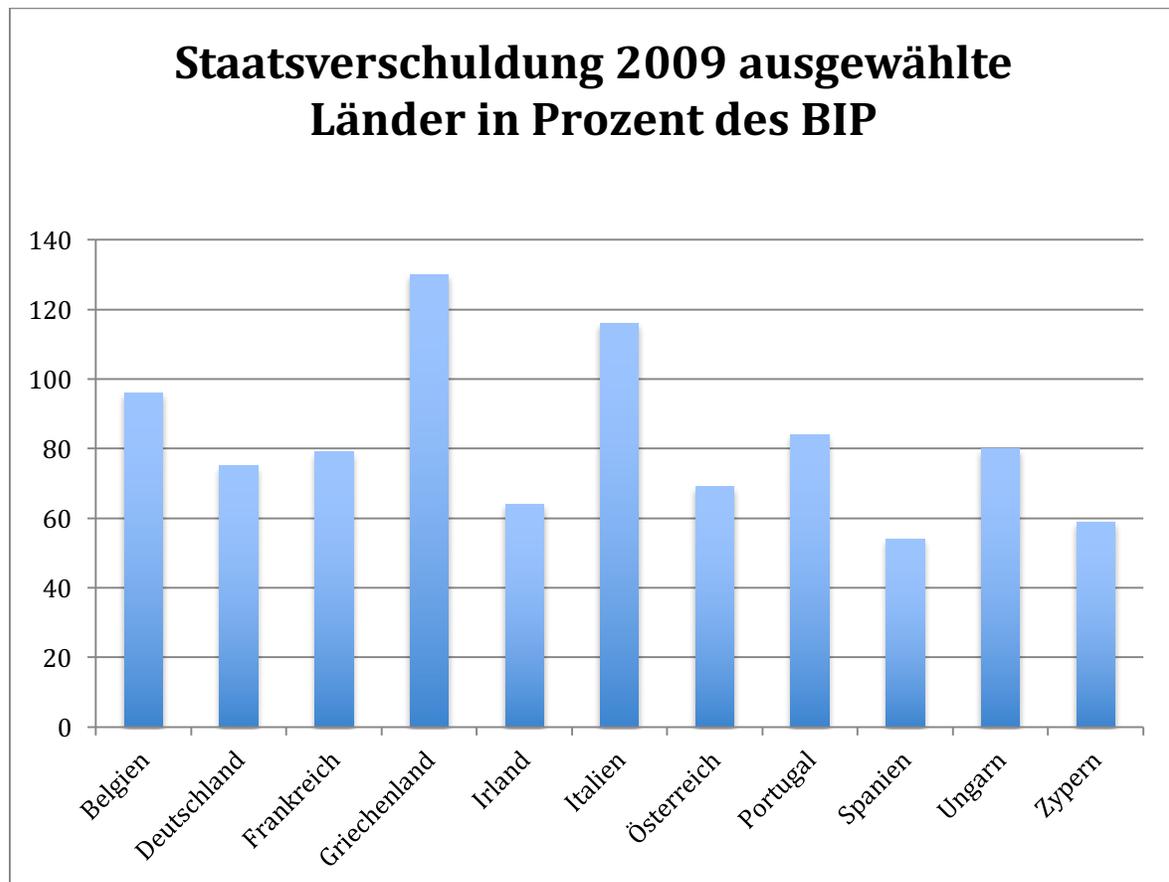


Staatsfinanzen im Europa der Zukunft

Marode Staatsfinanzen waren nicht die Hauptursache der Krise. Solide Staatsfinanzen haben stark mit Vertrauen zu tun. Verfehlte politische Maßnahmen haben dieses Vertrauen unterminiert und damit ein kleines Problem zu einer gewaltigen Krise ausgeweitet. Eine Art Versicherung gegen Panik ist wichtig. Diese kann von der EZB kommen. Wichtiger noch ist ein klares demokratisches Bekenntnis zum Euro. Dies geht am besten über einen Schuldentilgungspakt: Solidität ohne Austerität. Deflation kann Staatsfinanzen nicht wieder ins Lot bringen. Wir brauchen viel mehr symmetrische Politik in Europa: Deutschland muss auch seinen Beitrag leisten, insbesondere weil wir so sehr durch die Krise profitieren. Wir müssen auch automatische Stabilisatoren einführen, Ansätze einer Fiskalunion. Langfristig wünsche ich mir solide aber flexible Staatsfinanzen in Europa, flexibel genug, um mit Krisen umzugehen, aber nachhaltig grün, schließlich haben wir die Erde nur von unseren Kindern geborgt.

1. Eurokrise nicht ausgelöst durch marode Staatsfinanzen



Höhe des öffentlichen Schuldenstands in Prozent des BIP war kein guter Indikator für Krise. Spanien, Zypern, Irland niedrigere Verschuldung als Deutschland, Österreich, Belgien, Frankreich, Ungarn

Griechenland Ausnahme. Dort Staatsschulden wesentlicher Auslöser der Krise. Aber: wahrscheinlich nicht so sehr die absolute Höhe (Italien etwa gleich. Japan viel schlimmer) als die totale Verunsicherung über Qualität der Daten, Funktionsfähigkeit der Verwaltung etc.

2. Deauville Moment

Der fatale Strandspaziergang in Deauville „Merkel und Sarkozy verstören Europa“ (Die Zeit, 27.10.2010)



Merkel und Sarkozy beschließen PSI: Schuldenschnitt.

Die Analyse war zwar richtig, Griechenlands Staatsfinanzen waren nicht tragfähig. Die politische Schlussfolgerung war jedoch fatal für Europa. Wenn es in Griechenland einen Schuldenschnitt geben kann, kann dieser überall kommen. Folge, Panik auf den Märkten.

3. Gerede über Euroaustritt

Feste Wechselkurse zwischen zwei Ländern haben in der Vergangenheit selten über längere Zeit funktioniert. Es reicht, wenn sich Politiker der beiden Länder während eines Wochenendes einigen, den Wechselkurs anzupassen. Sobald Fundamentaldaten für eine solche Anpassung sprechen und sobald Gerüchte aufkommen, dass diese kommen

könnte, kann mit einer Spekulation gegen eine Währung unendlich viel Geld verdient werden, weil jeder weiß, dass es so leicht ist, eine Abwertung zu beschließen.

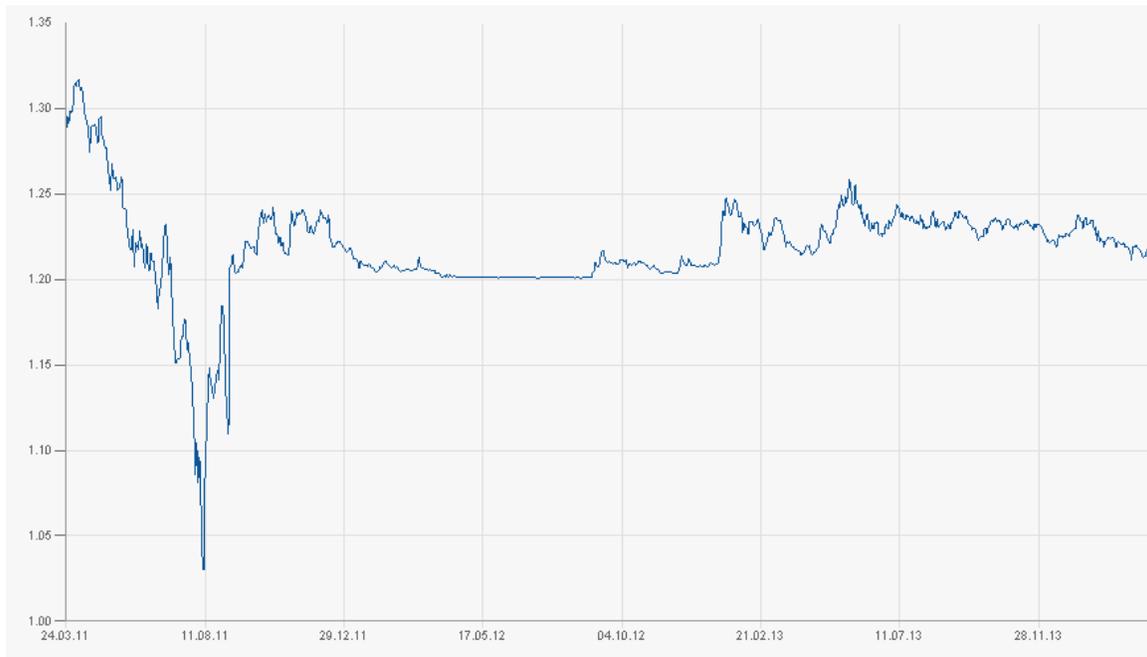
Cf. George Soros, der Milliarden mit seiner Spekulation gegen das britische Pfund verdient.

Die Zentralbank des Staates, der unter Beschuss steht, kann ihre Währung unmöglich auf Dauer verteidigen, da sie Devisenreserven benötigt, um ihre eigenen Währung zu kaufen und damit zu stützen. Devisenreserven sind jedoch endlich. Deswegen endet ein solches Szenario immer in der Krise und massiven Abwertung.

Der Kurs kann nur verteidigt werden, wenn die Zentralbank des anderen Landes, also desjenigen, das unter Aufwertungsdruck steht, die Währung des Landes unter Abwertungsdruck kauft. Diese kann nämlich unendlich Geld drucken und so damit unendlich lange die Währung des Landes unter Abwertungsdruck kaufen.

Das ist der Grund, weshalb z.B. die Schweiz tatsächlich den Kurs des Franken gegenüber dem Euro stabilisieren konnte. Im Sommer 2011 fällt der Kurs des Euro ins Bodenlose.

Die Schweizer Exportwirtschaft droht zu kollabieren. Philipp Hildebrand, damals Präsident der Schweizer Nationalbank, erfindet das „whatever it takes“. Er stellt sich vor die Märkte und sagt, dass die SNB notfalls unendlich viel Geld drucken wird, um unlimitiert Euro aufzukaufen, solange bis der Wechselkurs wieder bei 1,20 ist. Und was passiert: er braucht noch nicht einmal Geld ausgeben, die Märkte wissen sofort, dass sie keine Chance haben und der Kurs stabilisiert sich. (cf chart)



In einer Währungsunion ist das anders. Normalerweise kann sie nicht an einem Wochenende aufgelöst werden. Im Gegenteil, sie ist eigentlich irreversibel. Solange jeder das glaubt, gibt es kein Problem. Wenn aber Horst Seehofer und andere hochrangige Politiker von CDU/CSU vor laufender Kamera darüber spekulieren, dass Griechenland aus dem Euro austreten müsste, explodiert die Krise. Wenn ein Land austreten kann, ist

die Währungsunion nicht irreversibel. Wenn Griechenland austreten kann, warum dann nicht auch Spanien oder Italien.

Wenn es aber zu einem Austritt käme, würde die neue Währung massiv abwerten und eine neue DM massiv aufwerten. Wer investiert auch nur einen Euro, wenn er Angst haben muss, in Drachmen zurückgezahlt zu werden. So kommt es zum *sudden stop* und die Wirtschaft des Landes fährt gegen die Wand.

4. Multiple Gleichgewichte

Diese Art der Märkte, in denen selbsterfüllenden Prognosen völlig unterschiedliche Auswirkungen haben können, wird in der VWL als *multiple equilibria* bezeichnet. Solange jeder glaubt, dass der Euro Bestand hat, hat niemand Hemmungen in Spanien zu investieren. Solange in Spanien investiert wird, brummt die Wirtschaft und die Staatseinnahmen sind im Lot.

Sobald berechtigte Sorgen entstehen, dass Spanien aus dem Euro austreten könnte, wird nicht mehr investiert. Sobald nicht mehr investiert wird, steigt die Arbeitslosigkeit, die Wirtschaft bricht ein und die Schuldenlast ist nicht mehr tragbar.

5. lender of last resort

Staatsfinanzen können also in einem Moment völlig in Ordnung sein und im nächsten Moment aufgrund einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung sind die Staatsschulden nicht mehr tragbar.

Das exakt gleiche Phänomen gibt es auch bei Banken. Einer Bank kann es in einem Moment blendend gehen, doch sobald die Kunden das Vertrauen verlieren, kommt es zu einer Bankenpanik, die Kunden stehen in langen Schlangen, um ihr Geld abzuheben und die Bank ist pleite.

Die Antwort darauf ist ein sogenannte *lender of last resort*, ein Ausdruck, der erstmalig von Sir Francis Baring im Jahr 1797 in seinen *Observations on the Establishment of the Bank of England* geprägt wurde. Die Zentralbank steht solventen Finanzinstituten mit Liquidität zur Verfügung, um eine Bankenpanik zu verhindern. Diese Rolle haben Zentralbanken in der ganzen Welt eingenommen.

In den meisten industrialisierten Ländern ist die Zentralbank auch *lender of last resort* für die Staatsfinanzen. Hier geht es nicht um offene Staatsfinanzierung, sondern allein darum, dass eine Panikstimmung nicht zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung wird.

6. OMT richtig aber Schuldentilgungspakt besser

Aus diesem Grund ist es auch völlig richtig, dass Mario Draghi versprochen hat, *to do whatever it takes*. Wie wir ja sehen, reichte die bloße Ankündigung, um die Panik einzudämmen.

Diejenigen, die meinen, dass OMT durch die EZB verfassungswidrig sei, verstehen nicht, dass *lender of last resort* nicht anderes als die klassische Aufgabe jeder Zentralbank ist.

Dennoch frage ich mich manchmal, ob es nicht besser gewesen wäre, wenn Draghi die Krise sich noch hätte weiter zuspitzen lassen. Auch wenn ich voll hinter dem OMT Programm stehe, bleibt es doch undemokratisch. Die Legitimität eines Rettungsprogramms für den Euro wäre wesentlich höher, wenn sie von demokratisch gewählten Parlamenten beschlossen worden wäre.

Ein Schuldentilgungspakt wäre ein solches Instrument. Damit wäre die Unumstößlichkeit des Euro auch jedem klar geworden.

Wichtig an Schuldentilgungspakt: Finanzierung über europäische Vermögensabgabe.

Vermögensabgabe viel besser als Schuldenschnitt. Schuldenschnitt wäre wieder neuer Deauville Moment. Totales Chaos. Außerdem trifft Schuldenschnitt jeden, der zu dem Zeitpunkt zufällig Besitzer der Staatsanleihen ist. Das kann auch die einzige private AV einer kleinen Gemüsehändlerin sein. Vermögensabgabe verringert auch Staatsschuld aber setzt gezielt bei denjenigen an, deren Schultern breit genug sind, um diesen Lastenausgleich zu tragen.

7. Reformen ja, Austerität nein

Das schöne an einer Vermögensabgabe ist auch, dass sie Schluss macht mit der Austerität. Ich muss bei Merkels Politik immer an die Deflationspolitik von Heinrich Brüning denken. Wie kann man nur diesen unglaublichen historische Fehler noch einmal machen und die jungen Demokratien in Südeuropa mit Austerität und Deflation überziehen? Wie kann man tolerieren, dass dort extremistischen Kräfte solchen Zulauf erhalten, dass eine demokratische Regierung vielleicht nicht mehr möglich sein wird?

Wenn es denn wenigstens helfen würde. Der IWF und viele andere Studien haben doch gezeigt, dass der *fiscal multiplier*, grad in einer Rezession und wenn die Zinsen am Boden sind, extrem hoch ist. Das muss doch jedem Laien einleuchten. Wenn die Wirtschaft komplett vor die Wand gefahren ist und sich niemand mehr traut Geld auszugeben, wenn dann noch der Staat seine Ausgaben zurückfährt, muss es doch zu einem Multiplikator Effekt kommen.

Das heißt nicht, dass es nicht Reformen geben müsste. Natürlich muss die Verwaltung effektiver gemacht werden. Insbesondere die Steuerverwaltung. Korruption eingedämmt werden. Steueroasen geschlossen. Und vieles mehr.

8. proaktives Gegensteuern durch EU – Ungleichgewichte

Keine Austerität heißt auch nicht, Staatsausgaben im Unverstand. Daher mag ich auch die Six Pack Maßnahmen der EU nicht blind verdammen. Wenn sie nur anders umgesetzt würden:

Keine Austerität bis wir aus der Krise heraus sind!

Danach verantwortliche und transparente Fiskalpolitik.

Besonders wichtig: wie wird „strukturelles“ Defizit kalkuliert? Es muss möglich sein, bei Konjunkturunbruch massiv gegenzusteuern und das Defizit so drastisch zu erhöhen, wie notwendig, um die Krise aufzufangen.

In meinen Augen spricht nichts dagegen, die Steuern so weit zu erhöhen, dass wir strukturell ausgeglichene Haushalte haben und trotzdem vernünftig in die Infrastruktur, in nachhaltige Zukunftsprojekte, in grüne Transformation der Wirtschaft und in ein gerechtes Sozialsystem investieren können. Dafür brauchen wir nicht jährlich wiederkehrende Budgetdefizite. Aber in der Krise müssen wir Defizite machen dürfen.

Wichtig wäre auch, das fünfte und sechste Paket des Sixpacks so anzuwenden, wie es gedacht war: dauerhafte Ungleichgewichte destabilisieren Europa. Dabei geht es nicht nur um Leistungsbilanzdefizite sondern auch um Überschüsse. Es ist nicht einzusehen, warum die beiden nicht komplett spiegelbildlich sind sondern 4% vs 6%

Aber wenigstens müssen dauerhafte Überschüsse >6% zu massiven Konsequenzen führen. D soll seine Exporte nicht drosseln. Aber Importe steigern. Investieren. Konsumnachfrage steigern. Eklatante Zuwächse in Einkommensungleichheit zurückführen. Reallöhne auf breiter Front wieder wachsen lassen ...

9. D ist Krisengewinner

Wenn es keinen Euro gäbe, hätte Deutschland längst aufwerten müssen. Wenn es keine Euro gegeben hätte, wären die Zinsen in D nicht so massiv gesunken. Wir müssen endlich anerkennen, dass D durch die Krise massiv gewonnen hat:

In Summe profitiert Deutschland derzeit pro Jahr mit über 100 Milliarden Euro.

Davon entfallen:

- 30 Milliarden Euro auf die Zinsersparnis der öffentlichen Haushalte.

Die Zinsen für Staatsanleihen sind um etwa 3 Prozentpunkte niedriger als im Durchschnitt der 10 Jahre vor der Eurokrise. Wenn die Zinsen noch länger so niedrig bleiben und die komplette Staatsverschuldung zu so niedrigen Zinsen refinanziert werden kann, werden die Einsparungen gar auf 60 Mrd Euro steigen.

- 20 Milliarden auf die Zinsersparnis der Unternehmen

Die Zinsen der Unternehmenskredite sind nur um ca. 2 Prozentpunkte gesunken. Könnte diese alle ihre Kredite zu heutigen Konditionen refinanzieren, wäre die Ersparnis sogar 37 Mrd Euro

- 65 Milliarden Euro auf den kumulierten Wachstumsvorteil aus dem unterbewerteten Währungskurs.

Die Lohnstückkosten sind in Deutschland in den zehn Jahren vor der Krise kontinuierlich gesunken. Als Folge daraus sind die Leistungsbilanzüberschüsse in Deutschland von Rekord zu Rekord geeilt. Ohne den Verbund des Euro hätte eine DM immer wieder aufgewertet, so wie dies vor der Einführung des Euro auch regelmäßig der Fall war. Die Bertelsmann Stiftung hat jüngst festgestellt, dass die DM im Verhältnis zu den anderen Währungen des Euroraums um 30% höher bewertet wäre.

Die Vorteile aus der unterbewerteten Währung sind beträchtlich. Die Bertelsmann Stiftung errechnet ein um 0,5% höhere Wachstum pro Jahr. Dies klingt zunächst nicht dramatisch, aber bereits im ersten Jahr folgt daraus ein Wohlstandsgewinn von gut 13 Milliarden Euro. Die Unterbewertung der Währung für Deutschland hält nun schon seit einigen Jahren an. Nach nur fünf Jahren beträgt der Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt bereits über 65 Milliarden Euro pro Jahr. Viele halten das BIP für eine falsche Größe, um Wohlstand zu messen. Das ist natürlich richtig. Aber neben dem daraus generierten privaten Einkommen, entstehen angesichts einer Steuerquote von 22 % daraus auch über 15 Milliarden Euro zusätzliche Steuereinnahmen. Daraus könnten mindestens 200.000 zusätzliche Lehrer eingestellt werden.

9. Automatische Stabilisatoren

Noch einfacher würde alles, wenn es auch in Europa automatische Stabilisatoren gäbe.

Schuldentilgungspakt könnte ein solcher sein. Der Tilgungsanteil der Zahlungen an den Schuldentilgungsfonds soll aus einer EU Vermögensabgabe stammen. Die Zinsen könnten aus einer konjunkturabhängigen Steuer bestritten werden. zB könnte die EU direkten Zugriff auf einen festen Prozentsatz der Mehrwertsteuer der Länder haben. Wenn die Konjunktur nur in einem Land einbricht und andere Länder boomen, gäbe es einen automatischen Ausgleich. Länder müssten während einer Krise einen geringeren Schuldendienst nach Brüssel leisten und während eines Booms einen höheren.

Es gibt eine Vielzahl von weiteren Ideen für automatische Stabilisatoren.

zB EU Arbeitslosenversicherung für konjunkturellen Anteil der Arbeitslosigkeit

Die ALV funktioniert so ähnlich: wenn ein Land boomt, zahlt es mehr in die ALV ein und wenn es in der Rezession ist weniger. Es geht nicht darum, dass wir in Deutschland die Kosten für strukturelle AL in Krisenländern übernehmen. Es geht nur um die zyklische, die kurzfristige AL. Und wie bei jeder Versicherung sind die Beiträge niedriger, wenn möglichst viele unterschiedliche Risikoträger Beiträge zahlen. Auch wir in D würden davon profitieren, wenn bei uns die AL wieder höher ist.

Die Bankenunion ist auch so eine Art Versicherung. Der IWF hat kürzlich untersucht, in welchen Ländern die Bankenrettung am teuersten war. Es war nicht Frankreich, Spanien, Italien, England oder USA. Es waren Irland, Griechenland und Deutschland. Hätte es schon vor der Krise eine europäische Bankenunion gegeben, hätten gerade wir in D massiv profitiert. Jetzt sich mit Händen und Füßen dagegen zu sträuben ist kurzsichtig und heuchlerisch.

9. Fiscal councils?

Es gibt genügend Studien von Politikwissenschaftlern, die nachweisen, warum wir Politiker zur gerne Geld ausgeben und die Kosten unseren Kindern und Enkelkindern aufbürden. Lasst uns da einen Riegel vorschieben. Die Schuldenbremse ist ein erster Ansatz. Aber er ist zu inflexibel. Wir können nicht einfach starre Verschuldungsgrenzen einführen.

Zum Abschluss möchte ich daher eine radikale Idee in den Ring werfen: So wie wir die Geldpolitik entpolitisiert haben und eine unabhängige Zentralbank gegründet haben, sollten wir nicht auch die Fiskalpolitik entpolitisieren? Dabei geht es nicht um die Steuerpolitik. Natürlich können nur Parlamente entscheiden, welche Steuern mit welchen Sätzen erhoben werden. Und es geht auch nicht um Haushaltspolitik. Natürlich können nur Parlamente entscheiden wofür die Mittel ausgegeben werden. Aber warum übertragen wir nicht einer Art *fiscal council* die Entscheidung, wie hoch das Defizit in einem Jahr sein darf? Beherrzte und hohe Defizite in Zeiten der Krise und Überschüsse, wenn die Wirtschaft boomt. Wichtig ist, dass sich im Zeitablauf Defizite und Überschüsse ausgleichen. Diese atmenden Staatsfinanzen sind wichtig, um mit den immer wiederkehrenden Rezessionen umzugehen.

Gleichzeitig brauchen wir natürlich Möglichkeiten zu investieren. Laufende Ersatzinvestitionen, die nur die Infrastruktur erhalten, müssen unbedingt aus Steuermitteln finanziert werden. Aber manchmal gibt es große außergewöhnliche Investitionsschübe, wie zB die Energiewende ein solcher sein könnte. Hier mag der Nutzen für zukünftige Generationen so hoch sein, dass diese auch die finanziellen Lasten mit schultern sollten. Diese Flexibilität muss natürlich auch gewährleistet sein. Aber auch hier würde ich für mehr unabhängige Wirtschaftskompetenz plädieren. Auch diese Investitionen sollten von dem *fiscal council* solide überprüft werden. Ich wünsche mir hierfür eine Institution wie das *Congressional Budget Office* in den USA. Eine beim Parlament aufgehängte überparteiliche außerordentlich starke Organisation, die über

höchste Glaubwürdigkeit verfügt und die bei allen großen Maßnahmen die fiskalischen Folgen für die nächste Dekade beziffert.

Manche sagen, dass das schon über den Markt geregelt würde. Wenn sich ein Land zu sehr verschuldet, würden die Zinsen steigen und dass würde die Regierung schon disziplinieren. Daran glaube ich überhaupt nicht. Märkte funktionieren hier überhaupt nicht. Entweder es besteht Vertrauen, dann sind die Zinsen extrem niedrig, oder es besteht kein Vertrauen, dann explodieren die Zinsen. So geht das nicht. Ich würde daher, anders als der Sachverständigenrat, die kompletten Staatsschulden aller Euroländer in den Schuldentilgungsfonds auslagern. Die Mitgliedstaaten würde ich in der Folge zu einem über den Zyklus ausgeglichenen Budget verpflichten.

Conclusio: Erde von Kindern nur geliehen - Nachhaltigkeit

Wichtig bei all dem: keine Austerität in der Krise aber auch keine permanenten strukturellen Defizite. Wir Grüne stehen für Nachhaltigkeit. Viele assoziieren damit nur die Umwelt. Unser Diktum, dass wir die Erde nur von unseren Kindern geliehen haben, geht aber doch viel weiter: wir wollen, dass unsere Kinder und Enkelkinder glücklich leben können. Und dazu gehören funktionierende Staatsfinanzen in einem funktionierenden Europa.