

10 Jahre Staatswissenschaftliche Fakultät: Zwei Vorschläge zur Reform des Geldwesens und der Finanzmärkte und zur zukünftigen Vermeidung der Staatsverschuldung in Euroland¹

Helge Peukert

In der amerikanischen Subprime-, der globalen Finanzmarkt- und der folgenden Wirtschaftskrise wurde die unsichtbare Hand (A. Smith) effizienter, am besten wenig und selbstregulierter Kapitalmärkte entzaubert. Selbstdisziplin (z.B. bankeninterne Risikomodelle und private Ratingagenturen bei Basel II) und das freie Walten der Marktkräfte (angemessene Bepreisung der Risiken durch die Marktakteure) führten nicht zu dynamischen Gleichgewichten. Nun wankt kurz nach der Finanzmarktkrise das politische Haus Europas und der Euro. Die sichtbare HIn der Politik ist man angesichts der sich auftürmenden Staatsverschuldungen offenkundig eher ratlos. Alle bisherigen Lösungsvorschläge haben gravierende Nachteile, dies gilt sowohl für Eurobonds, eine Fiskal- und Transferunion, eine zentrale EU-Wirtschafts- und Finanzpolitik, eine Nord-Süd-Eurodoppelung, eine Verstetigung und Erweiterung des sogenannten Rettungsschirms, Austritte aus dem Euro und auch dem Haftungsprinzip eigentlich entsprechende *Haircuts*. Mal erscheint die Integrationsdichte zu hoch, mal die Verteilungs- und Anreizwirkungen fraglich, oder die nach wie vor unterkapitalisierten, wackeligen 'eigenen' Banken bereiten Sorgen. Ein Armutszeugnis ist der deutschen Politik auszustellen, die bis zum März 2010 gar nichts tun wollte, dann gegen Eurobonds war, später auf jeden Fall für eine Strafautomatik bei Verletzung des Stabilitätspaktes eintrat, dann zumindest den Einbezug der Gläubiger forderte und sich schließlich nur noch gegen eine integriertere gemeinsame Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik aussprach. Nach und nach wurden alle vorläufigen Positionen geräumt.

Ein solches Black-box-Verhalten des größten EU-Landes ist weder für Europa noch für Deutschland förderlich und angesichts der Verschuldungssummen sehr bedenklich. Es liegen folgende Gesamtverschuldungen ausgewählter Länder vor: Italien mit 1,4 Billionen, Irland: 870 Mrd., Spanien: 1,1 Billionen, Portugal: 286 Mrd. Dollar. Italien schuldet alleine französischen Finanzinstituten über 500 Mrd. Dollar, was 20% des französischen BIP entspricht. Es wundert daher kaum, dass der französische Präsident für eine gesamteuropäische Versicherung (Europäischer Währungsfonds, Eurobonds usw.) eintritt. Auf deutsche Gläubiger entfallen insgesamt rund 1 Billion Euro in Euroland! Alleine die Commerzbank hält über 27 Milliarden Euro an Staatsanleihen aus den europäischen Krisenstaaten. Eine Entspannung der Lage ist kaum zu erwarten, da in 2011 das Volumen der geplanten Anleiheemissionen auch rund eine Billion Euro betragen wird (Deutschland: 195, Italien: 215, Frankreich: 200 Mrd. Euro).

Die Gesamtverschuldung der Krisenländer wird überwiegend steigen, von 2011 auf 2012 sind vorgesehen: von 100,5 auf 102,1 für Belgien, von 86,8 auf 89,8 für Frankreich, von 88,8 auf 92,4 in Portugal, von 69,7 auf 73% in Spanien, Italien bleibt 'stabil' bei 120%, in Griechenland steigt die Gesamtverschuldung von 126% (2009) auf prognostizierte 157% (2013). Zu den Ländern mit Leistungsbilanzüberschüssen und Haushaltsde-

¹ Zu den empirischen und geschichtlichen Details, der theoretischen Diskussion und näheren Literaturhinweisen siehe Helge Peukert: *Die große Finanzmarktkrise: Eine staatswissenschaftlich-finanzsoziologische Untersuchung* (1. Aufl., Metropolis Verlag 2010, 2., akt. Aufl., 2011). Dieser Beitrag berücksichtigt die Ereignisse bis Februar 2011. Die hier vertretenen Lösungsvorschläge und die Unabdingbarkeit von Umschuldungen einiger Länder vertritt der Verfasser seit Anfang 2010.

fiziten in der Größenordnung des Stabilitätspakets zählen Österreich, die Niederlande, Finnland und Deutschland. Leistungsbilanz- und Haushaltsdefizite weisen die meisten restlichen Länder auf, zu ihnen gehören Italien, Spanien und Frankreich. Wer z.B. für eine Transferunion eintritt, benennt somit zugleich den entscheidenden Zahlmeister, nämlich Deutschland. An dieser Konstellation dürfte sich in den kommenden Jahren nichts Wesentliches ändern. Obwohl Deutschlands Staatsverschuldung in 2012 auf rund 75% leicht sinken soll, hat die Gesamtverschuldung doch um über 300 Mrd. Euro von 2009 auf 2010 zugenommen, was einer Steigerung um 18% entspricht. Man hat hiermit die 2 Billionengrenze überschritten, was knapp unter 25.000 Euro je Bundesbürger entspricht. Auch für Deutschland deuten sich Grenzen an.

So ist bisher ein Kompromisskonstrukt unter dem schönen Namen eines Rettungsschirmes herausgekommen, der für die momentanen Inhaber von Staatsanleihen Gold wert ist: Auf 8 Jahre Restlaufzeit lautende Anleihen der verstaatlichten *Allied Irish Bank* erbringt dank des niedrigen Kurses zur Zeit eine jährliche Rendite von 58%. Das Rettungspaket des Rettungsschirms kostet bei 5,83% Zinsen allerdings andererseits jeden irischen Haushalt pro Jahr 3876 Euro, des einen Wohl ist des anderen Weh. Bilateral werden bis 2013 für Griechenland 110 Mrd., für den *European Financial Stability Fonds* (EFSF) nominal rund 500 Mrd. Euro (einschließlich der 60 Mrd. Euro aus dem EU-Topf) zuzüglich der 250 Mrd. IWF-Hilfen bereitgestellt. In Luxemburg wurde hierzu eine Zweckgesellschaft errichtet, was u.a. erklärt, warum J.C. Junker, dessen Land auch dank der Vorteile seines Landes durch den europäischen Kapitalmarkt kaum auf Anleihen angewiesen ist, sich für Eurobonds einsetzt. Aus der Finanzkrise konnte man lernen, dass Zweckgesellschaften der Regulierungsarbitrage dienen. Diese größte Zweckgesellschaft aller Zeiten dient den EU-Politikern dazu, Regulierungsarbitrage in eigener Sache zu betreiben, da Rettungsaktionen einzelner Länder laut EU-Vertrag eigentlich nicht erlaubt sind.

Deutschland ist direkt maximal mit Garantien von 145 Mrd. Euro beim EFSF dabei, wenn man den potentiellen Ausfall von GIPS-Staaten einrechnet (*stepping-out guarantors*). Hinzu kommen anteilige Mittel aus den 60 Mrd. Euro aus dem Topf der EU-Kommission und solche aus den Anteilen aus den IWF-Hilfen, zuzüglich der bilateralen Hilfen an Griechenland, plus eventuelle Ausfälle bei den Aufkäufen der EZB, ganz abgesehen von den Risiken, die in den Bad Banks (bei der HRE z.B. 180 Mrd. Euro) lagern. Insgesamt wird für deutlich mehr gebürgt als das gesamte Steueraufkommen eines Jahres in Deutschland erbringt. Eine große Überraschung konnte man im Februar 2011 im Monatsbericht der EZB nachlesen, dass nationale Noten- und Privatbanken im Euroraum mit sagenhaften 338 (2006: 18) Mrd. Euro bei der Bundesbank in der Kreide stehen (zum Vergleich: aus dem EFSF an Irland wurden bis Mitte Februar 2011 ganze 17,5 Mrd. bewilligt). Bei Zahlungsunfähigkeit haftet die Bundesrepublik, d.h. einmal mehr der Steuerzahler. An diese kreative Verschuldungsweise dachte man kaum, als 2007 das Individualzahlungsverkehrssystem Target 2 eingerichtet wurde. Es beruhigt wenig, wenn man gleichzeitig vernimmt, dass die EZB in den ersten Februarwochen wieder für 700 Mio. Euro Staatsanleihen aufkaufte und nur so der Bankrott Portugals verhindert wurde.

Die offenkundigen Schwachstellen des Schirms, der v.a. nach Vorstellungen Frankreichs und der Kommission mit 500 Mrd. Euro und 100 Mrd. Euro Eigenkapital ohne regelmäßigen Einbezug der Gläubiger auf Dauer gestellt werden soll, sind kaum zu übersehen. Eine zunächst als absolut einmalige Notlösung konzipierte Institution wird plötzlich er-

weitert und auf Dauer gestellt, ohne die Staatsbürger (und die Parlamente) zu fragen. Man geht scheinbar davon aus, dass die Illiquidität und Insolvenz von Eurostaaten sich wiederholen werden, so dass es einer permanenten Einrichtung bedarf.

Die den Risikozins einstreichenden Banken erhalten eine Vollkasko, der Lissabon-Vertrag ist Makulatur (no *bail-out*) und die EZB verliert einen guten Teil ihrer Reputation, auch indem sie behauptet, ihre Flutungs- und Ankaufaktionen entsprächen dem Geist und Inhalt der Statuten (Sicherung der Geldwertstabilität, kein letzter Rettungsanker). Tatsächlich kauft sie zwecks Preisstabilisierung Staatsanleihen für bisher rund 80 Mrd. Euro vom Sekundärmarkt, im Falle der Insolvenz eines Landes trägt das Risiko der europäischen Steuerzahler, da die EZB die Verluste abzuschreiben hätte. Sie betreibt mit den Ankäufen Marktpflege, die ihrem Neutralitätsgebot (Nichtbeeinflussung der Marktpreise) widerspricht. Auch ist kaum zu glauben, dass ihre Aktionen des *quantitative easing* (Aufkauf von Wertpapieren zwecks Liquiditätserhöhung), mit denen dreistellige Milliardenbeträge in die Finanzsphäre gepumpt werden, keine inflationären Aufwärtstendenzen bewirkt. Die Akzeptanz von niederwertigen Wertpapieren bei der Hinterlegung der Hauptrefinanzierungsgeschäfte widerspricht dem Grundsatz, frisches Geld nur gegen erstklassige Wertpapiere auszugeben. Man geht hier konsequent den Weg der amerikanischen Notenbank, obwohl man eigentlich im Unterschied zu ihr auf das Primärziel der Geldwertstabilität festgelegt ist.

Die Banken kommen durch die Ankäufe der EZB auf dem Sekundärmarkt an frisches Geld oder sie leihen es sich bei der EZB zu 1%. Mit diesem Geld können sie dem Rettungsschirm die von ihm aufgelegten Anleihen zu knapp unter 3% risikolos abkaufen. Die Gelder der Anleihen des Rettungsschirms werden den klammen Regierungen überwiesen, die hierfür knapp 6% zu bezahlen haben, die Gläubiger des Rettungsschirms also 3% 'verdienen'. Solidarität sieht sicher etwas anders aus. Mit diesem Geld können die Regierungen die in Umlauf befindlichen Anleihen bedienen und neue auflegen. Dieser nicht gerade niedrige Satz, der eine Risiko- und Strafkomponekte enthält, macht es unwahrscheinlich, dass z.B. Griechenland trotz Sparbemühungen und Austeritätsprogrammen aus eigener Kraft mit den Belastungen zurande kommt. Der paradoxe Teufelskreis besteht in Folgendem: Je weniger der Staat ausgibt und je stärker die Löhne fallen, umso mehr folgt man den Auflagen und erhöht die Wettbewerbsfähigkeit. Umso geringer fällt aber auch das (in diesem Jahr in Griechenland sinkende) BIP aus, eine umso höhere relative Belastung stellen dann die wachsenden Schuldenberge dar. So stieg wie erwähnt das griechische Haushaltsdefizit von über 100% bis dato auf 140%, Tendenz steigend. Die Märkte glauben nicht, dass Griechenland es auf diese Weise schaffen kann. Die Politik behauptet dies dennoch unverdrossen in einer verkehrten Welt: Banken(verbände) halten eine Umschuldung für unumgänglich, die Politik, der es um die Interessen der EU-Bürger gehen sollte, will eine solche unbedingt vermeiden.

Die Euroländer sind auch nach Einführung des Rettungsschirms Spielball amerikanischer Ratingagenturen, die ihre begrenzten Fähigkeiten während der Finanzkrise bereits zur Genüge unter Beweis stellten und deren aktuelle, objektive Destabilisierung des Euro dem Dollar als Reservewährung alles andere als schadet. Hier wäre auch einmal der Interessenkonflikt bzw. die Verführung zur Kollusion (Insiderhandel) zu überdenken, der darin besteht, dass es sich bei Ratingagenturen einerseits um private, gewinnorientierte Unternehmen handelt, deren Shareholder selbst Spekulanten sind (z.B. Warren Buffett) und deren private Hauptkunden die Ankäufer der Staatsanleihen sind. Wer stellt sicher, dass nicht vor einer Herabstufung auf die zu erwartende Reaktion z.B.

durch Leerverkäufe spekuliert wird, was den Abwärtssog beschleunigt; die Klage Madrider Anwälte vor dem Nationalen Gerichtshof Spaniens deutet ersten Widerstand an. Andererseits genießen die großen Ratingagenturen (nicht nur) in den USA einen quasi-monopolistischen Sonderstatus, da sie und nur sie per Gesetz für viele Ratings alleine vorgesehen sind. Das enge Verhältnis zwischen amerikanischer Politik und den Ratingagenturen scheint in Europa nicht allen Entscheidungsträgern klar zu sein. Sich in Zeiten, in denen der US-Dollar v.a. für die Chinesen deutlich an Glanz verliert, von den idiosynkratischen Urteilen der Agenturen (die z.B. Kalifornien kurz nach der Griechenlandabwertung aufwerteten) abhängig zu machen, dürfte die bei Währungsangelegenheiten immer mitspielende politische Empire- und Machtfrage unterbelichten, was durch den Habitus der EU-Außenbeauftragten auch optisch untermalt wird.

Durch die Bedingungen (Barwerthinterlegung) ihrer Bestbenotung für die Anleihen des Rettungsschirms schrumpft dessen Volumen um gut 200 Mrd. Euro, weshalb im Handumdrehen eine merkliche Aufstockung beschlossen wird. Auch die Spekulation mit Credit Default Swaps geht weiter. Die Behauptung, der Rettungsschirm bestrafe Spekulanten ist falsch, da die CDS-Anbieter natürlich vom Rettungsschirm profitieren.

Durch alle bisherigen Maßnahmen werden basale Konstruktionsprobleme rund um die Währungsunion nicht gelöst: Beim Stabilitäts- und Wachstumspakt wird die private Verschuldung nicht eingerechnet, eine einheitliche europäische Finanzaufsicht liegt in weiter Ferne, ein Europäischer Stabilisierungsmechanismus löst nicht die Dynamik des erwähnten Ponzi-Schemas. Bei einem einheitlichen Zinssatz und unterschiedlichen Inflations-, Wachstums- und Lohnzuwachsrate stellen sich zwangsläufig Ungleichgewichte in einem nicht gerade optimalen Währungsraum mit z.B. hoher Mobilität der Arbeitnehmer ein.

Der Ponzi-Mechanismus wird gegenwärtig künstlich am Leben erhalten, indem die Finanzinstitute die Anleihen bei der EZB für überhöhte Preise entsorgen können oder die Papiere halten und sich über den Rundumsorglos-Schirm freuen. So wird doppelt verdient: An den Anleihen des Rettungsschirms und an den Anleihen, die von den einzelnen Ländern am Kapitalmarkt angeboten werden. Die Länder selbst und ihre Menschen haben wie erwähnt wenig davon. Der griechische Reeder Spiros Latsis hat frühzeitig erkannt, dass sich im Finanzsektor gutes Geld verdienen lässt und eine Bank gegründet. Er dankt beim Geld für Griechenland und für Irland, da seine Bank nicht nur größter inländischer Gläubiger Griechenlands, sondern auch bei der *Anglo Irish Bank* mit von der Partie ist. Der Fall Irlands (und Spaniens) steht für Markt- und Staatsversagen auf den Finanzmärkten. Spielte bei Griechenland die Staatsverschuldung eine herausragende Rolle, so galten Irland und Spanien als Musterknaben mit Haushaltsüberschüssen und niedriger öffentlicher Gesamtverschuldung.

Der völlig aufgeblähte Finanzsektor, der auch ausländische Banken wie die deutsche Depfa (später HRE) aus regulatorischen und steuerlichen Gründen anzog und dessen Bilanzsumme das Mehrfache des irischen BIP ausmachte und sich u.a. in einem veritablen Immobilienboom ausdrückte, musste im Zuge der Finanzkrise Wertberichtigungen vornehmen, die die inländischen Finanzinstitute im Kern bedrohten. Versuche auch von deutscher Regierungsseite aus, die 'Eurokrise' in eine Staatsverschuldungskrise umzu-deuten, gehen daher elementar an den wesentlichen Ursachen vorbei. Die irische Regierung sprach zur kurzfristigen Beruhigung eine Generalrettungsgarantie aus, kurz darauf zog die deutsche Bundesregierung mit der Generalgarantie aller Privateinlagen nach. In

beiden Fällen handelte es sich um ein unbezahlbares und nicht einlösbares Versprechen, da die irische Regierung überhaupt nicht über die für die Einlösung des Versprechens nötigen Mittel verfügte.

Für das irische Versprechen zahlen nun alle Euroländer, ohne an der Entscheidung beteiligt gewesen zu sein. Von den Geldern des Rettungsschirms von 85 Mrd. Euro an Irland (= 70.000 Euro pro irischem Haushalt) profitieren zunächst unmittelbar nicht die Iren, sondern wie bereits erwähnt die Gläubiger z.B. der *Anglo Irish Bank*. Dank der nicht genehmigten Veröffentlichung der Gläubiger durch einige *Banksterfreaks* sind die Gläubiger bekannt, neben dem DWS (Deutsche Bank), der Bank des erwähnten Griechen Spiros Latsis gehören mit *Union Investment* (Genossenschaftsbanken) und einem Raiffeisenfonds auch Beteiligte dazu, die sich ansonsten als eher Unbeteiligte der Finanzkrise ansehen.

Warum zeigen sich die Finanzmärkte angesichts dieser Direktbeihilfen so undankbar? Der einfache Grund lautet: weil außer europäischen Politikern niemand glaubt, dass v.a. Irland und Griechenland ohne deutliche Verringerung der Gesamtschuldbelastung durch eine Umschuldung bald wieder auf die Beine kommen, sie also auf jeden Fall insolvent und nicht nur temporär illiquide sind.

Gibt es überhaupt einen erstbesten Weg, der den Ländern helfen würde, keinen Moral Hazard (Ausputzen der Fehler durch Staatsgelder stabilerer Länder, was die Wahrscheinlichkeit weiteren riskanten Verhaltens der Geholfenen in der Zukunft erhöht) mit sich brächte, mit den Prinzipien des EU-Vertrages kompatibel und darüber hinaus auch nicht elementaren Prinzipien der Marktwirtschaft (potentiellen privaten Gewinnen stehen potentielle privat zu verschmerzende Verluste gegenüber) widerspräche? Alternative Lösungsvorschläge lagen natürlich einige vor, die auch von der deutschen Bundesregierung gerne behauptete Alternativlosigkeit diente nur dazu, über die kurzatmigen Rettungsaktionen nicht diskutieren zu müssen. Im Prinzip besteht eine solche Lösung darin, den Ländern in Schieflage einen Bail-out unter Verweis auf die EU-Verträge zunächst strikt zu verweigern und den Kapitalmärkten dies bedauernd klar zu signalisieren. Als Alternative zum drohenden Ausfall der Anleihen bei Staatsbankrotten hätte man dann freundlicher Weise Umschuldungen anbieten können, zum Beispiel hätte die KfW Staatsanleihen aufkaufen und absichern können, mit Reduzierung des Nennwertes (Haircut, eine Anleihe mit Nominalwert 1000 würde dann nur noch mit z.B. 700 Euro am Ende bedient).

Ein solches Prozedere hat es seit 1945 in ungefähr 50 Fällen gegeben, alle Beteiligten haben es überlebt. Die Verzinsung könnte man deutlich auf 2-3% senken, da kein Risiko mehr enthaltend weil staatlich abgesichert, und die Anleihe zeitlich strecken. Gemäß den Prinzipien einer Marktwirtschaft, wären so auch die Gläubiger mit von der Partie. In Irland hätte man die inländischen Banken in die Insolvenz gehen lassen und im Notfall Direktzahlungen an systemrelevante Institute leisten müssen, auch da die Endkäufer der Anleihen oft Pensionsfonds sind und dank Riesterrente auch der deutsche Kleinanleger und Rentner - ohne es zu wissen - Mitbetroffener im großen Spiel ist.

Eine solche Direktalimentierung hätte dem europäischen Beihilferecht nicht weniger widersprochen als die vorherrschende Praxis. Der Staat sollte bei solchen Rekapitalisierungsaktionen allerdings nicht den Weg über stille Einlagen, sondern über vollwertige Aktienanteile gehen wie es in den USA bei General Motors geschah und sich

die amerikanische Regierung beim Verkauf über die Kursgewinne einen erheblichen Teil der Unterstützungsgelder zurückholen konnte. In Deutschland ging man den Weg der stillen Einlage, für die Zinszahlungen nur fällig werden, sofern die mit 18 Mrd. Euro gestützte Commerzbank wieder Gewinne macht. Den Ökonomen wundert nicht, dass dies trotz wieder gezahlter Boni an die Spitzencrew bisher nicht der Fall war, so dass dem staatlichen Füllhorn über eine Mrd. Euro pro Jahr entgeht. Das Argument, es bedürfe des Rettungsschirms, um die Finanzmärkte zu beruhigen, hat sich als illusionär erwiesen, was man daran ablesen kann, dass die (wenigen) noch frei handelbaren Griechenanleihen zu 70% notieren, d.h. die Märkte haben den notwendigen Haircut bereits vollzogen, die Politik tut aber weiterhin so, als ginge es auch ohne. Am Ende der Laufzeit müssen die Anleihen aber zu 100% bedient werden, auch dann übrigens, wenn sie zwischenzeitlich die EZB aufkaufte. Es zeigt sich hieran einmal mehr, dass der EU auch auf der politischen Ebene jenseits der Rhetorik keine Solidargeschenke verteilt werden.

Doch wie könnte eine langfristige Lösung aussehen, die zudem primär auf Regeln und klare Institutionalisierungen setzt und die begrenzte Rationalität der Markt- und Staatsakteure einkalkuliert? Eine Ursache der Finanz- und Staatenkrise und zwei Lösungen sollen hier kurz vorgeschlagen werden. Als eine elementare Ursache der Krisen der letzten Jahre ist wie ausgeführt die exzessive Kreditvergabe durch Private und den Staat anzusehen. Mit 2% Mindestreservepflicht können Privatbanken aus 2 Euro Zentralbankgeld bis zu 100 Euro Kredite vergeben, d.h. Geld schöpfen und so flott die Geldmenge erhöhen. Dieser gigantische Hebel führte wesentlich mit zu den diversen Immobilienbooms, Spekulationsblasen und weltweiten Verschuldungskaskaden, bis hin zum Geldfeuerwerk der irischen Banken und den leer stehenden Immobilienanlagen in Spanien, dank freundlicher Unterstützung deutscher Gläubigerbanken und Versicherer (Allianz, Munich Re) als andere Seite der Medaille, die somit auch auf der Liste der Krisenverursacher zu notieren sind, da saldenmechanisch immer gilt: kein Schuldner ohne Gläubiger. Mit wenig Eigenkapital wird immer wieder ein riskantes Rad gedreht, da Geld von den Banken aus dem Nichts geschaffen werden kann, womit sich für einige Zeit viel Geld verdienen lässt, bevor der jähe Absturz droht. Der privatkapitalistischen Geldschöpfung kann eine EZB ohne konjunkturabwürgenden Vorschlaghammer wenig entgegen setzen, tatsächlich läuft sie den Entwicklungen hinterher und versucht, das Finanzsystem und den Zahlungsverkehr flüssig zu halten, Stabilitätsziel hin oder her.

Zur Begrenzung der ständigen Kreditorgien wird hier der alte Vorschlag des 100%-Vollgeldes (bzw. einer 100%igen Mindestreserve) aufgegriffen: Gelder, die auf ein Girokonto wandern, dürfen nicht weiter ausgeliehen werden. Man kann Geld alternativ auch weiterhin auf ein Sparkonto für eine bestimmte Zeit anlegen. Die gesparten Gelder dürfen (unter Wahrung von Fristigkeitsaspekten) von Finanzinstituten als Kredite ausgeben werden, der Geldschöpfungsmultiplikator würde jedoch drastisch sinken, im Prinzip geht nämlich jedem Kredit ein Sparprozess voraus. Den gigantischen Schuldenbergen wäre ein Riegel vorgeschoben und die Zentralbank hätte zudem wieder eine echte Kontrolle über die Geldmenge.

Die meisten Menschen und Politiker haben nicht verstanden, dass in einem System mit Papiergeld Geld keine Ware, sondern ein vom Staat geschaffenes Rechtsinstitut ist. Mit § 123 EU-Vertrag (keine direkte Geldvergabe der Notenbank an die EU oder an Einzelstaaten) haben sich die Euroländer den Kapitalmärkten unterworfen und somit die Probleme mit hervorgerufen, vor denen man jetzt steht. Da Papiergeld immer ein öffentlich

produziertes Gut aus dem Nichts ist, sollte die EZB den Staaten direkt und kostenlos frisches Zentralbankgeld in die Hand drücken und weder Tilgung noch Zins verlangen. Das frische Geld geht also nicht an die Banken, die es dann z.B. wie zur Zeit für Spekulation in Rohstoffe, Aktien oder Währungen anlegen. Die Staaten würden das Geld durch Realinvestitionen in Bildung, Soziales oder Infrastruktur in Umlauf bringen, der nicht nur in Deutschland vorliegenden negativen staatlichen Investitionsquote wäre Einhalt geboten. Die USA, bei denen es in Grenzen eine solche Direktfinanzierung seit langem gibt, müssen hierbei allerdings nicht unbedingt als Vorbild dienen. Als Zuteilungsregel sollte vielmehr jedem Eurostaat Geld in Abhängigkeit von seinem Potentialwachstum zugeteilt werden, vereinfacht ausgedrückt: steigt das nationale Wirtschaftswachstum um 2%, so steigt auch die zugeteilte Geldmenge inflationsneutral um 2%.

Die Berechnung des Potentialwachstums wird seit Jahren z.B. von der Deutschen Bundesbank vorgenommen, unbestritten ist das Problem ihrer unterschiedlichen möglichen Berechnung. Sie wird zum gut zu kontrollierenden Politikum, da jedes Land in Abhängigkeit seines Wachstumspotentials das kostenlose frische Geld erhält, die Verführung zur „Aufrundung“ ist groß. Im Falle Deutschlands beträgt der Wert dieser Zuteilung in 2010 bei 3,5% Wachstum rund 70 Mrd. Euro! Diese sogenannte Seigniorage wird heute zu einem guten Teil von den Privatbanken im Prozess der Geldschöpfung eingesteckt, es merkt nur kaum jemand. Man hätte also nicht nur keine Neuverschuldung, sondern einen Überschuss, so dass man nicht Behinderten, die bei den Eltern wohnen, nach der Hartz IV-Reform die Zuwendung um 20% meint kürzen zu müssen. Angesichts dieser Summe sollte es den Staaten nicht allzu schwer fallen, ein Gegengeschenk zu erbringen: im Regelfall soll eine Staatsverschuldung z.B. über Anleihen untersagt sein, vorauseilend gibt es in Deutschland bereits die Schuldenbremse im Grundgesetz.

Ohne Finanzmarktkrise wäre ein ausgeglichener Bundeshaushalt im Jahr 2010 nicht unrealistisch gewesen. Was könnte man bei guter Kontrolle und öffentlicher Transparenz mit 70 Mrd. Euro nicht alles bewegen, von kleineren Schulklassen, nicht an der Armutsgrenze aufwachsenden Kindern, sauberen und gepflegten öffentlichen Anlagen, bis hin zu Vorlesungen mit weniger als ein paar Hundert Teilnehmern oder der Umkehrung des Trends drastischen Kürzungen bei den öffentlichen Hochschulen. Es darf geträumt werden.

Die Euroländer unterlägen nicht mehr der Versuchung, sich stetig höher zu verschulden und längerfristig hierdurch selbst zu strangulieren. Klare Regeln träten an die Stelle eines hastigen gegenwärtigen Aktionismus, demgemäß die EU-Kommission ihren Einfluss erhöhen möchte, Juncker gerne Eurobonds in Luxemburg aufgelegt sähe, einige Südländer günstigere Finanzierungsmöglichkeiten durch Beschwören einer neuen 'Solidarität' wittern und die deutsche Position zwischen der Absicherung privater deutscher Finanzengagements in den Wackelländern und der Ablehnung der Rolle als Euro-Zahlmeister wie eine Fahne im Wind flattert.

Durch die neue Zuteilungsregel wäre die EZB nicht mehr die Bank der Banken, die sich auf weniger Abenteuerlust einzustellen hätten, da ihr die EZB als Dauerausputzer über die Hauptrefinanzierungsgeschäfte nicht mehr zur Verfügung stünde. Man hätte auch das Problem eines einheitlichen Zinssatzes in Euroland gelöst, da ja nach länderspezifischem Wachstumspotential zugeteilt wird, womit auch sicher gestellt ist, dass die tüchtigen Länder belohnt werden, anstatt die Länder mit lockerem Zügel zu bezuschussen. Angesichts der zunehmenden Einkommens- und Vermögenskonzentration würde das

Entfallen der Staatsverschuldung auch eine Milderung der Reichtumskonzentration mit sich bringen, weil mehr Geld für öffentliche Güter zur Verfügung stünde, da die aktuell steigende Bedienung des Schuldendienstes die Spielräume innerhalb der öffentlichen Haushalte nicht mehr beeinträchtigen würde und keine Zinseinnahmen mehr durch den Besitz von Staatsanleihen beim oberen Viertel der Bevölkerung anfielen.

Es bedürfte keiner Kontrolle der nationalen Budgets durch die EU-Kommission, keiner Eurobonds und keiner einheitlichen Wirtschafts- und Finanzpolitik. Die Griechen sind schon selbst in der Lage, z.B. eine produktivitätsorientierte Lohnpolitik zu betreiben. Wenn sie dies nicht wollen sollten und sich dies in einem geringeren (Potential)Wachstum niederschlägt, gibt es automatisch ein geringeres Geldgeschenk. Durch die Ausschaltung der Finanzbranche als Intermediär beim Verkauf der Staatsanleihen entfielen auch die nicht gerade niedrigen Gebühren als Sickerverluste.

Man ist auch unabhängig von den Attacken der Kapitalmärkte und den Urteilen privatwirtschaftlicher Ratingagenturen und auch nicht auf ein auch nach dem Treffen der G 20 in Paris in den Sternen stehendes funktionierendes internationales Währungssystem angewiesen. Trotz der Schuldenbremse könnte eine Strukturpolitik für öffentliche Güter erfolgen. Die Geldzufuhr verlief über den Realsektor, der Spekulation auf den Finanzmärkten und der Prozyklizität durch Kreditkaskaden wäre ein Riegel vorgeschoben. Im Interesse Europas wäre es erfreulich, wenn man sich im heutigen politischen EU-Hühnerhaus ein wenig Zeit nehmen würde, um jenseits des gegenwärtigen hektischen Aktivismus und des eigenen, engen nationalen Gartenzauns, aber auch falsch verstandener Solidarität und zentralistischen Gelüsten der EU-Institutionen über zentrale Ursachen und nötige Reformen nachzudenken, auch wenn diese den Interessen der Finanzbranche erst einmal zuwiderlaufen. Einer nicht bestimmten Interessen, sondern das Gemeinwohl und den durchschnittlichen Steuerzahler (auf dessen Kosten sich am leichtesten Krisen aussitzen lassen), schützende Staatswissenschaft könnte bei diesem Bemühen eine ehrenvolle und wichtige Rolle zukommen.