



Leseprobe

Hans-Werner Sinn

Die Target-Falle

Gefahren für unser Geld und unsere Kinder

ISBN (Buch): 978-3-446-43353-3

ISBN (E-Book): 978-3-446-43391-5

Weitere Informationen oder Bestellungen unter

<http://www.hanser.de/978-3-446-43353-3>

sowie im Buchhandel.

Einführung

Seit dem ersten temporären Zusammenbruch des Interbankenmarktes sind bei der Abfassung dieser Zeilen, im August 2012, genau fünf Jahre vergangen. Über die erste Welle der Krise und ihre amerikanischen Ursprünge habe ich in meinem Buch *Kasino-Kapitalismus* geschrieben, das im Frühjahr 2009, ein halbes Jahr nach der Lehman-Krise, erschien. Damals habe ich schon auf die Gefahren für die Staaten Europas, insbesondere Italiens, verwiesen. Das zehnte Kapitel des Buches trug die Überschrift *Bleibt Europa stabil?* Seitdem ist viel passiert, und heute stellt sich diese Frage drängender denn je. Das ist der Grund für dieses Buch.

Im Mittelpunkt steht das Thema der Target-Kredite, die im großen Stil von einigen nationalen Notenbanken des Eurosystems in Anspruch genommen wurden und die offiziellen Rettungskredite in den Schatten stellen. Bislang verstehen nur die Fachleute, worum es sich dabei handelt. Die Regierung bestreitet noch, dass es solche Kredite überhaupt gibt. Nach der Lektüre dieses Buches wird aber jeder verstehen, um was es hier geht, und er muss es verstehen, denn es steht das Vermögen eines jeden einzelnen Bürgers auf dem Spiel.

Das Buch ist nicht auf das Target-Thema beschränkt, sondern es will das Krisengeschehen an sich verständlich machen und Wege zu einem funktionsfähigen europäischen Wirtschaftssystem aufzeigen. Es gibt für Deutschland keine Alternative zu einem vereinten Europa, und auch den Euro sollte man nicht zur Disposition stellen. Über den richtigen Weg einer Vertiefung der europäischen Integration

muss man aber diskutieren dürfen, ohne gleich zum Europafeind abgestempelt zu werden, bloß weil man den Kurs der europäischen Regierungschefs und der Europäischen Zentralbank (EZB) kritisch sieht.

Die Eurokrise ist inzwischen von den Banken zu den Staaten und in die Realwirtschaft hinübergeschwappt. Sie wird als immer brenzlicher und unbeherrschbarer empfunden, obwohl den Krisenländern des Euroraums während der ganzen Zeit über die EZB und die Rettungsschirme geholfen wurde. Schwindelerregende Rettungssummen werden mit wachsender Hektik durch die Parlamente und den EZB-Rat gepeitscht, um die sich zuspitzenden Probleme des Eurosystems zu bändigen, und doch scheint die Politik der Krise nicht Herr zu werden. Immer mehr Abschreibungslasten werden bei den Kreditgeschäften und Investitionsprojekten der Banken und Unternehmen der südlichen Länder sichtbar, und auch die Staaten geraten zunehmend ins Straucheln.

Die CDS-Versicherungsprämien für den Schutz gegen einen Konkurs des deutschen Staates haben sich in der Krise mehr als verzehnfacht, und während ich diese Zeile schreibe, hat die Ratingagentur Moody's, eine der beiden größten auf der Welt, gerade gewarnt, dass es Deutschland auch wegen der Belastungen durch mögliche Target-Verluste seine Bestnote nehmen könnte.

Die europäische Politik stolpert voran, und von Gipfel zu Gipfel fällt ihr nichts Besseres ein, als die noch soliden Länder zu immer größeren Rettungsversprechen zu veranlassen. Das hält dann für eine Weile, bis die Mittel zur Neige gehen und die Krise wieder von Neuem aufflackert.

Was soll man nur tun? Vor der richtigen Therapie muss die richtige Diagnose stehen. Es gibt zwei Theorien über die Natur der Krise, die im Wettstreit stehen. Die eine ist die Geld-im-Schaufenster-Theorie, die andere die Fass-ohne-Boden-Theorie. Nach der einen leidet die Eurozone nur unter einer Vertrauenskrise der Kapitalmärkte, nach der anderen leidet sie unter einer Strukturkrise, die aus der fehlenden Wettbewerbsfähigkeit resultiert.

Das Problem ist heute, dass die Krisenländer für ihre Staatsschulden und auch die Darlehen ihrer Privatwirtschaft hohe Zinsen zahlen müssen, weil die Gläubiger immer skeptischer werden, ob sie ihr Geld jemals wiedersehen werden. Insoweit stimmen die beiden Theo-

rien noch überein. Der Unterschied liegt in den vermuteten Gründen für die hohen Zinsen.

Die Vertreter der Geld-im-Schaufenster-Theorie glauben, dass die Kapitalmärkte durch eine irrationale Skepsis gekennzeichnet sind. Sie denken so: Die Krisenländer sind eigentlich solvent, aber wenn sich die Furcht vor einer möglichen Insolvenz erst einmal verbreitet, steigen die Zinsforderungen der Gläubiger, und das erzeugt die Insolvenz dann wirklich. Stellt die Staatengemeinschaft genug Rettungsgelder zur Verfügung, wird der Teufelskreis aus einem Verlust an Vertrauen und immer höheren Zinsen durchbrochen, weil den Kapitalanlegern die Angst vor einem Engagement genommen wird. Die Krisenländer sind wieder solvent, tilgen ihre Schulden, und alles ist wieder in Ordnung. Das Geld muss lediglich im Schaufenster liegen, um den Beruhigungseffekt zu erreichen; genommen wird es nicht. Und wenn es doch genommen wurde und die Krise immer weitergeht, dann nur deshalb, weil das Geld zu spät ins Schaufenster gelegt wurde und die Geberländer zu knauserig waren.

Nach der Fass-ohne-Boden-Theorie haben die Kapitalmärkte allen Grund, skeptisch zu sein, weil die Südländer über ihre Verhältnisse gelebt und ihre Wettbewerbsfähigkeit verloren haben, vom ausländischen Kredit abhängig wurden und nun ihres Schuldenbergs nicht mehr Herr werden. Die Vertreter dieser Theorie argumentieren: Es stimmt zwar, dass die Skepsis der Gläubiger sich gegenseitig verstärkt und insofern die Krise beschleunigt, nur liegt das in der Natur der Sache. Maßnahmen zur Schuldensozialisierung, die die Zinsunterschiede zwischen den Ländern einebnen, veranlassen die Krisenländer, sich weiter zu verschulden, und verschlimmern das Problem, statt es zu lösen, weil immer größere Summen auf dem Spiel stehen und der unvermeidliche Crash immer gefährlicher wird.

Man kann nicht sagen, dass die eine oder andere Theorie bei allen Ländern grundsätzlich falsch oder grundsätzlich richtig ist. Wie die Verhältnisse im Einzelnen liegen, hängt sehr davon ab, welches der Krisenländer man vor Augen hat und welchen Zeitpunkt man betrachtet. Wie dieses Buch zeigen wird, passt auf Griechenland wohl eher die zweite und auf Irland möglicherweise eher die erste Theorie. Und was den Zeitpunkt betrifft, so wird man für die Lehman-Krise des Jahres 2008, als der Interbankenmarkt das zweite Mal und dann auch großflächig zusammenbrach, wohl eher davon ausgehen kön-

nen, dass sich die Garantieverprechen positiv auf die Stabilität des Eurosystems ausgewirkt haben, während sich heute, gegen Ende des fünften Krisenjahres, der Eindruck verdichtet, dass die Krise durch die finanziellen Rettungsmaßnahmen nicht zu lösen ist, ja in Wahrheit nur verschleppt wird. Immerhin wurden den Krisenländern, wie in Kapitel 9 dieses Buches vorgerechnet wird, bis zum 3. August 2012 1,55 Billionen Euro an Rettungskrediten inklusive der Mittel des Zentralbankensystems zur Verfügung gestellt, wovon 1,42 Billionen Euro bereits abgerufen wurden. Der Teil der Geldsumme, der aus dem Schaufenster genommen wurde, ist riesig.

Mehr als zwei Drittel dieser Summe, etwa 971 Milliarden Euro, bestehen aus den Target-Krediten, die diesem Buch seinen Titel gegeben haben. Dabei handelt es sich um Geldschöpfungskredite, die, toleriert und unterstützt durch die Europäische Zentralbank, vom einen zum anderen Land verlagert werden, um Ersatz für die wegbrechenden oder als zu teuer empfundenen privaten Kredite zu bieten. Man kann auch von Krediten in Form eines Verleihs der Notenpresse sprechen. Deutschland musste bis zuletzt (Juli 2012) etwa 727 Milliarden Euro zu diesen Krediten beitragen. Die Kredite verzerren die Investitionsentscheidungen in Europa, lenken die wirtschaftlichen Kräfte nicht dahin, wo sie die größte Wirkung für das Wachstum in Europa entfalten können, und implizieren erhebliche Haftungsrisiken, die sich kaum von den Risiken der offenen Kreditvergabe unterscheiden. Da der EZB-Rat, auf dessen Entscheidungen die Target-Kredite zurückgehen, nicht demokratisch legitimiert und einseitig, ohne Rücksicht auf Größe und Haftung einzelner Euroländer, zusammengesetzt ist, die Target-Kredite in ihrem Kern aber fiskalischen Charakter haben, stellt sich hier auch ein schwerwichtiges rechtliches Problem für die Funktionsweise der Europäischen Währungsunion.

Die Target-Kredite lagen seit dem Anbeginn der Währungsunion in unbegrenzter Höhe im Schaufenster, und sie haben die Eurozone ein Jahrzehnt in der Tat bei niedrigsten Zinsen stabilisiert. Das billige Geld hat aber die Überschuldung der Südländer überhaupt erst ermöglicht, indem es einen inflationären Wirtschaftsboom erzeugte, der diese Länder ihrer Wettbewerbsfähigkeit beraubte und sie insofern von dem Nachschub immer mehr billigen Geldes abhängig machte. Den privaten und öffentlichen Schuldenberg, unter

dem die Eurozone heute leidet, kann man zwar mit immer mehr Kredit eine Zeit lang vor sich herschieben, ohne dass es zum Crash kommt, aber er verschwindet dadurch nicht, sondern wird immer größer, bis es schließlich doch zu einem Zusammenbruch kommt, bei dem auch die Gläubigerländer ihre finanzielle Stabilität verlieren, wenn sie nicht gar selbst insolvent werden. So gesehen, war das Geld im Schaufenster nicht wirklich stabilisierend. Es wirkte vielmehr wie ein Dopingmittel, das die Symptome der Krankheit über-tünchte und ursächliche Therapien entbehrlich zu machen schien. Dadurch ist die Krankheit in ein Stadium gekommen, bei dem die Chancen auf Heilung schon erheblich gesunken sind und die Hoffnung nur noch in riskanten und schmerzvollen Operationen gesucht werden kann.

Ich habe den Begriff *Target-Falle* als Buchtitel gewählt, um die Pfad-abhängigkeit der Politik zu beschreiben, die ich hier sehe: Erst stellt die EZB scheinbar unbegrenzte Target-Kredite ins Schaufenster, die das System vordergründig stabilisieren und niedrige Zinsen erzeugen, doch dann stellen sich wegen der zu niedrigen Zinsen strukturelle Probleme ein, sodass den Märkten zunehmend Zweifel kommen, ob das Geld im Schaufenster bei einem Crash der Südländer tatsächlich reichen würde. Privates Kapital zieht sich zurück, und das Geld im Schaufenster der EZB wird tatsächlich genommen. Der Kapitalbedarf der Krisenländer ist aber so riesig, dass selbst bei der EZB Zweifel aufkommen, ob sie genug Nachschub liefern kann. Sie sieht sich gezwungen, nach Entsatz durch die Rettungsschirme der Politik zu rufen. Die Rettungsschirme werden anfangs nur klein dimensioniert und sind schnell verbraucht, was die Märkte veranlasst, noch mehr Geld zur Stabilisierung zu fordern. Stets erscheinen die neuen Rettungsbeschlüsse als alternativlos, weil die politischen Entscheidungen auf den Vorstufen des politischen Prozesses als nicht mehr veränderbar gelten und eine Verweigerung den unmittelbaren Crash auszulösen droht. So rutscht Europa immer tiefer in den Schulden-sumpf.

Ob die Völker Europas dort in Eintracht miteinander leben werden, wage ich zu bezweifeln, denn aus Freunden und Nachbarn werden Gläubiger und Schuldner. Die Geschichte ist voller Beispiele für die problematischen Beziehungen zwischen Gläubigern und Schuldnern. Ich möchte gar nicht daran denken, was alles daraus entstehen kann.

Heute ist die Situation in der Eurozone ziemlich verfahren, und leichte Auswege bieten sich nicht mehr. Noch immer streiten diejenigen, die an die Theorie vom Geld im Schaufenster glauben, mit jenen, die das Fass ohne Boden befürchten, um den richtigen Weg. Die Spaltung geht quer durch die Ökonomenzunft. Seriöse Ökonomen wie Paul Krugman aus den USA oder Paul De Grauwe aus Belgien plädieren mit Nachdruck für eine weitere Ausweitung der Kreditmittel, um der Krise Herr zu werden. Andere, nicht minder achtenswerte Kollegen wie die Amerikaner Kenneth Rogoff oder Martin Feldstein betonen die Notwendigkeit, zu härteren Budgetbeschränkungen zurückzukehren und die Eurozone zu verkleinern.

Auch in Deutschland ist die Disziplin der Ökonomen nicht in allen Punkten einer Meinung. Sie ist aber weitaus weniger zwiespältig, als man es den Presseberichten zu zwei Ökonomenaufrufen zur Bankenunion entnehmen konnte. Die Aufrufe standen nämlich tatsächlich gar nicht im Widerspruch zueinander, sondern waren komplementär zu sehen. Fast alle deutschen Ökonomen wollen (wie auch ich) den Euro erhalten, die Banken einheitlich regulieren und die privaten Anleger statt der Steuerzahler stärker in die Haftung nehmen. Gewisse Unterschiede gibt es nur bei der Abwägung zwischen den kurzfristigen und langfristigen Gefahren der Rettungspolitik und dementsprechend bei der Bereitschaft, noch mehr öffentliches Geld ins Schaufenster zu legen, als dort ohnehin schon liegt. Auch diejenigen, die noch etwas mehr Geld geben wollen, befürchten, dass das Geld unter Bruch der schönen Regeln dann doch genommen wird und der Teufelskreis sich fortsetzt.

In diesem Buch geht es mir darum, die Fakten zu dem Geschehen zusammenzutragen, die einen differenzierteren Blick auf den Sachverhalt ermöglichen und es dem Leser erlauben, sich selbst ein Urteil zu bilden. Dabei spielen die Target-Kredite eine zentrale Rolle, eben weil sie zwei Drittel des Geldes im Schaufenster ausmachen, das bislang genommen wurde, und dennoch von der offiziellen Politik negiert und kleingeredet werden.

Ich habe versucht, den Gegenstand so einfach wie möglich darzustellen, aber doch auch die nötige Präzision zu wahren. Der Leser wird feststellen, dass einige Kapitel mehr Konzentration als andere erfordern, so insbesondere die Kapitel zur Natur der Target-Kredite selbst, nämlich Kapitel 6, 7 und 8. Dennoch muss man kein Ökonom

sein, um die Argumentation nachzuvollziehen. Manch ein Leser wird es vorziehen, nur Teile dieser Kapitel vollständig zu lesen und andere nur zu überfliegen. Auch dann kann er den Rest des Buches verstehen.

Das Buch übt sich nicht in theoretischen Glasperlenspielen, sondern beschäftigt sich mit einem harten Stück Wirklichkeit, das von entscheidender Bedeutung für die Zukunft Europas im Allgemeinen und für das Wohlergehen der Deutschen und ihrer Kinder im Besonderen sein wird. Ein jeder möge sich klarmachen, dass die politischen Entscheidungen, die in diesen Monaten getroffen werden, angesichts der gigantischen Summen, um die es geht, gravierende Implikationen für sein eigenes Vermögen und seine eigene Rente bedeuten. Keiner kann sich heute dem Geschehen mehr entziehen, denn es stehen für die Länder Europas Risiken auf dem Spiel, die die Lasten der deutschen Vereinigung in den Schatten stellen werden. Mit den Rettungspaketen ist eine riesige Umverteilungsmaschinerie in Gang gesetzt worden, die die Eurozone zu einem System des Länderfinanzausgleichs verändern und Deutschland teuer zu stehen kommen wird. Nicht weniger als das Auslandsvermögen, das sich Deutschland durch seine Exportüberschüsse erwirtschaftet hat, steht auf dem Spiel.

Die Befürworter der herrschenden Politik behaupten, Deutschland profitiere trotz der Vermögensrisiken, weil es bei der europäischen Integration um viel mehr geht als bloß Geld. Das mag sein. Man kommt hier in ein Abwägungsproblem hinein, bei dem eine endgültige Entscheidung schwierig ist. Doch damit man abwägen kann, muss man die harten Fakten kennen und sich auch mit der Frage beschäftigen, ob die unbegrenzte Lockerung der Budgetbeschränkungen durch immer mehr Rettungsprogramme Europas Integration tatsächlich fördern wird und ob das, was Rettung genannt wird, wirklich eine Rettung ist.

Der ungarische Ökonom János Kornai hat im Jahr 1980 mit seiner Theorie der lockeren Budgetbeschränkungen den Untergang des kommunistischen Systems vorhergesagt. In diesem System galt das Primat der Politik über die ökonomischen Gesetze. Wenn die Zentrale Projekte realisieren wollte, mussten sie ausgeführt werden, koste es, was es wolle. So hat man die Probleme, die im Fokus der Politik standen, lösen können, doch an anderer Stelle des Systems entstan-

den dadurch Versorgungsengpässe und immer neue Probleme, denn die Budgetbeschränkungen des Gesamtsystems waren, anders als die Politiker glaubten, eben doch hart und unerbittlich. Obschon für ein kommunistisches System formuliert, könnte die Theorie Kornais mehr Prognosekraft für das Eurosystem entfalten, als es uns allen lieb sein kann.

Bei alledem darf man nicht übersehen, dass die zur Disposition stehenden politischen Maßnahmen – letztlich die Wahl zwischen harten und lockeren Budgetbeschränkungen – die Chancen und Risiken ungleich über die Menschen verteilen und insofern die Wahl dieser Maßnahmen und den öffentlichen Diskurs beeinflussen. Die gigantischen privaten und öffentlichen Schulden der Krisenländer, die nun im Risiko stehen, sind Vermögenstitel in den Portfolios der großen Investmentgesellschaften aus Amerika und China, der deutschen und vor allem der französischen Banken und Versicherungen sowie vieler anderer Anleger und Konteninhaber inner- und außerhalb der Krisenländer. Die Inhaber dieser Vermögenstitel propagieren immer wieder neue Rettungsaktionen, um den bedrängten Ländern zu helfen. Aber es geht ihnen dabei nicht in erster Linie um Hilfen für die Krisenländer, sondern um die Rettung ihres eigenen Vermögens. Letztlich waren sie es, die über ihre Regierungen den Druck aufgebaut haben, der die deutsche Kanzlerin beim Krisengipfel vom Juni 2012 einknicken und die Rekapitalisierung der Banken Südeuropas aus dem Rettungsschirm ESM akzeptieren ließ, ohne dass dabei die nationalen Regierungen in die Haftung genommen werden.

Interessen sind auch der Grund dafür, dass die Geld-im-Schau-fenster-Theorie in großen Teilen der Welt so viel populärer als die Fass-ohne-Boden-Theorie ist. Wenn man nicht genau weiß, welche Theorie stimmt, aber auf jeden Fall weiß, dass das Geld der Steuerzahler anderer Länder nützlich ist, dann kann es kein Fehler sein, zunächst einmal auf der Basis dieser Theorie Nachschub für das Schaufenster zu fordern. Wenn kein Nachschub mehr kommt, weil den Rettern das Geld ausgeht oder sie sich verweigern, kann man immer noch andere Lösungswege verfolgen.

Viele Vertreter der Finanzwirtschaft schließen sich den Rufen nach unbegrenzten Rettungspaketen sicherlich nicht deshalb an, weil sie von der Richtigkeit der Geld-im-Schau-fenster-Theorie über-

zeugt sind, sondern weil sie davon ausgehen, dass die Staaten die Haftung übernehmen und sie selbst auf diese Weise ohne eine Beteiligung an einem Schuldenschnitt davonkommen. Offensichtlich hat die Finanzwelt die stärkere Lobby als die Steuerzahler und vor allem die nachwachsenden Generationen, die die Folgen der Haftungsübernahme später werden ausbaden müssen.

Ökonomen und Juristen mögen glauben, dass ihre fein gestrickten Theorien über die Funktionsweise von Systemen Eindruck auf die Politik machen. In Wahrheit geht es um die Verfolgung harter Interessen, und der schönen Theorie bedient man sich so, wie man es für die Verfolgung der eigenen Interessen braucht. Wenn Präsident Obama Kanzlerin Merkel vor den Gipfeln stets mit seinen Telefonaten bedrängte, dann sicherlich nicht, weil er ihr Ratschläge für die Gestaltung des Gemeinschaftsrechts geben wollte.

Aber auch die Staatsbürger selbst haben legitime Interessen, und sie sind nicht ohne Macht. Gerade deswegen ist es wichtig für sie, einen offenen Diskurs zur Rettungsstrategie zu führen, bevor über so große Teile ihres Vermögens disponiert wurde, dass es kein Zurück mehr gibt. Im Verteilungskonflikt zwischen der internationalen Finanzwirtschaft und unseren Kindern ist eine Richtungsentscheidung fällig.

Ich habe nicht die Illusion, dass dieses Buch allen gefallen wird. Es wird Teilen der nationalen und internationalen Finanzpresse und vor allem dem Finanzsektor selber nicht gefallen, die EZB wird es nicht mögen, die EU wird es als uneuropäisch empfinden, und die Vertreter der Geld-im-Schaufenster-Theorie und einige Journalisten werden es kritisieren. Das ist ihr gutes Recht. Ich hoffe aber, dass wir den Diskurs auf der Basis von tatsächlich jeweils benutzten Sachargumenten führen können, ohne dass der eine dem anderen Argumentationsketten unterstellt, die er gar nicht gebracht hat, was ja in Wissenschaft und Medien ein häufig zu beobachtendes Verfahren ist, wenn die eigenen Argumente ausgehen.

Für mich bleibt die Frage, wie die deutsche Bundesregierung sich dazu stellen wird. Für sie ist das Buch eine harte Kost, weil sie ohnehin schon genug politische Probleme am Hals hat und sich nun sicherlich nicht gerne mit Themen auseinandersetzen will, von denen sie eine Verunsicherung der Bevölkerung befürchtet. Sie sollte aber erkennen, dass hier eine letztlich hilfreiche Position formuliert wird,

die ein gewisses Gegengewicht zu der einseitigen Interpretation der Krise bildet, die man vornehmlich aus Ländern hört, die von immer tieferen Griffen der Bundesregierung in das Sparkonto der deutschen Bürger profitieren würden.

Ich werde meine Hoffnung auf ein vereintes Europa nicht aufgeben. Nach all den Irrungen und Wirrungen der schrecklichen Geschichte der letzten hundert Jahre, für die wir Deutschen die hauptsächliche Verantwortung tragen, gibt es keine Alternative zur Fortsetzung der europäischen Integration. Ich meine sogar, im Endeffekt sollten wir vieles so machen wie in den USA und die Vereinigten Staaten von Europa schaffen. Was dazu und was nicht dazu gehört, werde ich am Ende des Buches zu umreißen versuchen. Dieses Bekenntnis zu Europa ist mir ernst, aber es ist kein Bekenntnis zu der Politik, die die europäischen Politiker derzeit betreiben. Die Entscheidungen der EU-Organe zu kritisieren heißt nicht, gegen die europäische Integration zu sein, und schon gar nicht, nationalistisch zu argumentieren. Aussagen wie »Bist du nicht für mich, bist du gegen Europa« oder »Scheitert der Euro, scheitert Europa« sind genauso einfältig wie der Spruch »Bist du nicht für den Sozialismus, bist du für Krieg«, den man in der DDR gebraucht hatte, um den eingeschlagenen Kurs als alternativlos darzustellen.

Ich werde zeigen, dass die gewählte Politik zur Bewältigung der europäischen Krise falsch ist, weil sie auf den falschen Theorien basiert und die Fakten negiert. Sie gibt dem Aspekt der bloßen Vertrauenskrise viel zu viel Gewicht; sie geht davon aus, dass die Krise vor allem aufgrund staatlicher Verschuldung zustande kam, während in Wahrheit die hohen privaten spanischen Schulden heute das Hauptproblem darstellen; und sie übersieht, dass Europa in einer inneren Zahlungsbilanzkrise steckt, die der Krise des nach dem Gründungsort Bretton Woods benannten Festkurssystems der Nachkriegszeit sehr ähnlich ist.

Ich werde mich auch nicht scheuen, die Rechtsverstöße, aus denen die angebliche Rettungspolitik und letztlich auch die Misere der Südländer entstanden ist, zu kritisieren. Die Schuldenschränken und das Beistandsverbot, wie es im Maastrichter Vertrag dargelegt ist, wurden von der Politik missachtet, und dennoch behauptet die Politik, damit werde das europäische Gebäude stabilisiert. Es fällt mir schwer zu sehen, wie aus dieser Rechtsbeugung das neue Euro-

pa entstehen kann. Ohne Recht und Vertragstreue wird Europa nie zusammenfinden.

München, August 2012

Hans-Werner Sinn