

## Warum der Green New Deal eine Antwort auf die europäische Schuldenkrise ist

Die Weltwirtschaftskrise ist nicht überwunden, sie hat nur ihren Charakter verändert. Ihre spürbarste Ausprägung für uns Parlamentarier hat sie gegenwärtig in der schwelenden Schuldenkrise einiger Euroländer. Wie die Bankenkrise ist die europäische Staatsschuldenkrise eine Ausprägung einer großen Finanzkrise, der Zweiten Weltwirtschaftskrise. Ihre Bewältigung muss im Rahmen dieses Zusammenhangs gesehen werden. Wäre es wirklich nur ein unkontrolliertes staatliches Schuldenmachen in Europa, dann wäre es richtig, jetzt allein mit Schuldenbremsen für öffentliche Verschuldung und stärkeren Sanktionsmöglichkeiten zu arbeiten. Aber hätte das die Probleme Irlands oder Spaniens vermieden? Nein. Die Finanzkrisen in Spanien und Irland haben mit unverantwortlichem Schuldenmachen des Staates gar nichts zu tun. Die Staatsschulden wuchsen erst, als der Staat auf die von ihm zugelassene überhohe Verschuldung der privaten Haushalte und Banken reagieren musste.

Die konservative Re-Interpretation der Schuldenkrise als reine Staatsschuldenkrise, die auf exzessive Staatsausgaben zurückzuführen ist, ist politisch geschickt, sachlich aber falsch. Deswegen sind auch drastische Sparprogramme allein wenig geeignet, aus der Krise herauszuführen. Im Gegenteil, die derzeitige Krisenpolitik verschärft die Krise an vielen Stellen.

Außerdem sollten wir nicht vergessen, dass wir auch bei der Bewältigung der Armuts- und Verteilungskrise und bei der Klima- und Ressourcenkrise kaum vorangekommen sind. Das Thema Klimawandel ist aus den Schlagzeilen weitgehend verschwunden, im konkreten Regierungshandeln wird bei vielen klimapolitischen Fragen auf die Bremse gedrückt. Doch zeigen uns die Forschungsergebnisse, wie weit der Klimawandel schon fortgeschritten ist und welche Umkipppunkte drohen.<sup>1</sup> Und wie schon 2008 wird beim starken Anstieg von Rohstoffpreisen der Zusammenhang deutlich, weil Rohstoffe immer mehr zum Anlageobjekt werden und Nahrungsmittel- und Energiepreise stark korrelieren. Die unterste Milliarde ist heute nicht weiter als vor drei Jahren, als wir diese Problematik ganz bewusst in die Konzeption des Green New Deal einbezogen. Deswegen war und ist es richtig, diese drei Krisen zusammenzudenken und mit einem umfassenden Maßnahmenbündel, dem Green New Deal, den Weg aus diesen Krisen zu weisen.<sup>2</sup>

Der Green New Deal mit seinen drei Säulen

- Finanzmarktregulierung,
- ökologische Modernisierung der Wirtschaft und
- neuer sozialer Ausgleich

bleibt deshalb die richtige Antwort.

Allerdings müssen wir unser Konzept weiterentwickeln, weil sich die Lage verändert hat und neue Erkenntnisse vorliegen. Gerade die sich nun abzeichnende Abschwächung der realwirtschaftlichen Dynamik, die schon bald zu einer Rezession führen kann, zwingt uns zu einer Positionierung in bezug auf Konjunkturprogramme oder ähnliches. Auch ist es wichtig, die aktuelle europäische Krise in den Kontext unserer Antwort auf die Weltwirtschaftskrise zu stellen. Ich will dazu mit diesem Text

---

<sup>1</sup> Vgl. beispielsweise Edenhofer, Vortrag auf Klausur der Bundestagsfraktion Bündnis 90/ Die Grünen September 2011

<sup>2</sup> Beschluss Green New Deal, BDK Erfurt November 2008

in bezug auf die Finanzmarktsituation, die öffentliche Verschuldung und die Verteilungskrise ein Stückweit beitragen, indem ich zunächst die gegenwärtige Situation auf den Finanzmärkten analysiere und darauf aufbauend Lösungsvorschläge diskutiere.

## Was ist denn eigentlich schon wieder an den Finanzmärkten los?

Die erneuten Turbulenzen an den Finanzmärkten strafen all diejenigen Lügen, die in den letzten Monaten so getan haben, als sei die Finanzkrise vorbei. Gerade die Bundesregierung wollte den Menschen weismachen, es handele sich nur um eine Krise in Griechenland, Irland und Portugal. Tatsächlich haben wir die Weltwirtschaftskrise, die 2007 ausgebrochen ist, immer noch nicht überwunden. Die Krise verändert nur ihren Charakter. Zunächst ging es um die Pleiten von Immobilienfinanzierern in den USA, man sprach von der Subprime-Krise. Dann wackelten die Banken, man sprach von einer Finanzkrise. Später kamen einige Industrieunternehmen in Schwierigkeiten, die Arbeitslosigkeit stieg – eine Wirtschaftskrise. Jetzt wackeln Staaten und es ist die Rede von einer Schuldenkrise. Es bleibt aber letztlich ein und dieselbe Weltwirtschaftskrise. Deswegen hilft es nicht, den Blick nur auf die Frage der staatlichen Verschuldung zu verengen und zu hohe staatliche Ausgaben als Hauptproblem zu identifizieren. Wir brauchen eine Neuausrichtung der Wirtschafts- und Finanzpolitik nicht nur in Bezug auf öffentliche Defizite. Ein „Weiter so“ treibt uns nur weiter in die Krise.

Wichtig ist dabei die richtige Analyse. Ein Arzt kann nur zufällig das richtige Medikament verschreiben, wenn die Diagnose nicht stimmt. Deswegen sollten wir mehr über die Ursachen der Krise reden, um zu wissen, welche Maßnahmen denn die richtigen sind.

Jede Finanzkrise ist im Kern eine Schuldenkrise: Das Verhältnis zwischen Verschuldung und realer Wirtschaftsleistung steigt deutlich an und gerät außer Kontrolle. Die Verschuldung kann dabei verschiedene Formen annehmen, ja, es ist geradezu typisch, dass in jeder Finanzkrise die Verschuldung eine neue, ungewohnte Form annimmt, also zunächst gar nicht als Verschuldung wahrgenommen wird. Zunächst einmal ist es egal, ob die Schulden bei Banken, bei Privatleuten, bei Unternehmen oder bei staatlichen Stellen liegen. Es geht um das Gesamtverhältnis Schulden zu Wirtschaftsleistung in einem Land bzw. in der Weltwirtschaft.

Jeder Kredit, jeder Schuldschein einer Person ist aber zugleich auch eine Vermögensposition: Wenn ein Kunde einen Sparkassenbrief zeichnet, ist das ein Teil seines Sparvermögens. Für die Sparkasse ist es aber eine Aufnahme von fremdem Kapital, eine Verschuldung. Wenn ein Bürger bei der Bundesschuldenagentur einen Bundesschatzbrief kauft, dann wird dieses Papier Teil seines Vermögens. Gleichzeitig nimmt die Verschuldung der Bundesrepublik Deutschland zu. Jede Schuldenkrise ist deswegen zugleich eine Vermögenskrise.<sup>3</sup> Das Verhältnis von Vermögen zu realer Wirtschaftsleistung ist zu groß - im Fachjargon spricht man auch von einer Akkumulationskrise. Bei manchen Finanzkrisen steht in der öffentlichen Wahrnehmung eher der massive Anstieg von Vermögenspreisen im Vordergrund, z.B. bei den Immobilienblasen in USA, Irland und Spanien oder Japan in den 1990ern

---

<sup>3</sup> Schön verdeutlicht wird das an der Kombination von Schuldenuhr und Vermögensuhr: <http://www.webdesign-plus-services.de/soziales/uhr.html>

(Hauspreise zu hoch) oder bei der Internetblase (Aktienkurse von Telekommunikationsfirmen zu hoch). Da die meisten Hauskäufe in Irland und Spanien zu großen Teilen kreditfinanziert waren, wäre es genauso richtig, jeweils von Schuldenkrisen zu sprechen. Das ist es eher eine Wahrnehmungsfrage als ein Unterschied in der Sache. Finanzkrisen in Folge platzender Vermögenspreisblasen sind aber in der Regel besonders tiefgreifend und andauernd. Im Fall Japan spricht man im Zuge der geplatzten Immobilien- und Aktienpreisblase von 1990 einem „verlorenen Jahrzehnt“. Wirtschaft und Anleger haben sich eigentlich bis heute nie ganz von dieser Blase erholt.

Ein Boom bei Krediten ist historisch der verlässlichste Einzelindikator für Finanzkrisen. Das zeigt eine wirtschaftshistorische Untersuchung für zwölf Industrieländer für die Jahre von 1870 bis 2008.<sup>4</sup> Immer dann, wenn Banken über einen längeren Zeitraum hinweg überdurchschnittlich viele Darlehen vergaben, stieg die Wahrscheinlichkeit von Finanzkrisen drastisch an. Wichtig zur Vermeidung von Finanzkrisen sind deshalb Schuldenbremsen – und zwar für Staat, Banken und private Verschuldung.

Vielleicht ist folgendes Bild für manche hilfreich, um sich die Entwicklung einer Finanzkrise vorstellen zu können: Wenn Kinder im Sand einen immer höheren Berg auftürmen (Vermögen bilden), holen sie dafür Sand neben dem Standort des Berges (holen sich Kredite) und schaufeln diesen immer weiter auf den Berg. Kreditschöpfung und Vermögensbildung gehen Hand in Hand. Irgendwann wird die Sache instabil, der Berg kommt ins Rutschen und ebnet die Unterschiede zwischen dem Berg und dem Loch wieder ein Stück weit ein. Das ist die Finanzkrise: Aktienkurse fallen, Vermögen wird vernichtet. Doch dieses Rutschen in einen neuen stabilen Zustand, das beim Sandberg unproblematisch ist, bedeutet in der Wirtschaft heftige Verwerfungen, wie wir das im Herbst 2008 erlebt haben.

Hier ein paar Zahlen:

- Von 1980 bis 2000 stieg das Verhältnis zwischen Schulden und Wirtschaftsleistung in den USA von 170 auf 270 Prozent, um dann unmittelbar vor Ausbruch der Finanzkrise 2007 sogar 370 Prozent zu erreichen.<sup>5</sup> Ähnliches sieht das in anderen Industriestaaten aus. Japan erreichte 2010 eine Verschuldung von 456% der jährlichen Wirtschaftsleistung, Portugal 366%, Belgien 356%, Spanien 355%.<sup>6</sup>
- Nur ein Teil davon ist die staatliche Verschuldung. Die Staatsverschuldung der OECD-Staaten ist von 2007 bis 2011 von 73,1 auf 102,4 Prozent der Wirtschaftsleistung angestiegen.<sup>7</sup> Schon vor Ausbruch der Krise war der Schuldenstand deutlich zu hoch. Dann stieg er noch einmal beschleunigt an. Das hat viel damit zu tun, dass die Bankenschulden von den Staaten übernommen wurden und mit kreditfinanzierten Konjunkturprogrammen in der Rezession gegengesteuert wurde. Private Verschuldung wurde so in staatliche umgewandelt. Und wenn nicht umgesteuert wird, geht das weitere Wachstum der öffentlichen Schulden so weiter. Das Peterson Institute prognostiziert für 2030 eine Staatsverschuldung der USA von 50 Billionen US-Dollar.<sup>8</sup>

---

<sup>4</sup> Schularick and Taylor: Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles and Financial Crises, 1870–2008

<sup>5</sup> Quelle Handelsblatt, irgendwann Ende August 2011

<sup>6</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 13.9.2011, S. 29

<sup>7</sup> Quelle Handelsblatt, irgendwann Ende August 2011

<sup>8</sup> Quelle Handelsblatt, irgendwann Ende August 2011

- In Deutschland ist die private Verschuldung von 17% 1960 auf 65% der jährlichen Wirtschaftsleistung in 2010 gestiegen<sup>9</sup>. In den USA liegt sie bei 117% der jährlichen Wirtschaftsleistung. In Irland stieg sie von 2002 bis 2007 von 92 auf 166% der jährlichen Wirtschaftsleistung<sup>10</sup>. Grund war vor allem die Kreditaufnahme zur Finanzierung von Immobilien, die nun nach dem Platzen der Immobilienblase stark an Wert eingebüßt haben – viele Privathaushalte sind deshalb überschuldet.
- Viele Banken sind hoch verschuldet, weil so die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital steigt (Hebeleffekt, englisch: Leverage). Damit tragen die Banken zu einer extrem schuldenfinanzierten Ökonomie bei. Sichtbar wurde das zum Beispiel in Irland: Das Verhältnis von Bilanzsumme der irischen Banken zur irischen Wirtschaftsleistung stieg von bereits hohen 360% in 2002 auf über 800% in 2009<sup>11</sup>.

Nötig ist deshalb gesamtwirtschaftlich ein De-Leveraging, also die Korrektur auf eine nachhaltige Relation von Schulden zur Wirtschaftsleistung. Bei den Staaten bedeutet das eine Rückführung der gesamtstaatlichen Schuldenquote. Auch bei den privaten Haushalten müssen die Schulden zurückgeführt werden, z.B. über Privatinsolvenzen, Umschuldungen oder den Verkauf von Vermögen zur Deckung der Schulden. Bei den Banken bedeutet das De-Leveraging, die Rückkehr zu einer nachhaltigen Relation von Eigenkapital zu Bilanzsumme (Leverage ratio). Dieser Prozess sollte vorzugsweise durch den Verkauf von Vermögensanteilen, die Aufnahme von Eigenkapital am Markt oder die Einbehaltung von Gewinnen erfolgen.

## Schulden, Vermögen und Verteilung

Schuldenkrisen sind immer auch Vermögenskrisen und deshalb sollte man sich immer auch die Verteilungsfragen anschauen. In dem Maße, wie die Verschuldung und die Vermögen zunehmen, konzentriert sich regelmäßig die Verteilung bei wenigen. Diese ungleiche Verteilung destabilisiert die Finanzmärkte zunehmend, weil damit das Verhältnis von Vermögen und Schulden einerseits und realer Wirtschaftsleistung andererseits steigt. Denn wenn die Schuldner so arm sind, dass sie ihre Schulden nicht mehr zahlen können, verlieren die Schuldtitel an Wert, die Finanzmärkte geraten in Panik. Sehr gut war das bei der Subprime-Krise zu sehen: Stagnierende Realeinkommen breiter Teile der Bevölkerung und eine schlechte „Sozialpolitik“ trieben viele US-Bürger in die Überschuldung und waren so mitursächlich für Finanzkrisen. Die Einkommen in den USA waren vor Ausbruch der jüngsten Finanzkrise so ungleich verteilt, wie sonst nur im Jahr 1929, vor der damaligen Weltwirtschaftskrise. Tatsächlich gab es für große Teile der Bevölkerung trotz Wirtschaftswachstum einen Wohlfahrtsverlust. Da die Menschen aber ihren Lebensstandard nicht einschränken wollten, nahmen sie gerne den von der Politik geöffneten Weg in Kauf, die Lücke zwischen Einkommen und Konsum durch immer größere Verschuldung zu schließen. Die Vermögenden hingegen können gar nicht all ihr Einkommen konsumieren, ein immer größerer Teil ihres Einkommens ist auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten. So investierten besonders so genannte High Net Worth Individuals<sup>12</sup> und die von ihnen finanzierten Fonds in die riskanten Papiere, die

---

<sup>9</sup> Quelle Handelsblatt, irgendwann Ende August 2011

<sup>10</sup> Quelle: DB Resarch vom 23.11.2010.

<sup>11</sup> Quelle DB research 23.11.2010

<sup>12</sup> Menschen mit einem Anlagevermögen von über einer Million Dollar.

die Subprime-Krise begründeten.<sup>13</sup> Als die Kredite von den überschuldeten Hausbesitzern nicht mehr bedient wurden und die Zwangsversteigerungen zunahmen, verloren diese Subprime-Papiere an Wert. Die Banken, die in diese Papiere investiert hatten, gerieten in Schieflage.

Beide Phänomene passen zusammen: Die Superreichen kauften die Schuldpapiere, hinter denen die Hypotheken der verarmten amerikanischen Mittelschicht standen. Hätten z.B. Mindestlöhne dazu geführt, dass von den in den Unternehmen erwirtschafteten Erträgen mehr bei den Arbeitnehmern und weniger bei den Superreichen angekommen wäre, dann hätten sich die Arbeitnehmer nicht so hoch verschulden müssen, um ihren Lebensstandard zu halten, und die Superreichen hätten nicht so viele Schuldtitel kaufen können. Die Finanzblase wäre kleiner gewesen oder gar nicht in dieser Form entstanden.

Ähnliches gilt in Bezug auf die regionalen Ungleichgewichte zwischen Staaten mit Leistungsbilanzüberschüssen (also Kapitalexpert, um die Exporterlöse irgendwo im Ausland anzulegen, Beispiel Deutschland) und Leistungsbilanzdefiziten (also Kapitalimport, um den im Vergleich zur Produktion zu hohen Konsum finanzieren zu können, Beispiel Griechenland). Die wachsenden Anlagevermögen Deutschlands und die wachsenden Schulden der Staaten in der Peripherie der Eurozone wie auch das zunehmende Anlagevolumen Chinas und die zunehmenden Schulden der USA destabilisierten die Weltwirtschaft und trugen so mit zur Entwicklung dieser Finanzkrise bei.<sup>14</sup>

Eine häufig gehörte Erklärung für die gegenwärtige Krise ist, dass die US-Zentralbank zu viel Geld in den Markt gepumpt hat, insbesondere nach den Anschlägen des 11. September 2001 und dem Platzen der Internet-Blase. Das ist zwar richtig. Ich halte das aber nicht für das zentrale Argument. Der tatsächlich verfügbare Kredit und die Höhe der Kapitalmarktzinsen in einem Land sind sowohl in Phasen der Kreditexpansion wie in Phasen der Kreditverknappung nicht nur vom Zins der Zentralbank abhängig. Ganz entscheidend ist auch, welches Angebot und welche Nachfrage an Kapital insgesamt aufeinandertreffen. Und dabei spielt zum einen die Kreditvergabe der Geschäftsbanken und damit auch die Finanzmarktregulierung eine wichtige Rolle. Denn diese entscheidet mit darüber, ob mit einer gegebenen Menge Zentralbankgeld viel oder wenig Kredit zur Verfügung gestellt werden kann. Zum anderen kommt es in einer globalen Wirtschaft auch auf die Impulse aus dem Ausland an. Angesichts des Kapitalhungers der USA müssten dort eigentlich die Kapitalmarktzinsen schon lange vor 2008 angestiegen sein. Doch das große Angebot, insbesondere aus Asien, wo nach der Asienkrise große Mengen an Reserven in US-Papieren aufgebaut wurden, muss als dominierender Einfluss-Faktor gesehen werden. Denn die Zinsen blieben sehr niedrig. Tatsächlich kann gezeigt werden, dass die langfristigen Zinsen in den 2000er Jahren ohne den Zufluss von Geld aus dem Ausland wesentlich höher gewesen wären.<sup>15</sup>

## Wie kommt man aus so einer Schuldenkrise raus?

---

<sup>13</sup> Thomas Goda (2010): Global Wealth Concentration and the Subprime Crisis: A Quantitative Estimation of Causal Links.

<sup>14</sup> Auf diese Thematik gehe ich im Rahmen dieses Papiers nicht weiter ein.

<sup>15</sup> Warnock und Warnock (2006): INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS AND U.S. INTEREST RATES, NBER Working Paper 12560

Wie kann man eine Finanzkrise bewältigen? Wie kann man den im Vergleich zur Wirtschaftsleistung zu hohen Schuldenstand abbauen, ohne eine neue Krise auszulösen? Es gibt eigentlich nur 4 Wege:

1) Wirtschaftswachstum:

Wenn die reale Wirtschaft schneller wächst als die Schulden und Vermögenswerte zunehmen, dann kann das Verhältnis zwischen Schulden / Vermögen einerseits und realer Wirtschaftsleistung andererseits korrigiert werden. Auch wir Grünen haben mit dem Green New Deal versucht, der Rezession durch „grüne Konjunkturprogramme“ etwas entgegenzusetzen und gleichzeitig damit ein Umbauprogramm für die Wirtschaft zu starten, damit unsere Wirtschaft ökologisch tragfähig wird. Dieser Weg ist aber nur begrenzt möglich. Denn es besteht die Gefahr, dass man das zusätzliche Wachstum durch leichte Kreditvergabe oder zusätzliche staatliche Schulden ankurbeln will. Dann wächst der Schuldenberg schneller als die Wirtschaft, eine neue Kreditblase baut sich auf. Krisenbekämpfung schürt so neue Krisen. Genau diese Gefahr wächst gerade in den USA. Solange das Wachstum von schuldenbasierter Nachfrage und nicht von steigender Nachfrage im Zuge von realen Einkommenszuwächsen getragen wird, werden sich die Probleme verschärfen.

In Teilen ist dies in Deutschland passiert. Unser Land hat sich 2009 und 2010 durch hohes Wirtschaftswachstum ein Stück aus dieser Krise herausgearbeitet. Allerdings sind die Staatsschulden schneller gewachsen als die Wirtschaftsleistung. Trotzdem ist die zurückliegende kurze Wachstumsphase eher ein Symptom der Krise gewesen: Denn die deutsche Wirtschaft hat von extrem niedrigen Zinsen profitiert, die insbesondere daher kamen, dass Deutschland als sicherer Hafen gilt und deshalb viele internationale Anleger auch zu sehr niedrigen Zinsen Geld in Deutschland anlegen wollten. Außerdem halfen die Konjunkturprogramme. Die Konzentration von Einkommen und Vermögen hat jedoch in den letzten Jahren weiter zu- statt abgenommen. So sehr also manche Probleme sich durch das deutsche Wirtschaftswachstum gemindert haben, so sehr haben sich andere Probleme dadurch verschärft. In bezug auf die Überwindung der Finanzkrise sind wir deswegen heute nicht viel weiter als 2009.

2) Inflation und Abwertung:

Inflation entwertet Schulden und Vermögen, soweit diese in Geldeinheiten bewertet sind. Wenn das Geld weniger wert wird im Verhältnis zu realen Gütern (also wenn die Preise steigen = Inflation), dann sinkt natürlich das Verhältnis von Schulden und realer Wirtschaftsleistung. Das ist für die meisten Regierungen ein sehr einfacher, weil zunächst fast unmerklicher Ausweg aus Schuldenkrisen. Doch er hat Nachteile. Ab einer bestimmten Größenordnung gerät Inflation oft außer Kontrolle und zerstört die reale Wirtschaft. Dann ist nichts gewonnen. Und es droht die Gefahr, dass über zu großzügige Geldschöpfung die Basis für eine neue Finanzblase gelegt wird. Außerdem sind die Verteilungswirkungen oft fatal: Wenn Sozialleistungen nicht angepasst werden, tragen die Schwächsten in der Gesellschaft die größte Anpassungslast. Schließlich bringt gerade für die großteils kurzfristig finanzierte Staatsschuld eine Inflationierung wenig. Denn wenn die alten Anleihen zurückgezahlt werden müssen und dafür neue aufgenommen werden, wird die höhere Inflation durch höhere Nominalzinsen bei den Konditionen für die neuen Anleihen wieder eingepreist.

Eine besondere Form von Inflation ist die Abwertung einer Währung im Verhältnis zu anderen Währungen. Im Inland merkt man davon erst einmal nicht so viel. Aber die Importpreise steigen, was die heimischen Ausfuhren stärkt. Und relativ zum Ausland

sinken die Schuldenstände und Vermögenswerte im Inland. Island, aber auch Großbritannien sind diesen Weg gegangen. Der Euro-Wert der isländischen Krone hat sich 2007/2008 halbiert. Das britische Pfund hat etwa 30% abgewertet seit Ausbruch der Finanzkrise. Damit sind alle in Pfund bewerteten von Ausländern gehaltenen Schulden und Vermögenswerte um 30% gesunken. Wäre Großbritannien in der Eurozone gewesen, dann wäre es wohl das erste Land gewesen, das einen Rettungsschirm gebraucht hätte. Denn ohne diese Abwertung hätte Großbritannien eine andere Form des Schuldenschnitts gebraucht. Das antizipierend wäre Großbritannien an den Finanzmärkten ähnlich unter Druck gekommen wie Griechenland, Irland oder Portugal.

Doch auch der Weg der Abwertung birgt Gefahren. Erstens besteht – so wie in der Ersten Weltwirtschaftskrise – die Gefahr eines Abwertungswettlaufs: Jedes Land versucht zu Lasten der anderen, seine wirtschaftlichen Probleme zu lösen. Die Folge war damals ein weitgehender Zusammenbruch des Welthandels und der internationalen Finanzbeziehungen, was die Weltwirtschaftskrise nur verschärft hat. Heute spürt das am meisten die Schweiz. Sie hat eigentlich kein Schuldenproblem, leidet aber unter der Abwertung der anderen, sprich: der Aufwertung des Franken und bekommt so einen Teil der Rechnung dieser weltweiten Finanzkrise präsentiert. Um einen solchen Abwertungswettlauf<sup>16</sup> zu verhindern, sind internationale Währungsvereinbarungen, langfristig eine stabile globale Währungsordnung sehr wichtig.

Zweitens macht es einen entscheidenden Unterschied, ob ein Land überwiegend in inländischer oder ausländischer Währung verschuldet ist. Denn die Schulden in ausländischer Währung steigen ja mit der Abwertung.

Die Besonderheit der europäischen Schuldenkrise ist, dass den Mitgliedern der Währungsunion dieser Mechanismus der Abwertung oder der Inflationierung nicht zur Verfügung steht.

### 3) Umschuldung / Gläubigerbeteiligung / Insolvenzen:

Gläubigerbeteiligungen bei Bankenpleiten oder auch im Falle Griechenlands sind häufig unter Gerechtigkeitsgesichtspunkten diskutiert worden. „Sollen doch auch die Verursacher etwas zahlen...“ Es gibt aber auch einen ökonomischen Grund dafür. Um das Verhältnis von Schulden / Vermögen zu realer Wirtschaftsleistung zu reduzieren, kann man die Vermögenden dazu bringen, auf einen Teil ihres Vermögens / der Schuldtitel zu verzichten – ein Schuldenschnitt. Das ist insofern im Interesse der Gläubiger, als sie damit hoffen können, wenigstens einen Teil der Kredite zurückgezahlt zu bekommen.

Schuldenschnitte erfolgen bei überschuldeten Privathaushalten im Rahmen der Privatinsolvenz, bei Unternehmen gibt es dafür ebenfalls Insolvenzverfahren. Doch bei Staaten und bei großen grenzüberschreitend tätigen Banken gibt es bisher kein geordnetes Verfahren. Dennoch gibt es viele internationale Beispiele für erfolgreiche Umschuldungen von Staaten und Rettungsaktionen für Banken mit Gläubigerbeteiligung. Das kann unterschiedliche Formen annehmen: Direkter Verzicht

---

<sup>16</sup> Manche, wie der brasilianische Finanzminister, bevorzugen das martialische Wort „Währungskrieg“, um zu verdeutlichen, dass es hier massive Interessenkonflikte gibt und die Länder heftig gegeneinander agieren.

auf Rückzahlung (Haircut), reduzierte Zinszahlungen, Laufzeitverlängerung oder der Umtausch von Schuldtiteln in Eigenkapital.<sup>17</sup>

Ein Problem mit diesem Lösungsansatz ist, dass – soweit eine Gläubigerbeteiligung nicht vorher rechtlich verankert ist und in einem rechtsstaatlichen Verfahren abläuft – ein Vertrauensverlust entsteht, wenn Investoren merken, dass man sich nicht mehr auf die Eigentumsrechte verlassen kann. Ein weiteres Problem ist, dass eine Umschuldung unkontrollierte Pleitewellen auslösen kann: Wenn alle Akteure stark verschuldet sind, dann bedeutet für viele Gläubiger ein Verzicht auf ihre Forderungen, dass sie selbst überschuldet sind. Ein Dominoeffekt tritt auf: Eine Pleite jagt dann die andere. Damit wird zwar die Menge der Schulden reduziert, aber diese Pleitewelle ruiniert dann auch gesunde Unternehmen oder Staaten mit eigentlich tragfähiger Staatsverschuldung, die reale Wirtschaft nimmt Schaden. Und damit ist dann nichts gewonnen, denn es geht ja darum, das Verhältnis von Schulden / Vermögen zur realen Wirtschaftsleistung zu stabilisieren. Wenn die reale Wirtschaftsleistung dabei zurückgeht (Rezession), ist das kontraproduktiv. Deswegen braucht es rechtliche Regelungen, innerhalb derer eine Gläubigerbeteiligung stattfinden kann. Auch braucht es Sicherungssysteme, die solche Pleitewellen abfangen. Deswegen müsste zum Beispiel eine Umschuldung Griechenlands notwendigerweise mit einem überzeugenden europäischen Bankenrettungsmechanismus einhergehen.

Ich habe mich deshalb immer für eine lediglich partielle und damit kontrollierte Gläubigerbeteiligung ausgesprochen – bei Bankenpleiten, bei Unternehmenspleiten, bei Privatinsolvenzen und bei den Staaten. Das baut in kontrollierter Weise Schulden zu Lasten von denjenigen ab, die diese Schuldtitel besitzen und stabilisiert somit die Wirtschaft.

#### 4) Umverteilung:

Weil ein hoher Schulden- und Vermögensstand im Verhältnis zur realen Wirtschaftsleistung immer zugleich ein Verteilungsproblem ist, liegt in Umverteilung ein Schlüssel zur Lösung des Problems. So sehr das auch Ungerechtigkeiten beseitigt, hat es im Zusammenhang mit der Bewältigung der Krise gar nichts mit Gerechtigkeit zu tun. Es ist einfach nötig, um das Verhältnis von Schulden / Vermögen zu realer Wirtschaftsleistung zu reduzieren. Eine Abgabe auf große Vermögen, mit der Schulden zurück gezahlt werden, ist daher ein wichtiges Instrument zur Überwindung einer Finanzkrise.<sup>18</sup> Ähnliches gilt für andere Maßnahmen. Würden beispielsweise in den USA die Löhne angehoben zu Lasten der Unternehmensgewinne, dann könnte mancher überschuldete Hausbesitzer seine Schulden leichter zurückzahlen, während die Vermögen weniger stark wachsen würden. Das Verhältnis von Schulden / Vermögen zu realer Wirtschaftsleistung würde sinken.

Aber auch diese Art von Maßnahmen haben ihre Grenzen. Wenn man zu viel zu schnell einfordert, brechen die Vermögenspreise ein oder die Unternehmen machen Verluste, die Menschen werden arbeitslos, nichts ist gewonnen. Eine Stabilisierung der Wirtschaft über Verteilungspolitik ist aber auf jeden Fall notwendig, wenn man Finanzkrisen vermeiden will.

---

<sup>17</sup> Eine besondere Form von Umschuldung wird unter dem Stichwort „financial repression“ diskutiert. Die USA und Großbritannien haben ihre Geldgeber nach dem Zweiten Weltkrieg, als sie hoch verschuldet waren, gezwungen, ihnen das Geld günstig zu leihen. Zwangsanleihen gehören dazu: Man zwingt Menschen oder Fonds, die Geld haben, dazu, dieses Geld zu Konditionen zu verleihen, zu denen sie es nicht freiwillig tun würden. Das ist nichts anderes, als wenn man sich zu Marktkonditionen leiht und dann einen Zinsverzicht durchsetzt, also eine Form der Umschuldung.

<sup>18</sup> AutorInnenpapier zur Vermögensabgabe

Jede Finanzkrise währt so lange, bis eine Kombination aus diesen vier Wegen das Verhältnis von Schulden / Vermögen zur realen Wirtschaftsleistung wieder auf ein tragfähiges Verhältnis zurückgeführt hat. Überlässt man die Märkte sich selbst, besteht die Gefahr, dass sich dieses Verhältnis kurzfristig durch einen großen Finanzmarkt-Crash und eine nachfolgende Deflation, also durch eine allgemeine Verringerung des Preisniveaus korrigiert: Aktien- und Anleihekurse würden fallen, Immobilienpreise sinken, immer mehr Banken, Privatleute, Unternehmen und Staaten können ihre Schulden nicht mehr tragen. Die Menschen reduzieren ihren Konsum, so dass auch viele eigentlich gesunde Unternehmen aufgeben müssen. Die angesprochene Pleitewelle. Will man die Schuldenlast kontrolliert abbauen, müssen die vier Möglichkeiten jeweils vorsichtig genutzt werden. Das braucht Zeit. So prognostizieren Kenneth Rogoff und Carmen Reinhard eine längere Phase wirtschaftlicher Stagnation, bis die gegenwärtigen Schuldenkrise überwunden ist.<sup>19</sup> Das Beispiel Japan zeigt, wie es im schlimmsten Fall laufen kann.

### Wo stehen wir heute in Bezug auf die Lösung des Problems?

Eigentlich ist eine Lösung der Schuldenkrise nur für einzelne Länder durch Abwertungen vorangekommen sowie durch das Sinken der Immobilienpreise. Letzteres hat aber viele Privatleute in die Überschuldung geführt. Das Verhältnis von Schuldenstand zur realen Wirtschaftsleistung ist noch nicht auf einem Niveau, das stabil wäre.

Die Schulden der Banken sind noch auf sehr unterschiedlichem Niveau. Milliarden davon wurden von den Staaten übernommen (z.B. in die Bad Banks). Gläubigerbeteiligung fand nur sehr, sehr wenig statt. Man kann damit sagen, dass diese Schulden weitgehend noch vorhanden sind. Gleichzeitig arbeiten die Banken immer noch mit einem sehr hohen Schuldenstand. Die Deutsche Bank etwa finanziert ihre Aktivitäten zu über 98% mit fremdem Kapital, unter 2% mit Eigenkapital. Hier wird eine Gefahr deutlich: Wenn die Zentralbanken per Niedrigzinspolitik und die Staaten per Konjunkturprogrammen die Wirtschaft stützen (was richtig ist), dann kann es dazu kommen, dass zwar ein Teil der Blase sich kontrolliert abbaut (etwa die Immobilienpreise in den USA, Spanien, Irland, UK), gleichzeitig aber an anderer Stelle eine neue Blase entsteht. Sehr wichtig ist deshalb, den Stimulus bereits mit neuen Regeln zu verbinden, damit die zusätzliche Liquidität genutzt wird, um den Schuldenanteil zu verringern und nicht um schuldenfinanziert neue Vermögenspositionen aufzubauen. Dieser Fehler wurde beim Platzen der Internetblase gemacht. So richtig es war, dass die US-amerikanische Notenbank mit viel zusätzlicher Geldschöpfung gegensteuerte, so falsch war es, dies nicht mit Maßnahmen zur Kontrolle der Schuldenfinanzierung zu verbinden. Deshalb wuchs in den Jahren zwischen 2001 und 2006 der Schuldenstand schneller als die Wirtschaft. Die Krisenbekämpfung nährte die nächste, noch größere Krise. Schuldenbremsen sind daher extrem wichtig, gerade auch für Banken.

---

<sup>19</sup> Kenneth S. Rogoff / Carmen Reinhard (2010): This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly" (dt.: "Dieses Mal ist alles anders. Acht Jahrhunderte Finanzkrisen"), Princeton University Press 2009

Die Schulden der Privatleute, die in Immobilien investiert hatten, sind teilweise immer noch sehr hoch, z.B. in Irland, Spanien, Großbritannien und den USA. In Irland gibt es keine geeignete Form der Privatinsolvenz, so dass die Menschen, deren Hypothek größer ist als der aktuelle Wert des Hauses, diese Schulden nicht loswerden können. Das Problem der Schuldenkrise ist insoweit noch nicht gelöst.

Die Schulden der Staaten sind massiv gestiegen in der Krise, weil Konjunkturprogramme und Bankenrettungen und gesunkene Steuereinnahmen die Defizite aufgebläht haben. Vor allem ist die „Verschuldung“ der Zentralbanken stark gestiegen. Die Geldmenge und die Bilanzen der Zentralbanken wurden massiv aufgebläht.

### Was ist zu tun?

Schulden-/Vermögenskrisen kann man nicht schnell überwinden. Das braucht Zeit. Zeit hilft aber nur, wenn man sie auch richtig nutzt. Nötig ist ein Mix aus den genannten vier Wegen.

#### 1) Wirtschaftswachstum:

Eine große Gefahr besteht derzeit darin, dass eine koordinierte, synchrone Sparpolitik der Staaten die Wirtschaft abwürgt. Hartes Sparen in Griechenland und Irland – das kann die europäische Wirtschaft verkraften. Wenn aber Italien, Spanien, Frankreich und Deutschland auch alle gleichzeitig finanzpolitisch auf die Bremse drücken, wird es wirtschaftspolitisch gefährlich. Es können nicht alle Staaten gleichzeitig Exportüberschüsse erwirtschaften, genauso wenig können in einer Ökonomie alle Akteure gleichzeitig sparen.

Die Idee des Green New Deal bleibt daher richtig: Wir müssen erstens darauf achten, dass investiert wird, und zweitens darauf, dass in eine zukunftsfähige, d.h. also ressourcensparende und klimaschonende Wirtschaftsweise investiert wird. Denn sonst würde sich die Klima- und Ressourcenkrise verschärfen. Unsere Rolle als Grüne muss darin bestehen, dafür zu sorgen, dass die Krise als Chance für einen ökologischen Umbau der Wirtschaft genutzt wird. Die Maßnahmen müssen aber so finanziert sein, dass sie insgesamt einem Abbau der Schuldenquote nicht im Wege stehen.

Wachstumsimpulse können also nicht weiter über milliardenschwere schuldenfinanzierte Programme zur Stimulierung des privaten Konsums erfolgen. Es ist aber nötig, privates und staatliches Kapital für reale Investitionen zu mobilisieren. Dafür muss man im staatlichen Bereich Milliarden umlenken und ordnungs- wie industriepolitische Impulse richtig setzen. Wer erfolgreich sein will beim Abbau der staatlichen Schuldenquote, muss erreichen, dass der private Sektor investiert. Außerdem ist Wachstum nur dann hilfreich, wenn es die Verteilungsschieflage nicht verschärft. Sehr wichtig sind deshalb gesetzlicher Mindestlohn, Maßnahmen zur Stärkung der Arbeitnehmerseite in der Tarifpolitik und eine Korrektur der derzeitigen Steuerpolitik.

#### 2) Inflation:

Die Europäische Zentralbank hat sich auf ein Ziel von 2% verpflichtet. Manche Ökonomen argumentieren, dass die Eurozone leichter aus der Krise käme, wenn dieses Limit bei 4% stünde. Allerdings ist ein Wechsel des Inflationsziels nicht einfach und birgt die Gefahr, dass die Zentralbank an Glaubwürdigkeit verliert und dann die 4% nicht halten kann. Wichtig ist allerdings, sich klarzumachen, dass derzeit die Inflationsgefahr bei weitem nicht so hoch ist, wie in Deutschland befürchtet. Derzeit ist

die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank immer noch expansiv, auch wenn die Zinserhöhung vor einigen Wochen ein m.E. wenig hilfreiches Signal sein sollte, dass das nicht ewig so weitergeht. Dieses Signal wird wahrscheinlich schon bald revidiert werden müssen. Ich halte aber, davon abgesehen, die Politik der Zentralbank im Wesentlichen für richtig: Sie belässt das Inflationsziel, gibt aber ausreichend Liquidität in die Märkte.

### 3) Umschuldung / De-Leveraging:

Das richtige Argument, dass eine unkontrollierte Pleite schädliche Domino-Effekte auslösen kann, wurde bisher in dieser Krise zum Vorwand, um praktisch gar keine Beteiligung von Gläubigern zu ermöglichen. So wurde Irland verboten, die Gläubiger intensiver an den Bankenrettung zu beteiligen – ein Grund für die explodierende irische Staatsverschuldung und die Inanspruchnahme des EFSF durch Irland. Die deutsche Finanzaufsicht verbot teilweise Instituten, ihre eigenen, niedrigbewerteten Schuldtitel zurückzukaufen, obwohl das ein marktfreundlicher Weg der Schuldenreduzierung gewesen wäre.

Die Banken wurden nicht systematisch gezwungen, ihre Gewinne einzubehalten, um so ihre Kapitalbasis zu stärken. Der große, gefährliche Fehler der Bankenrettung unter Steinbrück ist genau das: Die bestehenden Möglichkeiten, die Gläubiger an der Rettung zu beteiligen, beispielsweise bei nachrangigen Forderungen, wurden nicht genutzt. Die Stärkung der Kapitalbasis der Institute, also das De-Leveraging durch den Verkauf von Vermögensteilen, die Aufnahme neuen Kapitals oder die Einbehaltung von Gewinnen wurde nicht konsequent erzwungen. Damit wurden die Schulden nicht reduziert, sondern lediglich an den Steuerzahler weitergereicht.<sup>20</sup>

Hat sich das unter Schäuble geändert, der doch oft von Gläubigerbeteiligung gesprochen hat? Nein. Die Gläubigerbeteiligung bei Griechenland ist mit geplanten 21% weit unterhalb dessen, was der Markt schon eingepreist hat. Manche Investoren werden durch dieses Art Umschuldung noch Geld gewinnen, weil ihre Papiere bei 50% des Nominalwertes oder weniger notierten! Hinzu kommt, dass die privaten Gläubiger ihre Forderungen schon längst auf die öffentliche Hand übertragen haben. Mittlerweile sind deutsche Banken nur noch mit 20 Mrd. Euro in Griechenland exponiert. 2009 waren es noch 54 Mrd. Euro. Der Beitrag privater Gläubiger bleibt also sehr begrenzt..

Ein Instrument bei der Lösung der Schuldenkrise kann der Rückkauf von Staatsanleihen zu Marktpreisen sein. Damit werden die Anleihegläubiger marktschonend an den Lasten dieser Krise beteiligt und der Schuldenstand hochverschuldeter Staaten reduziert. Da die griechischen Anleihen mit bis zu 60% Abschlag notieren, kann so ein relevanter Beitrag zur Überwindung der Krise erreicht werden. Das sollte allerdings nicht die Europäische Zentralbank tun, sondern der EFSF. Soweit die Banken die Abschreibungen nicht verkraften, sollten die Banken rekaptalisiert werden. Zu Recht fordert die IWF-Chefin eine massive Rekaptalisierung europäischer Banken. Das sollten die Staaten erzwingen! Wenn die Banken am Kapitalmarkt das nötige Geld nicht erhalten, müssen die europäischen Staaten diese Rekaptalisierung vornehmen – damit verwässern sich die Anteile der bisherigen Bankaktionäre. Damit die Rekaptalisierung der Banken die einzelnen

---

<sup>20</sup> Ausnahme sind die HRE- Aktionäre, die weitgehend leer ausgingen und somit an den Kosten der Rettung beteiligt wurden.

europäischen Staaten nicht überfordert, sollte das durch einen europäischen Bankenrettungsfonds erfolgen.<sup>21</sup>

Nötig sind außerdem Maßnahmen zur kontrollierten Minderung der Schuldenlast der privaten Haushalte. So halte ich es für richtig, Hypothekarschulden in den USA neu zu verhandeln und in Irland die Möglichkeit der Privatinsolvenz zu verbessern. Auch die Maßnahmen der ungarischen Regierung zur Minderung der Schuldenlast derjenigen, die mit Fremdwährungskrediten in die Überschuldung kamen, gehen in die richtige Richtung.

#### 4) Umverteilung:

Am wenigsten ist bisher der Weg der Umverteilung genutzt worden. Im Gegenteil hat die Vermögenskonzentration in dieser Krise noch zugenommen: Das Vermögen der 11 Millionen so genannten High-Net-Worth-Individuals (HNWI) hat 2010 um 9,7 % auf 42,7 Billionen Dollar zugenommen; sie besitzen damit mehr als vor Ausbruch der Krise<sup>22</sup>. Gerade die Übernahme vieler Bankschulden durch die Staaten hat die Last auf die ärmeren Bevölkerungsschichten übertragen, die häufig überproportional von den Kürzungen in den Staatshaushalten betroffen sind, während die Schulden der überschuldeten Privathaushalte nicht vom Staat übernommen wurden. Die Reformprogramme in Griechenland, Portugal, Spanien, Italien, Irland, aber auch der Schuldenkompromiß in den USA verschärfen das Problem der sozialen Ungleichheit statt es abzubauen. Positive Gegenbeispiele sind die Verbesserung der Steuerprüfung in Griechenland oder die geplante Reichensteuer in Frankreich. Inzwischen wird auch in Spanien eine Vermögensteuer diskutiert. Das bleibt aber zu wenig, um die Fehlentwicklung der letzten Jahre zu korrigieren. Das gilt auch in Deutschland. Im Rahmen des Green New Deal fordern wir daher einen neuen sozialen Ausgleich, der die Konzentration von Einkommen und Vermögen korrigiert, die sich in den letzten Jahren vollzogen hat.<sup>23</sup> Das gilt auch in anderen Ländern. Die USA brauchen Steuererhöhungen für die Superreichen, sonst wird diese Krise nicht zu überwinden sein. Umso dramatischer ist der Aufschwung der Tea Party. Ihre Absage an Steuererhöhungen muss letztlich als Plan interpretiert werden, die USA immer weiter in die Krise zu führen.

## Was heißt das für die europäische Schuldenkrise?

Wie die Bankenkrise ist die europäische Staatsschuldenkrise eine Ausprägung der Weltwirtschaftskrise. Allein mit drastischen Spardiktaten und verschärften Sanktionsmechanismen werden wir deshalb die gegenwärtigen Probleme in der Eurozone nicht lösen. So richtig eine Schuldenbremse auch für Spanien ist, eine Antwort auf die Ursachen von Spaniens Problemen ist das nicht. Viel zu wenig liegt der Fokus auf der Finanzmarktstabilisierung. Denn labile Banken sind die Überträger des Krisenvirus. Sie übertragen die Schuldenprobleme in einem Land auf die gesamte Währungsunion, weil Verluste aus dem Staatsschuldengeschäft ihr knappes Eigenkapital aufzehren und sie so selbst in die Überschuldung rutschen. Müssen sie von ihrem Heimatstaat aufgefangen werden, steigen dessen Schulden an. Je höher die Fremdfinanzierung der Banken, desto stärker ist dieser Effekt. Das Interesse der

---

<sup>21</sup> Verweis auf Gastbeitrag Tagesspiegel

<sup>22</sup> Merrill Lynch Wealth Management und Capgemini, zitiert nach FAZ vom 24.6.2011.

<sup>23</sup> Cem Özdemir und Gerhard Schick (2010): Der Verteilungskrise entgegenwirken – die dritte Säule des Grünen New Deal

Gesellschaft ist es deshalb, die Verschuldung von Banken zu bremsen. Entgegengerichtet ist die Interessenlage der Banken. Denn mit zusätzlicher Fremdkapitalfinanzierung steigt ihre Rendite, während sie eigenes Risiko auf das System auslagern.<sup>24</sup> Wir brauchen daher eine verbindliche Schuldenbremse für Banken, und zwar nicht erst 2017. Diese würde das systemische Risiko begrenzen, das mit der volkswirtschaftlich sinnvollen Kreditschöpfung von Banken verbunden ist.

Gleiches gilt auch für die privaten Haushalte: Immobilienpreisblasen, die nicht kreditfinanziert sind, sind weniger gefährlich, weil bei einem Preisverfall der Häuser nur das Eigenkapital der Besitzer gemindert wird. Haben sie aber zur Finanzierung der Immobilien Schulden aufgenommen, können die Eigentümer in die Situation kommen, ihre Schulden nicht mehr bedienen zu können. Geschieht das bei vielen Kreditnehmern, bekommen die Banken ein Problem. Der Immobilienpreisverfall verursacht dann eine Bankenkrise. Deswegen sind Beleihungswertgrenzen und andere Schuldenbremsen bei der privaten Kreditvergabe wichtig. Sie begrenzen das systemische Risiko, das mit der volkswirtschaftlich sinnvollen Kreditfinanzierung von Investitionen verbunden ist. Außerdem wirken sie anti-zyklisch und stabilisieren so die Wirtschaft im Konjunkturverlauf.

Damit die zusätzliche Liquidität der Zentralbanken nicht zur nächsten Blase führt, müssen problematische Finanzprodukte aus dem Verkehr gezogen werden. Es braucht eine Regulierung bei börsennotierten Indexfonds (ETFs), in denen zu viel Finanzschrott versteckt werden kann und die jetzt beim jüngsten Spekulationsfall bei der UBS eine zentrale Rolle spielten. Die Finanztransaktionssteuer ist nötig, um den hochfrequenten Computerhandel auszutrocknen, der die Märkte destabilisiert. Die großen Banken müssen kleiner werden und von einer Europäischen Bankenaufsicht direkt beaufsichtigt werden.

Die europäische Wirtschaftsregierung wird derzeit vor allem unter dem Kontext der Kontrolle der staatlichen Haushalte diskutiert. Was fehlt, ist aber ein Ansatz, wie die Peripheriestaaten ihre Wirtschaft konkurrenzfähig machen können und wie in Zukunft die Leistungsbilanzungleichgewichte verhindert werden können, die zum Aufbau der hohen Vermögenspositionen in Deutschland und hoher Schulden in den Peripheriestaaten geführt haben. Der Green New Deal als großes ökologisch-soziales Transformationsprogramm ist ein überzeugendes wirtschaftspolitisches Konzept, das wir zurecht im Europawahlkampf 2009 für ganz Europa formuliert haben. Gerade die Umstellung der Energienutzung von Ölimporten auf eigene Energieerzeugung im Bereich erneuerbarer Energien kann einen wichtigen Impuls für die südlichen Staaten der Eurozone geben. Ohne nachhaltiges, d.h. nicht auf Pump finanziertes wirtschaftliches Wachstum werden die Krisenländer nie in der Lage sein, ihre öffentlichen Haushalte in Ordnung zu bekommen. Dieser Strukturwandel braucht aber Zeit und er braucht reale Investitionen. Es bringt nichts, jetzt alle vier Wochen beurteilen zu wollen, ob Griechenland den Umschwung schafft oder nicht. Das Land ist gerade dabei sich neu zu erfinden. Erste Strukturreformen wurden eingeleitet. Ein solcher Prozess wird aber realistisch 5 oder gar mehr Jahre dauern, bis er richtig Früchte trägt. Es war ein gewaltiger Fehler der Bundesregierung, im Mai 2010 zu suggerieren, dass ein kurzfristiges Rettungspaket die Probleme lösen könnte.

---

<sup>24</sup> Die Erzeugung von systemischem Risiko durch hohe Bankenschulden kann daher mit der Verursachung des Klimawandels durch emittierende Kraftwerke verglichen werden. Zwar steigt die Rendite des Kraftwerks, wenn es keine Emissionsobergrenze gibt, der Klimawandel verschärft sich aber dadurch.

Die Steuerpolitik der Koalition hat die Verteilungsschiefelage verschärft. Die weiteren Pläne wie die Abschaffung des Solidaritätszuschlags würden diesen Weg weitergehen. Die Programme der Troika in den Krisenländern tragen ebenfalls zur Verschärfung der Krise bei. Denn in IWF, EZB und EU-Kommission wie auch in der schwarz-gelben Bundesregierung und der konservativen französischen Regierung wird getreu der alten wirtschaftspolitischen Ideologie, die uns in die Krise geführt hat, immer noch die Bedeutung einer ausgewogenen Verteilung für die wirtschaftliche Stabilität ignoriert.

Wichtig für eine erfolgreiche Überwindung der Staatsschuldenkrise in Europa wird sein, Finanzmarktregulierung, ökologische Modernisierung und sozialen Ausgleich sinnvoll zu verbinden. Das mag der öffentlichen Diskussion in Deutschland derzeit nicht entsprechen und zunächst nicht überall Zustimmung finden. Die Lage ist aber so ernst, dass wir für richtige Lösungen streiten sollten, selbst wenn sie heute noch unpopulär sind.