

Presseinformation

Neuerscheinung:

Dirk Meyer

EURO-Krise: Austritt als Lösung?

2012, 144 S., 19.90 EUR, br., ISBN 978-3-643-11775-5

Die Existenz einer EURO-Krise bestreitet niemand mehr. Lange schien es nur eine Lösungsstrategie zu geben: kein Austritt, keine Desintegration. Es ist Aufgabe der Politik und der Wissenschaft, gerade bei komplexen Fragestellungen Alternativen nicht aus den Augen zu verlieren.

Der Verfasser beschäftigt sich seit langem mit der Problematik und entwickelt einen Plan B zur EURO-Desintegration mit konkreten Handlungsalternativen.

Zur Person

Dirk Meyer



Prof. Dr. Dirk Meyer (1957) studierte Volks- und Betriebswirtschaftslehre (Diplom-Vw./Diplom-Kfm.) in Kiel; es folgten Promotion (1987) und Habilitation (1992). Derzeit hat er am Institut für Volkswirtschaftslehre der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg den Lehrstuhl für Ordnungsökonomik inne. Die Forschungsschwerpunkte liegen in der Ordnungs-, Wettbewerbs-, Sozialpolitik, der Innovationsökonomik und der Währungsunion.

Das Thema EURO beschäftigte ihn bereits seit der Einführung der gemeinsamen Währung 1999. Seine kritische Sicht zum Gelingen der Währungsunion machte er schon zu dieser Zeit durch den Entwurf von Austrittsszenarien deutlich.

Die weitere Motivation zu diesem Buch entstand im Rahmen der ökonomischen Zuarbeit im Zusammenhang mit zwei Verfassungsklagen gegen die Griechenlandhilfe I und den EFSF-Vertrag (2 BvR 1010/10 und 2 BvR 1219/10) der Europolis-Gruppe. Die seither sich zuspitzenden krisenhaften Entwicklungen bringen seine Außenseiterposition zunehmend zu Gehör.

Der Inhalt

Vorwort

Verzeichnis der verwendeten Abkürzungen

Verzeichnis der Abbildungen und Übersichten

Einleitung

Strukturelle Fehlentwicklungen waren vorprogrammiert – Zum Konzept des optimalen Währungsraumes

Zwei mögliche Austrittsszenarien

Rechtliche und praktische Probleme der Vorbereitung und Durchführung eines Austritts aus dem EURO

Alternativen: EURO als Parallelwährung, Euroisierung oder duale Währungsunion

Kostenvergleich der Alternativen

Literatur

Index

Leseprobe

Vorwort

Die Finanzmarktkrise, ausgelöst durch die Insolvenz der Investmentbank *Lehman Brothers Inc.* im September 2008, hat sich zu einer Staatsschuldenkrise verschiedener EURO-Staaten entwickelt. Deren erster Höhepunkt bestand in der Bitte der griechischen Regierung im April 2010 um die Aktivierung des zuvor beschlossenen Hilfemechanismus. Mit den Finanzhilfen wurde zugleich das Beistandsverbot des EU-Vertrages ausgehebelt. Zudem drohte weiteren EURO-Ländern die ‚Ansteckung‘. Seitdem war klar: Die EURO-Krise, die eigentlich eine Krise der Währungsunion darstellt, beinhaltet nicht nur Gefahren für eine stabile Geldordnung in der EURO-Zone; sie gefährdet das ökonomische Fundament dieses Wirtschaftsraumes, stellt das Binnenmarktprinzip infrage und könnte das *Gemeinsame Haus Europa* auch politisch zum Einsturz bringen.

Die politische Klasse in Europa hat es bislang geschafft, den eingeschlagenen Weg der Rettungshilfen als alternativlos darzustellen. Hilfreich war in diesem Zusammenhang die Komplexität der Materie, die selbst Fachleuten eine einfache Analyse unmöglich machte, geschweige denn zu einfachen Lösungskonzepten führte. Hinzu kam das psychologische Phänomen einer neuen Zahldimension. Es wurden Hilfsfonds mit Hunderten von Milliarden Euro errichtet. Diese Größenordnungen überstiegen nicht nur beim einfachen Bürger die Vorstellungskraft. Das Ergebnis war Gleichgültigkeit gepaart mit Resignation.

Mit dem Auseinanderbrechen der niederländischen Regierung sowie den Wahlen in Frankreich und Griechenland im Mai 2012 ist das Monopol der europäischen politischen Klasse zerbrochen bzw. angreifbar geworden. Die mangelnde Wirksamkeit der an Spar- und Reformauflagen gekoppelten Hilfsprogramme, eine mögliche Überforderung der Krisenstaaten und die auf das Wirtschaftswachstum kontraproduktiv wirkenden Maßnahmen lassen ein Nachdenken über Alternativen zu. Was bislang allenfalls im akademischen Diskurs – und auch hier nur als Außenseiterposition – möglich war, wird jetzt auch politisch diskussionsfähig: *Der Austritt aus der EURO-Zone*.

Der hier zu behandelnde Plan B einer Währungsdesintegration der EURO-Zone zeigt eine konkrete Handlungsalternative zur behaupteten Alternativlosigkeit auf. Die Ausführungen greifen auf eigene Vorarbeiten zurück, die bereits anlässlich der EURO-Einführung 1999 konzipiert wurden. Die weitere Motivation entstand im Rahmen der ökonomischen Zuarbeit im Zusammenhang mit zwei Verfassungsklagen gegen die Griechenlandhilfe I und den EFSF-Vertrag (2 BvR 1010/10 und 2 BvR 1219/10) der Europolis-Gruppe mit dem Prozessbevollmächtigten Prof. Dr. Markus C. Kerber.

Mein besonderer Dank gilt den Kollegen Barbara Dluhosch, Ulrich Hufeld, Christian Pierdzioch und Franco Reither, die mich mit fachlichem Rat unterstützt haben. Anregende Diskussionen ergaben sich mit meinen Mitarbeitern am Institut, Alexander Czempas, Jürgen Wörner und Jürgen Schiemann, den Studenten Jörg Lackner, Saskia Sievers und Christoph Wieland sowie dem Unternehmer Jürgen Patzke. Nicht zuletzt danke ich meiner Frau Catrin für die mentale Unterstützung.

Hamburg, im Juni 2012

Dirk Meyer

Der Plan B – eine normative Begründung

Dieser *Weg der verkündeten Alternativlosigkeit* ist gefährlich. Er blendet weitere Handlungsmöglichkeiten aus und entmutigt die Suche nach besseren Lösungen. Im Falle eines Scheiterns stehen keine Lösungsmöglichkeiten bereit. Das *Konzept ‚Fehlerfreundlichkeit‘*¹ verbindet hingegen Strukturen, die einerseits Irrtümer zulassen oder gar provozieren, andererseits eine Fehlerbegrenzung sicherstellen und die Produktivkräfte von Irrtümern durch ein Lernen und neu entwickelte Alternativen nutzbar machen. In diesem Sinne argumentieren Cannon u. Edmondson „that organizations should not only learn from failure – they should *learn to fail intelligently* as a deliberate strategy to promote innovation and improvement.“²

Das Fehlerrisiko ist erheblich, denn mit der Politik der Rettungsschirme sind *außergewöhnlich hohe Kosten* verbunden. Abgesehen von der fraglichen Wirksamkeit der getroffenen Maßnahmen entstehen den EURO-Staaten, dem EU-Haushalt, dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und der EZB hohe finanzielle Risiken, die die Handlungsfähigkeit der Staaten auf Dauer beeinträchtigen können. Die Lasten tragen die Steuerzahler der unterstützenden Staaten bzw. über die Kredit-/Zinszahlungen zukünftige Generationen. Hinzu kommen langfristige Inflationsgefahren. Sie werden hervorgerufen durch eine krisengesteuerte Liquiditätsversorgung (EZB-Vollzuteilung von Liquidität zu einem geringen Zins bei gleichzeitiger Absenkung der Anforderungen an die Kreditbesicherung). Darüber hinaus besteht ein Entschuldungsinteresse der Regierungen an einer ‚Inflationssteuer‘ auf die Halter von Geldvermögen. Die Übernahme von Haftungsrisiken seitens der unterstützenden Staaten und die Entlastung von Finanzinvestoren und Schuldnerstaaten wirken darüber hinaus verhaltenssteuernd und erzeugen ein Moral Hazard-Verhalten, welches keine Anreize bietet, das bisherige, krisenstiftende Verhalten zu ändern.

Mit der Politik der Rettungsschirme geht außerdem ein Wandel des *Stabilitätsbegriffs der Währung* einher.³ Der auch in Art. 119 Abs. 2 sowie Art. 127 Abs. 1 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) vorzufindende *traditionelle* Stabilitätsbegriff bezieht sich im Kern auf die Preisniveaustabilität im Währungsgebiet (innere Stabilität). Hinzu könnte man die Konstanz des EURO-Außenwertes zu anderen Leitwährungen nehmen (äußere Stabilität), da über den Wechselkurs und die Importpreise Einfluss auf das inländische Preisniveau entsteht. Sowohl die EU-Kommission als auch die EURO-Staaten und die EZB rechtfertigen die Rettungshilfen hingegen mit dem Erhalt der Stabilität der EURO-Zone. Konkret meint dieser *neue* Stabilitätsbegriff einen unveränderten Kreis der EURO-Mitgliedstaaten. Er erfährt seine juristisch-formale Rechtfertigung, indem ein Ausscheiden aus dem EURO gemäß der dritten Stufe der Währungsunion rechtlich nicht vorgesehen ist und der Prozess der EURO-Einführung als verpflichtend und als unumkehrbar gilt (Art. 139 u. Art. 140 AEUV). Damit erhält der Stabilitätsbegriff in Abkehr von seinem ursprünglich funktionalen Inhalt einen institutionell-organisatorischen Charakter.

Faktisch führen die Instrumente der fiskalischen und der monetären Rettungsschirme beide Stabilitätsbegriffe in ein konträres Verhältnis, da mit den Hilfen langfristig hohe Inflationsgefahren verbunden sind. Unter der Prämisse, dass der angestrebte Fiskalpakt die Schuldensituation kurzfristig nicht zu ändern vermag und langfristig mangels EURO-Ausschlussdrohung weitestgehend unwirksam bleiben wird, liegt ein Scheitern dieser Politik im Bereich des Wahrscheinlichen.

¹ Zum Prinzip Fehlerfreundlichkeit vgl. Meyer (2007).

² Cannon u. Edmondson (2005), S. 299 f. (Hervorhebungen durch die Verfasser).

³ Vgl. Schäffler (2011).

Nicht abzuschätzen bleiben die politischen Kosten in Gestalt eines *Demokratieverlustes*, den Baring (2012) mit der Feststellung belegt: „Wir sind auf dem Wege in eine quasi monarchistische, absolutistische Demokratie.“ Im Schnellverfahren und unter Informationsbarrieren der Bundesregierung verabschiedete der Deutsche Bundestag die Griechenlandhilfe I, den Vertrag zur EFSF (European Financial Stability Facility) und genehmigte die Hilfen für Irland und Portugal. Gegenüber dem EFSF werden die Mitwirkungsrechte des deutschen Parlamentes beim Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) zwar durch ein Vetorecht gestärkt. Faktisch dürfte jedoch der Gouverneursrat über die Gewährung von Stabilitätshilfen und über die konditionierten wirtschafts- und finanzpolitischen Auflagen der Nehmerländer mit der Mehrheit der Mitglieder erheblichen Druck auf die Parlamentsentscheidung ausüben. Völlig außerhalb der parlamentarischen Kontrolle und des Haushaltsrechts des Bundestages geraten die neuen Instrumente der EZB. So führen die Ankäufe von Staatsanleihen faktisch illiquider Staaten, die Vergabe von Repo-Krediten an die liquiditätsarmen mediterranen Geschäftsbanken mit abgesenkten Sicherheitsanforderungen sowie die TARGET2-Kredite (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer) der Deutschen Bundesbank, die die Importüberschüsse und die Kapitalflucht in den mediterranen Länder finanzieren, zu hohen und kaum mehr tragbaren finanziellen Risiken. Der Bundeshaushalt wird durch ausbleibende Notenbankgewinne und gegebenenfalls Kapitalnachsüsse für die EZB belastet. Alternativ droht ein Geldmengenüberhang mit inflationären Folgen.⁴

Weitaus gewichtiger wiegen die politischen Kosten eines *Rechtsbruches* des Vertrages von Lissabon und des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV). Die VO(EU) Nr. 407/2010 ‚Zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus‘ wird auf der Basis von Art. 122 Abs. 2 AEUV begründet.⁵ Danach kann einem ‚Mitgliedstaat aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen‘ finanzieller Beistand der Union gewährt werden. Nach herrschender Rechtsmeinung findet hier ein Verstoß gegen das *fiskalische Bail-out-Verbot* (Art. 125 AEUV) statt.⁶ Darüber hinaus gerät die EZB mit ihrer Ankaufpolitik von nicht börsengängigen Staatsanleihen und der von den nationalen Notenbanken der mediterranen Mitgliedstaaten über den TARGET2-Zahlungsverkehr in großem Umfang autonom vergebenen Notenbankkredite in Gefahr, das monetäre Bail-out-Verbot (Art. 123 sowie Art. 124 AEUV) zu missachten.⁷

Zwar könnten diese Verstöße gegen die wirtschaftlichen Eckpfeiler des Lissabon-Vertrages kurzfristig als *Notfallmaßnahme* zur Abwehr noch größerer Schäden staatsrechtlich legitim

⁴ Vgl. Meyer (2010a); ders. (2011a).

⁵ Siehe Art. 1 VO(EU) Nr. 407/2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus. In § 1 Abs. 2 des deutschen Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen des europäischen Stabilisierungsmechanismus (StabMechG) wird auf diese Rechtsgrundlage indirekt Bezug genommen. Damit unterscheidet sich diese Rechtfertigung von derjenigen zur Griechenlandhilfe I, bei der nicht auf ‚Ereignisse außerhalb der Kontrolle dieses Landes‘ verwiesen wurde. Für das Rechtsverständnis interessant bleibt in diesem Zusammenhang die Aussage des ehemaligen französischen Staatspräsidenten Sarkozy, die Frage der Rechtsgrundlage für den ‚Rettungsschirm‘ sei nicht entscheidend, Hauptsache er funktioniere bis zum Wochenbeginn. Vgl. Mussler (2010), „Notmaßnahmen sollen den Euro retten“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Frankfurt, 10.05.2010, S. 9.

⁶ Zur juristischen Bewertung vgl. Kube u. Reimer (2010). Beide sehen sowohl eine fehlende Anwendungsgrundlage des Art. 122 Abs. 2 AEUV als auch einen Verstoß gegen das strikte Bail-out-Verbot (Art. 125 AEUV) und die Vorgaben zum Erhalt des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts (Art. 109 Abs. 2 GG) sowie der Schuldenbremse (Art. 109 Abs. 3 i. V. mit Art. 115 Abs. 2 GG) als gegeben. Hingegen schließt Knopp (2010), S. 1780 f. eine Notkompetenz des Art. 122 Abs. 2 AEUV nicht aus.

⁷ Zur vertragsrechtlichen Problematik des Ankaufs nicht markt- und börsengängiger Staatsanleihen vgl. kritisch Seidel (2010a). Anders hingegen Herrmann (2010a), S. 646 sowie Gaitanides (2005), S. 111 f. Zum Verhältnis von Art. 123 und Art. 125 AEUV aus juristischer Sicht vgl. Behrens (2010). Zur ökonomischen Funktion und Beurteilung der TARGET2-Kredite vgl. Sinn u. Wollmershäuser (2011).

sein.⁸ Die seit April 2010 währenden und laufend erweiterten Hilfsprogramme stellen jedoch eine dauerhafte Politik ohne Rechtsgrundlage dar. Der Verlust des Rechtsstaates wird noch offensichtlicher, indem das Bundesverfassungsgericht Verfassungsklagen nicht folgt, die auf eine Weiterleitung an den Europäischen Gerichtshof (EuGH) dringen.⁹ Nicht nur die Abweicher disziplinierende Fraktionsdisziplin, auch das Kartell der deutschen ‚Volksparteien‘ macht in dieser Sache die Vertretung rechtstaatlicher Bürgerinteressen im Bundestag unmöglich. Ein direktes Anrufen des EuGH bleibt den Bürgern verschlossen. Ob der geplante Weg in die *legale* Transferunion durch den Vertragszusatz von Art. 136 Abs. 3 AEUV (Entwurf) beschritten wird, hängt von den Ratifizierungen durch die Nationalstaaten ab.¹⁰ Im Falle eines Scheiterns verkäme die Politik der Rettungsschirme zu einer haltlosen Notpolitik ohne Rechtsgrundlage.¹¹

Politische Projekte überleben ihr Scheitern, sofern ein starker Wille der Regierungen sowie Konkurrenzschutz vorhanden sind und eine Kostenabwälzung auf die Bürger (noch) akzeptiert wird. Nicht die *Gesinnungsethik* ‚Rettung des EURO um jeden Preis‘, sondern die *Verantwortungsethik* ‚Schadensbegrenzung und Wiederaufbau des Europäischen Hauses‘ sollte Leitlinie sein. Auf der Basis dieser normativen Grundlage und der scheinbaren Alternativlosigkeit der ‚Rettungspolitik‘ kam die Idee zu diesem Buch auf. Bereits 1999 verfasste der Autor erste Forschungsarbeiten, die ein Scheitern des EURO zum Thema hatten.¹² Während dort die Ursachenforschung und die Analyse defekter Strukturmerkmale der Währungsunion im Vordergrund standen, soll hier ein *Plan B zur Lösung der EURO-Krise* vorgestellt werden. Dieser Plan B geht davon aus, dass die EURO-Zone in ihrer jetzigen Zusammensetzung gemäß einem nicht-optimalen Währungsraum keinen langfristigen Bestand haben wird. Von daher sollte besser von einer *Krise der Währungsunion* als von einer *EURO-Krise* gesprochen werden. Lehnt man eine Transfer-/Fiskalunion als eine politisch und ökonomisch zum Scheitern verurteilte Lösung ab, dann bleibt nur die Neuordnung der Währungsunion. Hiervon handeln die Ausführungen.

Unterschiedliche Fallkonstellationen

Für welche Konstellationen käme die Einführung einer nationalen Parallelwährung infrage? Im Fall der *mediterranen Krisenländer* könnte bspw. die *Neä Drachmä* (ND) in Griechenland neben dem EURO als Parallelwährung dienen. Bei einer abgewerteten Landeswährung könnte damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit verbessert werden. Das Beispiel des Nachbarstaates Türkei zeigt, inwiefern eine abwertende Währung die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft steigern und eine prosperierende Entwicklung befördern kann.

Die neue Währung könnte im Rahmen eines Festkurssystems mit Bandbreiten und fallweiser Anpassung relativ starr an den EURO gebunden werden oder aber frei floaten.¹³ Dies

⁸ Vgl. Hufeld (2011) zum Umbau der Wirtschafts- und Währungsunion in der Krise.

⁹ Siehe hierzu beispielsweise die Verfassungsklagen gegen die Griechenlandhilfe I und den EFSF-Vertrag (2 BvR 1010/10 und 2 BvR 1219/10) der Europolis-Gruppe.

¹⁰ Siehe Art. 136 Abs. 3 AEUV (Entwurf) gemäß Europäischer Rat, Übermittlungsvermerk, Tagung des europäischen Rates 16./17. Dezember 2010, Schlussfolgerungen, EUCO 3010 CO EUR 21 CONCL 5 v. 17.12.2010: „Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen.“

¹¹ Vgl. Hufeld (2011), S. 130 f.

¹² Siehe Meyer (1999; 2000; 2002).

¹³ Bei einem unrealistisch hoch festgelegten ND/EURO-Wechselkurs würde gegen die ND spekuliert wer-

käme einer Selbstverpflichtung der griechischen Regierung auf einen strikten Spar- und Reformkurs gleich und würde die griechische Zentralbank stabilitätsorientiert ausrichten. Die Steuerung der Geldpolitik würde über die Festlegung eines Wechselkurses oder den Refinanzierungssatz erfolgen. Bei Aufrechterhaltung eines freien Kapital- und Devisenverkehrs würden die Zinssatzdifferenzen zwischen Anlagen in ND und EURO gemäß der Zinsparität den erwarteten Wechselkursentwicklungen unter der Berücksichtigung unterschiedlicher Risiko-prämien entsprechen.¹⁴ Die griechische Zentralbank würde eine doppelte/gespaltene Bilanz führen. Als Mitglied der Währungsunion würden alle Transaktionen im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) auf eine ‚EURO-Bilanz‘ zu buchen sein, während die ND-Transaktionen ähnlich den bereits bestehenden Möglichkeiten der Emergency Liquidity Assistance in einer ESZB-unabhängigen ND-Bilanz aufzuführen wären.

Es würde weder zu einem Bank-run noch zur Kapitalflucht kommen, da keine Währungsumstellung erfolgt und den Wirtschaftssubjekten der EURO bliebe. Alle alten Verträge würden weiterhin auf EURO lauten. Hinsichtlich zukünftiger Verträge könnte das Währungsgesetz die ND verpflichtend vorschreiben oder aber den Wirtschaftssubjekten die freie Wahl lassen. Die Regierung könnte in jedem Fall die Zahlung von Steuern und Sozialleistungen, die staatlichen Lohnzahlungen sowie die Vergabe von staatlichen Aufträgen in ND vornehmen bzw. vorgeben. Zahlungsprobleme sind nicht ausgeschlossen, wenn alte Verbindlichkeiten zu erfüllen oder Leistungen aus Altverträgen in EURO abzunehmen sind, die Einkommen und Umsätze jedoch in ND erzielt werden.

Denkbar wäre auch ein Austritt dieser Staaten aus der EWU bei gleichzeitiger Beibehaltung des EURO. Damit verlöre Griechenland den direkten Zugang zu Zentralbankgeld der EZB, doch könnte es weiterhin die EURO-Währung nutzen. Eine Kapitalflucht wäre deshalb nicht zu erwarten. Entgegen einem Currency Board würde das Land bei dieser Form der *Euroisierung* vollständig auf eine nationale Währung verzichten. Zugleich würde die damit verbundene *Seigniorage* an das ESZB gehen.¹⁵ Durch die Nicht-Mitgliedschaft Griechenlands in der EWU wäre die EZB im Falle von Liquiditätsstörungen griechischer Geschäftsbanken zudem nicht gezwungen, als *Lender of Last Resort* auszuhelfen. Die Vorteile beständen in der Errichtung einer Art Brandschutzmauer zur EURO-Zone, wenngleich diese eher psychologisch-politischer, denn ökonomischer Natur sein dürfte. Sodann wären die diskutierten Hilfen für die Krisenstaaten *juristisch* unproblematisch, da erst ein Ausscheiden aus der EURO-Zone den Weg für vertragskonforme Unterstützungen eröffnet, so den Zugang zu Kredithilfen (Art. 123 f. AEUV) und Währungsbeistand (Art. 143 f. AEUV). Unumstritten wären dann auch Hilfen des IWF, da in einem solchen Fall Hilfen zwischen Ländern mit unterschiedlichen Währungen vorlägen, d.h. Währungsbeistand bestehen würde. Bei erfolgreicher Sanie-

den und die griechische Notenbank müsste aufgrund ihrer knappen Währungsreserven kapitulieren. Dieses Problem ergibt sich beispielsweise bei dem Vorschlag von Vogelsang (2012), S. 17. Hiernach werden alle Stromgrößen wie Löhne, Mieten sowie alle Preise in ND umgestellt, wohingegen alle Bestandsgrößen wie Vermögenswerte und Verbindlichkeiten weiterhin in EURO denominated bleiben. Eine Vielzahl von Insolvenzen wäre die Folge, da bestehende EURO-Schulden mit laufenden ND-Einkommen zurückgezahlt werden müssten. Außerdem wird der Anfangskurs der ND gegenüber dem EURO von 1:1 für zwei Monate von der EZB und der griechischen Notenbank im Rahmen eines Parallelwährungssystems garantiert. Bereits in dieser Anfangsphase käme es zu einer Flucht in den EURO, der allerdings nur die laufenden ND-Einkommen betreffen würde. Sodann würde nach dem Vorschlag die maximale Änderungsrate pro Monat 2 % betragen. Trotz einer von beiden Zentralbanken erhobenen Konvertierungsgebühr von 10 % würde sich ein Ansturm auf die griechische Zentralbank und die EZB erheben, wenn man realistischer Weise eine marktliche Abwertungsrate der ND zwischen 50 und 80 % annimmt. Über die Garantie und Einbindung der EZB würden diese bzw. das EURO-System erhebliche Wechselkursverluste der neuen griechischen Währung auf sich nehmen.

¹⁴ Siehe die Ausführungen bei Buitier u. Rahbari (2011), S. 34 f.

¹⁵ Vgl. Krugman u. Obstfeld (2009), S. 847 sowie Gruson (2002), S. 109 f.

rung wäre ein Neubeitritt Griechenlands zur EURO-Zone unter Einhaltung des Beitrittsverfahrens grundsätzlich möglich.

Im Falle eines *stabilen Landes* käme die Einführung einer parallelen Hartwährung einer Versicherung gleich und wäre ein Korrektiv zur Gemeinschaftswährung. Anleihen, langfristige Verträge sowie Exportgeschäfte würden beispielsweise in der Schuldwährung eines in Deutschland zirkulierenden *Euro-Thalers*¹⁶ kontrahiert werden. Die Gläubiger würden sich in der Euro-Thaler-Währung besser gegen Inflation und Abwertung schützen können, als in einem aufweichenden EURO. Auch außerhalb Deutschlands könnte sich der Euro-Thaler als Parallelwährung durchsetzen. Damit würde ein nicht-optimaler Währungsraum des EURO dezentral *korrigiert* und ein neuer optimaler Währungsraum einer Euro-Thaler-Währung im Wettbewerbsprozess zweier Währungen *geschaffen* werden. Gegebenenfalls würde sich das Hartgeld im Sinne eines *natürlichen Monopols* vollständig durchsetzen, allerdings potenziell durch den EURO ‚angreifbar‘ bleiben. Die Bundesbank könnte eine unabhängige, stabilitätsorientierte Geldpolitik vornehmen und die Seigniorage käme dem Bundeshaushalt zugute.

Sollte der EURO langfristig zu einer Weichwährung degenerieren, bestände die Chance, dass der Euro-Thaler in einer gemeinsamen *Nordeuropäischen Währungsunion* (NEWU) verschiedener EU-Nordstaaten aufgehen könnte. Damit müsste die Währungssouveränität von der Bundesrepublik durch eine Grundgesetzänderung auf eine Nordeuropäische Zentralbank (NEZB) übertragen werden. Ob dann ein Schlusspunkt für die EURO-Währung in den Ländern der Nordunion gesetzt wird, bleibt offen. Allerdings wäre das Ende durch einen fließenden Übergang vorbereitet, was sowohl ökonomisch wie auch politisch vorteilhaft sein dürfte. Ein Austritt aus der EWU könnte notwendig werden, sollten die Verluste der EZB über die Anleihenkäufe sowie die Alimentierung der Krisenländer über die Versorgung mit TARGET-Krediten in den Nord-Ländern keine Akzeptanz mehr finden. Deshalb könnte der EURO allerdings weiterhin als Parallelwährung in der Nord-Union zirkulieren. Damit wäre die Hoffnung verbunden, dass die Rest-EURO-Zone den Euro-Thaler ebenfalls als Zweitwährung akzeptiert, auch im Sinne des Binnenmarktprinzips und des politischen Gemeinsamen Hauses Europa. Allerdings würden sich die Südländer dann der Möglichkeit einer ‚*Thalerisierung*‘ nicht entziehen können. Damit bewahrheitet sich die historische Erfahrung aus der Zeit der Bimetallwährungen (*Greshamsches Gesetz*), dass eine Doppelwährung zumeist eine Übergangserscheinung darstellt, bei der letztendlich die eine Währung die andere verdrängt; in diesem Fall dominiert allerdings die wertbeständige.

Einmalkosten eines EURO-Ausstiegs

Die Alternative besteht in einer planvoll durchgeführten Desintegration der EURO-Zone im Einvernehmen aller Mitgliedstaaten (siehe Übersicht 2b). In dem Szenario eines Austritts Deutschlands kämen auf die Bundesrepublik Kosten der *Bargeldumstellung* im Zusammenhang mit der Bargeldeinführung und der Automatenumstellung in Höhe von ca. 20 Mrd. € zu. Die größte Belastung entstünde durch die zu erwartende Aufwertung der Neuwährung gegenüber dem EURO. Infolge von EURO-Auslandsnettoforderungen in Höhe von etwa 950 Mrd. € würden diese im Ausmaß der Abwertungsrate an Wert verlieren. Nimmt man eine Aufwertung der Neuwährung zwischen 15 und 25 % für realistisch an, so entstünden der deutschen Volkswirtschaft einmalige *Vermögensverluste* von 142 bis 237 Mrd. €. Wie in Kap. 3.2 näher ausgeführt, träfe die Belastung die volkswirtschaftlichen Sektoren je nach Vermögensposition ganz unterschiedlich. Während der deutsche Staat infolge des Verkaufs von EURO-

¹⁶ Zur Namensgebung der neuen Währung vgl. weiter unten.

Staatsanleihen an ausländische Investoren sogar zu den Gewinnern zählt, trifft es insbesondere die inländischen privaten Banken und Versicherungen, Unternehmen und Privatpersonen.

Die angegebenen Vermögensverluste dürften jedoch niedriger liegen, wenn weitere EURO-Staaten mit Deutschland zusammen die EWU verlassen. Zwar würde die Aufwertungsrate zum EURO steigen, doch zwischen den Austrittsstaaten würden insbesondere bei Gründung einer neuen Nordeuropäischen Währungsunion (NEWU) keine Währungseffekte entstehen. Die Aufwertungsrate hängt generell von verschiedenen Faktoren ab, beispielsweise vom Kreis der Währungsmitglieder wie auch vom Statut einer zukünftigen Nordeuropäischen Zentralbank (NEZB), das eine mehr oder weniger auf Geldwertstabilität ausgerichtete Politik erwarten ließe. Schließlich wäre sogar eine Abwertung gegenüber dem US-Dollar und dem Yen vorstellbar, sollte die Neuwährung aufgrund der geringeren Größe des neuen Währungsgebietes ihren Wert als Transaktionswährung verlieren.

Ein einvernehmliches Ausscheiden macht die *Abwicklung gegenüber der EZB* bzw. dem ESZB notwendig. Zwar sind aus den Risiken des monetären Rettungsschirms der EZB bislang nur geringe bilanzielle Kosten entstanden, so beispielsweise im Zusammenhang mit der gestiegenen Risikovorsorge für die angekauften Staatsanleihen des Sekundärmarktprogramms. Allerdings werden die verbleibenden Mitglieder im EURO-Raum die eingegangenen Risiken wohl kennen und für deren zukünftig durch Forderungsausfälle und Insolvenzen auch bilanziell zum Tragen kommenden Kosten nicht alleine haften wollen. Schließlich wurden die Programme von den Austrittsstaaten konsensual mit in die Wege geleitet und sind deshalb von ihnen mit zu verantworten. Die Höhe der Beteiligung Deutschlands wäre demnach Verhandlungssache. Legt man für die den Krisenstaaten ausgereichten Kredite des ESZB ein Ausfallrisiko von 20 % zugrunde, entstünden der Bundesrepublik einmalige Kosten in Höhe von 92 Mrd. €. Denkbar wären jedoch auch höhere Summen, denn bei einem Scheitern des EURO drohen der Bundesrepublik aus den TARGET-Krediten Verluste von 500 Mrd. €.

Hinzu kommen die Kosten aus zugesagten *Garantien bzw. Kredithilfen* für Griechenland, Irland und Portugal, sowohl bilateral als auch im Rahmen der EURO-Staaten, der EU und des IWF. Rechnet man die deutschen Anteile dieser Zusagen zusammen, ergibt sich eine Summe von etwa 80 Mrd. €. Bei kalkulierten Ausfallrisiken für Griechenland und Portugal von 50 % sowie für Irland von 30 % ergeben sich Ausfallkosten für Deutschland von 41 Mrd. €. Da jedoch die Zusagen an die hilfenehmenden Staaten noch nicht voll ausgezahlt sind, besteht gegebenenfalls ein weiterer Verhandlungsspielraum für Kürzungen auf deutscher Seite.

Schließlich führt die Aufwertung der Neuwährung tendenziell zu einem *Rückgang der deutschen Exporte*. Allerdings dürfte die Aufrechterhaltung des EU-Binnenmarktprinzips sehr viel wichtiger sein. Wie in Kap. 3.2 ausführlich diskutiert dürften die Verluste durch einen Anstieg des inländischen Konsums und der Investitionen weitgehend kompensiert werden. Zudem werden in der augenblicklichen Krisensituation die deutschen Exporte mit höchst unsicheren TARGET2-Krediten bezahlt. In der Rechnung bleibt dieser Außenhandelseffekt deshalb unberücksichtigt. Kurzfristig besteht außerdem die *Gefahr ökonomischer Instabilitäten*, deren Kosten durch kurzzeitige konjunkturelle Schwächen, Einmalhilfen für Bankenrettungen und Umschuldungsmaßnahmen in den Kostenschätzungen jedoch nicht berücksichtigt wurden. Eine Rechtfertigung liefert die *Prämisse*, dass diese Effekte langfristig im Rahmen des permanenten Stabilisierungsmechanismus im Falle seines Scheiterns auch hier zu erwarten wären.

Mit geschätzten 295 bis 390 Mrd. €, die eine Währungsumstellung für Deutschland insgesamt kosten könnte, wäre diese Alternative eines EURO-Ausstiegs immens teuer. Der Vorteil besteht in den lediglich einmalig notwendigen Unterstützungen und in der Aussicht auf eine langfristig gedeihliche Entwicklung der Europäischen Union. Dem gegenüber stehen jährliche Kosten eines Stabilisierungsmechanismus zwischen 75 und 150 Mrd. € mit unsicherer Zukunft. Anzustreben wäre nach Ansicht des Autors ein koordinierter Übergang zu einer Nord-

europäischen und einer Südeuropäischen Währungsunion. Damit würden zwei in sich homogene Währungsräume geschaffen werden, die eine hinreichende Größe in Bezug zu anderen Währungen hätten.

Welches *Zukunftsszenario* ist relevant? Die Antwort auf diese spannende Frage bleibt in hohem Maße hypothetisch. Im Zweifel hat die Realität den Leser bereits erreicht. Aus der Sicht des Verfassers im Mai 2012 hängt die Antwort entscheidend von der Fristigkeit des Betrachtungshorizontes ab. *Kurzfristig* wird ein freiwilliges oder unfreiwilliges Ausscheiden von Griechenland für wahrscheinlich gehalten. In kurzer Frist könnten Portugal und gegebenenfalls auch Spanien folgen. Sollten diese faktisch illiquiden oder gar insolventen Mitglieder weiterhin in der EURO-Zone verbleiben, dürfte sich *mittelfristig* erheblicher Unmut in einigen nordeuropäischen Mitgliedstaaten wie den Niederlanden oder der Bundesrepublik regen. Ein Scheitern der Legalisierungsbemühungen des Stabilitätsmechanismus mit der geplanten Änderung des AEUV würde die Instabilität verstärken. Das Ergebnis könnte in einem koordinierten Austritt mehrerer Nord-Eurostaaten bestehen, die sich zu einer Nordeuropäischen Währungsunion zusammenfinden würden. Die restliche EURO-Zone würde schwere Zeiten erleben und ein Austrittswettlauf der verbliebenen Mitglieder bei Wiedereinführung nationaler Währungen wäre vorstellbar. Bleibt hingegen *langfristig* der Kreis der EURO-Mitgliedstaaten erhalten und wird der permanente Stabilisierungsmechanismus mit einer Neuausrichtung der EZB in Gang gesetzt, könnten das kaum mehr handhabbare Ausmaß der Hilfen, die Konzentration der Hilfen auf einige wenige EURO-Mitglieder, kurzfristige Instabilitäten der Finanzmärkte oder ein offenkundiger Verstoß hilfenehrender Staaten gegen konditionierte Auflagen einen Stein ins Rollen bringen, der in einem chaotischen und friedengefährdenden Auseinanderbrechen der EURO-Zone münden könnte. Nicht nur das *Binnenmarktprinzip* wäre Geschichte,¹⁷ sondern auch das *Gemeinsame Haus Europa* am Ende.

Dieser Ausblick sollte Anreiz genug bieten, die Alternative einer planvollen und einvernehmlichen Desintegration der EURO-Zone zu beginnen. Von daher wäre der Schritt des Austritts die notwendige Krise zur weiteren konstruktiven Zukunft eines integrierten Europas. Die *politische Währung EURO* wäre gescheitert, aber das *Projekt Europa* gerettet.

¹⁷ Das Schengen-Prinzip wird bereits durch den Vorstoß Dänemarks sowie Frankreichs teilweise ausgehebelt.