicht nur für die Legislative, sondern auch für das Bund-Länder-Verhältnis gravierend.

Dabei ist es die besondere Art dieser Gesetzgebungsprozesse in Verbindung mit den absehbaren fiskalischen und institutionellen Langzeitfolgen, welche die Frage nach der Legitimität des Verfahrens aufwerfen. Als Beispiel lässt sich auf das Tempo verweisen, mit dem die Mehrzahl der Gesetze zur Krisenbewältigung das parlamentarische Gesetzgebungsverfahren durchlaufen hat. Benötigten Einspruchsgesetze normalerweise durchschnittlich 201 Tage und Zustimmungsgesetze 217 Tage von der Einbringung bis zur Verkündung, so waren für die krisenbezogenen Gesetze im Durchschnitt nur 17 Tage erforderlich.¹⁴ Dass Quantität und Tempo jedoch keine Qualitätsgaranten sind, belegen die fortlaufenden gesetzgeberischen Nachjustierungen, die durch diese Art der krisengetriebenen Normsetzung immer wieder erforderlich werden. Hinzu kommen inhaltliche Inkonsistenzen und Unvereinbarkeiten mit geltendem Recht sowie ein Mangel an strategisch langfristigen Zielen.¹⁵

¹⁴ Vgl. Simone Burkhart/Philip Manow, Was bringt die Föderalismusreform? Wahrscheinliche Effekte der geänderten Zustimmungspflicht, MPIfG Working Paper 06/6, Köln, Oktober 2006; H. Scheller (Anm. 6), S. 362.

¹⁵ Vgl. Tanja Klenk/Frank Nullmeier, Krisentheorien und die Renaissance von Konjunkturprogrammen, in: *der moderne staat* (dms), 3 (2010) 2, S. 281.

Nicht nur im Dreieck zwischen Legislative, Exekutive und Judikative, sondern auch im Bund-Länder-Verhältnis ist es zu einer machtpolitischen Achsenverschiebung gekommen. Denn in zentralen finanzpolitischen Entscheidungen der jüngeren Vergangenheit legten die Länder eine eigentümliche Selbstbeschränkung an den Tag. Diese deutet entweder auf einen mangelnden autonomen Gestaltungsanspruch oder einen faktischen Einflussverlust hin. So machte der Bundesrat von seinem Mitwirkungsrecht im parlamentarischen Gesetzgebungsverfahren zumindest in den Beratungen zum Konjunkturpaket II und zum zweiten Finanzmarktstabilisierungsgesetz nur bedingt Gebrauch. Stattdessen formulierte er „erhebliche verfassungsrechtliche Zweifel“ und verband seine Zustimmung mit der Forderung nach Überarbeitung durch den Bund.¹⁶ Diese Form der Selbstbeschränkung verwundert vor allem mit Blick auf die Steuermindereinnahmen und Risiken, die mit beiden Gesetzen für die Länder verbunden sind. Es bleibt also abzuwarten, ob die fiskalische Vertikalisierung, zu der es vor allem mit der Auflage des 500 Milliarden Euro umfassenden Bürgschafts- und Garantierahmens des Finanzmarktstabilisierungsfonds durch den Bund gekommen ist, durch eine zunehmend institutionell-verfahrensrechtliche Zentralisierung im deutschen Bundesstaat begleitet wird. Dabei könnten – zumindest in krisenbezogenen Gesetzgebungsverfahren – vor allem die Länder weiter an den Rand gedrückt werden.

Das Krisenmanagement der Bundesregierung tangiert nicht nur den Bundesrat, sondern auch den Bundestag. Nicht umsonst hat die Kritik an der Missachtung der parlamentarischen Informations- und Kontrollrechte seitens der Bundesregierung seit der Finanz- und Wirtschaftskrise partei- und themenübergreifend erkennbar zugenommen.¹⁷ Dabei kommt dem Grundsatz der Parlamentsöffentlichkeit gerade in Zeiten, in denen eine weltweite Krise in weiten Teilen der Bevölkerung als diffuse Bedrohung wahrgenommen wird, besondere Bedeutung zu. Nicht umsonst hat das Bundesverfassungsgericht festgestellt, dass es sich dabei nach Art. 42 Abs. 1 Satz 1 GG um „ein wesent-

¹⁶ BR-Drs. 45/12 vom 10.2.2012, S. 2.

¹⁷ Vgl. u. a.: BT-Drs. 17/3740 vom 11.11.2010: Kleine Anfrage der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen zur „Ausübung parlamentarischer Kontrollrechte im Bereich Finanzmarkt“.

liches Element des demokratischen Parlamentarismus“ handle: „Er ermöglicht dem Bürger die Wahrnehmung seiner Kontrollfunktion und dient damit der effektiven Verantwortlichkeit des Parlaments gegenüber dem Wähler (...).“¹⁸

Subjektivierung der Finanzpolitik

Das dominante Krisenmanagement der Exekutive in der Finanz- und Wirtschaftskrise scheint die Diskussion über neue Formen einer „Postdemokratie“ auf den ersten Blick zu bestätigen.¹⁹ Der Befund einer fortschreitenden Entparlamentarisierung sowie einer Beschneidung der Legislativen im Gesetzgebungsprozess auf rein formale Mitwirkungsrechte lässt sich in der Bundesrepublik durchaus erkennen. Denn die immer wieder anzutreffenden Verweise auf die „Alternativlosigkeit“ einzelner Rettungsmaßnahmen sowie auf den Faktor Zeit dienten mehrfach als Hebel, um parlamentarische Gesetzgebungsverfahren massiv zu verkürzen. Gegen diesen Umgang der Bundesregierung mit dem Bundestag formiert sich inzwischen Widerstand. Drei Klagen sind in den vergangenen anderthalb Jahren von Parlamentariern oder Fraktionen beim Bundesverfassungsgericht eingereicht worden. Neben unzureichenden Unterrichtungspflichten und mangelnden Mitwirkungsrechten des Parlaments beklagen die Antragsteller vor allem einen demokratischen Substanzverlust durch Kompetenzaushöhlung des Bundestages.

Bereits im September 2011 hat das Gericht in einer bemerkenswerten Entscheidung festgestellt, dass es „für die Einhaltung der Grundsätze der Demokratie“ darauf ankomme, „ob der Deutsche Bundestag der Ort bleibt, in dem eigenverantwortlich über Einnahmen und Ausgaben entschieden wird, auch im Hinblick auf internationale und europäische Verbindlichkeiten.“²⁰ Diese Feststellungen hat das Gericht durch seine jüngste Entscheidung vom 28. Februar 2012 noch einmal bekräftigt.²¹ Mit diesen Urteilen hat das Gericht unter Verweis auf die grundgesetzlich normierten Rechte der Parlamentarier faktisch

eine „Subjektivierung“ des Haushaltsrechts vorgenommen und dieses für individuelle Anfechtungen einzelner Abgeordneter geöffnet. Die Karlsruher Richter haben damit das Parlament als zentralen Akteur der europäiserten Finanz- und Haushaltspolitik gestärkt.

Letztlich verbirgt sich auch hinter den Diskussionen zur Frage nach möglichen Volksbefragungen über krisenrelevante Gesetzesvorhaben die Problematik einer „Subjektivierung“ der Finanzpolitik.²² In der Bundesrepublik hat die FDP mit ihrem eher unfreiwilligen parteiinternen Mitgliederentscheid im Herbst 2011 ihre Mitglieder nicht nur über die Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus abstimmen lassen. Letztlich stand auch der Fortbestand der Koalitionsregierung zur Disposition. Hinter solchen Befragungen steht ein handfestes demokratietheoretisches Dilemma. Dies hat der Streit über das in Griechenland kurzfristig avisierte Referendum zum ersten Rettungspaket im November 2011 noch deutlicher werden lassen. Eine möglichst breite Legitimationsgrundlage für derart folgenreiche Projekte scheint essenziell. Allerdings birgt eine Wahlmöglichkeit ohne echte Alternativen die Gefahr weiterer Akzeptanz- und Legitimationsverluste. Mag dies für den FDP-Mitgliederentscheid nicht zutreffend gewesen sein, so bestand in Griechenland zum damaligen Zeitpunkt – in der Logik der bis dahin praktizierten Krisenbewältigung – eigentlich keine Wahl mehr. Einer umfassenden Haushaltskonsolidierung mit massiven Leistungskürzungen hätte dabei als Alternative die Fortsetzung der bisherigen Ausgaben- und Verschuldungspolitik gegenüber gestanden. Sowohl mit Blick auf eine kurz- und mittelfristige Stabilisierung der Finanzmärkte als auch den Zusammenhalt der Euro-Zone stand diese zweite Option faktisch nicht mehr zur Disposition. So musste sich die „fiskalische Demokratie“ (Wolfgang Streeck) dem Druck der Kapitalmärkte und der europäischen Partner beugen und Einschränkungen sowohl der direkten als auch der parlamentarischen Mitbestimmungsrechte hinnehmen. In Anlehnung an Fritz W. Scharpf ließe sich deshalb nicht vom „Schatten der Hierarchie“,

¹⁸ BVerfG, 2 BvR 758/07 vom 8.12.2009, Absatz-Nr. 60.

¹⁹ Vgl. Colin Crouch, Postdemokratie, Frankfurt/M. 2008.

²⁰ BVerfG, 2 BvR 987/10 vom 7.9.2011, Absatz-Nr. 124.

²¹ BVerfG, 2 BvE 8/11 vom 28.2.2012.

²² Vgl. Melanie Amann/Inge Kloepfer, „Mehr Europa lässt das Grundgesetz kaum zu“. Im Gespräch mit Andreas Voßkuhle, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 25.9.2011.

sondern vom langen „Schatten des Intergovernmentalismus“ sprechen.

Fazit und Ausblick

Die Finanz- und Wirtschaftskrise forciert einen Wandel der nationalen Finanzpolitik und berührt damit die demokratischen Grundfesten des parlamentarisch-föderalen Systems der Bundesrepublik. Zu den Merkmalen der „neuen“ Fiscal Governance zählt eine Stärkung der Exekutive durch Supranationalisierung des Politikfeldes sowie eine Vertikalisierung der innerstaatlichen Finanzströme. Da der Bund – aufgrund seiner größeren haushaltspolitischen Flexibilität – maßgeblich für die Finanzierung der akuten Krisenbewältigung aufgekomen ist, hat sich auch in der Krise der Grundsatz von der „Anziehungskraft des größten Etats“ bewahrheitet.¹²³

Paradoxerweise lässt sich zugleich eine „Subjektivierung“ der Finanzpolitik beobachten, die nicht nur neues Veto- und Blockadepotenzial birgt, sondern auch die Gefahr weiterer Legitimations- und Akzeptanzverluste in sich trägt. Um dem Vertrauensschwund in weiten Teilen der Bevölkerung zu begegnen, gilt es die gegenwärtig dominierenden Maßnahmen zur Krisenbewältigung zu hinterfragen. Eine alleinige Fokussierung auf die öffentliche Haushaltskonsolidierung mag zwar die Finanzmärkte kurzfristig befrieden – die Gefahr einer neuerlichen Blasenbildung in Teilmärkten einschließlich massiver Beeinträchtigungen der Realwirtschaft lässt sich so jedoch nicht minimieren. Deshalb scheint eine EU-weite Regulierung der „grauen“ Finanzmärkte als zweiter Arm einer Krisenbewältigungsstrategie unumgänglich.

Fiscal Governance sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene erfordert deshalb – mehr noch als in der Vergangenheit – eine umfassende und transparente Auseinandersetzung mit den nichtstaatlichen Akteuren der Finanzmärkte. Dafür muss gegebenenfalls auch ein Ausbau der administrativen Kapazitäten von Parlamenten und Verwaltungen vorgenommen werden.

¹²³ Johannes Popitz, Der Finanzausgleich, in: Handbuch der Finanzwissenschaft, Bd. 2, Tübingen 1927, S. 346ff.

*Christian Kastrop · Gisela Meister-Scheufelen
Margaretha Sudhof · Werner Ebert*

Konzept und Herausforderungen der Schuldenbremse

Mit der gesetzgeberischen Umsetzung der Föderalismusreform II ist eine Verschuldungsregel mit Verfassungsrang in Kraft getreten, die in Artikel 109 Absatz 3 Satz 1 des Grundgesetzes (GG) vorschreibt: Die Haushalte von Bund und Ländern sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Die Schuldenbremse ist eine Fiskalregel, ein Regime höherrangigen Rechts, das sich den Staatsausgaben und ihrem Verhältnis zu den staatlichen Einnahmen widmet.

Die Schuldenbremse ist der dritte Regulierungsanlauf des Grundgesetzes, um die Staatsfinanzen langfristig tragfähig zu halten. Die Mütter und Väter des Grundgesetzes hatten noch das statische Schuldenverbot (Kreditaufnahme nur für unmittelbar rentable – betriebswirtschaftliche – Investitionen) der Weimarer Reichsverfassung übernommen, das bis 1969 galt. Die „große“ Verfassungsreform von 1969 ersetzte das Verbot dann durch ein neues volkswirtschaftliches Konzept, das der „Goldenen Regel“: Diese ließ

Christian Kastrop

Dr. rer. pol., geb. 1959; Leiter der Unterabteilung für Finanzpolitik im Bundesministerium der Finanzen (BMF), Berlin; 2005 bis 2009 Leiter des Projekts „Schuldenbremse“ im BMF. Christian.Kastrop@bmf.bund.de

Gisela Meister-Scheufelen

Dr. jur., geb. 1956; ab 1. April 2012 Kanzlerin der Dualen Hochschule Baden-Württemberg; 2007 bis 2011 Ministerialdirektorin und Amtschefin des Finanzministeriums Baden-Württemberg, 2008 Vorsitzende der von der Föderalismuskommission II eingerichteten Arbeitsgruppe zur Analyse der Haushaltsstrukturen der Länder Bremen, Saarland und Schleswig-Holstein. Meister-Scheufelen@dhw.de

Margaretha Sudhof

Dr. jur., geb. 1959; Staatssekretärin in der Senatsverwaltung für Finanzen des Landes Berlin. Margaretha.Sudhof@senfin.berlin.de

Werner Ebert

Dr. rer. pol., geb. 1965; Referent in der Grundsatzabteilung im BMF, Berlin. Werner.Ebert@bmf.bund.de

zwar Neuverschuldung zu, aber nur in Höhe der jeweiligen „Bruttoinvestitionen“, also der Ausgaben für langlebige, allgemein wachstumsfördernde Sachwerte. Eine Ausnahme galt zur Abwehr einer „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“. In einem solchen Störungsfall durfte die Neuverschuldung noch höher ausfallen. Die „Goldene Regel“ hat es in über vierzig Jahren nicht verhindert, dass Bund und Länder immer neue Kredite aufgenommen haben, und zwar in einem ungebrochenen Trend.

Warum Schuldenbremse?

Schon 2008, noch vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, lag der gesamtstaatliche Schuldenstand in Deutschland bei beachtlichen 65,9 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Diese als Schuldenstandsquote bezeichnete Größe stieg bis 2010 auf über 83 %. Die Verschuldung von Bund, Ländern, Kommunen und Sozialversicherungen liegt inzwischen bei über zwei Billionen Euro. Der Bund trägt mit 1,3 Billionen zu zwei Dritteln zur Gesamtverschuldung bei.

Die Verschuldung von Bund und Ländern ist seit den 1970er Jahren stetig gewachsen, und zwar auch dann, wenn man die Sondereffekte der Wirtschafts- und Finanzkrise und der Finanzierung der deutschen Einheit außer Betracht lässt. Ebenso kontinuierlich stiegen die Belastungen der öffentlichen Kassen durch den Schuldendienst. Zwar ist nicht exakt bestimmbar, ab welcher Höhe ein Staatsdefizit außer Kontrolle gerät. Aber man weiß aufgrund langjähriger Beobachtungen stabiler und instabiler Volkswirtschaften, dass diese Gefahr mit steigenden Schulden grundsätzlich zunimmt, auch wenn die kritische Grenze wohl mit dem Maastricht-Referenzwert von 60 % des BIP noch nicht erreicht ist. Die Einleitung einer Trendwende ist demnach eine prioritäre politische Aufgabe.

Mit der Umsetzung der Föderalismusreform II durch Bundestag und Bundesrat trat

Die Verfasserinnen und Verfasser haben den Sammelband „Die neuen Schuldenregeln im Grundgesetz. Zur Fortentwicklung der bundesstaatlichen Finanzbeziehungen“ (Berlin 2010) herausgegeben, der die hier kursivisch angerissenen Fragestellungen zur Genese und Wirkungsweise der Schuldenbremse näher erläutert und vertieft.

die neue Verschuldungsregel des Bundes in Kraft. Ausgehend von für Bund und Länder gemeinsam geltenden Grundregeln für die Begrenzung der Nettokreditaufnahme in Artikel 109 GG wird die „Schuldenbremse“ des Bundes durch Artikel 115 GG und ein Ausführungsgesetz (Artikel-115-Gesetz, G 115) konkretisiert.

Wesentliche Eckpfeiler der neuen Regel sind der Grundsatz ausgeglichener Haushalte, ein eng begrenzter struktureller Verschuldungsspielraum (Strukturkomponente), die Bereinigung um finanzielle Transaktionen, die explizite Berücksichtigung der konjunkturellen Einflüsse auf die öffentlichen Haushalte (Konjunkturkomponente), ein sogenanntes Kontrollkonto sowie eine eng gefasste Ausnahmeregelung. Bis zur vollständigen Wirkung im Jahr 2016 wurde außerdem eine Übergangsregelung geschaffen. Die Strukturkomponente der zulässigen Neuverschuldung liegt ab 2016 für den Bundeshaushalt bei 0,35 % des BIP und steht damit in Einklang mit dem deutschen Mittelfristziel im Rahmen des europäischen Stabilitätspaktes, das bei einem gesamtstaatlichen Defizit von derzeit 0,5 % des BIP liegt. Die Reform folgt damit dem dort verankerten Prinzip „annähernd ausgeglichener oder einen Überschuss aufweisender Haushalte“.

Dieser eng begrenzte strukturelle Verschuldungsspielraum ermöglicht ökonomische Maßnahmen, die der Stärkung nachhaltigen Wachstums dienen und somit künftigen Generationen zugute kommen. Der Grundsatz des Haushaltsausgleichs wird dadurch nicht in Frage gestellt. Die Strukturkomponente könnte in diesem Verständnis als pauschalierter „Investitionsspielraum“ im Sinne der „Goldenen Regel“ interpretiert werden. Dem Haushaltsgesetzgeber verbleibt dabei mehr inhaltliche Flexibilität insofern, als dieser Spielraum nicht nur für Investitionen im klassischen Sinne (Beton), sondern auch für Bildung, Forschung und Entwicklung oder wachstumsorientierte Reformen auf der Einnahmeseite verwendet werden darf.

Die Strukturkomponente in Höhe von 0,35 % des BIP ist für den Bund nicht als Ausnahme, sondern als Ausgestaltung des Grundsatzes eines ausgeglichenen Haushalts zu verstehen. Dennoch betont die Gesetzesbegründung zutreffend, dass mit der Einräumung eines strukturellen Verschul-

dungsspielraums keineswegs ein Automatismus beabsichtigt ist, diesen stets schon in der Haushaltsplanung auszunutzen. Vielmehr empfiehlt es sich, einen ausreichenden Sicherheitsabstand zur verfassungsgemäßen Grenze der Strukturkomponente einzuhalten.

Symmetrische Konjunkturregel

Um systematisch eine konjunkturgerechte Finanzpolitik zu ermöglichen, berücksichtigt die Schuldenbremse gesamtwirtschaftliche Rückwirkungen auf die öffentlichen Haushalte explizit mit einer besonderen Konjunkturkomponente. Sie erweitert die maximal zulässige Nettokreditaufnahme in konjunkturell schlechten Zeiten und schränkt sie in konjunkturell guten gegenläufig ein. Gerade die dämpfende Wirkung in guten Zeiten soll den systematischen Aufwuchs struktureller Verschuldung verhindern und so für konjunkturell schlechte Zeiten fiskalische Manövriermasse sichern. Damit soll die Schuldenbremse das Hauptproblem der bisherigen Fiskalpolitik überwinden: In konjunkturell guten Zeiten sollen künftig Schulden getilgt werden, statt sie – wie in der Vergangenheit – sogar noch anwachsen zu lassen. Auch in Zukunft soll der Staat aber nicht gezwungen sein, prozyklisch zu sparen und seine Ausgaben gerade dann zurückzufahren, wenn die Volkswirtschaft in einer Situation des wirtschaftlichen Abschwungs bereits unter der Zurückhaltung privater Investoren leidet.

Eine Schuldenregel, die konjunkturelle Effekte berücksichtigen soll, kommt ohne die Definition einer konjunkturellen Normallage nicht aus. Nur mit Hilfe der Berechnung von Abweichungen kann der Konjunkturreffekt identifiziert, idealtypisch zwischen konjunkturell „guten“ und „schlechten“ Zeiten unterschieden und die Höhe der konjunkturellen Defizite bzw. Überschüsse bestimmt werden. Konsequenterweise übernimmt die am Maastricht-Modell des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts entwickelte Budgetregel auch das im europäischen Haushaltsüberwachungsverfahren bewährte Konjunkturbereinigungsverfahren. Dieses Verfahren arbeitet mit der Annahme, dass schlechte Konjunkturlagen mit einer Unterauslastung des Produktionspotenzials einhergehen. In einer Phase der Rezession wird nicht das maximal mögliche, sondern nur ein durch Arbeitslosigkeit, Kurzarbeit und

Unterauslastung des Kapitals verringertes BIP erwirtschaftet. Die Differenz zwischen dem Produktionspotenzial und dem tatsächlichen BIP ist die Produktionslücke. Sie wirkt sich – über eine verkleinerte Besteuerungsbasis und verringerte Steuereinnahmen – auf die Einnahmenseite des Bundeshaushalts aus. Bei der Ermittlung dieser sogenannten Budgetsensitivität geht man pragmatisch davon aus, dass es einen konstanten Faktor gibt, mit dem sich eine gesamtwirtschaftliche Produktionslücke auf den Bundeshaushalt auswirkt.

Gleichwohl ist zu betonen, dass weder das Produktionspotenzial noch die Produktionslücke beobachtbare Größen sind. Damit lassen sich auch die Auswirkungen auf den Bundeshaushalt nicht mathematisch exakt ermitteln. Man ist vielmehr auf plausible Setzungen angewiesen, die mit Hilfe eines ökonometrischen Schätzansatzes ermittelt werden. Datengrundlage sind die Angaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Statistischen Bundesamtes sowie für die Schätzjahre die jeweils aktuelle gesamtwirtschaftliche Vorausschätzung der Bundesregierung für die kurze und die mittlere Frist.

Verbindlichkeit im Haushaltsvollzug

Wie das Budgetgebaren in der Vergangenheit eindrucksvoll gezeigt hat, reicht es zur Sicherung tragfähiger öffentlicher Finanzen keinesfalls aus, wenn die Nettokreditaufnahme nur bei der Aufstellung des Haushalts beschränkt wird. Deshalb sieht die neue Schuldenbremse einen Kontroll- und Sanktionsmechanismus vor, der ihre Verbindlichkeit auch im Haushaltsvollzug sicherstellen soll.

Analog zum europäischen Verfahren, das von den Mitgliedstaaten die Einhaltung der Regeln auch und gerade im Haushaltsvollzug fordert, soll ein Kontrollkonto die Verbindlichkeit für den Bund nachvollziehen. Dieses erfasst nicht-konjunkturbedingte Abweichungen von der Verschuldungsbergrenze, die sich im Laufe des Haushaltsjahrs – z. B. in Folge von Fehlveranschlagungen bei der Haushaltsaufstellung – ergeben können. Auch Haushaltsüberschreitungen bei Fehleinschätzung der finanziellen Auswirkungen einer Steuerreform führen zu einer Belastung des Kontrollkontos. Bei Unterschreitung erfolgt eine Gutschrift.

Überschreitet ein etwaiger negativer Saldo des Kontrollkontos einen festgelegten Schwellenwert, so ist diese Überschreitung konjunkturgerecht zurückzuführen. Diese Rückführungspflicht verhindert, dass es zu einem strukturellen Aufbau der Staatsverschuldung kommt. Um die Abbauverpflichtung nicht rezessionsverschärfend zu gestalten, sieht die einfachgesetzliche Ausführungsbestimmung vor, dass im Abschwung kein Abbau des Negativsaldos erfolgen, also nicht prozyklisch gespart werden muss. Der im Aufschwung, also bei positiver Veränderung der Produktionslücke, zu erbringende Abbauschritt muss die Strukturkomponente von jährlich 0,35 % des BIP (derzeit ca. 10 Mrd. Euro) nicht unterschreiten.

Das Kontrollkonto dient somit als Sicherheitspuffer und verhindert einen schleichen den Aufbau der Staatsverschuldung, die ansonsten erst nach mehreren Jahren sichtbar würde. Das virtuelle Kontrollkonto kann nicht als „Sparbuch“ benutzt werden, das im Falle von Gutschriften Spielraum für Steuer senkungen oder Ausgabenerhöhungen bietet. Es kann nicht bei der Haushaltsaufstellung „bebuchet“ werden.

Ausnahme- und Übergangsregelung

Um die staatliche Handlungsfähigkeit in Ausnahmesituationen sicherzustellen, hat die Schuldenregel eine Ausnahmeklausel. Diese erlaubt es, bei „Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen“, die reguläre Kreditobergrenze zu überschreiten. Die Ausnahmeklausel erhöht die prozeduralen Anforderungen, indem sie nur durch einen Bundestagsbeschluss mit Kanzlermehrheit in Anspruch genommen werden kann, und zudem mit einem Tilgungsplan zu verbinden ist. So soll die Rückführung der oberhalb der Regelgrenzen liegenden Kreditaufnahme gesichert werden.

Eine Ausnahmeregelung ist bei regelgebundener Finanzpolitik unabdingbar, weil ansonsten das Risiko bestünde, dass der Staat in Ausnahmesituationen seine Handlungsfähigkeit einbüßt. Gerade für eine Regel, die aufgrund ihrer Verankerung im Grundgesetz nur mit Zweidrittelmehrheit in Bundestag und Bun-

desrat geändert werden kann, ist die Notwendigkeit einer Ausnahmeregelung für eine effektive Staatspraxis nicht ernsthaft bestreitbar.

Bei der Formulierung der Regel wurde bewusst auf eine abschließende Aufzählung potenzieller Ausnahmetatbestände verzichtet, was zwangsläufig Interpretationsspielräume eröffnet. Gleichwohl ist die Ausnahmeregelung deutlich enger gefasst als die bisherige, welche an eine vage definierte „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“ angeknüpft hatte. Eine Verbesserung stellt darüber hinaus die neu eingeführte Tilgungsverpflichtung dar, die der Bundestag mit der Inanspruchnahme der Ausnahmeklausel über einen angemessenen Zeitraum umsetzen muss. Verglichen mit dem status quo ante sind der Anwendungsbereich der Ausnahmeklausel kleiner und die mit ihrer Inanspruchnahme verbundenen politischen Kosten größer geworden. In diesem Zusammenhang sollte auch darauf verwiesen werden, dass mit dem Wegfall der Generalermächtigung für Sondervermögen (alter Art. 115 Abs. 2 GG) ein wichtiger Schlupfloch komplett geschlossen wurde.

Die Schuldenbremse ist mit all ihren Elementen ab dem Haushaltsjahr 2011 für Bund und Länder wirksam. Im Rahmen einer Übergangsregelung (Art. 143d Abs. 1 GG) sind für den Bund allerdings bis einschließlich 2015 Abweichungen hinsichtlich der strukturellen Nettokreditaufnahme zugelassen. Die Schuldenregel fordert, dass das strukturelle Defizit des Haushaltsjahres 2010 ab dem Jahr 2011 in gleichmäßigen Schritten bis zur vollen Einhaltung der neuen Grenze im Jahr 2016 zurückgeführt wird.

Neue Schuldenregeln für die Länder

Die Länder müssen nach Art. 109 GG ihre Ausgaben ebenfalls grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten finanzieren. Auch hier gibt es eine Übergangsfrist; die Länder können noch bis einschließlich 2019 von dieser Vorgabe abweichen. Sie können außerdem Regelungen vorsehen, die im Auf- und Abschwung zu einer symmetrischen Berücksichtigung einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung führen. Außerdem dürfen sie eine Ausnahmeregelung schaffen für Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen, die sich

der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen. Für die Ausnahmeregelung ist analog zum Bund eine entsprechende Tilgungsregelung vorzusehen. Anders als beim Bund fehlt für die Länder jedoch eine strukturelle Verschuldungskomponente. Dies bedeutet, dass die Länder bei konjunktureller Normallage keine neuen Schulden machen dürfen.

Die Länder bestimmen selbst, wie sie Art. 109 GG umsetzen. Das folgt aus ihrer föderalen Haushaltsautonomie. Sie sind aber nach Art. 143d Abs. 1 GG verpflichtet, ihre Haushalte so aufzustellen, dass dem Konsolidierungsziel der grundsätzlichen Nullneuerschuldung im Haushaltsjahr 2020 entsprochen wird. Verschärfte Bedingungen gelten für die Länder Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein, die gemäß Art. 142d Abs. 2 GG Konsolidierungshilfen empfangen. Diese Länder sind bereits ab 2011 verpflichtet, sich der ab 2020 geltenden Linie der Null-Neuerschuldung in gleichmäßigen Schritten zu nähern. Wenn eines dieser Länder die jährlich festgeschriebenen Obergrenzen des strukturellen Finanzierungsdefizits nicht einhält, verliert es seinen Anspruch auf Konsolidierungshilfen.

Bislang hat eine Reihe von Ländern Initiativen zur Umsetzung der Schuldenbremse ergriffen. Schon die politische Diskussion im Vorfeld der Grundgesetzänderung hat für einen Mentalitätswechsel gesorgt und die Tolerierbarkeit von öffentlicher Verschuldung geringer werden lassen. Investitionen können nicht länger als Rechtfertigung für Kreditaufnahmen dienen, denn das angestrebte Budgetziel ist die Null-Linie – wenn auch in konjunkturbereinigter Betrachtung. Das bedeutet für die Länder, dass die Latte möglicher Ausgabenpielräume nicht an die Jahre mit guter Konjunktur angelegt werden darf, um in schlechten Zeiten die Lücken mit Krediten aufzufüllen. Nur die im langjährigen Mittel erwartbaren Einnahmen dürfen verplant werden. Eine – bewusst in Kauf genommene – Schwäche der Schuldenbremse liegt darin, dass weder in der Zeit der Übergangsregel bis zum 31. Dezember 2019 noch danach Verstöße mit Sanktionen belegt sind. Dies gilt ebenso für den Bund.

Die Länder müssen die Schuldenbremse nicht in ihre Landesverfassung aufnehmen. Ab dem 1. Januar 2020 gilt das grundsätzli-

che Neuverschuldungsverbot des Art. 109 GG unmittelbar und verdrängt eventuell abweichende Verfassungsregeln einzelner Länder. Umso bedeutsamer ist, dass bereits vier Länder, Schleswig-Holstein, Hessen, Rheinland-Pfalz und Mecklenburg-Vorpommern, die Schuldenbremse in ihre Verfassung aufgenommen haben. Das drückt nicht nur das klare politische Bekenntnis zu einer nachhaltigen Finanzpolitik aus, sondern ermöglicht die Justiziabilität der Schuldenregel vor dem Landesverfassungsgericht.

Trotz des sehr differenzierten und auch mathematisch anspruchsvollen neuen Regelsystems ist klar, dass eine Schuldenbremse allein noch keine Stabilitätskultur sicherstellt. Wie die wiederkehrenden politischen Auseinandersetzungen um Steuersenkungen oder strukturelle Ausgabensteigerungen belegen, ersetzen institutionelle Vorkehrungen keineswegs die politische Selbstverpflichtung der finanzpolitisch Verantwortlichen. Selbst eine verfassungsrechtlich fixierte, scharf bindende Schuldenbremse ist und bleibt politisch immer angreifbar. Wie die internationale Erfahrung zeigt, wird oftmals mehr Energie darauf verwandt, eine Fiskalregel trickreich zu umgehen als sie materiell einzuhalten.

Offene Fragen und Umgehungsmöglichkeiten

Ein Schwerpunkt des aktuellen akademischen und politischen Diskurses um die Umsetzbarkeit der Schuldenbremse dreht sich um die Frage von Konjunktur und Struktur – im Aufschwung wie im Abschwung. Die Wissenschaft kritisiert zu Recht, dass das Verfahren zur Ermittlung der strukturellen und der konjunkturellen Komponente konzeptionell zu erheblichen Verzerrungen bei den Anpassungspfaden führen und in der Konsequenz im Konjunkturverlauf falsche Signale an den haushaltspolitisch Verantwortlichen geben kann.

Der Erfolg der Schuldenbremse hängt deshalb auch davon ab, wie belastbar die Unterscheidung zwischen konjunktureller und struktureller Neuverschuldung ist. Schwierige Fragen schließen sich an, denn sollte ein Revisionsbedarf festgestellt werden – beispielsweise, weil sich zeigt, dass der konjunkturelle Effekt einer Rezession unangemessen niedrig ausgewiesen wird –, birgt dies die Gefahr eines

politischen Sinneswandels. Umgekehrt sollte allerdings auch gelten, dass konzeptionelle Revisionen auf europäischer Ebene oder Neuberechnungen des Produktionspotenzials in der Folge regelmäßiger statistischer Revisionen die Politik nicht vor unerwartete Konsolidierungshürden stellen dürfen. Noch ist das für Deutschland gewählte Verfahren der Konjunkturbereinigung der EU-Kommission in der Praxis nicht ausreichend erprobt worden. Aus diesem Grund wurde die Option auf technische Weiterentwicklung ausdrücklich offen gehalten – ohne damit allerdings den Grundsatz des symmetrischen Ausgleichs aufzugeben.

Neben diesem grundlegenden konzeptionellen Problem wird auch aufmerksam zu beobachten sein, in welchem Umfange sich Tendenzen zeigen werden, Schlupflöcher zu nutzen. Hier kommen die Ausnahmeregeln zu finanziellen Transaktionen (Darlehen anstatt Transfers an die Bundesanstalt für Arbeit), das Outsourcing von öffentlicher Verschuldung in Sonderfonds oder öffentliche Unternehmen, krisenbedingte außerordentliche Haushalte sowie der gesamte Bereich der Öffentlich-Privaten Partnerschaften in Betracht. Die Kreditemächtigungen für Sondervermögen des Bundes unterliegen zwar ab 2011 ebenfalls der Schuldenregel, so dass hier keine Umgehungsmöglichkeiten mehr bestehen. Dies gilt aber nicht für die Bundesländer. Schließlich: Auch wenn das Kontrollkonto nicht aktiv bebucht werden kann, bleiben „Schätzfehler“ bei der Haushaltsaufstellung durchaus ein strategisches Instrument.

Top-Down-Budgetierung für den Bundeshaushalt

Um den Vorgaben der nationalen Schuldenregel besser gerecht werden zu können, kam es auf Bundesebene zu einer weiteren wichtigen institutionellen Neuerung. So wird der Bundeshaushalt ab dem Jahr 2012 im Top-Down-Verfahren aufgestellt.

Die Schuldenbremse stellt auf den Haushaltsabschluss des jeweiligen Jahres ab und bewertet damit auch den Vollzug, der nach bisheriger Praxis durchaus maßgeblich vom aufgestellten Haushaltsplan abweichen konnte. Um derartige Abweichungen auf ein Minimum zu reduzieren, muss künftig bereits bei der Haushaltsaufstellung eine deutlich stär-

kere Selbstverpflichtung auferlegt werden. Der ökonomische Sinn dieses neuen Verfahrens liegt darüber hinaus in der klareren Orientierung an übergeordneten, politischen Zielsetzungen und einer deutlichen, einvernehmlichen Prioritätensetzung. Die darauf aufbauende Mittelverteilung ermöglicht eine größere Eigenverantwortung der Fachressorts. Ausgangspunkt sind nicht mehr die Bedarfsanmeldungen der Ressorts, sondern finanzpolitisch angemessene Budgetvorschläge des Bundesfinanzministeriums.

Daraus ergeben sich jedoch Folgefragen – etwa danach, wie die politische Prioritätenfortschreibung in den folgenden Jahren erfolgt und wie sie sich in Ausgabenlinien übersetzen lässt. Außerdem sind die Anreizstrukturen für die Akteure – Parlament und Exekutive, Politiker und Ressorts – noch nicht ausgereift, etwa hinsichtlich des Umgangs mit Effizienzgewinnen und -verlusten im Haushaltsvollzug. Hier steht perspektivisch die Ergänzung der Top-Down-Budgetierung durch ein systematisches Effizienz- und Effektivitätsmonitoring, sozusagen „bottom up“, in der Diskussion. Anleihen aus der Praxis anderer Staaten, etwa der in Großbritannien etablierten *Spending Reviews* oder des in Schweden praktizierten Systems von *Expenditure Ceilings* können hier durchaus Orientierung bieten.

Finanzpolitische Perspektive

Sobald das haushaltspolitische Mittelfristziel des ausgeglichenen Haushalts erreicht sein wird, stellt die langfristige Einhaltung der Schuldenregel bei Bund und Ländern eine nachhaltige Rückführung der Schuldenstandsquote sicher. Damit ermöglichen die strukturellen Defizitobergrenzen der Schuldenbremse auch die Unterschreitung der 60 %-Schuldengrenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Dies ist allerdings ein Prozess, dessen Dauer und Erfolg von der Stärke des künftigen Wirtschaftswachstums abhängen. Damit drängt sich die Frage auf, ob dieser Prozess nicht durch zusätzliche Tilgungsanstrengungen beschleunigt werden müsste.

Vordringlich steht die Sanierung der Länderhaushalte an, für die der Stabilitätsrat im Mai 2011 eine drohende Notlage – Synonym für die Überschreitung der Schwellenwerte

bei vier zentralen Haushaltskennziffern¹ – festgestellt hat. Das sind Berlin, Bremen, das Saarland und Schleswig-Holstein. Der Stabilitätsrat und die betroffenen Länder haben auf der Grundlage entsprechender Sanierungsprogramme und der Bewertung durch den Evaluationsausschuss Sanierungsvereinbarungen für die Jahre 2012 bis 2016 geschlossen. Die regelmäßig fortzuschreibenden Programme enthalten Vorgaben für den Abbau der jährlichen Nettokreditaufnahme und geeignete Sanierungsmaßnahmen.

Perspektivisch stellt sich mit Blick auf die Neuregelung der Finanzbeziehungen zwischen Bund und Ländern ab dem Jahre 2020 die Frage, wie die Finanzierungsbalance im föderalen Staat aufrechterhalten werden kann. Sowohl der Länderfinanzausgleich als auch die Bundesergänzungszuweisungen laufen Ende 2019 aus. Die Einhaltung der Schuldenbremse wird für die strukturschwachen Länder, die von diesen Einnahmen bislang profitierten, nur gelingen, wenn sie bis dahin Konsolidierungserfolge vor allem auch in struktureller Hinsicht erzielen konnten. Wichtig wird hier ein Finanzierungsfundament sein, das weiterhin eine angemessene Finanzausstattung für notwendige Ausgaben gewährleistet und Anreizstrukturen für nachhaltige Finanzpolitik entwickelt. Umgekehrt muss aber betont werden, dass der horizontale Finanzausgleich, also die Ausgleichszahlungen der Länder untereinander, nur einen Bruchteil der föderalen Finanztransferleistungen darstellt. Beispielhaft genannt seien die Umsatzsteuerverteilung und die Leistungen des Bundes an die Länder, die sich keineswegs auf den Bereich der Ergänzungszuweisungen beschränken. Es ist zu erwarten, dass nicht nur der horizontale Ausgleich, sondern viele weitere Aspekte des föderalen Finanzierungsfundamentes erneut diskutiert werden. Dazu werden erwartbar auch die Erweiterung der Gesetzgebungskompetenz der Länder und sogar die Länderneugliederung gehören.

Ein weiterer Problemkreis, der die finanzpolitische Perspektive bestimmt, ist die Verschuldung der Kommunen insbesondere auch in Form von Kassenkrediten. Vor allem in

Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Hessen und Rheinland-Pfalz haben diese die reguläre Form der Kreditfinanzierung zunehmend abgelöst. Es bleibt abzuwarten, ob sich die von einzelnen Ländern gebildeten Entschuldungsfonds als tragfähig erweisen.

Ausblick

Trotz aller Reformbemühungen bestehen wichtige Herausforderungen auf nationaler und europäischer Ebene fort. Dazu gehört an erster Stelle die Frage, ob es gelingt, bei allen Beteiligten – im nationalen Raum, aber auch im gemeinsamen Währungsraum – mithilfe einer Schuldenbremse eine Stabilitätskultur zu verankern. Denn auch die deutsche Schuldenbremse enthält Schwachpunkte. Ob und inwieweit die Fiskalpolitik sie nutzt und damit die Glaubwürdigkeit der Fiskalregel beschädigt, hängt wesentlich davon ab, wie ausgeprägt der Konsolidierungswille, aber letztlich auch der Einfluss des Stabilitätsrats und last but not least der kritischen Öffentlichkeit auf die finanzpolitischen Akteure sein wird.

Daneben müssen wichtige konzeptionelle Fragen der Schuldenbremse weiter durchdacht und gegebenenfalls aufgrund der sich jetzt einstellenden Praxiserfahrung angepasst werden. In diesem Kontext werden vielfältige Ideen erörtert: Sicherheitsmargen, um für schlechte Zeiten gerüstet zu sein; die vollständige Verwendung von unerwarteten Steuermehreinnahmen für die Konsolidierung oder etwa die Einrichtung einer unabhängigen „Schuldenbremsen-Agentur“ zur Verbesserung der Kommunikation und Mediation zwischen Bundesfinanzministerium, Parlament und Öffentlichkeit. Schließlich muss geklärt werden, ob nachhaltige Finanzpolitik ein kaufmännisches Rechnungswesen mit Globalhaushalten und verbindlichen Mehrjahresplanungen voraussetzt. Die Schweiz, in Ansätzen aber auch Großbritannien und Österreich, gehen hier beispielgebend voran.

Damit wird deutlich, dass der erste wichtige Schritt einer Implementierung der Schuldenbremse zwar getan ist, doch damit die Arbeit noch keinesfalls abgeschlossen wurde.

¹ Finanzierungssaldo je Einwohner, Kreditfinanzierungsquote, Zins-Steuer-Relation, Schuldenstand je Einwohner. Einzelheiten finden sich in den jährlichen Stabilitätsberichten der Länder sowie den Entscheidungen des Stabilitätsrats, online: www.stabilitaetsrat.de.

Wie viel Euro braucht Europa?

In der aktuellen Diskussion um die Schuldenkrise Griechenlands und anderer südeuropäischer Mitglieder der Europäischen Währungsunion (EWU)

Renate Ohr
Dr. rer. pol., geb. 1953; Professorin für Wirtschaftspolitik an der Georg-August-Universität Göttingen, Platz der Göttinger Sieben 3, 37073 Göttingen.
renate.ohr@wiwi.uni-goettingen.de
www.economics.uni-goettingen.de/ohr.

wird zumeist auch von einer „Eurokrise“ gesprochen. Der Euro ist in die Diskussion geraten, da man befürchtet, dass Schuldenkrisen oder gar ein Staatsbankrott einzelner Euroländer den Gesamteindruck des Euroraums so schwächen würden, dass damit auch das Vertrauen in die gemeinsame Währung verloren ginge. Und ein Scheitern des Euro – so hieß es – würde auch ein Scheitern „Europas“ bewirken.¹ Um das Vertrauen in den Euro zu stärken und den Euroraum zu retten, beschlossen die politisch Verantwortlichen in der EWU, den Schuldnerländern trotz der Nichtbeistands-Klausel (*no-bail-out*) in den EU-Verträgen² mit Kreditzusagen und Bürgschaften zu helfen.

Die sich verschärfenden Probleme in Griechenland – mittlerweile wird von einem dritten Rettungspaket gesprochen – zeigen jedoch, dass solche finanziellen Hilfen allein die grundlegende Problematik nicht lösen können, da diese nicht zuletzt auch auf die Mitgliedschaft der betroffenen Länder im Euroraum zurückzuführen ist. Zugleich ist der Euroraum selbst in Spannungen geraten, die wiederum die EU insgesamt vor zunehmende Herausforderungen stellen.

Von der Montanunion zur Währungsunion

Im Zusammenhang mit dieser Entwicklung muss zwischen der EU insgesamt und der EWU unterschieden werden. Betrachtet man die EU als „Club“, so ist die Währungsunion als „Club

im Club“ anzusehen.³ Fehlentwicklungen und Probleme dort können die Funktionsfähigkeit der EU insgesamt beeinträchtigen. Eine Verkleinerung oder gar im Extremfall eine Auflösung des „Clubs im Club“ bedeutet jedoch kein Scheitern der gesamten EU, sondern kann gegebenenfalls notwendig sein, um Spannungen abzubauen, die sich mittlerweile auf die gesamte Gemeinschaft übertragen haben. Was gilt es zu bewahren, und wo müssen Korrekturen ansetzen, um die europäische Integration „nachhaltig“ zu gestalten?

Der europäische Integrationsprozess der Nachkriegszeit begann in den 1950er Jahren mit der Montanunion, mit Euratom und der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) – Zusammenschlüsse zwischen Deutschland, Frankreich, Italien und den Benelux-Staaten, die auf wirtschaftliche Zusammenarbeit gerichtet waren. Während Montanunion und Euratom sektorale Zusammenschlüsse zur Förderung einer gemeinsamen europäischen Energiepolitik und zur gemeinsamen friedlichen Nutzung der Atomenergie waren, zielte die EWG auf eine umfassende gesamtwirtschaftliche Integration. Diese sollte zunächst vor allem über Freihandel zwischen den Partnerländern erreicht werden. In den 1960er Jahren kamen die Gemeinsame Agrarpolitik und die Regional- und Strukturförderung über gemeinsam finanzierte Fonds hinzu.

Es folgte Anfang der 1990er Jahre der Integrationsschritt des Europäischen Binnenmarktes mit der Verwirklichung der vier Grundfreiheiten (freier Waren- und Dienstleistungshandel, freier Kapitalverkehr und freie Mobilität der Arbeitskräfte innerhalb der Gemeinschaft). Schließlich wurden 1999 mit der Einführung der gemeinsamen Währung die monetären Rahmenbedingungen für einen Großteil der EU-Mitglieder zen-

¹ So etwa Bundeskanzlerin Angela Merkel am 6.9.2011 im Deutschen Bundestag.

² Art. 125 AEUV (Vertrag über die Arbeitsweise der EU) besagt, dass weder die Union noch die Mitgliedschaften für die Verbindlichkeiten anderer Mitgliedsstaaten haften; Art. 123 AEUV, dass direkte Kredite der nationalen Regierungen bei der EZB oder der unmittelbare Erwerb von Staatsschuldtiteln der Mitgliedsländer durch die EZB verboten sind.

³ Vgl. Renate Ohr, Clubs im Club – Europas Zukunft, in: ORDO. Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, 58 (2007), S. 67–82.

tralisiert und vereinheitlicht. Begleitet wurde diese sukzessive Integrationsvertiefung der vergangenen 50 Jahre durch eine Erweiterung der Gemeinschaft von anfänglich sechs auf mittlerweile 27 Mitglieder.

Marktintegration, institutionelle Integration und Governance

Insgesamt zeigt sich, dass die europäische (wirtschaftliche) Integration durch zwei konträre Formen geprägt ist: die sogenannte Marktintegration und die sogenannte institutionelle oder Politikintegration.[†]

Die Marktintegration ist vom Grundgedanken geleitet, dass Integration – im Sinne eines Zusammenwachsens der Volkswirtschaften – vor allem durch die Intensivierung von Marktverflechtungen erreicht werden soll. Durch die Erleichterung grenzüberschreitender wirtschaftlicher Transaktionen entstehen neue Marktbeziehungen, da Produzenten, Konsumenten, Kapitalanleger und Arbeitnehmer nun die Märkte der europäischen Partner mit nutzen können. Zugleich werden durch die Ausdehnung der Absatzmärkte auf die Partnerländer Massenproduktionsvorteile besser nutzbar, der Zugang zu günstigen Vorleistungen aus den Nachbarstaaten wird erleichtert und der zunehmende Wettbewerb fördert Produktivität und technischen Fortschritt. Schließlich wird den Verbrauchern eine größere Produktvielfalt zu günstigeren Preisen geboten.

Marktintegration schafft somit die Rahmenbedingungen dafür, dass Vorteile aus wirtschaftlichen Beziehungen mit den Partnerstaaten erkannt und genutzt werden können. Dafür müssen Handelshemmnisse oder andere Beschränkungen grenzüberschreitender Transaktionen beseitigt werden (Liberalisierung) und unterschiedliche nationale Regulierungen abgebaut oder gegenseitig anerkannt werden (Deregulierung). Die daraus entstehenden verstärkten Wirtschaftsbeziehungen bis zum gemeinsamen Wirtschaftsraum werden über individuelle und freiwillige Entscheidungen der Marktteilnehmer

bewirkt, die zu einem Zusammenwachsen der Volkswirtschaften quasi „von unten“ führen. Der EU-Binnenmarkt mit seinen vier Grundfreiheiten repräsentiert die höchste Form dieser Marktintegration.

Demgegenüber ist die institutionelle Integration ein politisch, „von oben“ durchgesetztes Verbinden der nationalen Wirtschaftsräume durch ein gemeinsames Eingliedern unter zentrale, supranationale Institutionen. Diese Integrationsform zielt darauf ab, die nationalen wirtschaftspolitischen Interventions- und Regulierungsregime durch eine Vergemeinschaftung institutioneller Regelungen und Politiken zu ersetzen. Dabei soll es über die fortschreitende Harmonisierung und Zentralisierung von Entscheidungen zur Verringerung von Transaktionskosten und damit zu einer Intensivierung der wirtschaftlichen Verflechtungen kommen. Zudem erscheint eine institutionelle Integration sinnvoll, wenn damit gemeinsame öffentliche Güter wie etwa die Sicherung von Energie- und Nahrungsmittelversorgung erstellt werden. Zur institutionellen Integration zählen gemeinsame Marktordnungen oder auch eine gemeinsame Währung.

Während die Marktintegration auf den Wettbewerb als wesentlichen Treiber der Integration setzt, zielt die institutionelle Integration auf eine verstärkte Zentralisierung und gemeinsame Regulierung. Damit ist allerdings zugleich eine Einschränkung oder gar Ausschaltung des zwischenstaatlichen Wettbewerbs der betroffenen Institutionen verbunden: Wenn etwa Steuer- oder Sozialsysteme länderübergreifend harmonisiert werden, geht der Wettbewerb um die *best practice* in der Steuer- bzw. Sozialgesetzgebung verloren. Wenn eine gemeinsame Währung eingeführt wird, geht der Wettbewerb zwischen verschiedenen nationalen Geld- und Währungspolitiken verloren. Die stattdessen zentral und länderübergreifend eingesetzten Politiken mögen im Idealfall den besten der vorherigen nationalen Politiken entsprechen, faktisch wird sich die Qualität der neuen gemeinsamen Institutionen jedoch zumeist eher dem Durchschnitt der bisherigen Qualitäten annähern, so dass Effizienzverluste eintreten können. Auch können sich nationale Institutionen besser an nationale Besonderheiten und Präferenzen anpassen, sodass eine Zentralisierung auch aus diesem

[†] Vgl. Werner Mussler/Manfred Streit, Integrationspolitische Strategien in der EU, in: Renate Ohr (Hrsg.), Europäische Integration, Stuttgart 1996, S. 265 ff.

Grund Wohlfahrtsverluste bewirken kann.[¶] Eine klare Abwägung zwischen dem möglichen Nutzen und den möglichen Verlusten durch diese Form der Integration ist daher von großer Bedeutung. Dies betrifft im Besonderen auch die institutionelle Integration in Form einer gemeinsamen Währung.

Hinter der Unterscheidung zwischen Marktintegration und institutioneller oder Politikintegration stehen zwei unterschiedliche Governance-Konzepte. Das „ordnungsorientierte“ Paradigma[¶] geht von einer inhärenten Stabilität der Privatwirtschaft und von funktionierenden Märkten aus sowie von unvollständigen Informationen und Eigeninteressen bei den Politikern, so dass staatliche Eingriffe oft ineffizient werden (Staatsversagen). Konträr dazu beruht das „interventionsorientierte“ Paradigma auf einer inhärenten Instabilität der Märkte aufgrund mangelhafter privatwirtschaftlicher Koordinationsmechanismen (Marktversagen) und erfordert daher eine aktive Wirtschaftspolitik. Hier werden die Informationsvorsprünge beim Staat gesehen.

Die EU spiegelt einen Mix dieser beiden ordnungspolitischen Grundpositionen wider. Der Binnenmarkt etwa setzt auf wettbewerbliche Anreizmechanismen, die Währungsunion dagegen auf Zentralisierung. Ein zentrales Governance-Problem der EWU ist die Kombination aus einer Geldpolitik mit vollständiger Zentralisierung und einheitlicher Ausgestaltung für alle Mitgliedsländer einerseits und der weiterhin in nationaler Kompetenz verbleibenden Fiskalpolitik andererseits. Eine nationale Regierung kann der eigenen Volkswirtschaft mit einem defizitären Staatshaushalt kurzfristig expansive Impulse verschaffen (*deficit spending*), wobei sich die mit der zusätzlichen Verschuldung verbundenen negativen Effekte jedoch auf die gesamte Währungsgemeinschaft verteilen. Hieraus ergibt sich ein Anreiz für die nationalen Entscheidungsträger,

¶ Vgl. zur Zuordnung der Entscheidungskompetenzen Alberto Alesina/Romain Wacziarg, *Is Europe going too Far?*, NBER Working Paper 6883, Cambridge 1999. Die Autoren stellen den Nutzen aus Skaleneffekten und einer Internalisierung externer Effekte den Präferenzkosten gegenüber, die bei einer Zentralisierung durch europäische statt nationaler Entscheidungen entstehen.

¶ Vgl. im Folgenden Theresia Theurl, *Ordnungspolitische Dimensionen der Europäischen Union*, in: *Wirtschaftspolitische Blätter*, 54 (2007), S. 319ff.

ger, eine Politik zunehmender Staatsverschuldung zu präferieren, und die Notwendigkeit, dies im Sinne einer nachhaltig funktionierenden Währungsunion zu verhindern.[¶]

Kosten und Nutzen der EU

EU-Binnenmarkt und EWU verfügen über zwei unterschiedliche Integrationsphilosophien und auch unterschiedliche Kosten-Nutzen-Relationen. Der Binnenmarkt ermöglicht Kostenvorteile für die Produzenten, Preisvorteile für die Verbraucher sowie insgesamt mehr Handel und hierdurch mehr internationale Arbeitsteilung und Wirtschaftswachstum. Zudem können Arbeitskräfte und Kapital dorthin wandern, wo sie am meisten gebraucht und am effizientesten genutzt werden. Schließlich ermöglicht der Binnenmarkt eine stärkere Handelsposition gegenüber Drittländern.

Diesen Vorteilen stehen die – meist weit überschätzten – Kosten bzw. Ausgaben der EU gegenüber. Das EU-Budget (gemessen an den Ausgaben) beträgt ca. 126,5 Milliarden Euro, dies entspricht nur etwa einem Prozent des EU-Bruttoinlandsprodukts (BIP). Vergleicht man damit etwa die Staatsausgaben in Deutschland (als Summe der Haushaltsausgaben von Bund, Ländern, Kommunen sowie der gesetzlichen Sozialsysteme), so bewegen sich diese in den vergangenen zehn Jahren zwischen 43 und 48 Prozent des deutschen BIP. Natürlich hat der deutsche Staat eine Vielzahl von Aufgaben, welche die EU nicht zu bewältigen hat, etwa die Bereitstellung der inneren und äußeren Sicherheit, der Bildung oder der Renten. Trotzdem ist das EU-Budget vergleichsweise gering: Allein das BIP Deutschlands mit rund 2500 Milliarden Euro macht etwa das Zwanzigfache des EU-Budgets aus. Betrachtet man den Nettobeitrag Deutschlands zur EU, so beträgt er knapp 12 Milliarden Euro, das ist weniger als 0,5 Prozent des BIP.[¶]

Die wesentlichen Ausgabeposten im EU-Budget sind die Agrarpolitik und die Regi-

¶ Vgl. Marco Buti/Gabriele Giudice, *Maastricht's Fiscal Rules at Ten: An Assessment*, in: *Journal of Common Market Studies*, 40 (2002) 5, S. 824ff.

¶ Zum Vergleich: Für die verschiedenen Euro-Rettungsschirme bürgt Deutschland mit mehreren hundert Milliarden Euro.

onal- und Strukturfonds. Auch wenn die Agrarpolitik oft kritisiert wird, ist die Grundidee durchaus positiv: Mit einer gemeinsamen und zentral organisierten agrarpolitischen Steuerung soll eine Selbstversorgung mit lebensnotwendigen Nahrungsmitteln für die gesamte EU gewährleistet werden, ohne dass die Nationalstaaten eine autonome Versorgung benötigen. Eine Versorgung durch die Partnerländer ist gewährleistet. Die Regional- und Strukturfonds und der Kohäsionsfonds wiederum, die schwachen Regionen mit projektgebundenen Fördermitteln helfen, dienen dem Abbau wirtschaftlicher Divergenzen im EU-Raum und fördern damit auch die Akzeptanz des europäischen Integrationsprozesses. Die oft beklagte Bürokratie in Brüssel schließlich ist nicht so teuer wie vielfach vermutet, da sie wiederum nur etwa fünf Prozent der gesamten EU-Ausgaben beansprucht. Die EU insgesamt „braucht“ also vergleichsweise wenig Euro(s). Zu betrachten bleiben nun allerdings die Währungsunion und die mit ihr verbundenen Nutzen und Kosten.

Was kostet der Euro?

Die Vorteile einer Währungsunion werden in der Senkung von Transaktionskosten gesehen, im Wegfall von Wechselkursrisiken und den damit einhergehenden Risikoprämien sowie in der Ausschaltung spekulativer Falschbewertungen. Die aufgrund des Wegfalls von Transaktionskosten prognostizierten Handelszuwächse sind allerdings nicht so hoch wie erwartet. Zwar hat der Handel zwischen den Europartnern zugenommen, doch ist der Handel mit Nicht-Europartnern deutlich stärker gewachsen, so dass für fast alle Mitgliedsländer der Währungsunion gilt, dass jener Anteil ihres Außenhandels, der mit den Euro-Partnerländern stattfindet, gesunken ist. Die Existenz einer gemeinsamen Währung ist für den Handel also nicht entscheidend, sondern die Existenz zahlungskräftiger, wachstumsstarker Geschäftspartner – und diese liegen außerhalb der Eurozone, in Asien, aber auch in Osteuropa.

Anstelle solcher erhofften Nutzenzuwächse durch den Euro sind stattdessen beträchtliche Kosten entstanden, die nicht unvorhersehbar waren. So gab es in den 1990er Jahren

zwei Manifeste,⁹ in denen die befürchteten Risiken dieses Projektes in folgenden Punkten zusammengefasst wurden:

- Die zu große Unterschiedlichkeit der wirtschaftlichen Strukturen und wirtschaftspolitischen Präferenzen zwischen den beteiligten Ländern lässt eine gemeinsame Geld- und Währungspolitik ineffizient werden.
- Durch die gemeinsame Währung werden sich die wirtschaftlichen Unterschiede weiter verschärfen, da sich die Wettbewerbsfähigkeit der Mitglieder weiter auseinander entwickeln wird.
- Die fiskalische Stabilität ist nicht nachhaltig gesichert, der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist dazu nicht ausreichend. Stattdessen bestehen Anreize, sich noch mehr zu verschulden.
- Letztlich wird die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank (EZB) gefährdet sein, und als Konsequenz wird eine instabile Währung, eine instabile Gemeinschaft oder eine Transferunion entstehen.

Was damals abstrakt befürchtet wurde, ist längst eingetreten: Der Stabilitäts- und Wachstumspakt hat versagt, und die meisten Euro-Ländern haben hohe, nicht nachhaltige Staatsdefizite. Die EZB kauft trotz *no-bail-out*-Vereinbarung anhaltend Staatsschuldtitle auf. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Euroländer hat sich dramatisch auseinanderentwickelt. Durch unterschiedliche Lohnkostenentwicklungen und Inflationsraten haben Länder wie Griechenland, Portugal, Spanien, Irland stark real aufgewertet, während Deutschland real abgewertet hat. Diese stetig wachsenden Leistungsbilanzungleichgewichte können nicht mehr durch Wechselkursänderungen korrigiert werden.

Die daraus resultierenden Kosten des Euro betreffen die Länder in unterschiedlichem Maße. Deutschland hatte in den ersten zehn Jahren der Währungsunion ein stark unterdurchschnittliches Wachstum zu verzeichnen, da zunehmend Kapital in die Peripherieländer

⁹ „Die währungspolitischen Beschlüsse von Maastricht: Eine Gefahr für Europa“, in: FAZ und Zeit vom 11.6.1992; von 62 deutschen Professoren unterzeichnet. „Der Euro kommt zu früh“, FAZ und Financial Times vom 9.2.1998; von mehr als 160 Wissenschaftlern unterzeichnet.

Verkleinerung der Währungsunion?

der Währungsunion investiert wurde. Zwar war durch die gemeinsame Währung eigentlich nur das Wechselkursrisiko ausgeschaltet worden, doch hatten die Finanzmärkte richtig vorausgesehen, dass die *no-bail-out*-Ver einbarung vermutlich nicht eingehalten wird, wenn ein Euroland in finanzielle Schwierigkeiten gerät. Daher wurden lange Zeit keine Länderrisiken mehr eingepreist, und die Peripherieländer konnten sich zu günstigen Konditionen verschulden. Seit der Eurokrise fließt zwar kaum noch Kapital in diese Länder, dafür ist Deutschland aber hohe finanzielle Verpflichtungen und Garantien „zur Rettung des Euro“ eingegangen. Zudem hat Deutschland die Deutsche Bundesbank als Stabilitätsanker verloren und eine Währung bekommen, für die künftig Preisstabilität nicht mehr gleichermaßen gesichert ist.¹⁰

Die Tatsache, dass Deutschland in den vergangenen beiden Jahren ein überdurchschnittliches Wachstum aufwies, ist nicht auf den Euro zurückzuführen, sondern auf eine vorherige konsequente Politik der Lohnzurückhaltung. Und auch die hohen Außenhandelsüberschüsse Deutschlands von 158 Milliarden Euro im Jahr 2011 sind nur zu einem Bruchteil (19 Milliarden Euro) durch Überschüsse gegenüber den Europartnern entstanden.

Aber auch die derzeitigen Krisenländer tragen mittlerweile hohe Kosten durch ihre Mitgliedschaft im Euroraum. So wären etwa Griechenland, Portugal oder Spanien nicht in die Situation ihrer hohen Leistungsbilanzdefizite und hohen Auslandsverschuldung geraten, wenn sie noch ihre eigene Währung gehabt hätten. Die vor einigen Jahren als Erfolg gepriesene Angleichung der Renditen auf Staatstitel innerhalb der Währungsunion hat sich gerade für diese Länder als großes Problem erwiesen, da sie hohe Kapitalzuflüsse ermöglichte, die aber nicht effizient und produktiv genutzt wurden. Erst das hohe Ausmaß der durch falsche Anreize forcierten Verschuldung ließ dann – zu spät – die richtige Risikoeinschätzung in die Renditen einfließen. Mit einer eigenen Währung hätte es diese ausufernde Entwicklung nicht gegeben, und auch die schrumpfende internationale Wettbewerbsfähigkeit hätte durch sukzessive Abwertungen leichter ausgeglichen werden können.

¹⁰ Schließlich ist der einfachste Weg, Schulden zu reduzieren, sie durch Inflation zu entwerten.

Wie „schlimm“ wäre nun ein Austritt Griechenlands (oder auch anderer Schuldenländer) aus der Währungsunion? Entscheidend für die Probleme Griechenlands, Portugals oder Spaniens ist nicht nur die hohe Staatsverschuldung, die mittlerweile auch viele andere Länder zu verzeichnen haben, sondern die hohe Auslandsverschuldung, die durch die über Jahre anhaltenden hohen Leistungsbilanzdefizite hervorgerufen wurden. Um diese Leistungsbilanzdefizite wieder abzubauen, ist – für die Wiedergewinnung internationaler Wettbewerbsfähigkeit – neben Strukturreformen letztlich eine reale Abwertung notwendig. Diese kann zum einen über eine „interne“ Abwertung, also über Lohn- und Preissenkungen und drastisches Sparen, erfolgen. Dies ist ein sehr schmerzhafter Weg, den die Bürger eines Landes meist nicht mittragen wollen. Zum anderen könnte eine „externe“ Abwertung erfolgen, die jedoch den Austritt aus der Währungsunion bedeuten würde.¹¹

Auch diese Abwertung reduziert letztlich die realen Konsummöglichkeiten der Bürger, doch ist dies weniger transparent und wird daher leichter akzeptiert. Natürlich würde ein Austritt zunächst zu einer stark überschießenden Abwertung der Währung führen. Aber genau dies hilft letztlich, um die Leistungsbilanz rasch zu verbessern und die Kapitalflucht zu stoppen: Je stärker die Währung abwertet, umso wahrscheinlicher ist eine künftige Erholung, die auch Kapitalrückflüsse interessant macht. Die überschießende Abwertung der neuen Währung könnte somit das Fundament für eine rasche Erholung des Landes sein und zugleich eine marktmäßige Lösung, um wieder Wirtschaftswachstum zu generieren. Natürlich geht dies alles nur mit einem Schuldenschnitt und mit einer Umwandlung der Euro-Schulden in die neue Währung (was für die Gläubiger gleichbedeutend mit einem Schuldenschnitt wäre). Zumindest in Bezug auf Griechenland ist eine solche Entwicklung antizipiert.

¹¹ Ein Austritt aus der Eurozone ist zwar vertraglich nicht geregelt, aber durch analoge Anwendung der im Vertrag von Lissabon aufgenommenen Regelungen zu einem Austritt aus der EU ohne Probleme möglich. Ein Austritt aus der Eurozone bedeutet keinen Austritt aus der EU.

Ein „Dominoeffekt“ auf andere Krisenländer ist kaum zu befürchten, da die Austrittsgefahr Griechenlands mittlerweile von den Märkten einkalkuliert und von den Gläubigern weitgehend eingepreist ist. Die Tatsache, dass ein Austritt aus der Währungsunion nicht mehr „koste es, was es wolle“ verhindert wird, kann statt dessen sogar für andere Defizitländer ein Warnsignal sein, das zu verstärkten eigenen Bemühungen führt, Staatshaushalt und Wettbewerbsfähigkeit zu konsolidieren. Selbst wenn mehrere Länder austreten würden, wäre dies nicht als „Gefahr für Europa“ zu dramatisieren. Im Gegenteil: Die derzeitige Überforderung der Schuldnerländer durch harte Sanierungsprogramme und der Gläubigerländer durch die ausufernden „Rettungsschirme“ schwächen die Integrationsbereitschaft der Europäer. So verzeichnet Eurobarometer den Vertrauensverlust der europäischen Bürger gegenüber der EU seit der Eurokrise: Bei der letzten Befragung im Herbst 2011 gaben nur noch 34 Prozent der befragten EU-Bürger an, der EU zu vertrauen, 55 Prozent dagegen misstrauten ihr. Bei der Frage „Würden Sie sagen, dass sich die Dinge in der EU derzeit in die richtige oder in die falsche Richtung entwickeln?“ antworteten nur noch 19 Prozent mit „Ja“, 55 Prozent dagegen mit „Nein“.¹² Ein Ausscheiden einzelner Länder aus der Währungsgemeinschaft könnte den verbleibenden Euroraum sogar stabilisieren und damit Vertrauen in einen nachhaltigen europäischen Integrationsprozess schaffen.

Deutschland müsste trotz Abwertung der dann neu geschaffenen Währungen nicht unbedingt um seine Exporte fürchten. Eine aktuelle Studie¹³ zeigt, dass sich ein Austritt Irlands, Griechenlands, Spaniens und Portugals kaum negativ auf die deutschen Exporte auswirken würde. Nur eine vollständige Auflösung der Eurozone würde das Wachstum unserer Exporte signifikant beeinflussen können.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass die EU mit ihrem Binnenmarktprojekt ein grundlegend positives Beispiel der Marktintegration gibt, bei dem der Nutzen die Kos-

ten deutlich übersteigt. Zugleich funktioniert das ambitionierte und erfolgreich umgesetzte Binnenmarktprojekt mit allen 27 EU-Mitgliedstaaten gleichermaßen, also auch mit jenen, die nicht der Eurozone angehören. Der Binnenmarkt braucht somit den Euro nicht.

Die Probleme in der Eurozone beruhen nicht auf „zu viel Markt“, sondern auf „zu wenig Markt“. Eine gemeinsame Währung für sehr unterschiedliche Wirtschaftsräume kann nur funktionieren, wenn eine hohe Flexibilität der Löhne, Preise und Kapitalrenditen vorliegt und/oder eine hohe Mobilität von Arbeitskräften und Kapital, die den Mangel an innergemeinschaftlicher Wechselkursflexibilität ausgleichen. Dazu gehört auch, dass die Länderrisiken nicht durch die Gemeinschaft getragen werden dürfen (Eurobonds), sondern sich in den nationalen Zinsen (als Risikoprämien) niederschlagen müssen. Risikoprämien zwingen die Politik zum Handeln (im Gegensatz zu den oft verkündeten „strikten Sanktionen“ des Stabilitäts- und Wachstumspaktes oder der geplanten Schuldenbremsen). Die besten „automatischen Sanktionen“ für unsolide Wirtschaftspolitik sind Marktsignale wie Zinserhöhungen oder Wechselkursänderungen.

Fazit: Damit Europa nicht so viele Euro(s) braucht (= kostet), dürfen nicht so viele EU-Länder den Euro als eigene Währung gebrauchen. Die Vorteile des Binnenmarktes sind auch ohne Euro nutzbar, und sie unterstützen auch die Akzeptanz des europäischen Integrationsprozesses bei den Bürgern. Die derzeitigen, anscheinend unbegrenzten Hilfen für die Schuldnerländer sind dagegen keine nachhaltige Lösung, da sie nicht die Ursachen der Krise beheben, sondern stattdessen falsche Anreize setzen.

Ein Austritt einiger Länder aus der Eurozone müsste und sollte jedoch keine Abkehr von der Solidarität in der Gemeinschaft bedeuten. Hilfe für die EU-Partner ist richtig und wichtig, aber sie sollte durch konkrete Projekte (im Rahmen der Regional- und Strukturfonds, des Kohäsionsfonds oder durch die Europäische Investitionsbank) erfolgen. In Verbindung mit einer „Selbsthilfe“ durch eine Abwertung ihrer Währungen könnten die derzeitigen Krisenländer wieder „auf einen grünen Zweig“ kommen.

¹² Man kann davon ausgehen, dass die Befragten die Entwicklung im Euroraum als wesentlich für die Entwicklung der EU ansehen.

¹³ Vgl. Götz Zeddies, *Der Euro als Triebfeder des deutschen Exports?*, cege-Diskussionspapier, No. 130, Göttingen 2011.

Rettungsprogramm für den Euro

Es gibt eine einfache Rettungsstrategie für den Euro, doch wird diese von den Regierungen, die derzeit drei verschiedene Rettungsstrategien diskutieren oder schon

Christian Felber

Magister, geb. 1972; Buchautor, Universitätslektor und freier Tänzer; Mitbegründer von Attac Österreich; Initiator des Projekts „Demokratische Bank“ und des Modells „Gemeinwohl-Ökonomie“, Wien/Österreich.
info@christian-felber.at
www.christian-felber.at
www.gemeinwohl-oekonomie.org

umsetzen, nicht einmal diskutiert. Kann der Euro noch gerettet werden? Soll er überhaupt gerettet werden? Diese Fragen führen zu den wirtschaftspolitischen Konstruktionsfehlern des Euro und den demokratiepolitischen Konstruktionsdefiziten der Europäischen Union (EU). Folglich wird in diesem Beitrag nicht nur eine technisch machbare Rettungsstrategie für den Euro aufgezeigt, sondern auch gefragt, a) welche strukturellen wirtschaftspolitischen Konstruktionsfehler behoben werden müssen, damit der Euro langfristig lebensfähig wäre, b) ob das bei der heute gegebenen Tiefe der Demokratie in Europa sinnvoll ist, c) welche Alternativen es dazu gibt und d) wie das EU-Projekt von Grund auf demokratisch neu gebaut werden könnte.

Wirtschaftspolitische Konstruktionsfehler

Eine Währung ohne Staat hat noch nie funktioniert. „Erst kommt der Staat, dann die Währung, nicht umgekehrt“, hat der Euro-skeptiker Wilhelm Hankel treffend formuliert. „Staat“ meint hier, dass zumindest mehrere wichtige Bereiche der Wirtschaftspolitik vergemeinschaftet oder koordiniert werden müssten, damit eine gemeinsame Währung dauerhaft Bestand haben kann. Die alleinige Kooperation auf der Ebene der Währungspolitik ist zu wenig – wenn gleichzeitig der Wettbewerb in der Steuer- und Lohnpolitik fortgeführt wird und eine gemeinsame Regulierung und Aufsicht der Finanzmärkte un-

terbleibt. Die drei wichtigsten Fallen für den Euro sind:

Fehlende Finanzmarktregulierung. Zum Teil scheitert es in diesem Politikfeld nicht an der mangelnden Koordination, sondern an den falschen Prioritäten. Der freie Kapitalverkehr, der den Euro gefährdet, ist ja gemeinsamer Beschluss aller 27 EU-Mitgliedstaaten. Dem freien Kapitalverkehr zwischen der EU und allen Drittstaaten ist es zu verdanken, dass der „finanzielle Giftmüll“ aus der US-Immobilienblase völlig ungehindert in die EU „einreisen“ konnte. Eine vernünftige Regulierung würde die Grenzen für „reales Kapital“ (Warenhandel, Tourismus, Direktinvestitionen) öffnen und für spekulatives Kapital (Derivate) sperren. Infolge des Imports des Giftmülls kamen die Banken in Europa ins Wanken und mussten mit Steuerbillionen gerettet und gestützt werden. Das Ausmaß der Bankenhilfen belief sich Ende 2011 auf 4,6 Billionen Euro.¹

Zweiter gravierender Fehler der europäischen Finanzpolitik ist das Fehlen jeder gemeinsamen Aufsicht und (Fusions-)Kontrolle vor dem Beginn der Krise 2008. Kein Mechanismus hat verhindert, dass systemrelevante Banken im EU-Finanzbinnenmarkt entstehen konnten, im Gegenteil: Ziel des EU-Finanzbinnenmarktes war die Heranzucht „global wettbewerbsfähiger“ Banken. Doch zwischen „global wettbewerbsfähig“ und „systemrelevant“ kann getrost ein Istgleich-Zeichen gesetzt werden. Systemrelevante Banken eliminieren jedoch gleich drei Säulen einer freien Marktwirtschaft: gleiches Konkursrecht für alle, gleicher und fairer Wettbewerb sowie Eigentümerverantwortung (im Falle des Verlustes stehen die EigentümerInnen gerade, nicht die SteuerzahlerInnen). Somit war das Ziel der Errichtung eines Marktes die Abschaffung des Marktes. Der Umstand, dass keine gemeinsame Marktaufsicht und -regulierung eingerichtet wurde, erhärtet den Verdacht, dass „Markt“ nur ein Vorwand war, um bestimmte Interessen durchzusetzen. Der Finanzbinnenmarkt wurde schon 1996 von Josef Ackermann medial gefordert. Die Deutsche Bank ist aber weder Fürsprecherin der kleinen Sparkassen

¹ Alle in diesem Text angeführten Zahlen sind in meinem Buch *Retten wir den Euro* (München-Wien 2012) mit Quellen belegt.

und Genossenschaftsbanken noch eine Bürgerinitiative zur demokratischen Neuordnung des Geldsystems.

Fiskalpolitik. Die EU hat einen gemeinsamen Binnenmarkt, aber sie koordiniert die binnenmarkt- und wettbewerbsrelevanten Steuern nicht, wodurch ein scharfer Steuerwettbewerb bei Vermögen, Vermögenszuwächsen, Finanztransaktionen, Kapitalgesellschaftsgewinnen und Spitzeneinkommen tobt. Kein Land kann diese fünf Faktoren frei besteuern, ohne dass es zu massiven Drohungen mit Kapitalabwanderung kommt. Die Grundlage dafür, der freie Kapitalverkehr, wird nicht diskutiert, als sei er ein Naturgesetz und keine politische Entscheidung und rechtliche Infrastruktur. Die freie Kapitalflucht aus der EU hinaus in die Steueroasen dieser Welt ist erst seit 1994 möglich. Griechenland wurde nie von der EU die Bedingung gestellt, seine Vermögenden und Spitzenverdiener angemessen zu besteuern. Nie gab es eine Mindestabgabenquote als Bedingung für den EU- oder wenigstens den Euro-Beitritt. Griechenland hat eine Abgabenquote von knapp über 30 Prozent, Österreich deutlich über 40 Prozent. Hätte Griechenland eine gleich hohe Abgabenquote wie Österreich oder Deutschland, hätte es in den vergangenen Jahren kontinuierlich Budgetüberschüsse erzielt.

Handelspolitik. Kooperation würde bedeuten, dass alle Mitgliedstaaten eines Handelsraumes nach ausgeglichenen Handelsbilanzen streben, damit es nicht zum Aufbau von Gläubiger- und Verschuldungspositionen kommt. Wenn ein Land anderen Ländern dauerhaft mehr verkauft, als es ihnen abkauft, verschulden sich letztere früher oder später so stark, dass sie insolvent werden, das ist mathematisch unvermeidlich. Der Erfolg des „Exportweltmeisters“ Deutschland führt über längere Zeit zwingend zur Insolvenz der „Importweltmeister“ wie Griechenland. Obwohl die Produktivität in Griechenland seit der Euro-Einführung stärker gestiegen ist als in Deutschland, hat das Land um 25 Prozent an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland verloren. Grund dafür ist der extreme Lohngeiz in Deutschland: Die Produktivitätszuwächse werden nicht an die Arbeitenden weitergegeben, was die Produkte verbilligt und wettbewerbsfähiger macht. Hingegen wurden in Griechenland die hö-

heren Produktivitätszuwächse sehr wohl an die Löhne weitergegeben, was die griechischen Produkte relativ stark verteuert hat: um 25 Prozent seit der Euro-Einführung. Deutschland gewinnt auf diese Weise den Handelskrieg gegen Griechenland – jedoch nicht aufgrund von Leistung, sondern von ungerechter Verteilung.

Fazit: Solange in der EU und zwischen den Euro-Staaten der Steuer- und Standortwettbewerb tobt und die EU verwundbar gegen systemische Finanzrisiken ist, hat der Euro keine langfristige Bestandschance.

Demokratiedefizit

Die wirtschaftspolitische Fehlkonstruktion der EU hängt mit den demokratiepolitischen Konstruktionsdefiziten zusammen. Obwohl die EU immer mehr vom Staatenbund in Richtung Bundesstaat geht und also eine demokratische Verfassung oder jedenfalls einen demokratischen Grundlagenvertrag bräuchte, werden die Verträge immer noch von Regierungen gemacht anstatt von den Souveränen. Das stellt einen glatten Bruch der Gewaltentrennung zwischen verfassungsgebender (konstituierender) und verfasster (konstituierter) Gewalt dar. Mehr noch: Die verfasste Gewalt – Regierungen und Parlamente – nötigen den Souveränen die Verträge auf, obwohl sich diese in drei Volksabstimmungen gegen den Verfassungs- und Lissabon-Vertrag ausgesprochen hatten. Der irische Souverän musste wiederholen, weil er „falsch“ abgestimmt hatte. 22 Souveräne durften gar nicht abstimmen. Folglich enthalten die Verträge nicht verbindlich: Menschenrechte, Friedenspflicht, Sozialstaatlichkeit; sondern stattdessen freien Kapitalverkehr und Freihandel und damit Steuerwettbewerb, Standortkonkurrenz sowie entfesselte und unregulierte Finanzmärkte. Wenn die Verträge auf demokratische Weise zustande gekommen wären, wäre es wohl umgekehrt. Die EU ist demnach ein Projekt der Eliten gegen die Bürgerinnen und Bürger.

Schließlich gibt es auf EU-Ebene keine saubere Gewaltentrennung. Das einzig direkt gewählte Organ, das Europäische Parlament, darf weder Gesetze initiieren noch alleine entscheiden. In vielen Bereichen (z. B. Steuerpolitik) darf es nicht einmal mitentscheiden. Der Souverän hat keine legislative Kompetenz.

Offizielle Rettungsstrategien

Mit den derzeitigen Maßnahmen retten die Regierungen den Euro zu Tode – und vielleicht auch die EU. Es gibt eine einfache Möglichkeit zur Rettung des Euro, die wird aber nicht einmal diskutiert. Grundsätzlich gibt es heute drei offizielle Rettungsstrategien für den Euro.

Übernahme der Schulden der einen Mitgliedstaaten durch andere via „Rettungsschirm“ – diese Strategie führt früher oder später in die Gesamtinsolvenz der Eurozone, weil die zu Rettenden mehr und größer und die Retter weniger und schwächer werden. Würde Spanien ein gleich großes Rettungspaket in Anspruch nehmen wie Griechenland, Irland oder Portugal, würde dieses bereits 800 Milliarden Euro umfassen – mehr als der gegenwärtige (EFSF) oder zukünftige (ESM) Rettungsschirm.

Streichung der Schulden wäre die gerechteste Lösung. An einer Überschuldungssituation sind immer zwei Parteien beteiligt: Eine Partei hat zu viele Kredite aufgenommen, die andere zu viele vergeben. In der Privatwirtschaft ist die Insolvenz ein alltägliches und gesetzlich geregeltes Verfahren. Obwohl auch Staaten in der Geschichte immer wieder in die Insolvenz gegangen sind, gibt es kein völkerrechtlich geregeltes Insolvenzverfahren. In diesem müssten Gläubiger- und Schuldnerinteressen gleichermaßen berücksichtigt und ausgeglichen werden. Sparmaßnahmen, die Teile der Bevölkerung in die Armut und Arbeitslosigkeit treiben, wären in einem fairen Insolvenzverfahren unfair, und das Sich-Aufspielen der Gläubiger zu Richtern wäre ein Bruch mit dem Rechtsstaat. Genau das passiert gerade in Griechenland und steht weiteren EU-Mitgliedstaaten bevor. Auch ein unregelter Schuldenschnitt wird den Euro nicht retten, weil es nach wie vor „systemrelevante“ Banken gibt. Ein Schuldenschnitt würde zu einer Kettenreaktion führen, die Staaten und Banken (weltweit) in die Insolvenz reißt – vielleicht noch nicht im Falle Griechenlands, aber spätestens mit dem dritten Schuldenschnitt. Sicher hingegen ist, dass die erste Insolvenz beziehungsweise der erste Schnitt auf den Finanzmärkten das Wetten auf den nächsten Kandidaten anheizt. Noch verfügen die Märkte über vier Angriffswaffen: Festlegung der Zinsen für Staatsschul-

den über das Bieterverfahren auf dem Primärmarkt; Rating; Spekulatives Handeln mit Credit Default Swaps (CDS); Streuen von Gerüchten. Zusammengenommen sind diese Waffen ein geballtes Arsenal, das die Regierungen den Märkten anstandslos belassen.

Inflationierung der Schulden ist ein äußerst riskanter und nicht empfehlenswerter Ausweg, der jedoch mit dem Scheitern von Strategie eins und zwei wahrscheinlicher wird. Bevor alle Schirme reißen, könnte sich jene Strömung in der Europäischen Zentralbank (EZB) durchsetzen, die alle Systembanken und Staaten vor der Insolvenz bewahren will, Anleihen und Emissionen aufkauft und die Geldmenge ausweitet. So lautet etwa die Empfehlung prominenter Ökonomen wie Kenneth Rogoff. Falls die Zielinflation – z. B. zehn Jahre lang fünf bis zehn Prozent – gelingen soll, wäre der Mindestkollateralschaden die Vernichtung aller Finanzvermögen im gleichen Ausmaß, in dem die Schulden entwertet werden. Zu Deutsch: eine Enteignung aller Finanzvermögen um 50 Prozent. Worst Case: Die Inflation gerät außer Kontrolle, es kommt zur Währungsreform und zur Rückkehr von D-Mark und Schilling. Die Umtauschverluste könnten in diesem Fall deutlich höher sein als 50 Prozent.

Alternativer Rettungsvorschlag

Die vierte Option brächte die Lösung, sie wird aber tabuisiert: Tilgung der Schulden über EU-weit koordinierte Finanztransaktions-, Vermögen- und Gewinnsteuern. Der Kern der Lösung liegt darin, dass die Privatvermögen in der Eurozone ungefähr das Fünffache der Staatsschulden betragen. Eine einprozentige Besteuerung der privaten Vermögen könnte die Staatsschulden um fünf Prozent reduzieren – in einem Jahr. In nur zehn Jahren wären die Staatsschulden halbiert. Nicht jedoch die Vermögen: Wachsen diese um drei Prozent pro Jahr weiter, wären sie nach zehn Jahren bei einer angenommenen Inflation gleich viel wert – die Staatsschulden jedoch nominell halbiert. Der Clou: 90 Prozent der Bevölkerung könnten von der Steuer ausgenommen bleiben, weil sie so gut wie nichts besitzen. In Österreich halten zehn Prozent der Bevölkerung fast 70 Prozent des privaten Finanz- und Immobilienvermögens, das zur Besteuerung vorgeschlagen wird.

Neben einer *Vermögenssubstanzsteuer* in Höhe von durchschnittlich einem Prozent auf die Vermögen der zehn Prozent Reichsten bieten sich drei weitere Steuern für eine koordinierte Besteuerung an.

Vermögenszuwächse. Obwohl beständig behauptet wird, wir lebten in einer Leistungsgesellschaft, fordern speziell diejenigen, die auf dieses Prädikat großen Wert legen, selten bis gar nicht, dass Leistungseinkommen aus Arbeit geringer besteuert werden sollten als Nichtleistungseinkommen (Zinsen, Dividenden, Kursgewinne, Erbschaften). Käme es nur zur steuerlichen Gleichstellung von Leistungs- und Nichtleistungseinkommen, würde allein dies dem Fiskus in der EU zusätzlich geschätzte 200 Milliarden Euro einbringen.

Finanztransaktionssteuer. Nach jahrelangem Widerstand hat die EU-Kommission endlich einen Vorschlag auf den Tisch gelegt. Das enttäuschende Ergebnis: Die Einnahmen sollen gerade einmal 57 Milliarden Euro ausmachen. Das ist deshalb kümmerlich, weil das – konservative – Wiener Institut für Höhere Studien (IHS) ein jährliches Aufkommen in der EU von 272 Milliarden Euro errechnet hat – bei einem Steuersatz von 0,1 % und einem schon berücksichtigten Rückgang des Derivatehandelsvolumens um 85 %.

Körperschaftsteuer. Hier befinden sich die Mitgliedstaaten im Wettbewerbsmodus. Schon 1992 hatte der niederländische Finanzminister Onno Ruding im Auftrag der EU-Kommission einen Bericht vorgelegt, der eine EU-einheitliche Körperschaftsteuer von 40 % nahelegte. Bis heute sind jedoch nicht einmal die Bemessungsgrundlagen harmonisiert, die Steuersätze sinken weiter um die Wette, und die Doppelbesteuerungsabkommen mit Drittstaaten sehen nicht durchwegs die Anrechnungsmethode vor, welche Steuerflucht effektiv unterbinden würde: Gewinne können auf den Cayman-Inseln oder in Dubai versteuert werden, doch muss die Differenz zum EU-Steuersatz im Sitzland nachversteuert werden. Die „Flucht“ wäre zwecklos. In Summe wäre ein zusätzliches Körperschaftsteueraufkommen von rund 100 Milliarden Euro zu erwarten.

Mit dem vorgeschlagenen Vier-Steuer-Paket könnten in der Eurozone jährlich 770 Milliarden Euro (EU-weit knapp über 1000

Milliarden Euro) eingehoben und damit die Staatsverschuldung der Eurozone von derzeit 90 % auf 45 % halbiert werden. Diese vierte Lösung würden endlich die Krisenversacher und -profiteure in die Verantwortung nehmen – und ihnen auch noch nützen. Denn die Alternativen zu einer moderaten Besteuerung der Vermögenden sind allesamt schlimmer: Bankenkrach, Staatsinsolvenz, Hyperinflation, Währungsreform oder Bürgerkrieg. Eine Vermögensteuer wäre das geringste Übel aus Sicht der Betroffenen.

Strukturelle Reformen

Neuordnung der Staatsfinanzierung. Nach der Halbierung der Schulden durch Tilgung könnten maximal 50 % Staatsschuld von der EZB in Form zinsfreier Kredite übernommen werden. Deutschland würde sich dadurch jährlich 60 Milliarden Euro an Zinszahlungen ersparen, Österreich 8,5 Milliarden Euro. Die Finanzierung des Staates bei seiner eigenen Bank durch zinsfreie Kredite ist ein so strenges Tabu, dass es nicht einmal diskutiert wird. Falls doch, würde sofort das Argument „Hyperinflation“ die Diskussion abwürgen. Doch dahinter steckt erstens ein unklarer Zusammenhang zwischen Geldmenge und Inflation und zweitens ein nicht notwendiger Zusammenhang zwischen Staatsfinanzierung durch die EZB und Erhöhung der Geldmenge. Zum ersten: Eine höhere Geldmenge führt nicht automatisch zu höherer Inflation, sondern nur über steigende Nachfrage. Doch auf die Nachfrage hat es keinen Einfluss, ob der Staat mit 50 % der Wirtschaftsleistung bei Privatbanken oder der Zentralbank verschuldet ist. Zum zweiten: Die „Übernahme“ von Staatsschulden im Ausmaß von 50 % der Wirtschaftsleistung durch die EZB würde die Geldmenge erhöhen, da sich die Bilanzsumme der EZB etwas mehr als verdoppeln würde. Doch könnte die EZB die zusätzliche Geldmenge durch EZB-Emissionen, die privates Finanzvermögen binden, wieder neutralisieren – falls sie das für notwendig erachtete, um einer Inflationsgefahr entgegenzuwirken. Fazit: Es gibt nichts zu befürchten, außer dass Privatbanken ihr hoch profitables Geschäft mit Staatsanleihen verlieren.

Fiskalunion. Das Vier-Steuer-Paket würde den Steuerwettbewerb innerhalb der EU effektiv unterbinden. Nach fünf Jahren wä-

ren die Staatsschulden der Eurozone halbiert, die Einnahmen könnten für andere Tätigkeiten verwendet werden: öffentliche Güter wie frei zugängliche Universitäten, Bahn oder Internet; eine EU-weite Arbeitslosen- und Armutsversicherung; globale Entwicklungshilfe; den Schutz öffentlicher Güter wie Meere oder Klima. Der EU-Etat würde dann knapp zehn Prozent des EU-weiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) ausmachen, was einem Bundesstaat würdiger wäre als das eine Prozent am BIP (135 Milliarden Euro), welches der EU-Haushalt derzeit ausmacht. Damit die Steuern nicht zum Kapitalabfluss aus der EU führen, müsste ergänzend die Abwicklung des internationalen Kapitalverkehrs zu einer Aufgabe des Europäischen Systems der Zentralbanken werden. Damit würde ein unumgekehrbares Nadelöhr für alle Kapitalflüsse aus der EU hinaus und in die EU hinein geschaffen, der Kapitalverkehr könnte reguliert und die Steuerflucht problemlos unterbunden werden: Kapitalverkehrsteilnehmern aus unkooperativen Steueroasen könnte die Teilnahme am freien Kapitalverkehr verwehrt werden. Der freie Kapitalverkehr ist eine besondere Vertrauensleistung gegenüber Drittstaaten, die nicht bedingungslos gegeben werden sollte, sondern nur gegen die – logische und gerechte – Gegenleistung der Kooperation beim Steuervollzug und der Regulierung der Finanzsystems. Sonst liefert sich ein Staat(enbund) schutzlos der Steuerflucht und der Ansteckung mit systemischer Instabilität aus.

Lohnkoordination. Alle Eurostaaten verpflichten sich, die Löhne im Ausmaß der Produktivität plus Zielinflation anzuheben. So bleiben die Preisrelationen und damit die Wettbewerbsverhältnisse konstant, auch wenn sich die Produktivität und damit die Preise unterschiedlich entwickeln. In produktiveren Ländern würden auch die Löhne stärker steigen (oder die Arbeitszeit stärker verkürzt), was den Preisvorteil wieder wettmachen würde.

Finanzaufsicht und -regulierung. Ein streng reguliertes und beaufsichtigtes Finanzsystem ist eine weitere Stabilitäts- und Überlebensbedingung für eine gemeinsame Währung. Der erste Schritt ist die Zerteilung systemrelevanter Banken: Solange das Insolvenzrecht für einige Institute nicht gilt – 90 Prozent aller Rettungsgelder flossen an Banken

mit einer Bilanzsumme größer als 100 Milliarden US-Dollar – kann nicht von Marktwirtschaft gesprochen werden, sondern von staatlich subventioniertem Oligopolkapitalismus. Der zweite Schritt ist der rechtliche Vorrang für ein gemeinwohlorientiertes Bankwesen: Das Finanzsystem würde gesundgeschrumpft auf wenige Kernaufgaben, die der Wirtschaft dienen. Geld würde wieder zu einem Mittel und tendenziell zu einem öffentlichen Gut, das nur nach klar bestimmten Regeln verwendet werden darf.

Alternativen zum Euro

Die Voraussetzungen für die Rettung des Euro sind zahlreich und folgenschwer. Derzeit besteht keine Chance auf einen so weitreichenden politischen Konsens. Deshalb sollten Alternativen zum Euro wenigstens durchdacht werden.

- a) Die Rückkehr zu nationalen Währungen wäre ein Rückschritt, wenn damit die Währungskonkurrenz zurückkehrt und die Koordination der Wirtschaftspolitiken in der EU von der politischen Agenda verschwindet.
- b) Zwei Blöcke, ein Hartwährungsblock im Norden und ein Weichwährungsblock im Süden, würden einen tiefen Keil in die EU treiben und ihrem Zerfall Vorschub leisten; der (Handels-)Krieg zwischen den Blöcken wäre programmiert.
- c) Die Wiedereinführung eines Wechselkurssystems würde so wenig funktionieren wie der Euro, wenn die oben genannten Rahmenbedingungen nicht vorhanden sind: Die Wiederholung der Geschichte droht in Form einer spekulativen Attacke auf das Europäische Währungssystem EWS.
- d) Nach Abwägung der Vor- und Nachteile komme ich zum Schluss, dass beim gegenwärtigen Demokratiezustand eine globale Währungskooperation mit globaler Komplementärwährung die relativ beste Lösung wäre. Ein solcher Vorschlag wurde schon 1943 von John Maynard Keynes ausgearbeitet und auf der Konferenz von Bretton Woods 1944 vorgelegt, aber leider bis heute nicht umgesetzt. Die nationalen Währungen würden beibehalten, nur

der internationale Wirtschaftsaustausch in der globalen Komplementärwährung abgewickelt. Die Wechselkurse wären fix, was vollkommene Stabilität brächte; sie würden nur bei der Veränderung realwirtschaftlicher Indikatoren (unterschiedliche Produktivitäts- und Preisentwicklung) an diese angepasst.

- e) Bei höherem Demokratiegrad wäre auch ein Euro wieder denkbar.

Demokratischer Neubau der EU

Die Konstruktionsfehler der EU hängen mit dem undemokratischen Bau des „Hauses Europa“ zusammen. Dieser Bau wurde von den Regierungen begonnen; anstatt die Bauregie an die Bürgerinnen und Bürger zu übergeben, rissen die Eliten sie an sich. Der Verfassungsvertrag wurde von zwei Souveränen abgelehnt, der Lissabon-Vertrag von einem weiteren; 22 Souveräne wurden nicht einmal angehört. In Griechenland wurde die Bevölkerung ebenfalls umgangen und das Parlament per Sperrkonto geknebelt. Die EU nimmt Kurs auf eine autoritäre Plutokratie. In der Krise droht das „Europäische Haus“ der Regierungen einzustürzen. Das böte die Chance, dass es von den Bürgerinnen und Bürgern wieder aufgebaut wird. Die wichtigsten Schritte zu einem demokratischen Europa wären:

Demokratischer Konvent. Ausarbeitung eines Grundlagenvertrags durch eine direkt gewählte Versammlung, einen demokratischen Konvent. Das Ergebnis müsste zeitgleich in allen Mitgliedstaaten von den Souveränen, der verfassungsgebenden Gewalt, abgestimmt werden. Die neuen EU-Mitglieder sind jene, in denen der Souverän den Vertrag annimmt.

Wertekern. Bei dieser gleichzeitigen Abstimmung wird nur der „Verfassungskern“ mit Grundrechten, Friedenspflicht und Sozialstaatlichkeit – den Garanten für Menschenwürde und (inneren wie äußeren) Frieden – abgestimmt. Dann hat die EU einen klaren Wertekern, und wer diesen nicht teilt, ist zu Recht nicht Mitglied der EU. Meine Wette: Dieser Kern würde von allen 27 Souveränen mit überwältigender Mehrheit angenommen.

Saubere Gewaltentrennung. Das direkt gewählte EU-Parlament wird zum zentralen Gesetzgeber in der EU. Es darf Gesetze initiieren und verabschieden, ohne sich mit einer zweiten Instanz abstimmen zu müssen. Die einzige Instanz, die das Parlament kontrollieren, korrigieren und überstimmen kann, ist der – dann europäische – Souverän, die Bürgerinnen und Bürger der EU. Repräsentative und direkte Demokratie spielen zusammen.

Subsidiaritätsprinzip. Nach der Bildung eines Verfassungskerns werden alle weiteren Politikfelder nach dem Subsidiaritäts- und Souveränitätsprinzip vergemeinschaftet: Nur diejenigen Politikfelder, die auf EU-Ebene besser aufgehoben sind, werden an den EU-Souverän delegiert. Die Entscheidung, in welchen Politikfeldern dies zutrifft, wird von Einzelfall zu Einzelfall von den nationalstaatlichen Souveränen vorgenommen, weil sie allein darüber entscheiden können, ob sie bestimmte Souveränitätsrechte abtreten wollen.

Wirtschaftsdemokratie und Gemeinwohlorientierung. Um die neuerliche Überkonzentration von wirtschaftlicher Macht zu verhindern, werden Grenzen für das Eigentumsrecht eingezogen: a) eine Obergrenze für Einkommen; b) eine Obergrenze für Privatvermögen; c) eine Obergrenze für ausschließlich privat gesteuerte Unternehmen; d) eine Offenlegungspflicht für sämtliche Lobby-Aktivitäten und -Finanzflüsse. Die genauen Grenzen werden vom Verfassungskonvent oder eigens gewählten Wirtschaftskonventen ermittelt und der Bevölkerung – durchaus mit mehreren Optionen – zur Abstimmung vorgelegt.

Zumal die Entscheidungen auf EU-Ebene von größerer Reichweite sind als auf nationalstaatlicher Ebene, muss das Demokratieniveau in der EU mindestens gleich hoch sein wie auf der darunterliegenden Ebene. Andernfalls ist die demokratische Legitimation des europäischen Projekts nicht gegeben. Bei den Bürgerinnen und Bürgern wird die Vision einer nicht nur friedlichen, sondern auch demokratischen EU vermutlich auf Begeisterung stoßen. Die Identifikation mit dem Europäischen Projekt würde sprunghaft steigen.

Globale Finanzmarktaufsicht

Die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise ist die vermutlich schwerste seit der großen Depression von 1929. Die Abschluss-

Co-Pierre Georg

Dr. rer. pol., geb. 1982; wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universidad Carlos III Madrid/Spanien; assoziiertes Mitglied im Graduiertenkolleg „Global Financial Markets“ an der Friedrich-Schiller-Universität Jena. co.georg@uni-jena.de

Philipp Meinert

Geb. 1984; wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Öffentliches Recht, Europarecht, Völkerrecht und Internationales Wirtschaftsrecht; assoziiertes Mitglied des Graduiertenkollegs „Global Financial Markets“ an der Friedrich-Schiller-Universität Jena. philipp.meinert@uni-jena.de

Neue Finanzprodukte haben es Banken ermöglicht, einen Teil ihrer Risiken an Akteure weiterzuverkaufen, die außerhalb des traditionellen Finanzsystems agieren. Hierdurch wurde es für sie interessant, Kredite an Kunden mit geringer Kreditwürdigkeit zu vergeben. Da Banken diese Kredite nicht mehr bis zu deren Fälligkeit in ihren Büchern behalten mussten, waren sie bereit, Kredite mit immer höherem Risiko zu vergeben, insbesondere zum Kauf oder Bau eines Hauses. Auf dem Höhepunkt der Neuauflage sogenannter *subprime mortgages* in den USA konnten selbst Kunden ohne geregeltes Einkommen, ohne Sicherheiten und ohne die Vorlage gültiger Dokumente langjährige Hauskaufkredite erhalten. Dieses als *originate-to-distribute* bezeichnete Geschäftsmodell führte zu einer erheblichen Verschlechterung der durchschnittlichen Kreditqualität.

Durch die als Verbriefung bezeichnete Weitergabe solcher Kreditrisiken sollte erreicht werden, dass Investoren mit langfristigen strategischen Interessen einen größeren Teil der Risiken tragen und das Finanzsystem damit insgesamt stabiler wird. Da diese neuen Finanzprodukte hohe Renditen erzielen konnten, entstand für Banken ein Anreiz, die Risiken nicht einfach weiterzugeben, sondern auf eigene Rechnung mit ihnen zu handeln. Hierdurch wurde die Kernidee der Verbriefung als Methode zur Auslagerung von Risiken aus den Bilanzen der Banken effektiv ausgehebelt, und ein erheblicher Teil des Risikos verblieb im Bankensystem.

Da Verbriefung, zumindest auf dem Papier, zu einer Reduktion der Kreditrisiken in ihren Bilanzen führte, waren Banken in der Lage, die regulatorischen Eigenkapitalvorschriften bei höherem Bilanzvolumen zu erfüllen. Damit ging ein höherer Verschuldungsgrad des gesamten Bankensektors einher. Als notwendige Konsequenz dieser Entwicklung stieg der Grad der Vernetzung im Finanzsystem deutlich an. In Europa wurde diese Entwicklung durch die Einführung des Euro als Gemeinschaftswährung noch verstärkt.

Parallel zur steigenden Vernetzung und befeuert durch rapides Wachstum des Verbriefungssektors wurde das internationale Finanzsystem zunehmend undurchsichtig und intransparent. Hoch komplizierte, nichtstandardisierte Finanzprodukte, die außerbörslich gehandelt werden, haben es Banken unmöglich gemacht, die Ausfallwahrscheinlichkeit ihrer Gegenparteien festzustellen. Insbesondere in volatilen Marktumfeldern kann so die Angst vor der Insolvenz eines Schuldners zu einem Vertrauensverlust zwischen Marktteilnehmern führen, der weitaus schlimmere Folgen haben kann als die eigentliche Insolvenz.

Über die tiefer liegenden Gründe der Krise gibt es unterschiedliche Ansichten. Weitestgehend akzeptiert ist jedoch der Fakt, dass Finanzmärkte unvollständig und von Externalitäten geprägt sind, bei denen ein Akteur die Konsequenzen seines Handelns auf andere Akteure nicht berücksichtigt. Diese Externalitäten führen zu unterschiedlichen Formen von systemischem Risiko, welches die Europäische Zentralbank als „Risiko umfassender Finanzinstabilität, welches zu einer beeinträch-

tigten Funktion des Finanzsystems führt, bis hin zu einem Punkt, an dem Wachstum und Wohlfahrt erheblich leiden“, definiert.¹

Dabei kann zwischen drei grundsätzlich unterschiedlichen Formen systemischer Risiken unterschieden werden. Erstens: Meldet eine Bank Insolvenz an, die Kredite von anderen Banken aufgenommen hat, kann dies zu direkten Ansteckungseffekten (*contagion*) bei deren Gläubigerinstituten führen. Ein ähnlicher Effekt kann zweitens bei der Ansteckung durch gemeinsame Gefährdungen (*common shocks*) beobachtet werden. Diese entstehen durch das Halten ähnlicher Aktiva. Sieht sich eine Bank einem Abfluss von Liquidität gegenüber, ist sie gezwungen, einen Teil ihrer Aktiva zu verkaufen. Hierdurch sinkt der Preis für eine bestimmte Klasse an Aktiva, und ein Notverkauf (*fire sale*) wird in Gang gesetzt. Während diese beiden Formen systemischer Risiken relativ gut verstanden sind, ist die dritte Form in der ökonomischen Literatur deutlich weniger untersucht. Als die US-amerikanische Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 Insolvenz anmeldete, hatte dies eine Insolvenz eines einzelnen Geldmarktfonds durch direkte Ansteckungseffekte zur Folge. Da eine solche Insolvenz jedoch ein extrem seltenes Ereignis ist, wurde es an den Finanzmärkten aufmerksam wahrgenommen. Investoren begannen, sich um die Stabilität anderer Geldmarktfonds zu sorgen, und zogen schließlich ihre Einlagen ab. Dieser „Stigma-Effekt“ führt zu informationellen Ansteckungseffekten (*informational contagion*) und lässt sich sowohl theoretisch als auch empirisch bislang nur schwer fassen.

Als weitere Ursache der Krise wird häufig angeführt, dass die Finanzindustrie zwar einer der am stärksten regulierten Sektoren der Wirtschaft ist, diese Regulierung sich jedoch nicht auf alle Finanzinstitute erstreckt, sondern einen erheblichen Teil sogenannter Schattenbanken ausklammert. „Regulierungsarbitrage“ (Geschäfte, deren Teilnehmer von Unterschieden in regulatorischen Bestimmungen profitieren) führte dazu, dass Risiken aus den Bilanzen der Banken mit Hilfe komplizierter Transaktionen ins Schattenbankensystem transferiert wurden. Als die dafür aufgesetzten Scheininstitute von der

schwelenden Liquiditätskrise im Nachgang der Lehman-Pleite erfasst wurden, waren die Mutterinstitute gezwungen, die vermeintlich ausgelagerten Risiken kurzfristig wieder in ihre Bilanz aufzunehmen. Hierdurch verschärfte sich sowohl die Liquiditätsknappheit als auch die Unsicherheit im Finanzsystem.

Schließlich wird die Vermengung politischer Interessen mit ökonomischem Handeln als eine der Hauptursachen für die Krise genannt. So unterschrieb US-Präsident George W. Bush 1992 ein Gesetz, welches die staatsnahen Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac anhielt, bezahlbare Häuser für Familien mit geringem und mittlerem Einkommen zu ermöglichen. Damit wurde ein liquider Markt für Verbriefungen von Hausbankkrediten geschaffen, was deren riesigen Anstieg erst ermöglichte. In Deutschland waren es insbesondere die bis 2001 durch staatliche Garantien abgesicherten Landesbanken, die von der Krise erfasst wurden. Über Jahre hinweg hatten diese Staatsbanken Marktmechanismen ausgehebelt, da staatliche Garantien eine verbilligte Kreditaufnahme ermöglichten. Die Besetzung des Aufsichtsrats in diesen Banken war politisch motiviert, weshalb einige Aufsichtsräte unzureichend qualifiziert waren. Die Kombination aus mangelnder Expertise und billigem Geld machte die Landesbanken zu den in Deutschland am stärksten von der Krise betroffenen Finanzinstituten.

Internationale Koordinierung als Antwort auf die globale Krise

Mit der zunehmenden Globalisierung der Finanzmärkte wurden nationale Aufsichtsbehörden vor neue Herausforderungen gestellt, die, wie man in der Krise deutlich sah, nur unzureichend bewältigt wurden. Aber auch eine vollständig *globale* Finanzmarktaufsicht wäre mit fundamentalen Problemen behaftet. Voraussetzung einer solchen globalen Aufsicht wären völkerrechtliche Verträge zwischen Staaten. Diese würden jedoch mit empfindlichen Souveränitätsbeschränkungen einhergehen, zu denen Staaten kaum bereit sind, weshalb sie sich auf völkerrechtlicher Ebene zumeist nur auf grundlegende Maßnahmen einigen können. Aus diesem Grund ist die Völkerrechtsordnung kein konsistentes System wie das der Nationalstaaten, sondern eher eine Art Flickenteppich verschiedenster recht-

¹ Europäische Zentralbank, Finanzstabilitätsbericht, Frankfurt/M., Juni 2010.

licher Instrumente, die punktuelle Probleme angehen, ohne dabei rechtlich aufeinander abgestimmt zu sein. Zwar führen einschneidende globale Ereignisse wie die Finanzkrise zu erhöhter Kooperationsbereitschaft innerhalb der Staatengemeinschaft, was sich vor allem in den G-20-Beschlüssen des Jahres 2009 widerspiegelt, allerdings verflüchtigt sich diese Bereitschaft schnell wieder, wenn Licht am Ende des Tunnels erscheint.

Da eine globale Finanzmarktaufsicht in absehbarer Zeit nicht zu realisieren sein wird, gilt es andere Wege zu finden, globaler Krisen Herr zu werden. Eine Möglichkeit besteht darin, das System nationalstaatlicher Aufsichtsbehörden durch eines internationaler Kooperation zu ergänzen. Ein Trend zur Einrichtung solcher internationaler Kooperations- und Koordinationsforen ist als Konsequenz der Finanzkrise zu beobachten. Internationale Zusammenarbeit zur Lösung globaler Probleme ist zwar kein neues Phänomen und kein Spezifikum der Finanzmarktaufsicht, dennoch ist vor allem in diesem Bereich eine Intensivierung zu konstatieren. Die internationale Gemeinschaft hat zahlreiche Schritte zu einer neuen und konsistenteren Finanzordnung und -architektur unternommen, die im Folgenden überblicksartig dargestellt werden soll.

An der Spitze der staatlichen Zusammenarbeit stehen die G20. Dabei handelt es sich um ein informelles Forum der Finanzminister, Zentralbanker oder Regierungschefs der stärksten 20 Industrienationen. Das vergleichsweise junge Forum hat relativ schnell nach dem Ausbruch der Finanzkrise eine Führungsaufgabe bei der Reform und Überwachung des internationalen Finanzsystems übernommen. Seine Hauptaufgaben bestehen in der Stärkung, Reform und Übersicht des globalen Finanzsystems. Die durch die G20 getroffenen Entscheidungen sind als Absichtserklärungen zu verstehen, die keine detaillierten Entscheidungen einzelner Aspekte des Finanzmarktes vorsehen. Vielmehr stimmen sich die beteiligten Staaten über die grobe Ausrichtung ab und einigen sich auf politische Grundsatzvorgaben, was vor allem dem losen institutionellen Rahmen geschuldet ist.[¶] Auch wenn die junge Geschichte der G20 insgesamt positiv zu bewerten

[¶] Vgl. Christoph Ohler, Finanzkrisen als Herausforderung der Rechtssetzung, in: Deutsche Verwaltungsbücher, 17 (2011), S. 1065.

ist, hat sich doch gezeigt, dass die anfängliche Einigkeit aller Beteiligten relativ schnell nationalstaatlichen Interessen weichen musste. Darüber hinaus ist für die Zukunft eine rechtliche Einbettung der G20 in die bestehende internationale Finanzarchitektur wünschenswert, insbesondere, um das Verhältnis zwischen G20, Internationalem Währungsfonds (IWF) sowie dem neu gegründeten Financial Stability Board (FSB) zu definieren.

Zwar gehört die Aufsicht des Finanzmarktes nicht zur Kernaufgabe des IWF, die im kurzfristigen Ausgleich von Zahlungsbilanzdefiziten besteht. Jedoch unterstreicht insbesondere die Stärkung der Überwachungsfunktion des IWF dessen wichtige Rolle innerhalb des globalen Aufsichtssystems. Die Überprüfung globaler Standards wurde durch die G20 in Bezug auf das globale Finanzsystem zu einer Hauptaufgabe des IWF erklärt. Im Gegensatz zur G20 steht der IWF auf solidem institutionellen Fundament und bietet statt einer selektiven eine universelle Mitgliedschaft.

Daneben ist das FSB mit Sitz in Basel, welches auf dem G-20-Gipfel in London im Jahre 2009 als Nachfolger des Financial Stability Forum (FSF) gegründet wurde, von erheblicher Bedeutung. Wesentliche Intention hinter der „Neu“-Gründung war es, die Mitgliedschaft zu erweitern und es auf breitere institutionelle Füße zu stellen. Dafür wurde nicht nur das Mandat des FSF erweitert, sondern außerdem ein Entscheidungsfindungssystem entworfen und ein permanentes Sekretariat gegründet. Dennoch ist der rechtliche Status des FSB unklar; es besitzt keine Völkerrechtssubjektivität. Das FSB analysiert das globale Finanzsystem und bereitet die Beschlüsse der G20 vor. Die wichtigste Aufgabe liegt in der Koordinierung der Aufsichts- und Regulierungstätigkeit der Mitgliedstaaten sowie der seit den 1970er Jahren entstandenen transnationalen Standardsetzer. Dabei ist das FSB selbst kein Standardsetzer und hat keine Überwachungsautorität; es kann seine Mitglieder nicht zwingen, Standards umzusetzen oder deren Nichtumsetzung sanktionieren. Neben den G-20-Staaten sind auch internationale Organisationen wie die EU, der IWF und die Weltbank Mitglied im FSB, wodurch dessen Koordinierungsfunktion unterstrichen wird.

Auf einer sekundären institutionellen Ebene agieren die internationalen Standardset-

zer wie etwa der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision/BCBS), der sich zum „Herzstück“ der globalen Finanzmarktaufsicht entwickelt hat. Der 1974 von den Zentralbanken und den Bankaufsichtsbehörden gegründete Ausschuss ist der älteste und prominenteste Standardsetzer im Bereich der Finanzmarktaufsicht. Er verfolgt das Ziel, die Harmonisierung der nationalen Bankenaufsichtsstandards voranzubringen. Auf den vom Ausschuss veranstalteten Konferenzen kommt es zum regen Austausch der Staaten über Kernprinzipien der Bankenaufsicht.

Anders als auf globaler Ebene wird der Konflikt zwischen integrierten globalen Finanzmärkten und einer national geprägten Aufsichtsstruktur in der EU nicht nur durch „bloße“ Koordination und Kooperation gelöst. Stattdessen wurden, begünstigt durch die Existenz eines einheitlichen Währungsraums, eigene europäische Finanzaufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities/ESAs) geschaffen. Zu diesen gehören die für die mikro-prudenzielle (umfassende) Aufsicht zuständige Europäische Bankenaufsichtsbehörde, die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde sowie die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge. Diese neuen Behörden verfügen über eigene Rechtspersönlichkeiten und sind mit weit gehenden Befugnissen ausgestattet. Neben der Zuweisung von originären Aufgaben sind die neuen Aufsichtsbehörden befugt, verbindliche Maßnahmen zu treffen, die sich an nationale Behörden und sogar an einzelne Finanzinstitute richten können. Dabei agieren sie unabhängig von den nationalen Aufsichtsbehörden. Das neue europäische Finanzaufsichtssystem (European System of Financial Supervision/ESFS) besteht außerdem aus dem für die makro-prudenzielle Aufsicht verantwortlichen Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board/ESRB).

Trotz der verstärkten institutionellen Kooperation auf internationaler Ebene wird die Ebene der nationalen oder regionalen (wie innerhalb der EU) Aufsichtsbehörden keineswegs obsolet. Vielmehr werden die nationalen und regionalen Finanzbehörden in das Netz einer sich entwickelnden internationalen Finanzarchitektur eingeflochten. Der

Grund für die ungebrochene Bedeutung der nationalen Regulierungsebene liegt vor allem in der „rechtlichen“ Qualität der auf internationaler Ebene beschlossenen Standards. Die internationalen Standardsetzer basieren nicht auf einem völkerrechtlichen Vertrag und haben keine legislativen Befugnisse. Daher handelt es sich bei den vereinbarten Standards um unverbindliche Empfehlungen für die nationale Regulierungs- und Verwaltungspraxis. Darüber hinaus kann man die getroffenen Empfehlungen in Ermangelung einer Überzeugung der Staaten der rechtlichen Bindung (*opinio iuris*) nicht als Völkergewohnheitsrecht einordnen. Die Umsetzung kann nur freiwillig geschehen. Aufgrund ihrer rechtlichen Unverbindlichkeit charakterisiert man die Standards als *soft law*.

Ungeachtet der rechtlichen Einordnung internationaler Standards können diese nur effektiv funktionieren, wenn sie in den nationalen Rechtsordnungen tatsächlich umgesetzt werden. Auf europarechtlicher Ebene werden Standards etwa in europäische Richtlinien aufgenommen, deren Umsetzung für die Mitgliedstaaten verbindlich ist. Neben aller Unverbindlichkeit kommt den Standards hohe faktische Bedeutung zu. Sie repräsentieren den Konsens der Aufsichtsbehörden und Experten der größten Wirtschaftsnationen der Welt und sind nicht an die Finanzindustrie, sondern an die nationalen Regulierungsbehörden adressiert. Diese werden aufgefordert, die getroffenen Empfehlungen umzusetzen; problematisch ist ein damit möglicherweise einhergehendes Demokratiedefizit. Neben dem entstehenden politischen Druck werden auch die Marktteilnehmer der Finanzindustrie die Umsetzung gewisser Standards im Rahmen ihrer Kredit- und Preisentscheidungen einkalkulieren.

Basel III als Ergebnis globaler Koordinierung

Auf den bedeutendsten internationalen Standard soll im Folgenden etwas näher eingegangen werden. In dem vom Baseler Bankenausschuss verfassten Dokument, bekannt als Basel III, werden die Eckpunkte eines neuen internationalen Regulierungsrahmens für das Finanzsystem dargelegt. Einer der Kernpunkte von Basel III ist eine Stärkung der globalen Eigenkapitalregelungen, was durch

eine Verbesserung sowohl der Qualität als auch der Quantität des regulatorischen Eigenkapitals erreicht werden soll. Die Qualität des Eigenkapitals wird durch eine Konzentration auf höchstwertige Formen des Eigenkapitals verbessert. Die Menge an Eigenkapital wird durch erhöhte Kapitalanforderungen für Kredit- und Marktrisiken sowie für Gegenparteisrisiken aus Derivate-, Repo-, und Wertpapiergeschäften gesteigert. Ergänzend zur Vorsorge vor erwarteten Verlusten führt Basel III einen Kapitalerhaltungspuffer sowie einen antizyklischen Eigenkapitalpuffer als Vorsorge vor unerwarteten Verlusten ein.

Zusätzlich zur Stärkung des Eigenkapitals werden in Basel III erstmals Liquiditätsquoten eingeführt. Diese sollen Liquiditätskrisen vorbeugen und verhindern, dass es zu Notverkäufen von Aktiva kommt. Der Baseler Ausschuss schlägt zwei unterschiedliche Quoten vor: eine Mindestliquiditätsquote, welche die Widerstandsfähigkeit gegenüber Liquiditätsstörungen über einen 30-tägigen Zeithorizont sicherstellen soll, sowie eine strukturelle Liquiditätsquote, welche stabile Liquiditätsversorgung in der langen Frist garantiert. Durch die zusätzliche Einführung einer Höchstverschuldungsquote soll verhindert werden, dass der Bankensektor eine übermäßige bilanzwirksame, aber außerbilanzielle Verschuldung aufbaut. Es ist geplant, diese in allen Ländern auf vergleichbare Weise unter Berücksichtigung unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards einzuführen.

Nicht nur in diesem Punkt wird eine Tendenz zu einer global harmonisierten Aufsicht in Basel III deutlich. Dabei geht es weniger um eine Harmonisierung der Aufsichtsstuktur als vielmehr um eine Harmonisierung der Aufsichtsfunktion. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass es keinen Unterbietungswettbewerb zwischen Ländern geben kann. Dieser Harmonisierung steht das Konzept eines Regulierungswettbewerbs diametral gegenüber. Einige Autoren argumentieren, dass Harmonisierung einen Wettbewerb der (Regulierungs-)Systeme verhindert.[¶] Es existiert allerdings ein inhärenter Konflikt zwischen schärferer Regulierung und höherem Wirt-

[¶] Ausführlich dazu Matthias Lehmann/Christian Tietje, The role and prospects of international law in financial regulation and supervision, in: Journal of International Economic Law, 13 (2010), S. 663–682.

schafswachstum.[†] Jedes Land muss zwischen kurzfristig höherem Wirtschaftswachstum und langfristig höherer Finanzstabilität abwägen. Häufig führt diese Abwägung zu einem geringeren Regulierungsniveau, als es sozial optimal wäre. Der oben erwähnte Regulierungswettbewerb ist in der Praxis zu meist ein Wettbewerb um mehr Wachstum und höhere Marktanteile von miteinander im globalen Wettbewerb stehenden Finanzinstituten. Um diesem *Unterbietungswettbewerb* zu begegnen, ist eine stärkere globale Harmonisierung von Mindeststandards notwendig.

Beim nächsten Mal ist alles anders?

Die aktuellen Reformbemühungen der internationalen Gemeinschaft im Rahmen der G20 und des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht stellen einen erheblichen Fortschritt gegenüber dem Status quo vor Ausbruch der Finanzkrise dar. Sowohl die verabschiedeten Eigenkapitalvorschriften, Liquiditäts- und Höchstverschuldungsquoten als Ausprägung eines neuen makro-prudenziellen Ansatzes in der Bankenaufsicht, die Schaffung neuer Foren (G20, FSB) und Behörden (EBA, ESMA, EIOPA) als auch die Erweiterung des Mandats bestehender Behörden (IMF, BIS) sind wichtige Schritte auf dem Weg zu einem langfristig stabilen Weltfinanzsystem. Sie sind Ausdruck einer Tendenz zu stärkerer globaler Koordinierung als Reaktion auf den fundamentalen Wandel im globalen Finanzsystem. Es bleibt jedoch die Frage, ob die bereits ergriffenen Schritte ausreichen, um künftige Krisen zu verhindern.

Hier lohnt sich ein genauerer Blick auf die in diesem Beitrag identifizierten Ursachen der Krise. Die oben beschriebenen unterschiedlichen Ausprägungen systemischer Risiken führten zu einer dramatischen Liquiditätsverknappung im gesamten Finanzsystem. Einer solchen Verknappung werden mit höheren Eigenkapitalanforderungen sowie zweier Liquiditätsquoten wirksame Mittel entgegengestellt. Außerdem werden die zu-

[†] Der Zusammenhang zwischen verschärfter Regulierung und Wirtschaftsleistung wird unter anderem diskutiert bei Paolo Angelini et al., BASEL III: Long-Term Impact on Economic Performance and Fluctuations, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports No. 485, 2011.

grundlegenden systemischen Risiken durch verschärfte Eigenkapitalvorschriften für Gegenpartei- und Marktrisiken eingedämmt. Probleme können allerdings weiterhin aus informationellen Ansteckungseffekten entstehen, die in der ökonomischen Literatur bisher nur unzureichend erforscht sind.

Durch die Einführung antizyklischer Kapitalpuffer soll der prozyklischen Natur bestehender Rechnungslegungsvorschriften begegnet werden. Werden diese antizyklischen Kapitalpuffer jedoch zu breit definiert, kann es zu neuen Problemen kommen. Ein einfaches Beispiel macht dies deutlich: Angenommen, in einer Volkswirtschaft gibt es nur den Agrar- und den Maschinenbausektor. In beiden sind Firmen aktiv, die Kredite nachfragen, um Investitionen durchführen zu können. Da Firmen unterschiedlich produktiv sind, fragen sie unterschiedlich viele Kredite nach. Im Extremfall kann es dazu kommen, dass ein Sektor erhebliche Wachstumsraten aufweist, während der andere Sektor stagniert. Ein an das mittlere Kreditwachstum gekoppelter antizyklischer Kapitalpuffer wird diese Situation verschärfen, da die relativen Kapitalkosten für Banken im Sektor mit hohem Wachstum geringer sind. Hierdurch können auf einzelne Sektoren begrenzte schaumartige Blasen entstehen. Eine Alternative wäre es, den antizyklischen Kapitalpuffer in Form von antizyklischen Risikogewichten auf die einzelnen Teile eines Bankportfolios anzuwenden. Diese könnten von den nationalen oder europäischen Aufsichtsbehörden unter Berücksichtigung von Reziprozitätsregeln (Wechselseitigkeit) festgelegt werden, wodurch ein Unterbietungswettbewerb verhindert würde.

Nicht Gegenstand von einheitlichen globalen Regulierungsstandards ist bisher das Schattenbankensystem. Auch wenn Basel III Vorschriften zur besseren Berücksichtigung von außerbilanziellen Geschäften umfasst, wodurch der Fluss von Finanzmitteln in den Schattenbankensektor eingedämmt werden soll, lauern dort weiterhin erhebliche Gefahren für die langfristige Finanzstabilität. Das größte praktische Problem ist, dass bisher keine verlässlichen Zahlen über diesen Bereich des Finanzsystems existieren, die eine Charakterisierung seiner Akteure und Wirkmechanismen erlauben. Zwar gibt es auf internationaler Ebene ein Bewusstsein für die Risiken, die im Schattenbankensektor lauern, eine abschließen-

de Bewertung ist allerdings noch nicht möglich.[¶] Eine Möglichkeit, diese Risiken zu begrenzen, bestünde in einer Erweiterung der existierenden *institutsgebundenen* Aufsicht, die nach Art des Finanzinstituts unterscheidet, zu einer *instrumentenorientierten*. Diese könnte sich an der Pharmaindustrie orientieren, in der neue Medikamente vor der Einführung eine Reihe von Tests durchlaufen müssen, um ihre (heilende) Wirkung zu belegen. Analog könnten neue Finanzprodukte durch eine Aufsichtsbehörde überprüft werden, die je nach Anwendungsgebiet des Instruments entweder international oder national angesiedelt wäre. Ein neues Finanzprodukt müsste demnach zunächst belegen, dass es die Effizienz des Finanzsystems erhöht, ohne übermäßige systemische Risiken zu erzeugen, bevor es von Banken verwendet werden darf. Dieser Ansatz würde zu einer Standardisierung der Wirkungsmechanismen von Finanzprodukten führen, wodurch das Finanzsystem insgesamt transparenter und damit weniger anfällig für informationelle Ansteckungseffekte würde.

Auf internationaler Ebene wurden durch die Verabschiedung von Basel III erhebliche Fortschritte bei der Koordinierung der Finanzmarktaufsicht erreicht. Die Ursachen von Marktversagen sind besser kontrollierbar geworden. Eine ähnliche Koordinierung, um Politikversagen vorzubeugen, ist bisher jedoch nicht in Sicht. Zwar wurde innerhalb Europas die Verschärfung des Fiskal- und Stabilitätspakts im Rahmen der Rettungsaktionen für die europäischen Peripherieländer beschlossen. Dieser bezieht sich jedoch nicht auf die durch politisch motivierte Eingriffe verursachten Marktstörungen. Analog zum Streitlichtungsverfahren innerhalb der Welt handelsorganisation könnten Konflikte über stabilitätsgefährdende Markteingriffe einzelner Staaten, etwa im Rahmen eines Schlichtungsverfahrens beim FSB, im internationalen Rahmen verhandelt und gelöst werden. Ein solcher Mechanismus wäre ein weiterer Meilenstein auf dem Weg zu einem dauerhaft stabilen Weltfinanzsystem.

¶ Eine Übersicht der aktuellen Diskussion in: Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation, Recommendations of the Financial Stability Board, Oktober 2011.

Finanztransaktionssteuer – Möglichkeiten und Grenzen

The introduction of a substantial government transfer tax on all transactions might prove the most serviceable reform available, with a view of mitigating the predominance of speculation over enterprise.

John Maynard Keynes¹

Im Zuge der Aufarbeitung der Folgen der Weltfinanzkrise der Jahre 2007 bis 2010 hat die Diskussion über die Einführung einer

Benjamin Cortez

Dipl. oec., geb. 1982;
Wissenschaftlicher Mitarbeiter
am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre und
Prüfungswesen an der
Universität Hohenheim,
70593 Stuttgart.
sbcortez@uni-hohenheim.de

Thorsten Vogel

Dipl. oec., geb. 1985;
Wissenschaftlicher Mitarbeiter
am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre und
Prüfungswesen an der
Universität Hohenheim (s. o.).
thorsten.vogel@
uni-hohenheim.de

Finanztransaktionssteuer (FTS) zunehmend an Relevanz gewonnen. So wird sowohl auf europäischer wie auch auf einzelstaatlicher Ebene erwogen, eine Steuer auf Finanztransaktionen zu erheben. Neben der Generierung von Steueraufkommen liegt das Hauptziel einer FTS in der Eindämmung der als unerwünscht und schädlich erachteten Finanzmarkt Spekulation. So sollen durch die Erhebung einer Steuer auf Finanztransaktionen kurzfristig-spekulative Handelsaktivitäten eingedämmt und somit ein Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems geleistet werden.² Zugleich soll das Steueraufkommen dazu beitragen, die finanziellen Folgen der Finanzkrise für den Staat zu mindern und zukünftige Budgetdefizite zu verringern.

Neben der Frage, wie der Finanzsektor steuerlich an den Kosten der Finanzkrise beteiligt werden soll, wurden auf europäischer Ebene flankierende, regulatorische Maßnahmen getroffen. Ziel dieser Maßnahmen ist es, die Stabilität des globalen Finanzmarktes zu gewährleisten, künftige Krisen zu vermeiden und zugleich die finanzielle Belastung der öffentlichen Haushalte als Folge der im Rahmen der Finanzkrise implementierten Stabilisierungsmaßnahmen zu mindern. So wendeten im Verlauf der Krise allein die EU-Mitgliedstaaten rund 4,6 Billionen Euro zur „Rettung“ des Finanzsektors auf.³ Die Eckpunkte der Unterstützungs- und Regulierungsmaßnahmen werden im Folgenden kurz dargestellt.

Finanzgarantien und Rekapitalisierung. Als Reaktion auf die Verwerfungen an den globalen Kapitalmärkten und den damit einhergehenden Vertrauensverlust in die Märkte und die Marktakteure haben zahlreiche Mitgliedstaaten der EU nationale Programme zur Bereitstellung von Finanzgarantien verabschiedet. Das Ziel der Programme liegt darin, die Liquidität der Banken auf Basis eines funktionsfähigen Interbankenmarktes durch die Bereitstellung staatlicher Finanzgarantien oder mittels unmittelbarer Versorgung des Kapitalmarkts bzw. von Finanzinstituten sicherzustellen.

Veräußerung „toxischer“ Vermögenswerte. Als Folge der Finanzkrise enthielten die Bilanzen der Finanzinstitute teilweise in erheblichem Umfang notleidende Wertpapiere (sog. toxische Vermögenswerte). Aufgrund der sich hieraus ergebenden erhöhten Risikoprämie stellten diese eine signifikante Belastung für die Liquidität der Finanzinstitute dar. Um die sich daraus ergebende Belas-

¹ General Theory of Employment, Interest and Money, London 1936, S. 143.

² Vgl. Peter Wahl/Peter Waldow, Devisenumsatzsteuer – Ein Konzept mit Zukunft, Bonn 2001, S. 5 ff.; Stephan Schulmeister, Overcoming Short-termism, Washington, D. C. 2009, S. 1 ff.

³ Vgl. Rede von José Manuel Barroso vom 28. 9. 2011, Speech/11/607, online: <http://europa.eu/rapid/press-ReleasesAction.do?reference=SPEECH/11/607&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en> (19. 2. 2012).

zung zu mindern, wurden von zahlreichen Staaten Abwicklungs- oder Auffangbanken (sog. Bad Banks) als gesonderte Kreditinstitute zur Aufnahme der schädlichen Vermögenswerte errichtet. Durch die Übertragung der „toxischen“ Vermögenswerte auf die Abwicklungsbanken konnten die Bilanzen der Finanzinstitute entlastet und die Liquiditätssituation verbessert werden.

Regulatorische Maßnahmen auf EU-Ebene. Zentrale regulatorische Maßnahmen der EU betreffen die Tätigkeit der Ratingagenturen,^f eine Regulierung betreffend Hedgefonds (Directive on Alternative Fund Managers),^f die Implementierung einer europäischen Institution zur Überwachung der Risiken der Stabilität der Finanzmärkte (European Systemic Risk Board/ESRB)⁶ sowie die Etablierung einer Institution zur Stärkung der Vernetzung und Zusammenarbeit der nationalen Überwachungsgremien der Mitgliedstaaten (European System of Financial Supervisors/ESFS).^f Daneben erwägen die EU sowie einzelne Mitgliedstaaten die Erhebung einer Bankenabgabe sowie eine Steuer auf Finanztransaktionen.

Im Rahmen des G-20-Treffens in Pittsburgh im September 2009 wurde der Internationale Währungsfonds (IWF) beauftragt, Lösungsansätze auszuarbeiten, wie die Finanzbranche an den Kosten der Finanzkrise beteiligt werden könnte.⁸ Der Zwischenbericht des IWF an die G-20 vom April 2010 sah mit der Einführung eines Finanzstabilitätsbeitrages (Financial Stability Contribution/

FSC; auch Bankenabgabe), einer Finanzaktivitätssteuer (Financial Activities Tax/FAT) sowie einer FTS drei Ansätze vor. Der IWF nahm im Hinblick auf die Einführung einer Steuer auf Finanztransaktionen eine kritische Position ein und favorisierte eine Finanzaktivitätssteuer.⁹

Vor dem Hintergrund der faktischen Unmöglichkeit der weltweiten Einführung einer Steuer auf Finanzinstitute nahmen die G-20 im Rahmen ihres Treffens am 26. Juni 2010 in Toronto von diesem Ansatz Abstand.¹⁰ Vielmehr verlagerte sich der Fokus nun auf die Einführung einer Bankenabgabe auf einzelstaatlicher Ebene. Diesbezüglich haben sich verschiedene Staaten dazu entschlossen, eine Bankenabgabe einzuführen. So haben etwa Deutschland, Großbritannien und Österreich auf der Basis nationaler Gesetze eine solche Abgabe eingeführt, während auf der Ebene der Europäischen Kommission weiter erwogen wird, eine EU-einheitliche Bankenabgabe einzuführen.¹¹

Innerhalb der EU wird zudem seit Juni 2010 neben der Einführung einer EU-weiten Bankenabgabe die Einführung einer Steuer auf Finanztransaktionen erwogen. Eine FTS, die insbesondere von Deutschland, Frankreich und Österreich befürwortet wird, wäre eine von einer Bankenabgabe unabhängige Steuer auf Finanztransaktionen. Mit der Veröffentlichung eines Richtlinienvorschlags zur Einführung einer FTS vom September 2011 hat die Europäische Kommission einen weiteren Schritt auf dem Weg zur Einführung einer solchen Steuer unternommen.¹² Innerhalb der EU stößt die Einführung einer FTS

^f Vgl. European Commission, Regulation No. 1060/2009 on Credit Rating Agencies, 16.9.2009. Hierzu weitergehend Benjamin Cortez/Stephan Schön, Die neue EU-Verordnung über Ratingagenturen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 63 (2010) 5, S. 226–229.

^f Vgl. European Commission, Press Release, Financial Services: Commission Proposes EU Framework for Managers of Alternative Investment Funds, 29.4.2009, online: http://ec.europa.eu/internal_market/investment/alternative_investments_en.htm (19.2.2012).

⁶ Vgl. European Commission, Press Release, Commission adopts legislative proposals to strengthen financial supervision in Europe, 23.9.2009, online: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/1347> (19.2.2012).

^f Vgl. ebd.

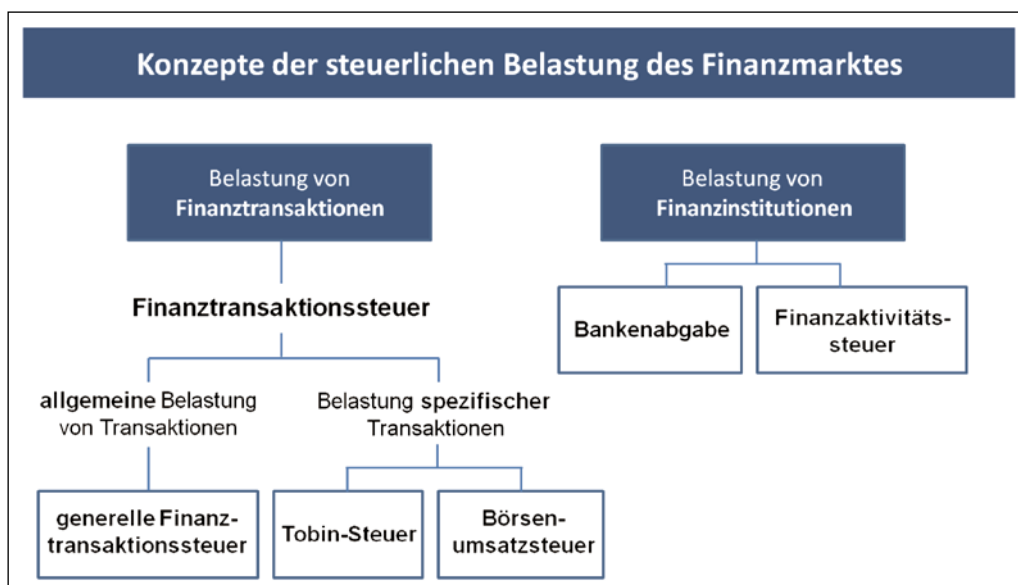
⁸ Vgl. IMF, News from G-20 Meeting, November 16, 2009, online www.imf.org/external/np/exr/cs/news/2009/cso108.htm (19.2.2012).

⁹ „A FTT does not appear well suited to the specific purposes set out in the mandate from G-20 leaders“; vgl. IMF, A fair and substantial contribution by the financial sector – Interim report for the G-20, 16.4.2010, S. 16, online: www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf (19.2.2012).

¹⁰ Vgl. G20, The G20 Toronto Summit Declaration, June 26, 2010, No. 21, online: www.g8.utoronto.ca/g20/2010/g20_declaration_en.pdf (19.2.2012).

¹¹ Vgl. KPMG, Proposed bank levies – comparison of certain jurisdictions, 9/2010, online: www.kpmg.com/IE/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/FS-BankingFinance/BankLevies.pdf (19.2.2012).

¹² Vgl. hierzu Thorsten Vogel, Der EU-Richtlinien-vorschlag zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer, in: Internationales Steuerrecht, 21 (2012) 1, S. 12–17.



Quelle: eigene Darstellung.

indes auf erheblichen Widerstand von Seiten Schwedens und Großbritanniens. Aufgrund der Position Londons als weltweit bedeutender und innerhalb Europas bedeutendster Finanzplatz hat die Gegnerschaft Großbritanniens besonderes Gewicht.

Konzepte zur steuerlichen Belastung des Finanzsektors

Bevor das Konzept der FTS ausführlich beleuchtet wird, soll zunächst ein Überblick über aktuell diskutierte Konzepte zur Beteiligung des Finanzsektors an den Kosten der Finanzkrise gegeben werden (*Abbildung*).

Bei der innerhalb der EU diskutierten FTS handelt es sich um eine Kapitalverkehrssteuer, die ihren Ursprung in der 1972 von dem amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler James Tobin nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems (feste Wechselkurse) veröffentlichten Idee der Einführung einer (sehr niedrigen) Steuer auf sämtliche internationalen Devisengeschäfte hat. Während die sog. Tobin-Steuer zum Ziel hat, kurzfristige Spekulationen auf Währungsschwankungen durch eine internationale und multilaterale Lenkungsabgabe auf alle Devisentransaktionen einzudämmen, sieht die Einführung einer allgemeinen FTS eine hoheitlich auferlegte Abgabe auf börsliche und außerbörsliche

Transaktionen vor.¹³ Während es sich bei der Tobin-Steuer um eine Steuer auf spezifische Finanztransaktionen handelt, belastet eine allgemeine FTS sämtliche Transaktionen mit Finanzwerten wie Aktien, Renten, Finanz- und Rohstoffderivaten oder Devisen mit einer Steuer, so dass deren Anwendungsbereich deutlich weitergefasst ist.

Eine Steuer auf Finanztransaktionen ist in Deutschland nicht unbekannt. So existierte in der Bundesrepublik bis 1990 mit der Börsenumsatzsteuer eine spezielle Form einer FTS, die auf Umsätze mit Gesellschaftsrechten an Kapitalgesellschaften im Sekundärmarkt (z.B. Aktienerwerb an Börsen, Erwerb von GmbH-Anteilen vom Vorbesitzer) erhoben wurde.¹⁴ Die Börsenumsatzsteuer belastete börsliche Transaktionen, während außerbörsliche unbelastet blieben. Die Börsenumsatzsteuer wurde vor dem Hintergrund eines möglichen Wettbewerbsnachteils für den Finanzplatz Deutschland durch das Finanzmarktförderungsgesetz 1991 abgeschafft.

Mit dem Restrukturierungsgesetz vom November 2010 hat der Gesetzgeber eine

¹³ Vgl. Stephan Schulmeister, in: WIFO (Hrsg.), Eine generelle Finanztransaktionssteuer, Wien 2009, S. 2f.

¹⁴ Vgl. Bernhard Strodthoff, Die Börsenumsatzsteuer – ein Grundriß, Freiburg i.Br. 1976, S. 5 ff.

Sonderabgabe für Banken eingeführt. Die Höhe der Bankenabgabe richtet sich nach Risikoausrichtung, Geschäftsvolumen, Größe und Vernetzung des beitragspflichtigen Kreditinstituts im Finanzmarkt. Dabei ist die Summe der eingegangenen Verbindlichkeiten bzw. Passiva (neben weiteren Positionen ist das Eigenkapital ausgenommen) und der Umfang der noch nicht abgewickelten Termingeschäfte maßgebend. Die Beiträge müssen so bemessen sein, dass sie ausreichen, um die Maßnahmen und Kosten des Restrukturierungsfonds zu finanzieren. Neben den Jahresbeiträgen können auch Sonderbeiträge erhoben werden. Die Einzelheiten für die Ermittlung der Jahres- und Sonderbeiträge werden in der Verordnung über die Erhebung der Beiträge zum Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute (RStruktFV) geregelt. Demnach enthält die Bankenabgabe eine Zumutbarkeits- oder Kappungsgrenze, wonach beispielsweise festgelegt wurde, dass die Abgabe ein Fünftel des Gewinns einer Bank nicht übersteigen darf. Durch die Abgabe konnte der Bund im Jahr 2011 Einnahmen in Höhe von 600 Millionen Euro erzielen.¹⁵ Hierdurch soll ein Restrukturierungsfonds gespeist werden, um den Bankensektor an den Kosten der gegenwärtigen sowie künftiger Finanzkrisen zu beteiligen. So sollen in Krisenzeiten die Fondsmittel eingesetzt werden, um den Bankensektor zu stabilisieren. Die Bankenabgabe belastet insofern Kreditinstitute, während die FTS einzelne Transaktionen belastet.

In der politischen Diskussion besteht weitgehend Einigkeit darüber, dass eine Bankenabgabe der Einführung einer FTS nicht entgegensteht. Vielmehr soll die Bankenabgabe durch eine generelle FTS ergänzt werden. Die generelle FTS steht gewissermaßen in Konkurrenz zu der vom IWF favorisierten Finanzaktivitätssteuer, die eine spezifische Steuer nur auf Gewinne aus einzelnen Aktivitäten und Vergütungen der Kreditinstitute darstellt.¹⁶

¹⁵ Vgl. Frank M. Drost, Bund lässt sich bei Bankenabgabe hohe Einnahmen entgehen, in: Handelsblatt vom 3.1.2012, online: www.handelsblatt.com/unternehmen/banken/kreditwirtschaft-bund-laesst-sich-bei-bankenabgabe-hohe-einnahmen-entgehen/6016998.html (19.2.2012).

¹⁶ Vgl. IMF (Anm. 9), S. 16.

Die FTS ist keine exotische Steuer. So erhebt ein Großteil der Staaten der Welt in der einen oder anderen Form eine Transaktionssteuer auf Geschäfte mit Wertpapieren aller Art. Bedeutende Ausnahmen bilden Deutschland, Japan und insbesondere die USA. Für eine (erste) Einschätzung der Probleme und Risiken, die mit der Implementierung einer FTS in Deutschland oder auf EU-Ebene einhergehen können, kann auf die Erfahrungen mit einer solchen Steuer in Schweden (negatives Beispiel) oder Großbritannien (positives Beispiel) zurückgegriffen werden.

Schweden erhob von 1984 bis 1991 eine Steuer auf Finanztransaktionen, die in diesem Zeitraum zahlreichen Änderungen unterlag.¹⁷ Zunächst umfasste die Steuer nur den Aktienhandel und Derivatetransaktionen. Der Steuersatz belief sich anfänglich auf 1 % und wurde zum Juli 1986 auf 2 % erhöht. Ferner kam es zu einer deutlichen Ausweitung der Bemessungsgrundlage, mit der Konsequenz, dass ab 1987 zunächst auch Transaktionen zwischen Händlern und ab 1989 auch festverzinsliche Wertpapiere der FTS unterlagen.

Die Verdopplung des Steuersatzes sowie die Ausweitung der Bemessungsgrundlage rief starke Vermeidungsreaktionen an den schwedischen Finanzmärkten hervor. So wanderte im Jahr 1986 bereits 60 % des Handelsvolumens der elf größten schwedischen Aktien nach London ab, was über 30 % des gesamten schwedischen Handelsvolumens entsprach. Bis 1990 verringerte sich das Handelsvolumen sogar um fast 50 %.¹⁸ Insbesondere die Ausweitung der Bemessungsgrundlage auf festverzinsliche Wertpapiere ab 1989 brachte die schwedischen Finanzmärkte fast völlig zum Erliegen, so dass das Handelsvolumen mit festverzinslichen Wertpapieren gegenüber dem Niveau von 1987 um ca. 85 %, der Handel mit Futures auf diese Papiere sogar um 98 % zurückging und das Optionsge-

¹⁷ Vgl. zur schwedischen FTS: Steven R. Umlauf, Transaction taxes and the behavior of the Swedish stock market, in: *Journal of Financial Economics*, 33 (1993), S. 227–240.

¹⁸ Vgl. ebd., S. 229f.

schafft praktisch nicht mehr existierte. Auch weil die schwedische Notenbank im Zuge dieser Entwicklungen kaum mehr in der Lage war, eine effektive Geldpolitik zu betreiben, wurde die FTS bis Ende 1991 abgeschafft. In den Folgejahren kehrte das Handelsvolumen schließlich nach Schweden zurück.

Im Gegensatz zu den Erfahrungen in Schweden wird im Rahmen der Diskussion um die Einführung einer FTS häufig Großbritannien als Erfolgsbeispiel angeführt. So wird in Großbritannien neben der seit 1694 bestehenden, jedoch 2003 bis auf wenige Ausnahmen weitestgehend abgeschafften Stamp Duty (SD) auch die im Rahmen des Finance Act 1986 eingeführte Stamp Duty Reserve Tax (SDRT) bei der Übertragung von Geschäftsanteilen und Wertpapieren zusätzlich erhoben.¹⁹ Während die SD als eine Stempelsteuer bei der Übertragung von Geschäftsanteilen und Wertpapieren, die in zertifizierter Form gehalten werden und deren Transfer nur mittels eines physischen Formulars (Stock Transfer Form) möglich ist, erhoben wird, beschränkt sich die SDRT auf den Kauf von Aktien, börsenfähigen Wertpapieren und bestimmten Geschäftsanteilen bei elektronischen Transaktionen.

Trotz der Bezeichnung als Stempelsteuer handelt es sich bei der SDRT um eine reine Transfersteuer. Da es sich bei der Übertragung von Wertpapieren und Geschäftsanteilen üblicherweise um elektronische Transaktionen ohne die Notwendigkeit eines physischen Übertragungsformulars handelt, nimmt die SDRT im Verhältnis zur SD die bedeutendere Rolle ein.

Für die SD wie auch für die SDRT kommt ein Steuersatz von 0,5 % des jeweiligen Kaufpreises zur Anwendung. Hiervon abweichend kommt ein höherer Satz von 1,5 % bei der Übertragung von Aktien oder börsenfähigen Wertpapieren an Clearingstellen oder zur Umwandlung in Einlagenzertifikate zur Anwendung. Der Satz von 1,5 % gilt quasi als *exit charge* und kommt etwa dann zur Geltung, wenn auf Finanzprodukte umgestiegen wird, auf die keine SDRT anfällt. Insofern handelt es sich bei der britischen Version

¹⁹ Vgl. Benjamin Cortez/Thorsten Vogel, A Financial Transaction Tax for Europe?, in: EC Tax Review, 20 (2011) 1, S. 26.

der FTS um eine Transaktionssteuer, die unabhängig vom Ort der Transaktion und der Ansässigkeit des Erwerbers erhoben wird.²⁰ Entscheidend ist lediglich, ob es sich bei dem erworbenen Anteil um den eines in Großbritannien ansässigen Unternehmens handelt. Der Anwendungsbereich der SDRT ist aufgrund zahlreicher Ausnahmen, etwa für britische Staatspapiere, Transaktionen durch zugelassene Vermittler oder Derivate, stark eingeschränkt.

Eine FTS birgt also zahlreiche Risiken, die bei ihrer Ausgestaltung bedacht werden müssen. Negative Erfahrungen mit der Implementierung einer FTS wie in Schweden zeigen, dass insbesondere Vermeidungsmöglichkeiten eingeschränkt werden müssen. Zugleich zeigen die positiven Erfahrungen mit der SDRT in Großbritannien mit ihrer nun fast 25-jährigen Geschichte und der ungebrochenen Bedeutung des Finanzplatzes London als internationalem Finanzzentrum, dass eine erfolgreiche Umsetzung einer Steuer auf Finanztransaktionen ohne negative Auswirkungen auf den Kapitalmarkt möglich ist.

Ein Grund für den Erfolg der SDRT in Großbritannien ist wohl auch in den umfangreichen Ausnahmeregelungen zu sehen.²¹ Die Nichterfassung von Derivaten unter die SDRT allein schließt einen signifikanten Anteil der Transaktionen aus dem Anwendungsbereich der Steuer aus, welches, sofern es schädliche, spekulative Transaktionen betrifft, der gewünschten Lenkungswirkung einer FTS entgegensteht.

Die Einführung einer Steuer auf Finanztransaktionen stellt für den Gesetzgeber daher eine Gratwanderung dar: Während auf der einen Seite der Anwendungsbereich zur Einschränkung von Vermeidungsreaktionen möglichst groß sein muss, ist es zugleich zwingend erforderlich, das Funktionieren der Kapitalmärkte nicht unnötig einzuschränken. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise und der in der Eindämmung schädlicher Finanztransaktionen gesehenen Zielsetzung der FTS ist es notwendig, ökonomisch angemessene Transaktionen nicht unnötig zu belasten.

²⁰ Vgl. Patrick Cannon, Tolley's Stamp Duties and Stamp Duty Reserve Tax 2001–02, London 2001, S. 61.

²¹ Vgl. B. Cortez/T. Vogel (Anm. 19), S. 27.

Ökonomische Anreize

Eine FTS kann einerseits Anreize zur Erfüllung eines explizit (politisch) erwünschten Lenkungszweckes setzen, andererseits jedoch unerwünschte Nebeneffekte mit sich bringen, die so weit wie möglich verhindert werden müssen. Ein wesentlicher Diskussionspunkt sind die Auswirkungen auf die Volatilität an den Kapitalmärkten. So sehen die Befürworter in der FTS eine geeignete Maßnahme zur Einschränkung der durch kurzfristig und spekulativ agierende Händler, *noise-trader*, verursachte Volatilitäten (Kurschwankungen). Doch basieren deren Transaktionen weniger auf veränderten Fundamentaldaten, sondern vielmehr auf technischen oder computerbasierten Analyseverfahren. Hier besteht jedoch das Problem, dass eine FTS im Grundsatz alle Finanzmarkttransaktionen treffen würde und nicht nur solche, die als *noise-trading* destabilisierende Wirkung entfalten. Auch Geschäfte, die tatsächlich als Reaktion auf veränderte Fundamentaldaten getätigt werden, also neue Informationen in die Kurse einfließen lassen und damit der Markteffizienz dienen, würden gleichermaßen von einer FTS getroffen.

Unstrittig ist, dass durch die Einführung einer FTS die Transaktionskosten steigen, was in Konsequenz wiederum das Handelsvolumen und die Anzahl der Transaktionen verringert. Als Folge der gestiegenen Transaktionskosten fließt insgesamt weniger Kapital in die Märkte, wodurch die Liquidität sinkt. Deutliche Unterschiede bestehen zwischen den verschiedenen Wertpapierkategorien: Je liquider die Wertpapiere, desto größer wäre der Liquiditätsverlust durch eine FTS. Die größten Auswirkungen ergäben sich demzufolge auf sehr liquide Wertpapiere und Märkte.

Ferner könnte es auch zu einer durch eine FTS bedingten Reduzierung des Handelsvolumens an den Finanzmärkten kommen. So haben Steuerpflichtige generell das Ziel, Steuerzahlungen so gering als möglich zu halten, was im Regime einer FTS dadurch erreicht werden kann, dass weniger Mittel in von der FTS betroffene Produkte investiert werden. Je kürzer dabei die Laufzeit oder geplante Haltefrist eines Produktes ist, desto stärker wäre bei konstantem Steuersatz der Rückgang in diesem Segment; Derivate- und

Optionsmärkte hätten mit einem besonders starken Rückgang zu rechnen.

Zwischen der Rendite einer Anlage und den Transaktionskosten gibt es einen engen Zusammenhang. Die Kapitalkosten eines Unternehmens werden von der von den Kapitalgebern verlangten Mindestrendite determiniert. Steigen aufgrund einer FTS die Transaktionskosten, so könnte dies mit der Forderung von Investoren einhergehen, dass auch die Mindestrendite steigen muss. Für die Unternehmen würde dies einen Anstieg der Kapitalkosten bedeuten.

Grundsätzliche Funktionsweise einer Finanztransaktionssteuer

Am 28. September 2011 hat die Europäische Kommission einen Richtlinienentwurf zur Implementierung einer FTS auf EU-Ebene vorgelegt. Ziel ist es, diese bis 2014 EU-weit einzuführen. Im Folgenden sollen die Eckpunkte des Richtlinienvorschlags kurz dargestellt und analysiert werden.

Persönlicher Anwendungsbereich. FTS-pflichtig sollen grundsätzlich alle Transaktionen sein, bei welchen einer der beiden Akteure (Käufer oder Verkäufer) innerhalb der EU ansässig ist sowie ein Finanzinstitut eine Transaktionspartei darstellt, wobei das Finanzinstitut entweder auf eigene oder auf fremde Rechnung tätig werden kann.¹²² Es wird bei der persönlichen Steuerpflicht das Ansässigkeitsprinzip verfolgt; der Ort, an dem die Transaktion stattfindet, ist grundsätzlich irrelevant. Hier sind insbesondere die schwedischen Erfahrungen eingeflossen, wo bei der Anknüpfung an den Ort der Transaktion massive Abwanderungstendenzen in ausländische Finanzzentren aufgetreten sind.

Die Ansässigkeit eines Finanzinstituts in der EU wird durch folgende Tatbestände konkretisiert:¹²³ vorhandene Genehmigung, in einem EU-Mitgliedstaat als Finanzinstitut tätig zu sein (z. B. Banklizenz); der eingetra-

¹²² Vgl. Richtlinienvorschlag KOM(2011) 594 vom 28.9.2011, Art. 1 Abs. 2, online: <http://eur-ex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0594:FIN:DE:PDF> (18.2.2012).

¹²³ Vgl. ebd., Art. 3 Abs. 1.

gene Sitz des Finanzinstituts liegt in der EU; eine feste Anschrift oder der gewöhnliche Sitz des Finanzinstituts liegt in der EU; das Finanzinstitut hat eine Zweigstelle in der EU, in deren Namen die Transaktion durchgeführt wird *oder* es ist Gegenpartei eines nach den obigen Bedingungen in der EU ansässigen Finanzinstituts. Zu beachten ist, dass nur einer dieser Tatbestände erfüllt sein muss, um die FTS-Pflicht auszulösen. Eine (legale) Umgehung mit Stützung auf die Ansässigkeitsfrage ist nur durch kompletten Rückzug aus der EU und unter Aufgabe des Tätigwerdens als Finanzinstitut in der EU möglich.¹²⁴

Sachlicher Anwendungsbereich. Grundsätzlich wird der Anwendungsbereich bezüglich der steuerpflichtigen Finanzprodukte möglichst umfassend gehalten. Nicht nur Aktien, Anleihen und ähnliche Produkte, sondern insbesondere auch Derivate sollen der FTS-Pflicht unterliegen. In diesem Zusammenhang spielt es keine Rolle, ob eine Transaktion an einer Börse oder außerhalb einer Börse (*over the counter*) stattfindet. Um der Zielsetzung einer FTS gerecht zu werden, soll der Handel mit Finanzinstrumenten besteuert werden, nicht jedoch die erstmalige Emission: Die Ausgabe von Aktien und Anleihen (Primärmarkt) wird nicht besteuert; steuerpflichtig ist der Handel mit Finanzinstrumenten auf dem Sekundärmarkt. Bemessungsgrundlage der FTS ist generell der Bruttowert einer Transaktion, im Falle von Derivatetransaktionen der Nominalbetrag des Derivats zum Transaktionszeitpunkt.

Steuersatz. Die EU-Kommission möchte den Mitgliedstaaten nur einen Mindeststeuersatz vorschreiben, der von einzelnen Staaten demzufolge auch erhöht werden kann. Dieser Steuersatz soll grundsätzlich 0,1 % der Bemessungsgrundlage betragen, bei Derivaten 0,01 %. Aus wettbewerbspolitischen Gründen dürften die meisten Staaten kaum von ihrem Recht Gebrauch machen, höhere Steuersätze zu implementieren; dies auch deshalb, da das Steueraufkommen sowieso dem EU-Haushalt und nicht den nationalstaatlichen Haushalten zufließen soll.¹²⁵

Ausgestaltung als originäre EU-Steuer. Zumindest teilweise sollen die Einnahmen, die

¹²⁴ Vgl. hierzu auch T. Vogel (Anm. 12), S. 16f.

¹²⁵ Vgl. ebd., S. 14.

von der Kommission bei einer Umsetzung des Vorschlags mit jährlich 57 Milliarden Euro beziffert werden,¹²⁶ direkt in den EU-Haushalt eingestellt werden. Im Gegenzug könnten die jährlichen Zuweisungen aus den Mitgliedstaaten an die EU reduziert werden. Zwar wäre eine solche EU-Steuer ein Meilenstein der europäischen Integration und würde die EU unabhängiger von einzelnen Beitragszahlern machen,¹²⁷ jedoch ist zu beachten, dass das Steueraufkommen tatsächlich zu großen Teilen an den europäischen Finanzzentren (London und Frankfurt/Main) generiert würde. Faktisch würde damit dort entstehendes Steueraufkommen an die EU transferiert. Auch hiermit könnte der Widerstand Großbritanniens gegen eine solche Steuer erklärt werden.

Politische Entwicklungen und Vermeidungsgefahren

Der Flaschenhals im Rahmen der Umsetzung des europäischen Richtlinienkonzeptes stellt insbesondere die intendierte Einführung auf Ebene der EU-27 dar. Denn dies erfordert notwendigerweise den Einbezug von strikt opponierenden Ländern, im Speziellen also den Einbezug von Großbritannien. Demzufolge ist die Umsetzung des Richtlinienvorschlags in diesem Punkt aus politischen Gründen sehr fraglich. Alternativ könnte eine Abänderung des FTS-Konzeptes erwogen werden. Folgende Konzepte werden in diesem Zusammenhang diskutiert bzw. wären denkbar.

Umsetzung des EU-Richtlinienvorschlags auf Ebene der Eurozone (EU-17). Weil die schärfsten Gegner einer FTS nicht der Eurozone angehören, dürfte ein solcher Vorschlag zumindest politisch große Umsetzungschancen haben. Die Gefahren bestehen jedoch darin, dass eine solche FTS ihre Wirkung nur dann entfalten kann, wenn Abwanderungstendenzen, insbesondere nach London, vermieden werden können. Dies ist in Umsetzung des Kommissionsvorschlags nur dann möglich, wenn die

¹²⁶ Vgl. Richtlinienvorschlag KOM(2011)594 (Anm. 22), S. 12.

¹²⁷ Vgl. Gerard Meussen, A New Tax Strategy for the European Union: FTT and FAT, Realistic or a Bridge too Far?, in: European Taxation, 51 (2011) 2–3, S. 101.

nicht teilnehmenden Nicht-Euroländer für Zwecke der FTS vollumfänglich als Drittländer (d.h. als nicht-EU-zugehörig) behandelt werden. Faktisch dürfte dies nicht zulässig sein, da Konflikte mit den Europäischen Grundfreiheiten (Niederlassungsfreiheit, Dienstleistungsfreiheit, allgemeines Diskriminierungsverbot) offenkundig wären und nur durch eine Änderung der Europäischen Verträge unterbleiben könnten. Dass aber aufgrund einer FTS die Grundpfeiler des Europäischen Binnenmarktes und des Lissabon-Vertrages aufgeweicht werden, scheint kaum denkbar.

Umsetzung auf Ebene einzelner Länder. Eine einzelstaatliche Vorgehensweise dürfte naturgemäß die größten territorialen Abwanderungsgefahren innerhalb der EU hervorrufen. Grundsätzlich gelten hier dieselben Aussagen wie oben, nur entsprechend stärker ausgeprägt, wenn noch weniger Länder als die 17 Euroländer eine FTS implementieren. Zudem müssten bei mehreren unterschiedlichen FTS-Regimen in der EU Regelungen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung getroffen werden. Dieser Vorschlag dürfte nur dann sinnvoll sein, wenn sich der die FTS implementierende Staat in einer Vorreiterrolle sieht und damit rechnet, dass andere Staaten nachziehen.

In der politischen Diskussion wurde als weiterer Vorschlag angebracht, das britische FTS-System der SD/SDRT auch für die restlichen EU-Länder zu übernehmen. Diese Vorgehensweise hätte den Charme, dass Großbritannien automatisch mit im Boot wäre und damit die Abwanderungstendenzen des Euro-Zonen-Vorschlags vermieden werden könnten. Nachteilig wäre bei diesem Vorschlag jedoch, dass die SD/SDRT zahlreiche Ausnahmetatbestände vorsieht, die zum einen das angestrebte und erhoffte Steueraufkommen deutlich verringern dürfte; zum anderen sollte aufgrund der Befreiung von Derivatetransaktionen ein potenzieller Lenkungseffekt hin zu einer Eindämmung „schädlicher Finanzmarktspekulation“ dann erst recht nicht mehr erreichbar sein. Zur reinen Aufkommensgenerierung in kleinerem Umfang scheint dieser Vorschlag jedoch geeignet.

Das potentielle FTS-Regime der EU zu umgehen, ist auf illegalem Wege denkbar:

Privatanleger könnten Transaktionen etwa über nicht-personenbezogene Drittstaaten-Nummernkonten, etwa in der Schweiz, durchführen. Zudem könnten Deklarationspflichten durch die zu einer FTS-Erklärung und -Voranmeldung verpflichteten Institute bewusst verletzt werden und Transaktionen verschleiert werden. Für die Finanzverwaltung wären in jedem Fall speziell ausgebildete Außenprüfer notwendig.

Nicht zu vergessen ist bei allen Gefahren jedoch die Tatsache, dass es weltweit unzählige funktionierende FTS-Regime gibt. Vor allem Anleger, die nicht nur kurzfristig orientiert sind und demzufolge auch nicht täglich zahlreiche Transaktionen durchführen, könnte eine FTS in Höhe von 0,1 % wohl kaum dazu veranlassen, Vermeidungsreaktionen zu zeigen – vor allem auch deswegen, weil schon jetzt Bank-, Makler- und Börsengebühren anfallen, die teilweise stärker ins Gewicht fallen, als es eine FTS jemals könnte.

Fazit

Die Einführung einer FTS birgt zahlreiche Risiken, die vom Gesetzgeber bedacht werden müssen. Der Gesetzgeber ist aufgefordert, den Reiz des Steueraufkommens mit den Risiken der Implementierung einer FTS abzuwägen. Eine europäische Lösung ist gegenüber isolierter, nationalstaatlicher Regelungen zu favorisieren.

Die Europäische Kommission hat mit der Veröffentlichung des Richtlinienentwurfes einen ersten Schritt zu einer europäischen FTS unternommen. Es erscheint jedoch fraglich, ob das Vorhaben der Einführung einer FTS den zu erwartenden starken Widerständen der Finanzbranche und einzelner Länder trotzen kann.

Peter Knauer

Geld anders einrichten

Im Folgenden soll – vor dem Hintergrund der aktuellen Krise des Euro – im Wesentlichen die Geldtheorie von Dieter Suhr dargestellt werden.¹

Peter Knauer

S. J., geb. 1935; em. Professor für Fundamentaltheologie, Philosophisch-Theologische Hochschule Sankt Georgen, Frankfurt/M.; Mitarbeiter des Jesuit European Social Center in Brüssel; Rue des Trévières 18, 1040 Brüssel/Belgien. peter.knauer@jesuiten.org

Geld ersetzt einen schwierigen Tausch zwischen Ware und Ware durch zwei einfache Tauschvorgänge: Ware gegen Geld und Geld gegen Ware. Es bietet auch den Vorteil, sich beliebig stückeln und wieder zusammensetzen zu

lassen. Man kann damit transregional und transtemporal tauschen, ohne umständlich alles aufschreiben zu müssen. Bei einem Naturalientausch ist nach seiner Durchführung alles beendet. Dagegen bleibt nach einem Tausch von Ware gegen Geld und Geld gegen Ware der Tauschmittler Geld vorhanden und kann weitere Austausche vermitteln. Deshalb müssen immer neue Waren und Leistungen auf den Markt kommen. Sonst würde der Letzte in der Austausch-kette für sein Geld nichts mehr erhalten. Ohne Geld kommen in einer arbeitsteiligen Gesellschaft Angebot und Nachfrage nicht zueinander. Der Anbieter bleibt auf seinen Waren sitzen, und der Bedarf des Nachfragers bleibt ungestillt.

Wie entsteht Geld?

Für die Entstehung von Geld genügt es, dass ein Staat Münzen und Geldscheine herstellt und sie zum allgemeinen Zahlungsmittel erklärt: Man kann mit ihnen Steuern und Abgaben bezahlen. Natürlich muss der Staat Sorge tragen, dass Geldmenge mal Umlaufgeschwindigkeit in einem sinnvollen Verhältnis zur volkswirtschaftlichen Leistungskraft des Landes bleibt. Neues Geld gelangt heute gewöhnlich kreditweise und gegen Sicherhei-

ten in Verkehr, ausgegeben von der Zentralbank und von den Geschäftsbanken an ihre Kunden vermittelt. Da für dieses Geld noch niemand gespart hat, lassen sich die dafür von Anfang an geforderten Zinsen am besten als „Bereitstellungsgebühr“ für den Liquiditätsvorteil des Geldes verstehen.

In einer Broschüre der Deutschen Bundesbank über „Geld und Geldpolitik“ heißt es, dass nicht nur die Zentralbank Zentralbankgeld schaffen könne, sondern dass auch die Geschäftsbanken Giralgeld schaffen: „Die Giralgeldschöpfung ist (...) ein Buchungsvorgang.“² Es stellt sich dann die Frage: „Wie kann das Eurosystem sicherstellen, dass die Geschäftsbanken nicht übermäßig viel Giralgeld schaffen und darüber das Ziel Preisstabilität gefährden?“ Ein wichtiges Instrument dafür ist nach dieser Broschüre die sogenannte Mindestreserve der Geschäftsbanken bei der Zentralbank, welche aber gegenwärtig nur zwei Prozent des verliehenen Geldes beträgt.

Für von Kunden eingebrachte Ersparnisse in Form von Zentralbankgeld kann eine Geschäftsbank also theoretisch als Giralgeld bis zum Fünfzigfachen an Krediten ausgeben und dafür Zinsen einnehmen. Man spricht hier vom Giralgeldschöpfungsfaktor, dem reziproken Wert der Mindestreserve. Faktisch wird dieser Giralgeldschöpfungsfaktor jedoch durch die Menge des umlaufenden Bargeldes im Verhältnis zu den Sichteinlagen mitbestimmt; er beträgt wohl für das Eurogebiet gegenwärtig nur zwischen dem Zwölf- bis Dreizehnfachen. Zu fragen ist, ob es sich bei der Giralgeldschöpfung mit einer Mindestreserve von nur zwei Prozent an Zentralbankgeld nicht genau deshalb in Wirklichkeit um eine Art legalisiertes Falschgeld handelt.

¹ Dieter Suhr (1939–1990) lehrte Öffentliches Recht, Rechtsphilosophie und Rechtsinformatik an der Universität Augsburg und war eine Zeitlang Verfassungsrichter in Bayern. Vgl. Dieter Suhr, *The Capitalistic Cost-Benefit-Structure of Money. An Analysis of Money's Structural Nonneutrality and its Effects on the Economy*, Berlin u. a. 1989; ders., *Netzwerkneutrales Geld. Eine kritische Analyse des herkömmlichen Geldes und das Konzept einer Finanzinnovation für neutrales Geld*, online: <http://userpage.fu-berlin.de/~roehrigw/suhr/nng.html> (14. 1. 2012).

² Vgl. www.bundesbank.de/download/bildung/geld_sec2/geld2_gesamt.pdf (14. 1. 2012), S. 67–72.

Grundfunktionen von Geld

Liquides Geld hat einen dreifachen Nutzen (*monetary service stream*). Erstens kann es als Wertmaßstab dienen; zweitens ist es Tauschmittler, und drittens ist es eine Art Zeit überbrückender Speicher für Anwartschaft auf Werte. Aber alle drei Funktionen des Geldes bringen auch Probleme mit sich.

Wertmaßstäbe sollten sich gleich bleiben. Doch Geld ist wohl der einzige Maßstab, der gewöhnlich schrumpft (normal sind rund zwei Prozent Inflation im Jahr). Geld ist hilfreicher *Tauschmittler*. Dies bedeutet, dass es durch seine Liquidität (Austauschbarkeit gegen *alle* Waren und Leistungen auf dem Markt) über seinen Nennwert hinaus noch einen Mehrwert hat. Es ist gegenüber Waren und Leistungen nicht neutral, sondern privilegiert, jedenfalls dann, wenn man es übrig hat, das heißt, wenn die existentiellen Lebensbedürfnisse bereits erfüllt sind. Denn dann kann man kaufen, wann und was man will. Der Mehrwert des Geldes besteht in diesem Mehr an Freiheit. Das Problem bei der *Wertspeicherfunktion* des Geldes lässt sich wie folgt fassen: Wer Geld in seiner Kasse behält, entzieht es für diese Zeit seiner Tauschmittelfunktion und unterbricht für andere eine ganze Kette von Austauschen. Speicher- und Tauschmittelfunktion des Geldes können nur alternativ und nicht gleichzeitig ausgeübt werden.

Nennwert und Mehrwert

Der *Nennwert* des Geldes steht auf den Münzen und Banknoten. Darüber hinaus hat Geld jedoch aufgrund seiner Liquidität (Austauschbarkeit gegenüber *allen* Waren und Leistungen auf dem Markt) noch einen *Mehrwert*, der entsteht, wenn man sein Geld nicht mehr unmittelbar zur Erfüllung existentieller Bedürfnisse braucht, sondern es erübrigen kann. Wer mit Waren und Leistungen auf den Markt kommt, hat gewöhnlich hinzukommende Transport-, Frischhalte- und Reklamekosten. Und er muss dann immer noch auf Kunden warten. Wer dagegen mit Geld auf den Markt geht, dem liegt der ganze Markt zu Füßen. Sobald seine existentiellen Bedürfnisse erfüllt sind und er Geld übrig hat, hat er die doppelte Freiheit, zu bestimmen, was und wann er kauft. Durch seinen Liquiditätsvorteil ist Geld der Joker auf dem Markt, der alle anderen Karten „sticht“.

Diesen Mehrwert des Geldes kann man wiederum mit Geld messen. Während aber der Nennwert einfach wie Kilometer (km) als eine Bestandsgröße gemessen wird, ist der Mehrwert in demselben Maß, aber pro Zeiteinheit anzugeben, also wie km pro Stunde (km/h). Hier geht es um eine Flussgröße, den Gegenwert zum *monetary service stream*. Dieses Zugleich von Nennwert und Mehrwert, Bestandsgröße und Flussgröße, macht unser Geld kompliziert und eher schwierig zu verstehen.

Wer Geld übrig hat, kann den Mehrwert des Geldes zu Spekulationen nutzen. Nach einer Studie des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung ist heute das Volumen der globalen Finanztransaktionen 73,5-mal höher als das Welt-Bruttoinlandsprodukt und damit als die realen Transaktionen zum Austausch von Waren; 1990 belief es sich erst auf das 15,3-Fache.[¶]

Zinsen

Man kann sein Geld verleihen und andere mit diesem Geld arbeiten lassen. Dafür bekommt man Zinsen. Sind Zinsen also eine Art Prämie dafür, dass einer mit dem Spielverderb des Geldhortens aufhört? Sie sind jedenfalls der Gegenwert für den realen Verzicht auf den Liquiditätsvorteil des Geldes für die Zeit des Verleihens. Nach der am meisten verbreiteten Zinstheorie sind Zinsen eine Prämie für Konsumverzicht. Der Mensch sei von Natur aus geneigt, seine Bedürfnisse sofort zu erfüllen, heißt es; einen Aufschub müsse man ihm durch eine Prämie schmackhaft machen. Aber warum eigentlich sollte man den Genuss gegenwärtig reichlich vorhandener Güter, zum Beispiel von Birnen im Sommer, auf die Zukunft verschieben? Die Knappheit von gegenwärtigen Gütern würde besser in deren Preis selbst ausgedrückt als in einer Prämie für Konsumverzicht.

Zutreffend an der Theorie vom Konsumverzicht ist nur: Wer sein Geld verleiht, verzichtet damit offenbar in Wirklichkeit nicht nur auf eigenen Konsum. Er verzichtet auch darauf, sein Geld zu eigener Produktion einzusetzen.

¶ Vgl. [www.wifo.ac.at/wwa/downloadController/displayDbDoc.htm?item=WP_2009_352\\$.pdf](http://www.wifo.ac.at/wwa/downloadController/displayDbDoc.htm?item=WP_2009_352$.pdf) (14. 1. 2012), S. 6.

Anstatt überhaupt selber wirtschaftlich tätig zu sein, stellt er den Liquiditätsvorteil seines Geldes anderen zur Verfügung. Er lässt „sein Geld arbeiten“, tatsächlich jedoch andere Menschen, die das Geld brauchen, weil sie sonst mit niemandem ins Geschäft kommen können. Die von ihm eingenommenen Zinsen erscheinen so genau genommen eher nur als der Gegenwert für den Verzicht auf den Liquiditätsvorteil des Geldes während der Zeit der Ausleihe.

Vielleicht nutzt der Kreditnehmer das aufgenommene Geld bereits am ersten Tag zum Kauf von Baumaterial. Damit geht das Geld mit seinem Liquiditätsvorteil in andere Hände über. Merkwürdig allerdings ist, dass im heutigen System die Kosten für den Liquiditätsvorteil dieses Geldes für die ganze Laufzeit des Kredits beim ursprünglichen Kreditnehmer hängen bleiben. Das Geld mit seinem Liquiditätsvorteil geht von dem Moment an, in dem es zu einem Kauf verwandt wird, den einen Weg, die Verpflichtung zur Zahlung der Zinsen verbleibt auf dem anderen. Ich nenne diese Trennung der Wege den „Geldknick“ – ein grundlegender Systemfehler unseres Geldes.

Sollte der Verkäufer des Baumaterials bereits über genügend Geld verfügen, könnte er seinerseits das soeben beim Verkauf eingenommene Geld aufgrund des mit ihm verbunden bleibenden Liquiditätsvorteils erneut gegen Zinsen verleihen, die nun in seine Tasche fließen. Dieselbe Geldmenge würde also in fast derselben Laufzeit ein zweites Mal zur Zahlung von Zinsen verpflichtet. Und dies ist durchaus noch mehrmals wiederholbar.

Paradox ist auch, dass Zinsen gewöhnlich umso höher sind, je größer das Risiko ist, dass ein Kredit nicht zurückgezahlt werden kann. Aber genau dies macht die Rückzahlung des Kredits selber erst recht schwierig. Eine sehr schädliche Auswirkung der Nichtneutralität von Geld ist ferner: Unternehmen, die zwar noch immer rentabel wären, aber nicht die Rentabilität des Geldes erreichen, werden normalerweise unterbleiben. Denn warum sollte man sich mit einem eigenen Unternehmen selber abmühen, wenn man durch bloßes Verleihen seines Geldes mehr Gewinn hat?

Vor Jahren veröffentlichte die Bank für Gemeinwirtschaft eine Reklame für Geld-

anlagen mit dem Bild eines Faulenzers auf seinem Bett. Am Telefon antwortet er auf die Frage, was er gerade mache: „Ich verdiene Geld.“ Die Überschrift: „Wie Sie zu Geld kommen, ohne einen Finger krumm zu machen.“ Es gibt eine freiwillige Arbeitslosigkeit, die erzwungene Arbeitslosigkeit anderer zur Folge hat: Die Börsenkurse vieler Unternehmen steigen, je mehr Beschäftigte sie entlassen.

Zinseszinsen

Im Bürgerlichen Gesetzbuch steht unter §248 „Zinseszinsen“: „(1) Eine im Voraus getroffene Vereinbarung, dass fällige Zinsen wieder Zinsen tragen sollen, ist nichtig. (2) Sparkassen, Kreditanstalten und Inhaber von Bankgeschäften können im Voraus vereinbaren, dass nicht erhobene [= nicht abgehobene, P.K.] Zinsen von Einlagen als neue verzinsliche Einlagen gelten sollen. Kreditanstalten, die berechtigt sind, für den Betrag der von ihnen gewährten Darlehen verzinsliche Schuldverschreibungen auf den Inhaber auszugeben, können sich bei solchen Darlehen die Verzinsung rückständiger Zinsen im Voraus versprechen lassen.“

Offenbar sieht der Gesetzgeber Zinseszinsen zunächst als gefährlich an und möchte sie eigentlich verbieten. Denn sie bilden eine exponentielle Kurve, die nur am Anfang langsam und dann immer schneller steigt. Der Zeitraum für die Verdoppelung einer Schuld aufgrund von Zinseszins lässt sich (wenigstens annäherungsweise) sehr einfach berechnen: Man braucht nur die Zahl 72 durch den Zinssatz zu teilen und erhält die Zeitangabe. Bei 6 % Zinsen verdoppelt sich eine Schuld alle zwölf Jahre. Bei 10 % sind es nur noch alle 7,2 Jahre. Nach ebenso vielen weiteren Jahren hat sich die ursprüngliche Schuld vervierfacht.

Einige weitere Zahlenbeispiele: \$ 10000 zu 3 % einfachen Zinsen angelegt ergeben in 50 Jahren \$ 25000; mit Zinseszinsen dagegen \$ 43839. Zu 4 % einfachen Zinsen würden sich \$ 30000 ergeben; mit Zinseszinsen jedoch bereits \$ 71066, also gegenüber einfachen Zinsen mehr als das Doppelte. Und wenn es sich um 11 oder gar 12 % Zinsen handelt? Der Unterschied ist auch hier nur 1 %. Bei 11 % ergibt sich mit einfachen Zin-

sen in 50 Jahren die Summe von \$ 65 000, mit Zinseszinsen \$ 1 845 648; bei 12 % führen einfache Zinsen zu \$ 70 000, Zinseszinsen zu \$ 2 890 021, also etwa eine Million \$ mehr als bei 11 %. In den ersten zehn Jahren würden \$ 10 000 bei zwölfprozentiger Verzinsung allerdings nur auf \$ 31 058 wachsen; aber dann wird die Kurve steil.

Warum hat der Gesetzgeber für Banken eine Ausnahme von seinem Verbot von Zinseszinsen gemacht? Wenn Geld Zinsen bringt, gibt es keine praktikable technische Möglichkeit, Zinseszinsen zu verhindern. Aber könnte man nicht einfach von vornherein die Zinsen selbst verbieten? Auch dies wäre nicht nur kaum praktikabel, sondern ungerecht. Denn Zinsen sind der Gegenwart für den Liquiditätsvorteil des Geldes, auf dessen Genuss ja derjenige tatsächlich verzichtet, der sein Geld verleiht.

Umverteilung und Wachstumszwang

In einer alternden Volkswirtschaft wird der Anteil der Zinsen und Zinseszinsen am Gesamtkuchen immer größer. Dies lässt sich nur dadurch verhindern, dass der Gesamtkuchen wächst. Darin liegt der Hauptgrund für den Wachstumszwang für die Wirtschaft: Wenn ein Tortenstück größer werden soll, ohne dass sein Winkel größer wird, muss die Gesamttorte wachsen. Wenn die Gesamtwirtschaft nicht jährlich um rund 3,5 Prozent wächst, wird der Zinsanteil gegenüber allem anderen prozentual immer größer werden. Gewöhnlich geht dies auf Kosten der Sozialleistungen.

In Deutschland gibt es seit Dezember 2009 ein „Wachstumsbeschleunigungsgesetz“. Aber ein solcher Wachstumszwang läuft auf Raubbau an allen Ressourcen hinaus. „Wer glaubt, dass exponentielles Wachstum in einer endlichen Welt für immer weitergehen kann, ist entweder verrückt oder ein Wirtschaftswissenschaftler“, so ein Bonmot des Wirtschaftswissenschaftlers Kenneth E. Boulding. Wenn man in Deutschland alle Haushalte in zehn gleich große Gruppen mit jeweils steigendem Einkommen aufteilt, dann hat die oberste Gruppe, also die ersten zehn Prozent, hohen Gewinn durch Zinsen. Die restlichen 90 % der Bevölkerung, haben, selbst wenn sie auf ihrem Konto auch Zinsen bekommen, in

Wirklichkeit einen negativen Zinssaldo. Denn sie zahlen ungleich mehr, als sie an Zinsen erhalten, an in den Preisen für Waren und Leistungen versteckten Zinsen für die Schulden anderer Leute. In Deutschland dürften heute in den Preisen für Mieten und alle anderen Waren und Leistungen als Durchschnittswert zwischen 30 und 40 % Zinsen versteckt sein. Die obersten 10 % der Bevölkerung besaßen Ende 2010 etwa die Hälfte des Geldvermögens der Deutschen von etwa 4,88 Billionen Euro. Bereits bei nur zweiprozentiger Verzinsung erhalten sie *pro Tag* mehr als hundert Millionen Euro.

Wodurch kann Geld ungerecht sein?

Inflationäres Geld begünstigt Schuldner zu Lasten der Gläubiger, wenn nicht ein Bestandteil der Zinsen zum Inflationsausgleich dient. Bei inflationärem Geld bleibt die Schuld zwar in ihrem Nennwert gleich, aber die Kaufkraft dieses Nennwertes verringert sich. Aber auch bei einem solchen Inflationsausgleich für die Gläubiger trifft Inflation dann immer noch alle anderen am Markt Beteiligten.

Deflationäres Geld begünstigt umgekehrt die Gläubiger zu Lasten der Schuldner. Sie müssen im Nennwert der ursprünglichen Schuld Geld mit größerer Kaufkraft zurückgeben, als sie ursprünglich als Kredit empfangen hatten. So möchte es scheinen, dass nur in seinem Wert stabil bleibendes Geld gerecht ist. Aber auch dies ist nach Suhr nicht der Fall, weil Geld für den, der es übrig hat, einen zu seinem Nennwert hinzukommenden Mehrwert hat und er dadurch privilegiert ist. Wenn er sein Geld verleiht, genießt er den Liquiditätsvorteil seines Geldes noch immer und erst recht, nämlich in der Form von Zinsen und Zinseszinsen.

Der Mehrwert des Geldes ist für den, der für den Verkauf einer Ware oder Leistung Geld empfängt, im heutigen System eine Gratiszugabe. Wenigstens dann, wenn seine existentiellen Bedürfnisse bereits erfüllt sind; denn wer zum Beispiel Hunger hat, ist ja noch nicht frei, sein Geld für was und wann er will zu verwenden. Aber wenn jemand das empfangene Geld verleihen kann, weil er es aktuell nicht braucht, dann sind die Zinsen, die er dafür empfängt, der Ausgleich für seinen zeitweiligen Verzicht auf diese Gratiszugabe.

Zustande kommt diese Gratiszugabe jedoch durch eine öffentliche Leistung. Sie besteht zum einen darin, dass der Staat seine Währung zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt, mit dem man insbesondere auch Steuern und Abgaben zahlen kann. Zum anderen ist sie die Leistung auch aller anderen, die tatsächlich bereit sind, dieses Geld anzunehmen und weiterzugeben anstatt es zu horten. Sie sind damit Miterzeuger des Liquiditätsvorteils des Geldes.

Dass jemand, der sein Geld verleiht, für die ganze Zeit der Ausleihe Zinsen erhält, erscheint zwar auf den ersten Blick nur recht und billig, weil er ja auch für diese ganze Zeit auf den Liquiditätsvorteil des Geldes verzichtet. Nur wird dabei außer Acht gelassen, dass er selber dieses Produkt öffentlicher Leistung *gratis* zum Nennwert des Geldes dazu bekommen hat. Aber warum muss auf der anderen Seite ein Kreditnehmer für die ganze Laufzeit seines Kredits die Zinsen als den Ausgleich für den Verzicht des Gläubigers auf den Liquiditätsvorteil des Geldes zahlen, wenn doch das Geld selbst mitsamt seinem Liquiditätsvorteil vielleicht bereits am ersten Tag der Kreditaufnahme in andere Hände übergegangen ist? Derjenige, der dann das Geld empfängt, bekommt dessen Liquiditätsvorteil wieder gratis hinzu.

Vorschlag: „Bereitstellungsgebühr“

Sobald man bedenkt, dass der Liquiditätsvorteil des Geldes durch öffentliche Leistung zustande kommt, liegt es nahe, für seine Bereitstellung eine Gebühr einzuführen, die im Unterschied zum oben erwähnten „Geldknick“ immer mit dem liquiden Geld selber verbunden bliebe. Sie würde ungefähr dem heutigen Zinssatz entsprechen. Dadurch würde das Geld nicht seine Liquidität verlieren, aber der damit gegebene Vorteil würde durch die Gebühr ausgeglichen. Unser Geld würde neutral. Diese Gebühr wäre immer von demjenigen zu entrichten, der und solange er selber den Liquiditätsvorteil des Geldes genießt, also Kasse hält. Wer sein Geld verleiht, würde von dieser Gebühr für die Zeit der Ausleihe befreit. So bleibt durchaus ein Anreiz, Geld, das man nicht unmittelbar braucht, zu verleihen und damit, anstatt es zu horten, wieder seiner Funktion als Tauschmittler zuzuführen.

Geld würde sich jedoch nicht mehr ohne die eigene Arbeit vermehren lassen. Nicht nur Zinsen, sondern erst recht Zinsezinsen würden obsolet, ohne jedes Verbot. Sie würden entfallen. In einem solchen neuen System mit Bereitstellungsgebühr für den Genuss des Liquiditätsvorteils müsste ein Kreditnehmer anstelle der bisherigen Zinsen für die ganze Laufzeit des von ihm genommenen Kredits nur für die Zeit die Bereitstellungsgebühr zahlen, in der sich das geliehene Geld in seiner Kasse befindet. Wenn er damit einen Kauf tätigt, gehen sowohl der Liquiditätsvorteil des Geldes wie die damit verbundene Verpflichtung zur Bezahlung der Bereitstellungsgebühr in andere Hände über. Der ursprüngliche Kreditnehmer hat nur noch nach Ablauf der vereinbarten Frist den Kredit selber zurückzugeben. Das wird ihm leichter fallen, als wenn er zusätzlich für die ganze Zeit hätte Zinsen zahlen müssen.

Bei einer immer mit dem Liquiditätsvorteil des Geldes verbunden bleibenden Bereitstellungsgebühr könnte man nicht mehr die gleiche Geldmenge zu gleicher Zeit mehrmals mit Zinsen behängen. Dies war nur aufgrund des erwähnten „Geldknicks“ überhaupt möglich. Würde bei einem solchen mit einer Bereitstellungsgebühr verbundenem Geld, für das man keine Zinsen mehr bekäme, überhaupt noch ein Anreiz bestehen, sein Geld zu verleihen? Natürlich, denn man würde ja für die Zeit, in der man sein Geld verleiht, von der Bereitstellungsgebühr befreit und stünde sich damit besser, als wollte man sein Geld horten.

Wie lässt sich die Bereitstellungsgebühr erheben? Von Girokonten könnte diese Bereitstellungsgebühr pro Zeiteinheit automatisch abgebucht werden. Etwas schwieriger ist es bei Bargeld: Banknoten müssten von Zeit zu Zeit gegen Gebühr umgetauscht werden. Oder es könnte auf ihnen etwa ein Kalender von Monaten stehen und jeweils die Angabe, welchen Nennwert die Note in dem betreffenden Monat nach Abzug der Gebühr hat. Bei Münzen könnte man eventuell auf eine Bereitstellungsgebühr verzichten; denn niemand würde Säcke von Kleingeld mit sich herumschleppen wollen. Sollte unser Geld irgendwann einmal ganz auf elektronisches Geld umgestellt werden (so dass alle Zahlungen durch Abbuchung von einem Chip geschähen), wäre die Einführung einer Bereitstellungsgebühr am einfachsten.

Abgrenzungen und Antwort auf Einwände

Worin liegt der Unterschied zu einer Inflation? Durch Inflation wird die Währung als Ganze abgewertet, so dass man für einen gleichgebliebenen Nennwert nach einiger Zeit weniger bekommt. Bei der Bereitstellungsgebühr bleibt jedoch die Kaufkraft der Währung selbst vollkommen stabil; nicht einmal eine bloß zweiprozentige Inflation wäre mehr nötig. Die Geldmenge, die jemandem, der länger Kasse halten will, zur Verfügung steht, nähme allerdings mit der Zeit durch den Abzug der Gebühr ab, wenn auch nur geringfügig.

Die Einführung einer Bereitstellungsgebühr wäre gewiss auch ein Instrument, sozusagen ein „archimedisches Knöpfchen“, zur Feinregulierung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Handelt es sich also um eine „Umlaufsicherungsgebühr“? Eine solche Bezeichnung würde den Eindruck erwecken, man müsse diese Gebühr gleichsam selbstlos zahlen zur Erreichung eines sozialen Zwecks. Aber der eigentliche Grund für diese Gebühr ist, dass sie die gerechte Kostenerstattung für den gegenwärtigen privaten Genuss des Liquiditätsvorteils ist, der doch Produkt einer Leistung der Öffentlichkeit ist. Irreführend wäre ferner die Behauptung, durch die Verpflichtung zur Zahlung einer Bereitstellungsgebühr werde der Genuss von Liquidität „bestraft“, oder es handele sich um eine „Einschränkung der Handlungs- und Entscheidungsfreiheit der Wirtschaftssubjekte“. Es geht nur darum, dass die Kosten für die Ermöglichung von Handlungs- und Entscheidungsfreiheit der Wirtschaftssubjekte dann auch von diesen selber getragen werden sollten.

Es handelt sich bei der Bereitstellungsgebühr auch nicht um sogenannte „negative“ Zinsen, weil sie ja nur für die Zeit von dem jeweiligen Geldbenutzer erhoben wird, in der er den Liquiditätsvorteil des Geldes genießt, indem er entweder Kasse in bar hält oder aber über Geld auf einem Girokonto verfügt. „Negative Zinsen“, also einen Verlust beim Verleihen von Geld, hätte im gegenwärtigen System ein Gläubiger für die ganze Laufzeit des von ihm gegebenen Kredits hinzunehmen.

Auch von der heute häufig geforderten Finanztransaktionssteuer unterscheidet sich die Bereitstellungsgebühr wesentlich. Sie betrifft von vornherein den Genuss des Mehrwerts des Geldes, der eine Stromgröße ist, die *unabhängig davon besteht, wie häufig Geld in andere Hände übergeht*. Sie würde es dadurch von vornherein verhindern, dass jemand nur mit Geld zusätzliches Geld gewinnen kann, anstatt dass man dies zunächst zulässt und nur nachträglich und im Grunde doch nur wenig besteuert.

Der Haupteinwand gegen Suhrs These von der Nichtneutralität des Geldes aufgrund seines Mehrwerts lautet, dass doch die Nichtprivilegierung jedes Verkäufers genau dadurch ausgeglichen wird, dass er durch den Verkauf nun selber das privilegierte Geld erhält. Also haben abwechselnd alle an dessen Privilegierung teil. Antwort: Da es sich beim Mehrwert um eine Flussgröße im Zeitablauf handelt, entsteht er nur für denjenigen, der sein Geld nicht unverzüglich zur Erfüllung existentieller Bedürfnisse ausgeben muss (für Nahrung, Kleidung, Wohnung), sondern es für einen Zeitablauf erübrigen kann und damit frei ist, für was und wann er es verwenden will.

Bei mit einer Bereitstellungsgebühr verbunden bleibendem Geld hat man für Kredite – außer der Zahlung eben der Gebühr nur für die Dauer des Liquiditätsgenusses selbst – keine weiteren Zinsen zu zahlen. Dies erleichterte den Umgang mit Krediten erheblich. Es würde die Volkswirtschaft von den in den Preisen versteckten Zinsen für die Schulden anderer Leute befreien. Natürlich bliebe es dabei, dass man Kredite nur dann erhält, wenn Aussicht auf ihre Zurückzahlung besteht. Man wird also gewöhnlich eine Sicherheit bieten müssen.

Die Einführung einer immer mit dem Liquiditätsvorteil des Geldes verbunden bleibenden Bereitstellungsgebühr liefe auf eine Befreiung der Marktwirtschaft vom Kapitalismus hinaus und würde sie wirklich sozial machen. Sie würde die Reichen nicht ihres Reichtums berauben, wohl aber eines zusätzlichen Privilegs, nämlich der Möglichkeit, aufgrund bloßen Geldvermögens ohne eigene Leistung noch ein zusätzliches Einkommen zu erzielen.

„APuZ aktuell“, der Newsletter von

Aus Politik und Zeitgeschichte

Wir informieren Sie regelmäßig und kostenlos per E-Mail über die neuen Ausgaben.

Online anmelden unter: www.bpb.de/apuz-aktuell

APuZ

Nächste Ausgabe

14–15/2012 · 2. April 2012

Vollbeschäftigung?

Thomas Straubhaar

Wege zur Vollbeschäftigung

Hans-Jürgen Urban

Gute Arbeit: Leitbild einer zeitgemäßen Vollbeschäftigungspolitik

Aysel Yollu-Tok · Werner Sesselmeier

Vollbeschäftigung – ein zeit- und gesellschaftskontingenter Begriff

Martin Dietz · Michael Stops · Ulrich Walwei

Vollbeschäftigung in Sicht?

Zur Lage auf dem deutschen Arbeitsmarkt

Markus Promberger

Mythos der Vollbeschäftigung und Arbeitsmarkt der Zukunft

Toni Pierenkemper

Kurze Geschichte der „Voll“beschäftigung in Deutschland nach 1945

Friederike Maier

Ist Vollbeschäftigung für Männer und Frauen möglich?

Günther Schmid

Annäherungen an eine Politik der Vollbeschäftigung in Europa

Herausgegeben von
der Bundeszentrale
für politische Bildung
Adenauerallee 86
53113 Bonn



Redaktion

Dr. Hans-Georg Golz
(verantwortlich für diese Ausgabe)

Dr. Asiye Öztürk
Johannes Piepenbrink
Anne Seibring (Volontärin)
Telefon: (02 28) 9 95 15-0

www.bpb.de/apuz
apuz@bpb.de

Redaktionsschluss dieses Heftes:
16. März 2012

Druck

Frankfurter Societäts-Druckerei GmbH
Kuh Hessenstraße 4–6
64546 Mörfelden-Walldorf

Satz

le-tex publishing services GmbH
Weißenfelder Straße 84
04229 Leipzig

Abonnementservice

Aus Politik und Zeitgeschichte wird
mit der Wochenzeitung **Das Parlament**
ausgeliefert.

Jahresabonnement 25,80 Euro; für Schüle-
rinnen und Schüler, Studierende, Auszubil-
dende (Nachweis erforderlich) 13,80 Euro.
Im Ausland zzgl. Versandkosten.

Frankfurter Societäts-Medien GmbH
Vertriebsabteilung **Das Parlament**
Frankenallee 71–81
60327 Frankfurt am Main
Telefon (069) 7501 4253
Telefax (069) 7501 4502
parlament@fs-medien.de

Nachbestellungen

IBRo

Kastanienweg 1
18184 Roggentin
Telefax (038204) 66 273
bpb@ibro.de

Nachbestellungen werden bis 20 kg mit
4,60 Euro berechnet.

Die Veröffentlichungen
in **Aus Politik und Zeitgeschichte**
stellen keine Meinungsäußerung
der Herausgeberin dar; sie dienen
der Unterrichtung und Urteilsbildung.

ISSN 0479-611 X

Schuldenkrise und Demokratie

APuZ 13/2012

- Andreas Voßkuhle*
3–9 **Über die Demokratie in Europa**
Es wäre tragisch und geradezu fatal, wenn wir auf dem Weg zur Rettung des Euro die Demokratie verlieren. Denn unter allen denkbaren Herrschaftsformen bleibt die Demokratie trotz aller Unzulänglichkeiten die mit Abstand beste.
- Henrik Scheller*
9–16 **Fiscal Governance und Demokratie in Krisenzeiten**
In der Euro-Krise ist eine Stärkung der Exekutiven sowie eine Vertikalisierung der Finanzströme zu beobachten. Die Wechselwirkungen zwischen der Politik und den Finanzmärkten erfordern einen neuen analytischen Zugang: Fiscal Governance.
- Ch. Kastrop · G. Meister-Scheufelen · M. Sudhof · W. Ebert*
16–22 **Konzept und Herausforderungen der Schuldenbremse**
Mit der Schuldenbremse für Bund und Länder hat die nationale Finanzpolitik sich 2009 einen neuen Rahmen gegeben. Jetzt geht es um die Umsetzung und den Nachweis, ob diese Reform eine nachhaltige Finanzpolitik implementiert.
- Renate Obr*
23–28 **Wie viel Euro braucht Europa?**
Damit Europa nicht so viele Euros braucht, dürfen nicht so viele EU-Länder den Euro als eigene Währung gebrauchen. Selbst wenn der Euro ganz scheitern würde, scheitert nicht die EU. Der EU-Binnenmarkt braucht den Euro nicht.
- Christian Felber*
29–34 **Rettungsprogramm für den Euro**
Kann der Euro noch gerettet werden? Soll er überhaupt gerettet werden? Diese Fragen führen zu den wirtschaftspolitischen Konstruktionsfehlern des Euro und den demokratiepolitischen Konstruktionsdefiziten der Europäischen Union.
- Co-Pierre Georg · Philipp Meinert*
35–40 **Globale Finanzmarktaufsicht**
Der Artikel beschreibt die neue Struktur der Finanzmarktaufsicht im Nachgang der Finanzkrise aus ökonomischer und juristischer Sicht als Prozess internationaler Kooperation.
- Benjamin Cortez · Thorsten Vogel*
41–48 **Finanztransaktionssteuer – Möglichkeiten und Grenzen**
Die Diskussion um eine Finanztransaktionssteuer nimmt Fahrt auf. Der Beitrag soll das Konzept der FTS einordnen sowie Erfahrungen mit einer solchen Steuer und mögliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte aufzeigen.
- Peter Knauer*
49–54 **Geld anders einrichten**
Liquides Geld hat zu seinem Nennwert hinzu einen Mehrwert pro Zeit. Würde für dessen Genuss eine mit der Liquidität immer verbunden bleibende Bereitstellungsgebühr eingeführt, könnte niemand mehr nur mit Geld mehr Geld machen.