

*Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb*

Der  
Zusammenbruch  
unserer  
Währung

Warum die  
Staatsverschuldung  
dazu führt und  
wie man sich  
darauf vorbereitet

1. Auflage Mai 2010
2. Auflage Juni 2010
3. Auflage September 2010
4. Auflage November 2010

Alle Rechte bei:

WPR Wirtschafts- und Verbands-PR GmbH  
Beethovenstraße 60 - 22083 Hamburg  
Telefon 040 / 298 103 90 - Telefax 040 / 298 22 240

Druck:

SZ-Druck, St. Augustin

Fotos:

Bundesbildstelle, Bundesverfassungsgericht, Picture-Alliance

Titelbild:

Martin Dürrschmidt

Gestaltung Umschlag:

Murat Temeltas

ISBN: 978-3-910087-03-3

# Inhalt

<b>1. Kosten und Gefahren der Staatsverschuldung</b>	<b>5</b>
1.1. Schuldenanstieg ohne Ende?	5
1.2. Die Schuldzinsen	14
1.3. Die Gläubiger	26
1.4. Die Schuldenknechtschaft und ihre Folgen	39
<b>2. Alternativen des Schuldenabbaus</b>	<b>60</b>
2.1. Überschüsse der Öffentlichen Haushalte	60
2.2. Auflösung von Vermögensrücklagen	77
2.3. Inflation	91
2.4. Staatsbankrott	100
2.5. Währungsreform	111
<b>3. Private Vorsorgemaßnahmen</b>	<b>120</b>
3.1. Grundsätze und Gefahren	120
3.2. Flucht in die Sachanlagen	132
3.3. Individuelle Optimierung	143
<b>4. Nach der Stunde Null</b>	<b>154</b>
<b>Nachtrag</b>	<b>160</b>
Mit Marktwirtschaft und Christentum	160

## Vorwort

Dieses Buch verdankt der Leser dem Herausgeber der Zeitschrift „DEUTSCHLAND-Magazin“ und Vorsitzenden der „Deutschen Konservativen“ **Joachim Siegerist**. Fünf Jahre nach dem Erscheinen der ebenfalls von ihm angeregten und herausgegebenen Broschüre „Vor der nächsten Währungsreform“ hat er mich überzeugen können, dem vorangegangenen Dossier zur deutschen Staatsverschuldung eine aktualisierte und vielfältig erweiterte Analyse des Währungszusammenbruchs folgen zu lassen.

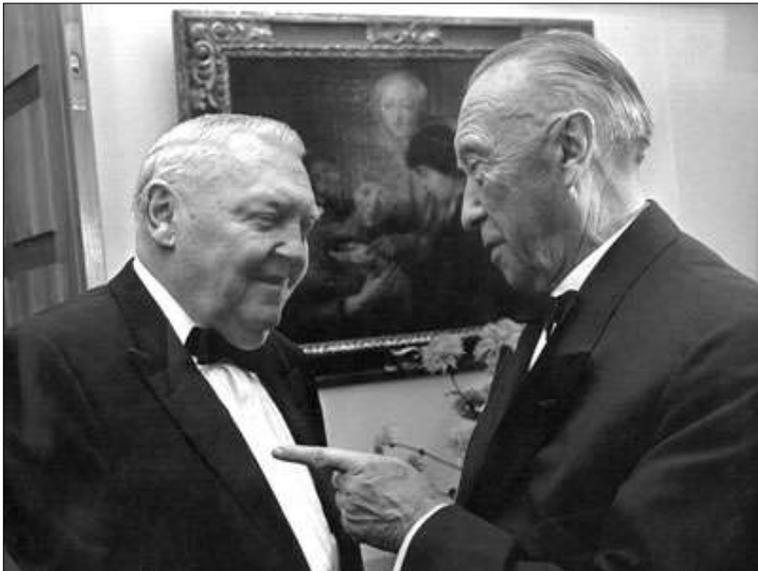
Eine Vorversion des Buches hat **Peter Helmes** kritisch durchgesehen. Seine aufmunternden Anregungen in Form einer offenen und unverblühten Kritik waren mir hilfreicher als unverbindliche Lobhudelei. Dafür schulde ich ihm großen Dank. Noch schärfer war die kritische und akribische Durchsicht des Manuskripts durch meine Ehefrau **Elisabeth Ramb**, der ich seit Jahrzehnten meine wissenschaftlichen Arbeiten zur Begutachtung vorlege - stets mit außerordentlichem Gewinn für die Lesbarkeit des Textes. Mein Dank geht weit über die eheliche Dankeschuld hinaus. Sollte der Leser nun dennoch an einigen Stellen grübeln und rätseln, was der Autor wohl gemeint hat, dann liegt es an meiner Starrköpfigkeit und selektiven Beratungsresistenz.

Zu danken ist außerdem den vielen Helfern im Hintergrund, die an der Entstehung dieses Buches beteiligt waren. Nicht zuletzt aber sei ein kleines Dankeschön an die Firma Dell gerichtet, bei der ich vor sieben Jahren einen Computer erwarb, der treu bis zum letzten Tastenanschlag seine Funktionen aufrecht erhielt. Sein Nachfolger wird hoffentlich genauso zuverlässig sein.

# 1. Kosten und Gefahren der Staatsverschuldung

## 1.1. Schuldenanstieg ohne Ende?

Von Konrad Adenauer (1876-1967), dem ersten Kanzler der Bundesrepublik Deutschland, ist der Satz überliefert: »Et hät noch immer jot jejang« (Es ist noch immer gut gegangen). Er äußerte ihn, nachdem er am 15. September 1949 mit einer Stimme Mehrheit - seiner eigenen - zum ersten Bundeskanzler gewählt worden war. Knappe Sachen scheinen seit dieser Zeit einen Leitsatz der deutschen Politik zu bilden. Das gilt vor allem für die Haushaltspolitik.



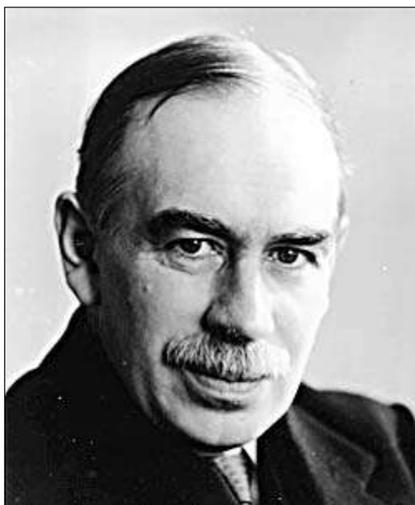
*Abb.1: Ludwig Erhard und Konrad Adenauer  
Der Vater des Wirtschaftswunders und sein Mentor*

Staatsverschuldung war zwar unter Adenauer ein Fremdwort, Haushaltsreserven konnte er aber auch nicht unangetastet lassen. Die ersten Überschüsse durch die unverhofft gestiegenen Steuereinnahmen in den 1950er Jahren - in die heutige Währung umgerechnet immerhin 35 Milliarden Euro - wurden rasch ausgegeben. Sehr zum Leidwesen des damaligen Bundesfinanzministers Fritz Schäffer (1888-1967), der diesen Schatz eigentlich für schlechte Zeiten aufbewahren wollte.

Schlechte Zeiten – nach damaligen, durch das „Wirtschaftswunder“ der Nachkriegszeit verwöhnten Maßstäben – traten in den 1960er Jahren auf. Plötzlich sank das jährliche Wirtschaftswachstum auf ungewohnte Werte, von zuvor 10 bis 15 Prozent auf 5 Prozent und weniger. Der vormalige Bundeswirtschaftsminister Ludwig Erhard (1897-1977), der als Vater des Wirtschaftswunders galt, hatte die Nachfolge Adenauers als Bundeskanzler angetreten. Seine Mahnungen zu mehr Bescheidenheit und zum „Maßhalten“ wurden dem „Dicken“ jedoch nicht abgenommen. Als die Wachstumsrate sogar auf Null fiel, waren seine Tage als Kanzler gezählt. Die anschließende „große“ Koalition aus CDU/CSU und SPD griff dann erstmals zur Methode der „keynesianischen“ Wirtschaftspolitik: Ein Staatshaushalt mit Staatsausgaben, die höher sind als die Staatseinnahmen, wobei das Defizit durch Staatsverschuldung finanziert wird, weil keine Finanzreserven vorhanden sind.

Das ist allerdings nur die halbe Theorie. Der englische Mathematiker und Ökonom John Maynard Keynes (1883–1946) entwickelte sein wirtschaftspolitisches Konzept der ungedeckten Ausgaben (*deficit spending*) zwar für Zeiten der wirtschaftlichen Depression, die Ge-

samtidee enthielt jedoch stets die Maßgabe, in wirtschaftlich besseren Zeiten die angesammelte Staatsverschuldung wieder abzubauen. Der zweite Teil wurde jedoch bei der praktischen Anwendung der keynesianischen Wirtschaftstheorie bislang stets von den Politikern geflissentlich übersehen. Auch schwebte Keynes bei seiner Theorie die Zeit der großen Weltwirtschaftsdepression in den zwanziger Jahren des letzten Jahrhunderts vor<sup>1</sup> - eine Situation, die wesentlich unerträglicher war als der vergleichsweise geringfügige Konjunktur-einbruch vierzig Jahre später.



*Abb.2: John Maynard Keynes  
„Erfinder“ des schuldenfinanzierten Haushaltsdefizits*

---

<sup>1</sup> Keynes genoß in dieser Zeit in Deutschland besonders große Sympathie, weil er als englischer Delegierter der Friedenskonferenz von Versailles die den Deutschen auferlegten Reparationszahlungen für unerfüllbar und ökonomisch schädlich erklärte. Später lobte er Hitlers und Mussolinis wirtschaftspolitische Machtfülle als ideale Voraussetzung für die praktische Umsetzung seiner Wirtschaftstheorie.

Nachdem die deutschen Politiker einmal von dem süßen Gift der Schuldenpolitik gekostet hatten, gab es kein Halten mehr. Mit dem Beginn der SPD-dominierten sozialliberalen Koalition Anfang der 1970er Jahre begann das Unheil der fortschreitenden Staatsverschuldung. Der damalige sozialdemokratische Bundeskanzler Willy Brandt (1913-1992) forderte gleichzeitig: „Mehr Demokratie wagen“, womit er auch eine staatspolitische Veränderung im Sinne hatte, die den 1968er Unruhen nachträgliche Rechtfertigung verschaffte. Seine Parteigenossen prägten das Schlagwort: „Die Belastbarkeit der Wirtschaft testen“ - der Staat solle sich immer mehr in die Wirtschaft einmischen. Brandt ließ seinem Wirtschaftsminister Karl Schiller (1911-1994) weitgehend freie Hand bei dem marktwirtschaftswidrigen Versuch einer gesamtwirtschaftlichen Steuerung durch den Staat. Die - der sozialistischen Planwirtschaft nahestehende - Idee einer staatlich bis ins kleinste manipulierbaren Wirtschaft (*fine tuning*) glaubte tatsächlich daran, wirtschaftspolitische Zielgrößen wie Wirtschaftswachstum, Arbeitslosigkeit, Außenwirtschaftsaktivitäten und Preisstabilität nahezu punktgenau ansteuern zu können. Die Konsequenz dieser Experimente war eine fortlaufende Erhöhung der Staatsausgaben ohne Rücksicht auf die vorhandenen Einnahmen mit der Folge einer immer weiter ausufernden Staatsverschuldung.

Demzufolge stieg die Verschuldung des Bundes von 1970 bis 1982 um durchschnittlich 14 Prozent pro Jahr; in Euro umgerechnet von anfangs 29 Milliarden auf über 160 Milliarden. Nach 13 Jahren Regierung hatte die sozialliberale Koalition den Schuldenstand mehr als verfünffacht (Abb.3):



*Abb.3: Entwicklung der Schulden durch rot-gelbe Koalition  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Indexwerte: eigene Berechnung*

Mit einer keynesianischen Wirtschaftspolitik zur Stimulation des Wirtschaftswachstums war dieser horrende Anstieg allerdings nicht zu begründen. In der gesamten Zeit entwickelte sich die Wirtschaft mit durchschnittlichen Jahreswachstumsraten von 8 Prozent. Da wäre ein Abbau der angesammelten Staatsschulden durchaus angebracht und grundsätzlich möglich gewesen. Die nominellen Wachstumsraten waren jedoch durch den gleichzeitigen Preisanstieg aufgebläht - im Durchschnitt jährlich 5 Prozent Inflation. Die rot-gelbe Regierung gab dem Druck der Öffentlichkeit nach einem „Inflationsausgleich“ nach und finanzierte zusätzliche staatliche Transferleistungen durch weitere Staatsschulden.

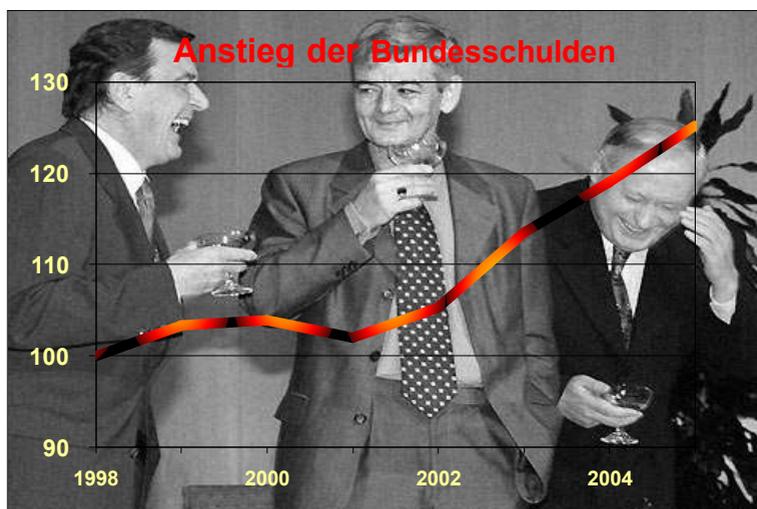
Als sich 1982 die FDP aus der Regierungsgemeinschaft mit der SPD verabschiedete und ein Bündnis mit der CDU/CSU schloß, versprach der neue Bundeskanzler Helmut Kohl (\*1930) eine „geistige und moralische Wende“, die sich nicht zuletzt auf die Wirtschafts- und Finanzpolitik beziehen sollte. In der ersten Phase der Kohl-Regierungszeit (1983-1989) trat tatsächlich auch eine gewisse Beruhigung ein: Die Inflation ging zurück - allerdings auch das Wirtschaftswachstum. Der Schuldenanstieg wurde jedoch nicht beendet, geschweige denn Schulden abgebaut. Im Gegenteil, bis Ende der 1980er Jahre stiegen die Bundesschulden jährlich um durchschnittlich fast 7 Prozent an (Abb.4):



*Abb.4: Entwicklung der Schulden durch schwarz-gelbe Koalition  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Indexwerte: eigene Berechnung*

Noch katastrophaler wurde der Schuldenanstieg in der zweiten Hälfte der schwarz-gelben Regierungszeit unter Kohl. Von einem bereits hohen Niveau ausgehend stieg die Summe der Bundesschulden um jährlich fast 13 Prozent weiter an. Das Wirtschaftswachstum wurde damit kaum angekurbelt, dafür stieg die Geldentwertung auf durchschnittlich 2,7 Prozent jährlich an. Im Endergebnis vergrößerte die FDP-unterstützte Regierung Kohl die Bundesschulden in ihrer gesamten Regentschaft um fast 400 Prozent - und war damit so unredlich wie die vorangegangene sozialliberale Koalition.

Auch die anschließende rot-grüne Regierung häufte weitere Schulden an, wenn auch bei weitem nicht so ungeniert wie die beiden vorangegangenen Koalitionen (Abb.5):



*Abb.5: Entwicklung der Schulden durch rot-grüne Koalition  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Indexwerte: eigene Berechnung*

Der rot-grünen Regierung gelang es zwar zunächst, den Schuldenanstieg zunächst zu bändigen, das Wirtschaftswachstum kam jedoch auch fast zum Stillstand. Die Inflation war dennoch nicht ganz beseitigt. Die Zurückhaltung bei der Neuverschuldung erfolgte zudem nicht ganz freiwillig. Die Einführung des Euro stand bevor und bis dahin waren die Stabilitätskriterien des Maastrichter Vertrags einzuhalten. Die Staatsschulden durften nicht höher als 60 Prozent des jährlichen Bruttoinlandsprodukts sein. Diesen Wert hatte Deutschland bereits im Jahr 1996 erreicht. Nach der Abschaffung der Deutschen Mark zugunsten der neuen Euro-Währung im Jahr 2001 setzte die rot-grüne Koalition das Schuldenmachen dann ungeachtet der Maastrichter Grenzwerte wieder in „traditioneller“ Stärke fort. Bis zu ihrem Ende im Jahr 2005 hatte die Regierung des siebten Bundeskanzlers Gerhard Schröder (\*1944) in sieben Jahren einen Schuldenanstieg um 25 Prozent zu verantworten. Das klingt nach wenig, aber gemessen an dem hohen Ausgangswert waren das mehr als 160 Milliarden Euro.

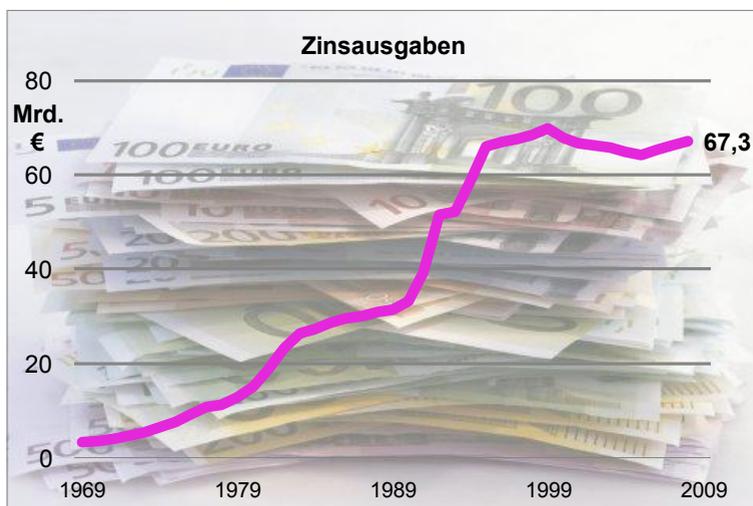
Auch die nachfolgende (zweite) große Koalition unter der Bundeskanzlerin Angela Merkel (\*1954) setzte zwischen 2006 und 2009 den Schuldenanstieg fort - unbeeindruckt von dem inzwischen angesammelten Schuldenberg von 933 Milliarden Euro Bundesschulden und mehr als 1,5 Billionen Euro Staatsschulden insgesamt. Selbst bei ihrer ab 2010 amtierenden „schwarz-gelben“ Regierung, nun im Bündnis mit der FDP, bestehen keine erkennbar ernsten Absichten, den Schuldenanstieg zu beenden. Im Gegenteil werden die noch zu schwarz-roten Regierungszeiten beschlossenen Neuverschuldungspläne unvermindert fortgesetzt.

Der Rückblick auf die deutsche Schuldenpolitik seit Bestehen der Bundesrepublik offenbart eine jahrzehntelange Verkrustung. Der Hang zum Schuldenmachen besteht nachweislich parteiübergreifend und scheint einer politischen Zwangsläufigkeit zu unterliegen. Ohne Schuldenmachen ist anscheinend keine Politik zu machen. Möglicherweise sehen die Regierenden darin eine notwendige Bedingung, um ihre Macht zu erhalten. Regierungswechsel können jedoch auch damit nicht verhindert werden. Natürlich ist es angenehmer, Geld auszugeben als zu sparen – sowohl für die Regierenden als auch für die Regierten. Die Annehmlichkeiten sind jedoch kurzfristiger Natur. Irgendwann muß die Rechnung dafür bezahlt werden. Generell scheint die Auffassung zu herrschen, die Lösung bestimmter politischer Probleme, allen voran das Problem der „sozialen Gerechtigkeit“, dürfte nicht den wirtschaftlichen Einschränkungen unterworfen werden. Das Problem der Finanzierung wird als politisch nachrangig eingestuft – oder späteren Generationen überlassen. Eine Denkungsart, die der traditionellen bürgerlichen Auffassung von Anstand und Sitte eklatant widerspricht.

Unvermeidlich taucht die Frage auf: Kann das wirklich immer so weitergehen? Da selbst der stärkste politische Wille letztlich die ökonomischen Grenzen nicht überwinden kann, muß die Antwort lauten: Bis das System der Schuldenfinanzierung zusammenbricht! Dann aber hat die Stunde des Zusammenbruchs unserer Währung geschlagen.

## 1.2. Die Schuldzinsen

Angesichts der enormen Höhe der Staatsverschuldung, aber auch aus grundsätzlichen Erwägungen heraus, mehrten sich die Überlegungen, ihre Tilgung überhaupt nicht mehr in Betracht zu ziehen, sondern sich allein auf die Bewältigung der Kosten der Staatsverschuldung zu konzentrieren. Dazu gehören an erster Stelle die Zinszahlungen (Abb.6):<sup>1</sup>



**Abb.6: Zinszahlungen für die gesamten Staatsschulden**  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, in Euro umgerechnet

<sup>1</sup> An den Gesamtschulden der öffentlichen Hand sind die Länder mit einem Drittel und der Bund in etwa mit zwei Dritteln beteiligt. Die Verschuldung der Kommunen ist dagegen insgesamt vergleichsweise gering und unerheblich, wenn sie auch in Einzelfällen, insbesondere bei den großen Städten, mittlerweile dramatische Größenordnungen angenommen hat.

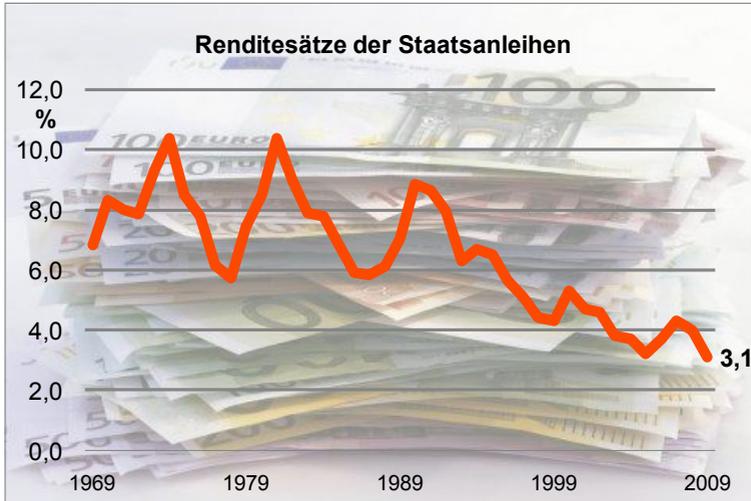
Die Gesamtsumme der in Euro umgerechneten Zinszahlungen ist seit 1969 zunächst kontinuierlich von 3 Milliarden Euro bis zum Spitzenwert von 70 Milliarden Euro angestiegen. Ab dem Jahr 2000 scheint ein gewisser Stillstand eingetreten zu sein. Bis zum Jahr 2005 waren die Zinsausgaben sogar etwas zurückgegangen, auf 64 Milliarden Euro. Danach wuchs allerdings die Zinssumme erneut an und überstieg im Jahre 2008 wieder 67 Milliarden Euro.

Die ab dem Jahr 2000 nur noch leicht schwankende Höhe der Zinsausgaben bedarf einer näheren Erklärung. Grundsätzlich setzen sich die Zinsausgaben aus zwei Bestandteilen zusammen: Die Höhe der Schulden und die Höhe des Zinssatzes, der für diese Schulden vereinbart wurde. Da in den letzten 10 Jahren die gesamten Staatsschulden kräftig angestiegen sind,<sup>1</sup> lassen sich die nahezu konstanten Zinsausgaben nur mit einem entsprechend verminderten Zinssatz erklären, der für die Staatsanleihen zu zahlen ist. Neben dem Zinssatz für aktuell herausgegebene Staatsanleihen sind die Sätze für ältere Wertpapiere zu berücksichtigen, die in früheren Jahren verkauft wurden, aber immer noch zu verzinsen sind. Ältere Wertpapiere mit einer höheren oder niedrigeren Verzinsung werden mit Kursaufschlägen oder Kursabschlägen gehandelt und damit über ihre aktuelle Rendite berücksichtigt. Es ist deshalb üblich, als „Zinssatz“ der Staatsschulden die durchschnittliche Umlaufrendite aller Wertpapiere der Öffentlichen Hand<sup>2</sup> heranzuziehen (Abb.7):

---

<sup>1</sup> Sie stiegen von 1,2 Billionen Euro auf 1,7 Billionen Euro, also um mehr als 40 Prozent.

<sup>2</sup> Schuldverschreibungen mit einer vereinbarten Laufzeit von über vier Jahren, soweit ihre mittlere Restlaufzeit mehr als drei Jahre beträgt. Außer Betracht bleiben Null-Kupon-Anleihen. Die einzelnen Renditewerte der in die Berechnung einbezogenen Wertpapiere sind gewogen mit den Umlaufbeträgen.



*Abb. 7: Renditesätze der Staatsanleihen*  
 Quelle: Bundesbank

Nach dem Beginn der Schuldenexplosion im Jahr 1969 bewegten sich die durchschnittlichen Renditesätze für die Anleihen der öffentlichen Kreditnehmer Bund und Länder zwischen 6 und 10 Prozent. Im langjährigen Durchschnitt waren bis 1990 etwa 8 Prozent Zinsen zu zahlen. Danach sanken die Renditesätze ohne weitere große Ausschläge auf zuletzt 3 Prozent im Jahr 2009. Wäre der Renditesatz nicht unter den bis 1990 niedrigsten Wert von 6 Prozent gefallen, hätte der Staat mindestens doppelt so hohe Zinszahlungen für die Staatsschulden leisten müssen.

Die Ursachen für den Zinsrückgang sind zum einen finanzwirtschaftlicher Natur. Auf dem Kreditmarkt werden zunehmend mehr Staats-

anleihen nachgefragt als angeboten. Das liegt einerseits an der Nachfrageerweiterung des deutschen Kreditmarktes durch den Zustrom von neuen Gläubigern aus den Ländern der immer intensiver zusammenwachsenden Europäischen Union, vor allem aus den Ländern mit der gemeinsamen Euro-Währung (dieser Aspekt wird im folgenden Abschnitt 1.3. näher behandelt). Andererseits haben die anhaltende Wirtschaftsflaute und mehrere spektakuläre Aktien- und Banken-Zusammenbrüche zu einer Marktverschiebung zwischen den Teilmärkten geführt. Staatsanleihen sind als Anlageform attraktiver geworden als andere Kapitalanlagen wie Unternehmensanleihen, Aktien oder Sachanlagen. Eine dritte Marktkomponente ist die gestiegene Bereitschaft, Vermögen für Notzeiten oder zur Sicherung der Alterseinkommen anzulegen. All dies führt dazu, daß die Nachfrage nach Staatsanleihen stärker wächst als das Angebot und damit der Zinssatz sinkt.

Eine besondere Attraktivität der Staatsanleihen liegt in der Ansicht der Gläubiger, ihre Geldanlage sei in sicheren Händen. Das Risiko, daß der staatliche Kreditnehmer insolvent wird, also die versprochenen Zinsen nicht mehr auszahlen oder sogar das Darlehn nicht mehr zurückzahlen kann, wird in der Regel ausgeschlossen. Umgekehrt besteht bei Unternehmensanleihen immer das Risiko, daß die Anlage als verloren abgeschrieben werden muß, weil das Unternehmen Konkurs anmeldet. Staatsanleihen sind daher immer im Zinsvorteil gegenüber den Unternehmensanleihen, die bei ihren Zinsangeboten einen Risikoaufschlag gewähren müssen. Steigt jedoch das Risiko einer Staatsinsolvenz, muß auch der Zinssatz der Staatsanleihen erhöht werden, sonst „flüchten“ die Anleger aus den Staatsanleihen in andere Vermögensanlagen.

**Risiko:**

Momentan sind die Marktkonditionen für Staatsanleihen für den Staat extrem günstig: Große Nachfrage, scheinbar große Sicherheit, daher risikoärmer als andere Geldanlagen. Die Rendite für Staatsanleihen bewegt sich daher in einem unteren Bereich. Das kann sich schnell und nur noch nach oben ändern. Dann verteuern sich die Zinsausgaben des Staates – selbst wenn die Verschuldung nicht weiter ansteigt.

Zum anderen wird die Höhe der Rendite durch den Basiszinssatz der Europäischen Zentralbank (EZB) beeinflusst. Dieser Zinssatz ist für die sogenannten Hauptrefinanzierungsgeschäfte der Banken bedeutsam. Sie hinterlegen zeitlich befristet Wertpapiere (darunter auch Staatsanleihen) bei der Europäischen Zentralbank und erhalten dafür Zentralbankgeld, das sie zusätzlich zu den Einlagen der Bankkunden für ihre Kreditgeschäfte verwenden können. Für die Dauer der Ausleihe sind Zinsen in Höhe dieses Basiszinssatzes zu zahlen. Je höher der Zentralbankzinssatz festgelegt wird, um so höher sind die Zinsen auf dem Kreditmarkt. Damit erhöht sich auch die Rendite staatlicher Schulden, denn der Staat muß mit diesen Zinssätzen mithalten, um seine Anleihen verkaufen zu können. Der Zentralbankzinssatz wird deshalb auch als Leitzins bezeichnet.

In den Zeiten, in denen die Deutsche Mark bestand, legte die Deutsche Bundesbank diese Zinskonditionen fest. Seit der Einführung

des Euro als neue Währung, genauer seit dem Januar 1999, bestimmt die EZB diese Zinssätze. Ein Blick auf die Festlegung des Zinssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte<sup>1</sup> zeigt bis zum Zeitpunkt der sogenannten „Finanzkrise“ im September 2008 einen deutlich schwankenden, wenn auch nicht hektischen Verlauf (Abb.8):



*Abb. 8: Euro-Basiszinssatz der Europäischen Zentralbank*  
Quelle: Bundesbank

Zwischen Mitte 2003 und Anfang 2006 war der Leitzins für eine längere Zeit bei 2 Prozent unverändert festgelegt. Dieser Wert lässt sich als eine Art untere Schranke des Zentralbankzinssatzes verstehen,

<sup>1</sup> Daneben besteht noch ein Zinssatz für Spitzenrefinanzierungsgeschafte, der etwas höher liegt und für Wertpapierhinterlegungen zu zahlen ist, die als weniger sicher eingestuft werden.

die nicht unterschritten werden sollte. Damals wurden 2 Prozent offensichtlich als notwendig erachtet, um die Inflationsgefahr durch zu leichte Kreditaufnahme schon im Ansatz zu bekämpfen. Mit tatsächlich steigender Inflation wurde dann der EZB-Zins wieder heraufgesetzt. Ab Oktober 2008 verringerte die EZB aufgrund der Banken-Krise den Basiszins innerhalb eines halben Jahres von 4,25 auf 1 Prozent. Für die Umlaufrendite der Staatsschuldenpapiere bewirkte dies ein Absinken von 4 auf 3 Prozent. Schlagartig konnten die Kosten der staatlichen Kreditaufnahme um ein Viertel gesenkt werden.

Nach ihrer Satzung ist die EZB in ihren Entscheidungen über die Höhe des Basiszinssatzes unabhängig von den Regierungen der am Euro beteiligten Staaten.<sup>1</sup> Deren grundsätzliche Wunschvorstellung ist natürlich ein möglichst niedriger Basiszinssatz. Damit wird aber nicht nur die staatliche Zinszahlung erleichtert, sondern auch generell die Nachfrage nach Krediten erhöht. Das vergrößert die Gefahr einer Inflation: Das zusätzlich geschaffene Geld wird nicht zur Erhöhung der realen Güterproduktion verwendet, sondern für eine verstärkte Konsumnachfrage, die dann zu allgemeinen Preiserhöhungen führen kann. Die Zentralbank hat dagegen die Zielvorstellung einer stabilen, also möglichst inflationsfreien Währung. Bei Inflationsgefahr wird somit die Zentralbank dazu neigen, den Basiszinssatz heraufzusetzen. Für die Zinsverpflichtungen des Staates bedeu-

---

<sup>1</sup> Der Euro ist in 22 Staaten offizielle Währung, davon sind 16 Staaten EU-Mitglieder: Neben Deutschland sind dies Belgien, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien und Zypern. Diese Staaten sind auch in der EZB vertreten. Assoziierte Euro-Nutzer mit eigenen Münzen sind Monaco, San Marino und der Vatikanstaat. Ohne Mitgliedschaft haben die Staaten Andorra, Kosovo und Montenegro den Euro einseitig als Staatswährung eingeführt.

tet diese Reaktion eine entsprechende Verteuerung der Staatsverschuldung.

Welche zinspolitische Marschrichtung sich durchsetzt, hängt maßgeblich davon ab, ob die EZB ihre Entscheidungsfreiheit behalten kann. Die Regierungen der Euro-Staaten werden immer wieder versuchen, ihren Einfluß auf die EZB zu vergrößern, um niedrigere Basiszinssätze zu erzwingen. Ob und wann die EZB den Basiszinssatz, der sich zur Zeit auf einem historischen Tiefstand befindet, wieder heraufsetzt, ist kaum absehbar. Das hängt sowohl von der realwirtschaftlichen Entwicklung als auch von der Inflationsentwicklung ab. Nicht zuletzt bei einem Einsetzen der Inflation müßte die EZB die Kredite verteuern – wenn sie ihre Unabhängigkeit gegenüber den Regierungen der Euro-Staaten behaupten kann.

Die Deutsche Bundesbank konnte dies, auch wenn während der Zeit ihres Bestehens als Währungshüter der Deutschen Mark häufig der Versuch unternommen wurde, den Bundesbankpräsidenten so auszuwählen, daß eine Einflußnahme durch die Regierung ermöglicht wird. Alle Bundesbankpräsidenten haben sich jedoch stets während ihrer Amtszeit als unbestechlich gegenüber den Regierungswünschen erwiesen. Bei der EZB ist dies noch nicht gewährleistet, auch wenn sie sich bemüht, an die Tradition der Bundesbank anzuschließen. Andere, nun am Euro-Verbund beteiligte Länder, wie beispielsweise Frankreich, haben diesbezüglich andere Traditionen und sehen die Zentralbank eher in der Pflicht, sich bei ihren zinspolitischen Entscheidungen mehr den Regierungsforderungen zu unterwerfen. Die Unabhängigkeit der EZB wird langfristig entscheidend sein, ob

der Euro der Inflation preisgegeben wird, um die Finanzierung der Staatskredite zu erleichtern.

Risiko:

Momentan befindet sich der EZB-Zinssatz für die Refinanzierung des Kreditmarktes auf einem historischen Tiefstand – die allgemeine Weltwirtschaftskrise dient als Begründung. Sollte jedoch eine Wirtschaftserholung einsetzen und Inflation entstehen, müßte der Basiszinssatz angehoben werden – und damit die Rendite für Staatspapiere steigen. Dann verteuern sich die Zinsausgaben des Staates – selbst wenn die Verschuldung nicht weiter ansteigt.

Schon jetzt steht fest, daß der Schuldenberg in den nächsten Jahren weiter wachsen wird.<sup>1</sup> Das sichere Anwachsen der Schuldenhöhe und der sehr wahrscheinliche Anstieg des Renditesatzes bedeuten eine künftige Ausweitung der Zinsausgaben. Bis zu welcher Höhe kann sich Deutschland diese hohen Zinszahlungen für seinen Schuldenberg leisten? Besteht ein Grenzwert, der nicht überschritten werden kann? Eine Beantwortung dieser Fragen hängt weniger von der absoluten, als von der relativen Höhe der Zinsbelastung ab.

---

<sup>1</sup> Nach den Planungsdaten der Mittelfristigen Finanzplanung wird bis zum Jahr 2013 ein weiterer Schuldenzuwachs von nahezu 400 Milliarden Euro erfolgen. Anschließend ist zwar ein Schuldenstillstand geplant, an den sich die dann Regierenden aber nicht halten müssen.

Dazu werden die jährlichen Zinszahlungen auf die laufenden Steuereinnahmen bezogen. Die so ermittelte Zins-Steuer-Quote verdeutlicht den Anteil an den Staatseinnahmen, der allein zur Bewältigung der aufgetürmten Altlasten aus früheren Haushaltsdefiziten verwendet wird. Die Entwicklung der gesamten Zins-Steuer-Quote Deutschlands, also Bundes- und Länderhaushalte zusammengefaßt, veranschaulicht zunächst nochmals den enormen Schuldenzuwachs ab dem Jahr 1969 (Abb.9):



*Abb.9: Verhältnis der Zinszahlungen zu den Steuereinnahmen  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, eigene Berechnung*

Lagen die Zinskosten bis 1972 stets unter 5 Prozent der Steuereinnahmen, wuchs diese Quote nun bis zum ersten Spitzenwert im Jahr 1981 auf über 13 Prozent. Die anschließende Beruhigung endete mit

der Übernahme der DDR-Altlasten und der Neuverschuldung zum Aufbau der maroden Infrastruktur in den Neuen Bundesländern. Danach kletterte die Zins-Steuer-Quote bis zum Jahr 1997 auf den bisherigen Rekordwert von 17,5 Prozent. Der anschließende Rückgang der relativen Zinskosten auf zuletzt 12,5 Prozent der gesamten Steuereinnahmen ist zunächst durch den vorübergehenden Rückgang der Neuverschuldung zu erklären, der wegen der Einhaltung der Maastrichter Stabilitätskriterien vor der Einführung des Euro geboten war. Anschließend setzte eine Beruhigung durch das Absinken der Renditesätze ein. In den letzten Jahren führte die Erhöhung mehrerer Steuersätze zu einer Verminderung der Zins-Steuer-Quote.

Bei allgemein ansteigenden Zinsen wird sich auch die Rendite für Staatsanleihen wieder erhöhen. Durchaus möglich ist ihre Verdoppelung von 3 auf 6 Prozent. Dann würde sich bei gleichbleibendem Steueraufkommen und gleichbleibender Schuldenhöhe aber auch die Zins-Steuer-Quote verdoppeln und einen Wert von 25 Prozent erreichen. Ein Viertel der Steuereinnahmen würden dann allein für die Zinszahlungen verbraucht. Da die Schulden aber bis zum Jahr 2013 um mindestens 20 Prozent ansteigen, könnte sich die Zins-Steuer-Quote sogar auf 30 Prozent erhöhen. Die fatalen Folgen einer derartigen hohen Bindung der Staatsausgaben werden im Abschnitt 2.3. weiter analysiert.

Grundsätzlich ist außerdem anzumerken, daß ein niedriger Zinssatz stets zu einer Ausweitung der Schulden verführt, weil das Schuldenmachen vergleichsweise billig erscheint. Das gilt für die Privatwirtschaft wie für den Staat gleichermaßen. Bei einer privaten Verschuldung kann jedoch in der Regel nach der Kredittilgung frei ent-

schieden werden, ob eine anschließende neue Kreditaufnahme bei dann möglicherweise erhöhten Zinssätzen erfolgt. Der Staat, der keinen Schuldenabbau plant, ist dagegen in der Zwangslage, die anschließende Krediterneuerung zu den dann bestehenden Zinsen vornehmen zu müssen. Der Staat als permanenter Schuldner mit stets erneuerten Krediten gerät damit in eine Zinsknechtschaft. Die Zinshöhe ist für ihn eine Marktgröße, die er nicht beeinflussen kann. Es sei denn, er bestimmt die Entscheidungen der Zentralbank. Dann kann er allerdings nur teilweise den Marktzins beeinflussen. Als allerletzte Lösung könnte der Staat Zwangsanleihen verordnen, bei denen er den Zinssatz und das Anlagevolumen der Bürger diktatorisch festlegt.

#### **Prognose:**

**Die absolute Höhe der Zinszahlungen der Öffentlichen Hand (Bund, Länder und Kommunen) wird steigen, weil die Schuldenhöhe steigt und die Zinsen mit großer Wahrscheinlichkeit steigen. Die Zinsen steigen, weil die Phase der Niedrigzinsen auf dem Kreditmarkt endet und die EZB wegen der drohenden Inflation die Basiszinsen heraufsetzen muß.**

**Die relativen Zinszahlungen, gemessen an der Zins-Steuer-Quote, steigen, weil die absolute Höhe der Zinszahlungen steigt und die Steuereinnahmen nicht (zumindest nicht im gleichen Umfang) gesteigert werden können.**

### 1.3. Die Gläubiger

Die angesammelten Staatsschulden werden eigentlich irreführend als „Schuldenberg“ bezeichnet, denn sie sind keine starre Masse. Die Staatsanleihen haben vorgegebene Laufzeiten und werden nach dem Ablauf dieser Zeit zur Rückzahlung fällig, die Kreditsumme also an die Gläubiger wieder ausgezahlt. Da der Staat aber nicht seine Gesamtschulden abbauen will, muß er als Ersatz für die Auszahlungen neue Kredite aufnehmen. Der Gesamtumfang der neu aufgenommenen Staatsanleihen wird als Bruttokreditaufnahme bezeichnet. Übersteigt diese den Betrag, der für die fälligen Schuldentitel auszuführen ist, besteht eine Nettokreditaufnahme. Die Nettokreditaufnahme wird im allgemeinen Sprachgebrauch als Neuverschuldung bezeichnet, da sie den Zuwachs der Gesamtschulden, das „Anwachsen des Schuldenberges“, darstellt. Finanztechnisch auf Neue verschulden muß sich der Staat jedoch in Höhe der Bruttokreditaufnahme. Zur Deckung dieses Finanzbetrags muß er immer wieder Käufer seiner Schuldentitel finden.

Das Volumen der Bruttokreditaufnahme ist naturgemäß wesentlich höher als die sogenannte Neuverschuldung. Die Abbildung 10 verdeutlicht die Entwicklung seit 1991. Trotz der enormen Finanzanstrengungen, die zur Beseitigung der Altlasten der SED-Zentralverwaltungswirtschaft in den Neuen Bundesländern unternommen wurden, stieg der jährliche Betrag der notwendigen Bruttokreditaufnahme zunächst bis zur Einführung des Euro nicht über 150 Milliarden Euro. Danach wuchs der jährliche Finanzierungsbedarf schnell auf über 300 Milliarden Euro, bis er im Finanzkrisenjahr 2009 die 400-Milliarden-Grenze überschritt.

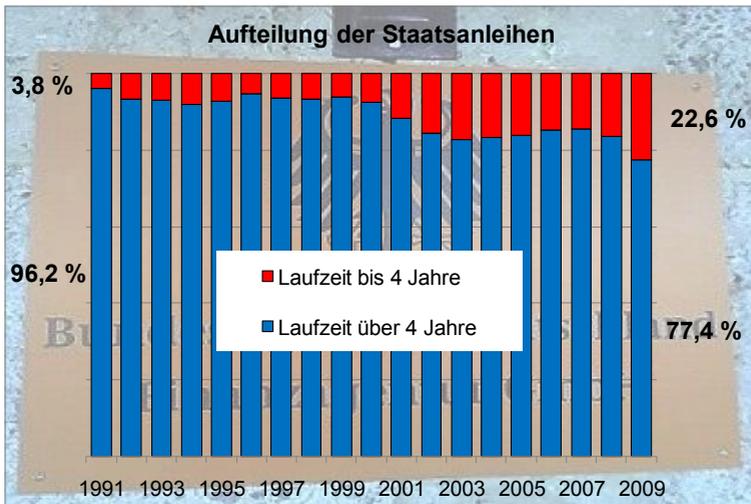


*Abb.10: Bruttokreditaufnahme*  
 Quelle: Bundesbank, in Euro umgerechnet

Der rasche und enorme Anstieg des vom Staat benötigten Kreditvolumens ist allerdings nicht nur durch die Ausweitung der Neuverschuldung verursacht. Hinzu kommt ein „technischer“ Effekt durch die tendenzielle Verkürzung der durchschnittlichen Laufzeit der Staatsanleihen. Die Anleihen werden dadurch schneller zur Rückzahlung fällig und müssen häufiger erneuert werden. Das erhöht das laufende Refinanzierungsvolumen.

Im Jahr 1991 lag der wertmäßige Anteil der Staatsanleihen mit einer Laufzeit bis zu 4 Jahren noch unter 4 Prozent. Mehr als 96 Prozent der umlaufenden Staatspapiere besaßen somit eine Laufzeit von

mehr als vier Jahren. Insbesondere nach der Einführung des Euro stieg der Anteil der Kurzläufer rasch auf über 15 Prozent. Im Finanzkrisenjahr 2009 betrug der Anteil der Staatsschuldentitel mit einer Laufzeit von maximal 4 Jahren mehr als 22 Prozent. Fast ein Viertel aller Staatsanleihen konnten daher nur kurzfristig vergeben werden (Abb.11):



*Abb.11: Staatsanleihen nach Laufzeiten*  
*Quelle: Bundesbank, eigene Berechnungen*

Zwei Faktoren verursachen den Schwenk von den langlaufenden zu den kurzlaufenden Staatsanleihen: Erstens wollen sich die Gläubiger in Zeiten niedriger Zinsen nicht langfristig mit ihrer Vermögensanlage binden. Erfahrungsgemäß steigt der Zins irgendwann wieder an. Es lohnt sich daher abzuwarten oder nur kurz befristete Anlagen zu

erwerben, um das Kapital nach dem Zinsanstieg zu besseren Konditionen anzulegen. Zweitens ist die Verlagerung der Nachfrage von langlaufenden zu kurzlaufenden Staatsanleihen der Ausdruck eines steigenden Mißtrauens der Gläubiger in die Rückzahlungsfähigkeit des Staates. Je länger die Laufzeit, um so größer ist das Risiko, daß zwischenzeitlich eine Staatsinsolvenz eintritt und die Anleihe teilweise oder ganz verloren ist. Der Staat könnte dieser Furcht durch eine entsprechende Heraufsetzung des Zinssatzes für längerfristige Anleihen begegnen. Das aber würde wieder die Zinsausgaben erhöhen. Die Öffentliche Hand flüchtet gewissermaßen zur Vermeidung hoher Zinskosten in kürzer laufende Anleihen. Steigen jedoch später wie erwartet die Zinssätze, dann trifft sie der Anstieg der Zinskosten um so schneller.

**Risiko:**

Das aktuell niedrige Zinsniveau verleitet die Käufer von Staatsanleihen, eher solche Titel mit kürzeren als längeren Laufzeiten zu erwerben, denn aller Erfahrung nach werden zumindest mittelfristig die Zinsen wieder steigen. Will (oder kann) der Staat zur Vermeidung höherer Zinsausgaben für seine längerlaufenden Staatsanleihen keine höheren Zinsen anbieten, muß er die regelmäßige Bruttokreditaufnahme zur Refinanzierung seiner Schulden erhöhen.

Der gewaltige, laufend neu zu deckende Kreditbedarf erfordert die ständige Suche nach neuen Gläubigern – oder eine Wiedergewin-

nung der alten, möglichst mit ihrer Bereitschaft, noch mehr Kreditvolumen bereitzustellen als zuvor. Die Bundesbank ermittelt dabei die Herkunft der Gläubiger und faßt sie in Gruppen zusammen. Hauptumsatzträger sind traditionell die Gruppe der Geschäftsbanken, die Gruppe der privaten Anleger und die Gruppe der ausländischen Käufer der deutschen Staatsanleihen.<sup>1</sup> Die wertmäßige Beteiligung dieser drei Gruppen an den deutschen Staatsschulden hat sich in den letzten 20 Jahren allerdings rapide geändert (Abb.12).

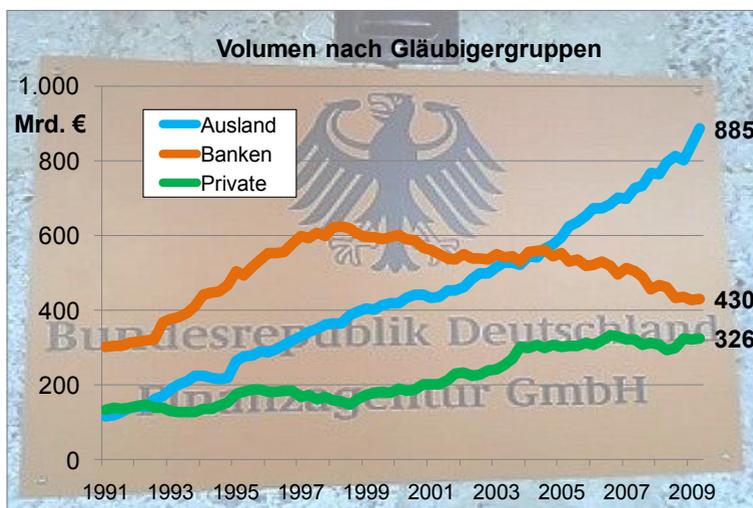


Abb. 12: Kreditvolumen der Hauptgläubigergruppen  
Quelle: Bundesbank, in Euro umgerechnet

<sup>1</sup> Nur im geringen Umfang ist die Bundesbank daran beteiligt – mit einem fixen Betrag von 4,44 Milliarden Euro, der Grundausstattung der Bundesbürger mit Bargeld. Die Sozialversicherungen halten so gut wie keine Einlagen mehr in Staatsschuldentitel (zuletzt 520 Millionen Euro).

1991 stellten die Banken mit umgerechnet 300 Milliarden Euro die umsatzstärkste Gruppe der Gläubiger von Staatsanleihen. Die privaten Anleger besaßen zusammen 133 Milliarden Euro. Die ausländischen Kreditgeber waren als kleinste der Hauptgläubigergruppen mit 116 Milliarden Euro beteiligt. Seitdem hat das Ausland kontinuierlich ansteigend immer mehr deutsche Staatsschulden übernommen. Das ausländische Anlagevolumen überstieg im Jahr 2009 den Wert von 885 Milliarden Euro. Gänzlich anders zeigt sich dagegen das Anlageverhalten der Banken. Ab 1991 wuchs zunächst das von den Banken erworbene Volumen an Staatsanleihen bis zum Spitzenwert von 624 Milliarden Euro im Jahr 1998 an. Danach – zeitgleich mit der Abschaffung der Deutschen Mark und der Einführung des Euro – ging das Interesse der Banken an den Staatsanleihen nahezu stetig zurück. Insbesondere nach 2004 erlosch die Bereitschaft der Banken zur Übernahme von Staatsschulden. Bis im Jahr 2009 mit 430 Milliarden Euro ein Wert erreicht wurde, der seit 1993 nicht tiefer war. Die privaten Anleger steigerten ihr Anlagevolumen in dem gesamten Zeitraum nur mäßig. In den zwanzig Jahren hat sich der absolute Wert ihrer gesamten Anleihen gerade einmal verdoppelt. Das Ausland hat dagegen sein Interesse an deutschen Staatsanleihen in dieser Zeit - gemessen an der absoluten Höhe des Anlagewertes - versiebenfacht.

Das Ausmaß der Verschiebung in der Gläubigerstruktur wird deutlich, wenn die Anteile der Hauptgruppen an den Gesamtschulden in ihrer Entwicklung betrachtet werden. Hatten 1991 die Banken mit über 54 Prozent mehr als die Hälfte der Staatsschulden übernommen, liegt ihr Anteil im Jahr 2009 nur noch bei 26 Prozent. Der Auslandsanteil stieg dagegen in diesem Zeitraum von 21 auf 54 Prozent.

Mehr als die Hälfte der deutschen Staatsschulden sind derzeit von ausländischen Anlegern finanziert. Die privaten Anleger haben ihren Anteil wie die Banken ebenfalls reduziert, wenn auch nur leicht: Von 24 auf 20 Prozent (Abb.13):

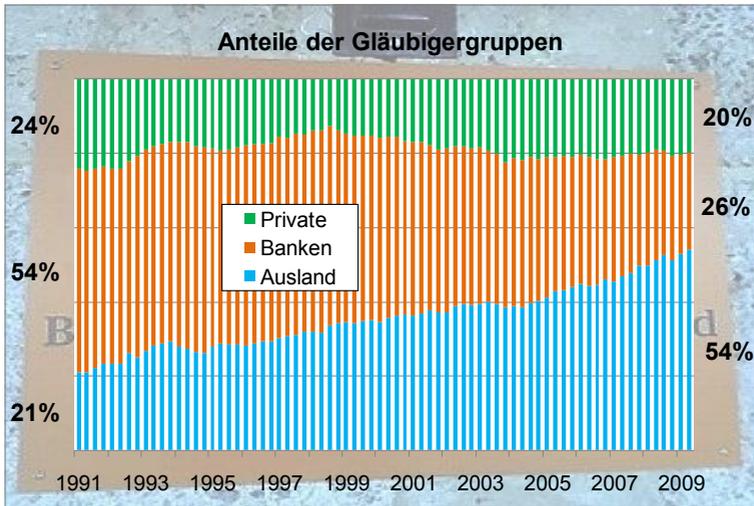


Abb.13: Anteile der Gläubigergruppen an den Staatsschulden  
 Quelle: Bundesbank, eigene Berechnungen

Die Ursachen dieser Verschiebungen liegen in den ökonomischen Gesetzen des Finanzmarktes. Für die Banken sind andere Anlagen offensichtlich attraktiver geworden, weil größere Renditen zu erzielen sind und das Risiko der Staatsanleihen höher eingestuft wird. Für die ausländischen Anleger gilt das Gegenteil: Für sie sind deutsche Anleihen sicherer und profitabler geworden als ihre einheimischen oder die anderer Länder.

Eine Hauptursache für das verstärkte Engagement ausländischer Anleger bei der deutschen Staatsverschuldung liegt zweifellos in der gemeinsamen Euro-Währung. Zum einen wurde dadurch der Kapitalverkehr generell freizügiger. Die Kosten für eine Auslandsanlage sind zudem gesunken, weil nun kein Währungstausch mehr nötig ist. Beispielsweise bezahlt ein Grieche,<sup>1</sup> der sein Euro-Vermögen in Deutschland anlegt, seine Wertpapiere mit Euro. Nach Ablauf erhält er wieder Euro - die Währung, die er sowohl in Deutschland als auch in seinem Land ausgeben oder wieder anlegen kann.

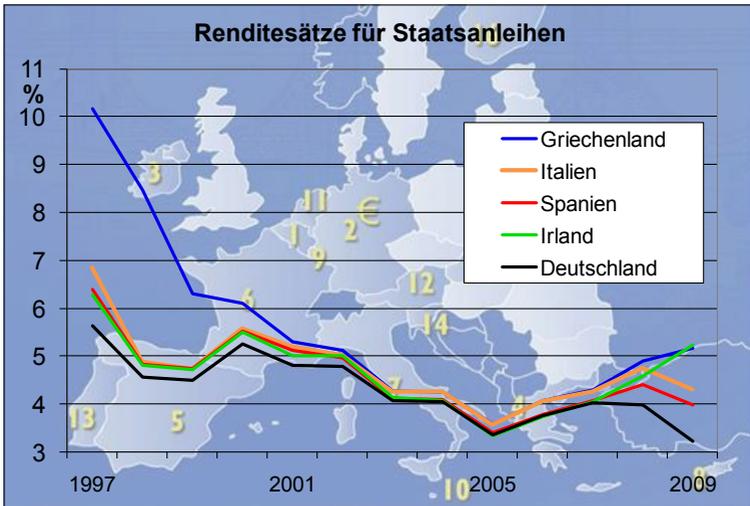
Der gemeinsame Finanzmarkt mit dem durchlässigen Zahlungsverkehr tendiert dabei zunächst zu einem einheitlichen Zinssatz auf den Kreditmärkten der beteiligten Länder. Für Staatsanleihen in Griechenland erhält der Grieche im Prinzip die gleiche Rendite wie für eine Staatsanleihe in Deutschland. Die Entscheidung, dennoch lieber in Deutschland sein Geld anzulegen, beruht auf seiner Einschätzung eines Restrisikos: Möglicherweise erfolgt doch keine Rückzahlung der griechischen Anleihe, weil Griechenland zahlungsunfähig wird. Es wird daher immer einen kleinen Unterschied zwischen der Rendite griechischer und deutscher Staatsanleihen geben, solange das länderspezifische Risiko der Zahlungsunfähigkeit unterschiedlich eingeschätzt wird.

Mit der Einführung des Euro haben sich die Renditesätze in den beteiligten Ländern tatsächlich zunächst stark angenähert. Die Renditesätze der Länder mit einer als schwach eingestuften Währung, Italien, Spanien

---

<sup>1</sup> Was für den Griechen gilt, gilt natürlich auch für den Iren, den Spanier, den Portugiesen und den Italiener. Prinzipiell für alle am Euro-Verbund beteiligten Länder, wenn auch die vormaligen Schwachwährungsländer am meisten von dem gemeinsamen Finanzmarkt profitieren.

und Irland, haben sich den deutschen Renditen angepaßt.<sup>1</sup> Selbst Griechenland, dessen Regierung den Gläubigern zunächst fast einen doppelt so hohen Renditebetrag wie Deutschland anbieten mußte, paßte sich nach der Übernahme des Euros dem Renditegleichschritt der anderen Euro-Länder an. Gleichzeitig sanken die Umlaufrenditen bis 2005 auf einen Euro-Länder-Durchschnittswert von 3,4 Prozent. Nach 2005 steigt dieser Wert jedoch wieder an und seit 2007 ist ein „Ausfransen“ der gleichförmigen Entwicklung zu beobachten (Abb.14):



**Abb. 14: Langfristige Renditen im Ländervergleich**  
Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit; Quelle: Europäische Zentralbank, Eurostat

<sup>1</sup> Für Portugal, das ebenfalls als Land mit einer schwachen Währung eingestuft wurde, zeigt sich eine nahezu identische Entwicklung der Renditesätze wie in Spanien.

Die Kehrtwende bei der Renditeentwicklung läßt sich durch einen Wechsel in der Beurteilung des gemeinsamen Euro-Kreditmarktes erklären. Zunächst genießen alle die Vorteile eines großen Finanzmarktes, der nicht wie früher durch die Gefahr schwankender Wechselkurse beeinträchtigt ist. In der Folge sinken nicht nur die Risikoaufschläge für ausländische Staatsanleihen, sondern auch der Zinssatz allgemein. Dann setzt ein Umschwung ein. Das Vertrauen in die Überlebensfähigkeit des gemeinsamen Finanzmarktes schwindet, weil die Unterschiede in der Finanzpolitik der am Euro beteiligten Staaten zu deutlich werden. Mit dem Risiko des Zerfalls des gemeinsamen Finanzmarktes wächst die Gefahr, auf den Schuldentiteln eines unsolideren Staates sitzen zu bleiben. In diesen Ländern muß dann ein höherer Zinsaufschlag geboten werden als in solideren Ländern. Die Folge: Die Renditesätze gehen auseinander. Gleichzeitig steigt die Gefahr, daß die soliden Staaten in Haftung für die Schulden der Euro-Partner einbezogen werden. Die weitere Folge: Das Risiko von Staatsanleihen steigt allgemein und damit der Risikoaufschlag auf die Zinsen.

Für Deutschland bedeutet dies speziell: Der Zinssatz muß heraufgesetzt werden, wenn die Gefahr der Schuldenhaftung für andere Euro-Staaten steigt. Vorübergehend werden die Gläubiger dieser Länder Zuflucht für ihre Geldanlagen in Deutschland suchen, daher auch der enorme Anstieg in den letzten beiden Jahrzehnten. Erkennen die ausländischen Gläubiger aber auch ein steigendes Risiko in Deutschland und bieten die einheimischen Regierungen einen entsprechenden Aufschlag ihrer eigenen Verzinsung, dann läuft die Welle zurück. Die Gläubiger können nur bei der Stange gehalten werden, wenn auch der deutsche Zinssatz steigt. Zudem vergrößert

sich bei einer zusätzlichen Übernahme der ausländischen Schulden der Schuldenberg. Die Zinsbelastung steigt damit in doppelter Hinsicht.

Ähnliches gilt für die ausländischen Gläubiger, deren Land zwar (noch) nicht dem Euro-Verbund angehört, wohl aber der Europäischen Union. Auch in diesem Rahmen besteht eine Haftungsgemeinschaft, die bei finanziellen Problemen in diesen Ländern zu einer Beeinträchtigung des heimischen Finanzmarktes führt. Im Klartext bedeutet dies: Deutschland und andere EU-Staaten sind verpflichtet, auch Ländern wie Ungarn, Polen oder Lettland aus ihrer finanzpolitischen Schieflage zu helfen. Im Falle Ungarns und Lettlands sind bereits Finanzhilfen geflossen. Andererseits haben diese Staaten noch ihre eigene nationale Währung und damit die Möglichkeit, über Wechselkursänderungen ihrer Währungen zum Euro größere Zinsdifferenzen langfristig anzugleichen.

**Risiko:**

Ob innerhalb des Euro-Verbundes oder „nur“ innerhalb der Europäischen Union – die beteiligten Staaten stehen in einer gemeinsamen Haftung für die Schulden aller, wenn das Bündnis nicht zerbrechen soll. Im Extremfall müssen daher im Falle einer überhöhten Staatsverschuldung eines Staates die anderen Hilfe leisten – sei es durch Übernahme von Schuldenanteilen, sei es durch Finanzierungsbeihilfen. In jedem Falle folgt daraus eine allgemeine Zinserhöhung.

Die Haftung für die Schulden der anderen Euro-Staaten - im Extremfall sogar deren Übernahme - hat zur Folge, daß in Deutschland die Suche nach weiteren Gläubigern schwieriger und teurer wird. Zum einen ist ein Rückgang der ausländischen Nachfrage nach deutschen Staatsschulden zu erwarten. Durch die deutsche Rücksicherung wird der Kauf ausländischer Staatsanleihen risikoärmer. Da zur Absicherung eines Restrisikos die ausländischen Renditen immer noch etwas höher sind als in Deutschland, werden auch deutsche Anleger verstärkt ihr Vermögen nicht in Deutschland, sondern im Ausland anlegen. Gleichzeitig werden die deutschen Gläubiger gegenüber den deutschen Anlagen mißtrauischer. Die Haftungsgemeinschaft bedeutet in letzter Konsequenz auch eine Untergangsgemeinschaft, wenn das Schneeballsystem der fortlaufenden steigenden Staatsverschuldung einmal platzen sollte. Generell ist daher ein Rückzug aus der Anlage in Staatsanleihen zu erwarten, der auch durch höhere Zinsangebote kaum auszugleichen ist.

Um die Absatzlücke für die deutschen Schuldenpapiere (aber auch die anderer Euro-Länder) schließen zu können, bleibt letztlich nur der Ausweg, die Staatsanleihen der Europäischen Zentralbank direkt zu verkaufen. Noch ist dies gesetzlich zwar verboten, aber in der Not lassen sich solche Gesetze abändern – oder straflos übertreten. Bei einer Finanzierung durch die Zentralbank wird jedoch nicht am Finanzmarkt angebotenes Kreditvolumen abgeschöpft, sondern zusätzliches Geld geschaffen, das die Inflation noch mehr anheizen wird (vgl. Abschnitt 2.2. Inflation). Die Gefahr, keine Gläubiger mehr zu finden, wird ersetzt durch die Gefahr, die Gelddruckmaschinen auf Hochtouren laufen zu lassen.

**Prognose:**

**Die Nachfrage nach deutschen Staatsanleihen wird sinken, weil es durch die Haftungsgemeinschaft für die Staatsschulden im Rahmen des Euro-Verbands für die ausländischen Gläubiger wieder attraktiver wird, ihre einheimischen Staatsanleihen zu kaufen, und weil die deutschen wie ausländischen Gläubiger grundsätzlich mißtrauischer gegenüber der Sicherheit der deutschen Staatsanleihen werden.**

**Der Nachfrageausfall kann nur kurzfristig durch höhere Zinsangebote abgewehrt werden, da die Staatsausgaben für die Schuldzinsen explodieren würden. Dagegen ist damit zu rechnen, daß die Bruttokreditaufnahme des Staates künftig direkt bei der Europäischen Zentralbank erfolgt.**

## 1.4. Die Schuldenknechtschaft und ihre Folgen

Die Gefahren, die aus der ständig wachsenden Staatsverschuldung erwachsen, zeigen sich nicht nur in den unkontrollierbar steigenden Kosten und den zunehmenden Risiken, überhaupt noch Gläubiger für die Übernahme der staatliche Schuldentitel zu finden. Diese Schwierigkeiten beschreiben allein die finanzielle Seite. Mit der hohen Verschuldung sind aber auch allgemeine staatspolitische und gesellschaftliche Probleme verbunden, die fatale Konsequenzen nach sich ziehen. Generell führt die übermäßige Staatsverschuldung zu einer Schuldenknechtschaft, die unsere Freiheit immer schärfer und auf lange Zeiträume einschnürt und letztendlich unser Staatswesen umzustürzen droht.

Eine erste unmittelbare Konsequenz für die politische Praxis ist die

### Haushaltslähmung

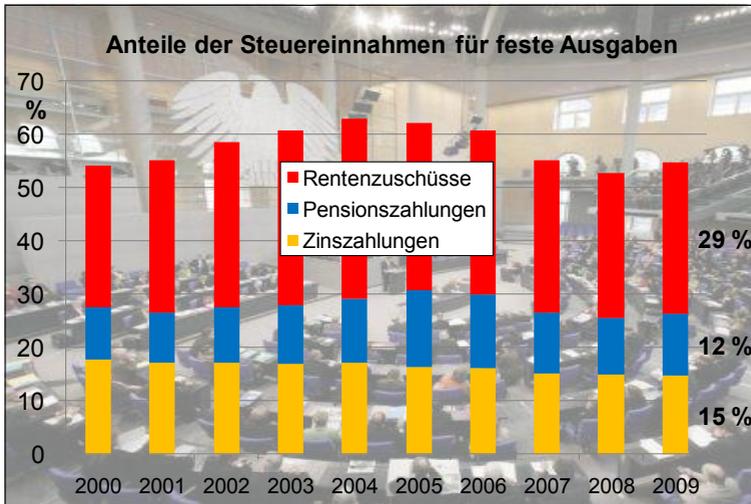
Auf die Folgen einer immer stärkeren Belastung des Staatshaushalts mit den Zinsausgaben für die angesammelten Staatsschulden wurde bereits hingewiesen. Sind es zur Zeit auch „nur“ 12,5 Prozent der Staatseinnahmen, die dafür aufgewendet werden müssen, bei einem absehbaren Zinsanstieg kann diese Quote schnell auf 25 Prozent und mehr anwachsen. Es sind aber nicht nur die Zahlungsverpflichtungen für diese offen ausgewiesenen (expliziten) Schulden, die den Öffentlichen Haushalt belasten. Zusätzlich muß die versteckte (implizite) Verschuldung beachtet werden, die sich aus Zahlungsverpflichtungen des Staates für Renten, Pensionen und ähnliche kaum abwendbare Ausgaben ergeben. Diese Zahlungen stellen praktisch die

Zinszahlungen für den impliziten Schuldenberg dar, der den expliziten um ein Mehrfaches übersteigt.<sup>1</sup>

Besonders schwer wirkt sich dies auf den Bundeshaushalt aus. Der Bund leidet als Hauptschuldner mit einem Anteil von zirka zwei Dritteln an den gesamten Staatsschulden ohnehin schon unter besonders hohen Zinszahlungen. Werden die Zinsausgaben des Bundes in Relation zu den Bundeseinnahmen gesetzt, schwankt diese Zins-Einnahmen-Quote in den letzten zehn Jahren zwischen 18 und zuletzt 15 Prozent. In gleicher Weise lassen sich die Pensionszahlungen des Bundes auf ihr Verhältnis zu den Steuereinnahmen des Bundes beziehen. Sie verschlingen 10 bis 12 Prozent der Bundeseinnahmen. Weiterhin muß der Bund laufend Zuschüsse zum defizitären staatlichen Rentensystem leisten. Zur Finanzierung dieser Bundesausgabe wurde im Jahr 1999 extra die sogenannte Ökosteu-er eingeführt. Staatsrechtlich bedenklich finanzieren die Autofahrer die gesetzliche Rentenversicherung, die sich bei ihrer Einführung im Jahr 1891 als Kapitaldeckungsversicherung noch vollständig selbst finanzierte und nach ihrer Umwandlung in das Umlagesystem lange Zeit als „sicher“ galt, weil sie ohne Zuschüsse aus Steuermitteln auskam. Die Einnahmen des Bundes werden durch die Ökosteu-er erhöht, die seitdem weitergeleiteten Subventionen an die gesetzliche Rentenversicherung umfassen jedoch nun nahezu ein Drittel der jährlichen Gesamteinnahmen des Bundes (Abb. 15):

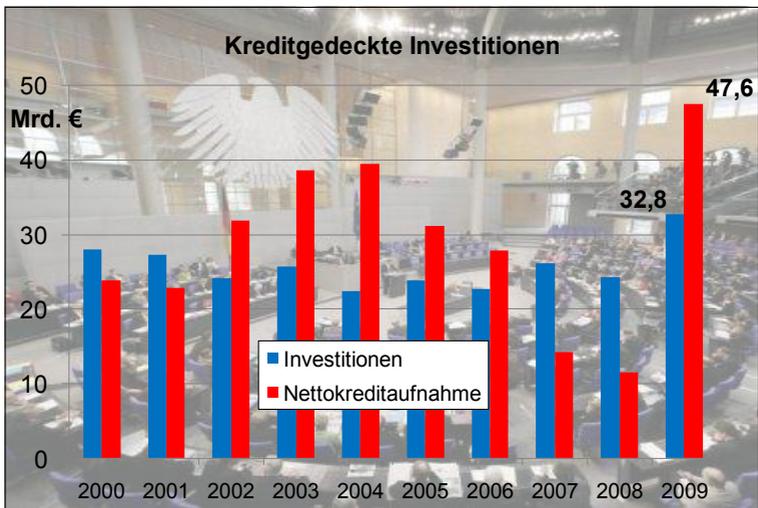
---

<sup>1</sup> Nach Berechnungen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage war das Ausmaß der impliziten Verschuldung bereits im Jahre 2003 viermal so hoch wie die explizite Verschuldung: 270 Prozent des damaligen Bruttoinlandsproduktes. Vgl. Jahresgutachten 2003/04, „Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren“, veröffentlicht am 12.1.2003.



*Abb.15: Belastung durch die tatsächliche Staatsverschuldung  
Quelle: Bundesfinanzministerium, Bundesbank*

Insgesamt ist durch diese feststehenden Belastungen des Bundeshaushalts in den letzten zehn Jahren stets mehr als die Hälfte der Bundeseinnahmen für andere Verwendungszwecke blockiert gewesen. Weitere Posten, insbesondere die Personalkosten, sind kaum zu verringern. Selbst rechtlich unverbindliche Sozialleistungen können praktisch nicht mehr abgeschafft werden, wenn sie einmal im Bundeshaushalt aufgenommen wurden. Für Investitionen, die eigentlichen kreativen Ausgaben des Parlaments, stehen kaum noch Mittel zur Verfügung – es sei denn, dafür werden neue Schulden aufgenommen. So erklärt es sich auch, daß in den letzten Jahren die Nettokreditaufnahme des Bundes stets fast genauso hoch war wie die investiven Ausgaben, häufiger sogar höher (Abb.16):



*Abb. 16: Neuverschuldung und Investitionen  
Quelle: Bundesfinanzministerium*

Nach dem Grundgesetz der Bundesrepublik Deutschland ist ein Haushalt eigentlich gesetzeswidrig, wenn die Nettokreditaufnahme höher ist als die Summe der Investitionen. Aus gutem Grund, denn nur Investitionen bieten langfristige Gegenleistungen für die Staatschulden, die den nachfolgenden Regierungen und künftigen Generationen auferlegt werden. Übersteigt dagegen die Nettokreditaufnahme die Investitionssumme, so fließt der überschüssende Betrag in reine Konsumausgaben. Das sind Wohltaten in der Gegenwart, deren Bezahlung in der Zukunft liegt – in der Verpflichtung kommender Generationen. Die vage Begründung, mit dem kreditfinanzierten Konsum würden Wachstumskräfte geweckt, die in der Zukunft für höhere Steuereinnahmen sorgen, mit denen dann die Kredite zu-

rückgezahlt werden könnten, wird durch die jahrzehntelange gegenteilige Erfahrung widerlegt.

Für die kommenden Regierungen bleibt nur die Alternative, unpopuläre Sparmaßnahmen zu ergreifen, um die Schulden der Vorgängerregierung zu beseitigen, oder selbst weitere Schulden zu machen, um eine Chancengleichheit bei den populären Konsumausgaben zu erreichen und die Wiederwahl nicht zu gefährden. Diese Gratwanderung wird aber immer riskanter, weil dadurch die Schulden immer weiter ansteigen, bis das Schneeballsystem zusammenbricht. Politik in Regierungsverantwortung wird damit immer unattraktiver. Es bestehen immer weniger kreative Gestaltungsräume. Popularität und Ansehen der Politiker sind dadurch zunehmend bedroht. Für fähige Persönlichkeiten, die eine politische Gestaltungsmöglichkeit suchen, wird deshalb das Streben nach einem politischen Mandat zunehmend unattraktiver. Statt aktiv zu regieren, können sie nur noch die Fehler der Vorgänger verwalten. Geistreiche Köpfe und originelle Charaktere ziehen sich deshalb weitgehend aus der aktiven Politik zurück oder streben von vorneherein kein Amt oder Mandat an.

Damit wird der Weg frei für weniger geeignete, eher an bloßer Machtverwaltung als an einfallsreicher Gestaltung interessierte Politiker, die zudem weniger Skrupel oder politisches Stehvermögen haben, die Staatsverschuldung zurückzuführen. Diese negative Auswahl wird zudem durch das verkrustete Verhalten der Parteien bei der Auswahl ihrer Mandatsträger begünstigt. Das langjährige Sitzvermögen der Parteimitglieder mit kritikloser Unterstützung der Parteiführung wird stärker honoriert als spontane neue Ideen von

„Quereinsteigern“. All dies führt zu einem rapiden Verfall der politischen Kultur und der Qualität der maßgeblichen Politiker.

**Prognose:**

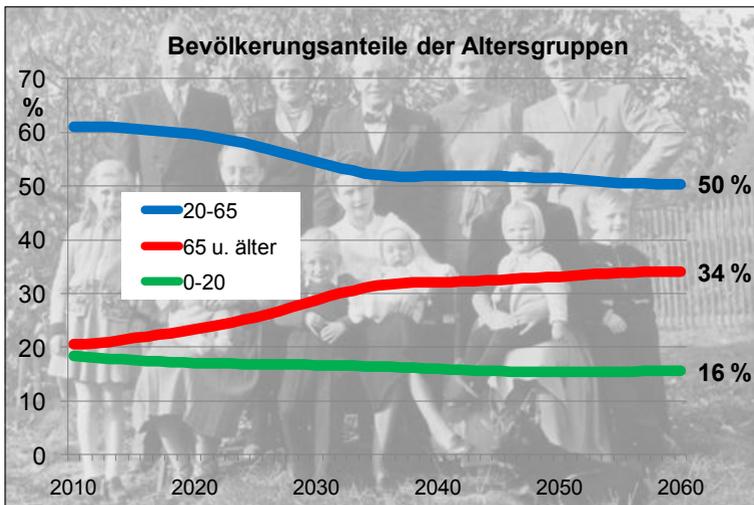
**Die wachsende Staatsverschuldung mit ihren hohen Zinsausgaben belastet zunehmend den öffentlichen Haushalt. Die kreativen politischen Gestaltungsmöglichkeiten werden durch weitere feste Ausgaben im Staatshaushalt zusätzlich eingeengt. Damit wird das Regierumsamt immer unattraktiver – die geeignetsten und fähigsten Persönlichkeiten meiden Amt und Mandat. Der Verfall der personellen Qualität in Regierung und Parlament begünstigt die kurzfristig vorteilhafte Ausweitung der Schulden zu populären Konsumzwecken. Die Staatsschulden steigen dadurch noch schneller an.**

Die Schuldenknechtschaft engt aber nicht nur die folgenden Regierungen und die Auswahl der damit befaßten Politiker ein. Der Schuldenberg ist einfach zu groß, als daß er in absehbarer Zeit mit den herkömmlichen Mittel der Sparsamkeit spürbar verringert werden könnte. Die negativen Folgen sind nachhaltiger und betreffen nicht nur die aktuell lebenden wahlberechtigten und wählbaren Bürger. Sie treffen insbesondere diejenigen, die noch nicht wählen oder gar die politische Verantwortung übernehmen können, weil sie noch zu jung oder überhaupt noch nicht geboren sind.

Damit zeichnet sich ein

## Generationenkonflikt

ab, dessen Ausmaß sich schon jetzt zahlenmäßig erfassen läßt. Grundlage ist die Entwicklungsprognose der deutschen Bevölkerung, deren Schrumpfungstrend seit Jahrzehnten bekannt ist. Die jüngste Bevölkerungsschätzung des statistischen Bundesamtes<sup>1</sup> bestätigt erneut die Tendenz zur Vergreisung (Abb.17):



*Abb. 17: Bevölkerungsentwicklung nach Altersgruppen  
Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen*

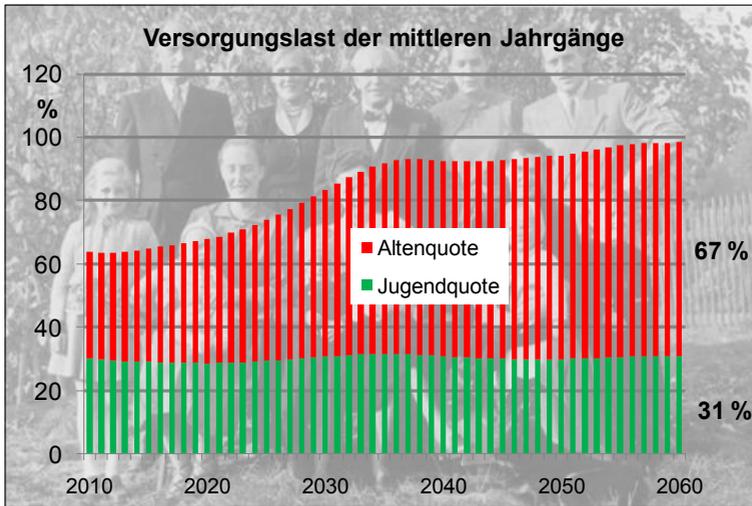
<sup>1</sup> Statistisches Bundesamt, Bevölkerung in Deutschland bis 2060, 12. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Wiesbaden 2009.

Die Vorausberechnungen weisen in allen Prognosevarianten nicht nur einen Rückgang der absoluten Zahlen der Bevölkerung aus. Bei gleichzeitigem Anstieg der Lebenserwartung ändert sich auch die Verteilung der Altersgruppen in erheblichen Umfang. Der Anteil der Bevölkerung zwischen 20 und 65 Jahren - der Lebensabschnitt, in dem hauptsächlich eine Erwerbstätigkeit vorliegt - schrumpft von 60 Prozent auf 50 Prozent im Jahr 2060. Der Anteil der Kinder und Jugendlichen bis 20 Jahren vermindert sich von 19 auf 16 Prozent, während der Anteil der Alten ab 65 Jahren bis zum Jahr 2060 von 20 auf 34 Prozent ansteigt.

Die Alterung der deutschen Gesellschaft wird aber nicht erst in 50 Jahren einen kritischen Zustand erreichen, sondern bereits in den nächsten beiden Jahrzehnten zu großen Problemen führen. Junge und Alte müssen von der restlichen Bevölkerung versorgt werden. Deren Last wird sich dabei dramatisch erhöhen. Die gesamte Versorgungslast addiert sich aus der Alten- und Jugendquote. Die Altenquote errechnet sich aus dem Zahlenverhältnis der Menschen über 65 Jahren zu denen im Erwerbsalter zwischen 20 und 65 Jahren. Die Jugendquote erfasst entsprechend die Relation der jungen Menschen bis 20 Jahren zu den mittleren Jahrgängen zwischen 20 und 65 Jahren (vgl. Abb.18).

Die Jugendquote verharrt über den gesamten Zeitraum der Prognose relativ stabil bei 30 Prozent. Auf 100 Personen im erwerbsfähigen Lebensalter entfallen zirka 31 junge Menschen, die von ihnen versorgt werden müssen. Die Altenquote steigt dagegen im Prognosezeitraum stetig an – von 34 im Jahr 2010 auf 67 Prozent im Jahr 2060. Müssen im Jahr 2010 nur 34 Alte von jeweils 100 Perso-

nen im Erwerbsalter versorgt werden, steigt diese Zahl zum Ende des Prognosezeitraums auf 67, also fast doppelt so hoch. Insgesamt müssten im Jahr 2060 100 Erwerbstätige, sofern alle auch erwerbstätig sein können, 98 junge oder alte Menschen versorgen.



*Abb. 18: Entwicklung der Alten- und Jugendquotienten  
Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen*

Diese enorme zahlenmäßige Belastung führt zu massiven materiellen Verteilungsproblemen. Im Jahr 2010 dienen 10 Erwerbseinkommen der Versorgung von durchschnittlich 16 Personen. In 50 Jahren müssen 10 Erwerbseinkommen für die Versorgung von fast 20 Menschen ausreichen. Umgekehrt kann im Jahr 2010 jeder Bürger auf durchschnittlich 0,6 Erwerbseinkommen zugreifen. Im Jahr 2060 wird

es nur noch ein halbes Erwerbseinkommen sein - ein Wohlfahrtsverlust von fast 20 Prozent.

Die Versorgungslast lässt sich auch nicht durch verstärkte Zuwanderung vermindern.<sup>1</sup> Der Zuzug von leistungsfähigen Personen – und nur solche können zu einer Entlastung bei der Versorgung alter und junger Menschen beitragen - wird durch die negativen Aussichten beeinträchtigt: Einwanderungswillige müssen damit rechnen, nach ihrem Zuzug verstärkt zur Versorgung der deutschen Bevölkerung beitragen zu müssen. Für Ausländer wird das Arbeiten in Deutschland damit weniger profitabel. Eher werden die Einwanderer versuchen, durch die Mitnahme eigener versorgungsbedürftiger Angehöriger ihre persönliche Belastung auf Kosten der Allgemeinheit zu senken. Ebenso müssen Überlegungen verworfen werden, die Versorgungslast langfristig durch eine höhere Geburtenrate verringern zu können.<sup>2</sup> Zunächst würden mehr Kinder in der ersten Zeit die Jugendquote erhöhen, die Belastung der mittleren Jahrgänge würde somit zunehmen. Die Aussicht auf die steigende Versorgungslast senkt aber generell die Neigung, Kinder in die Welt zu setzen, die zudem auch noch einen staatlichen Schuldenberg „vererbt“ bekommen.

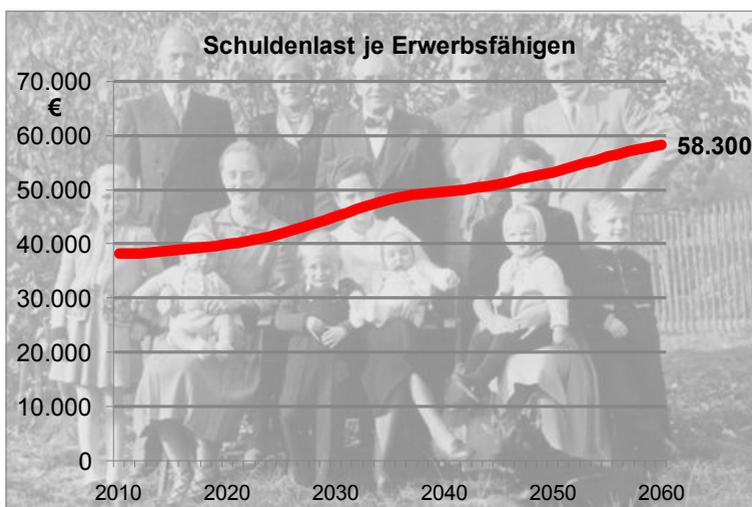
Die Staatsverschuldung kommt zunächst grundsätzlich zur demographischen Versorgungslast hinzu. Wegen der schrumpfenden Bevölkerung steigt diese Belastung, wie der zu erwartende Anstieg der Staatsschulden pro Person im erwerbsfähigen mittleren Alter von

---

<sup>1</sup> Eine Wanderungssaldo (Zuwanderung abzüglich Abwanderung) von 100.000 Personen pro Jahr ab 2014 ist bereits in der Bevölkerungsprognose unterstellt.

<sup>2</sup> Für die hier angeführte Entwicklungsprognose wurde eine Geburtenrate von 1,4 Kindern je Frau angenommen.

20 bis 65 Jahren verdeutlicht. Deren Bevölkerungsanteil sinkt nicht nur in Relation zur Gesamtbevölkerung, sondern auch in absoluten Zahlen: von fast 50 Millionen im Jahr 2010 auf voraussichtlich 32 Millionen im Jahr 2060. Die erwerbstätige Bevölkerung ist jedoch als Steuerzahler der Hauptträger der Last des Schuldenberges, wenn Zinsen zu zahlen, Teilschulden zu tilgen und neue Kredite zu finanzieren sind. Dies muß real erwirtschaftet werden. Selbst wenn angenommen wird, daß der Schuldenberg auf seiner momentanen Höhe von fast 2 Billionen Euro eingefroren wird, bewirkt die schrumpfende Bevölkerung eine steigende Pro-Kopf-Belastung der erwerbsfähigen Bevölkerung (Abb.19):



*Abb. 19: Entwicklung des Staatsschuldenanteils pro Erwerbsfähigen  
Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen*

Die steigende Versorgungslast betrifft vor allem Menschen, die heute noch nicht geboren oder unter 10 Jahre alt sind. Wenn sie erwachsen sind und feststellen, welche Schuldenlast ihnen ihre Vorfahren – und vor allem die Vorbürger ohne eigene Kinder – hinterlassen haben, werden sie sich schnell die Frage stellen, ob sie für diese Verschuldung überhaupt zur Verantwortung gezogen werden können. Der Wille zur freiwilligen Übernahme der Schuldenlast wird sicher schwinden. Der Konflikt zwischen Jung und Alt ist vorprogrammiert. Die nachfolgenden Generationen werden versuchen, sich der Alt-schulden zu entledigen, zumal die Schulden aufgrund der mäßigen Investitionen kaum durch Sachwerte gedeckt sind.

Die prognostizierte Verschiebung der Altersstruktur läßt zunächst vermuten, daß die älteren Jahrgänge zunehmend eine personelle Mehrheit bilden und damit auch in demokratischen Abstimmungsprozessen die Jüngeren überstimmen könnten. Bisweilen wird deshalb eine „Gerontokratie“ befürchtet, in der die Alten die Jungen knechten könnten.<sup>1</sup> Dem steht die Unterstützung der Jugend durch die eigenen Vorfahren entgegen. Beim Versuch der jungen Jahrgänge, sich der Last der Altschulden zu erwehren, könnten sie mit ihren Eltern und Großeltern eine Koalition gegen die Mitbürger eingehen, die keinen eigenen Nachwuchs haben, um gezielt diese stärker zu den Tilgungs- und Zinskosten heranzuziehen. Der Generationskonflikt würde sich dadurch zu einem Konflikt zwischen kinderlosen und nachwuchsstiftenden Bürgern ausweiten. Unabhängig von den Chancen, ihnen genehme demokratische Mehrheiten zu bilden, bleibt den Jungen immer noch die Möglichkeit, ihren Widerstand

---

<sup>1</sup> Vgl. Hans-Werner Sinn; Ist Deutschland noch zu retten?, München 2003, S. 347ff.

gegen die vererbte Schuldenlast im außerdemokratischen Bereich aufzubauen.

**Prognose:**

**Die nachfolgenden Generationen werden immer weniger Verständnis dafür aufbringen, die Schulden der vorangegangenen Generationen zu übernehmen – zumal diesen durch die relativ geringen Investitionen immer weniger substantielle Werte gegenüberstehen. Entweder werden die älteren Mitbürger, insbesondere diejenigen ohne eigene Nachkommen, verstärkt zum Schuldenabbau herangezogen oder die Junggenerationen entledigen sich der Altschulden, in dem sie die Anerkennung verweigern.**

Der zunehmende Widerstand gegenüber dem Druck der Schulden der Vergangenheit muß sich einfach ein Ventil suchen. Sind es nicht die gezielten und staatlich legitimierten Versuche des systematischen Schuldenabbaus, deren Möglichkeiten anschließend analysiert werden (Teil 2: Alternativen des Schuldenabbaus), bleiben nur noch Schritte der revolutionären Veränderung. Zwangsläufig bringt dies eine Umwälzung der staatlichen Ordnung mit sich. Die aber steht ohnedies an, weil der Verfall der bisherigen Ordnung bereits im Zuge der Schuldenexplosion begonnen hat.

In der bisherigen öffentlichen Diskussion der Staatsverschuldung wird kaum beachtet: Mit der zunehmenden Schuldenknechtschaft geht auch ein

## Verfall des Staates

einher. Er zeigt sich in erster Linie an einem Verfall gesitteter Finanzpolitik. Die Frage, ob staatliche Organe überhaupt berechtigt sind, solch hohe Schulden anzuhäufen, stellt sich schon vor dem Eintreten des zu erwartenden Generationenkonflikts.

Die extreme und eskalierende Verschuldung führt insbesondere zur Frage, ob diese Entwicklung nicht durch gesetzliche Vorschriften grundsätzlich verboten oder zumindest eingeschränkt ist. Das Grundgesetz besagt:

Artikel 115 [Kreditaufnahme, Grenzen]

(1) Die Aufnahme von Krediten sowie die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen, die zu Ausgaben in künftigen Rechnungsjahren führen können, bedürfen einer der Höhe nach bestimmten oder bestimmbaren Ermächtigung durch Bundesgesetz. Die Einnahmen aus Krediten dürfen die Summe der im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen nicht überschreiten; Ausnahmen sind nur zulässig zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts.

Demnach darf – wie zuvor bereits erwähnt - die jährliche Neuverschuldung nicht höher sein als die Summe der Investitionsausgaben.<sup>1</sup> In den letzten Jahren hat die Nettokreditaufnahme wiederholt das Investitionsvolumen überschritten (vgl. Abb.16), ohne daß dies rechtlich beanstandet wurde. Die Neuverschuldung ist damit nur unbefriedigend mit dem Artikel 115 GG (Grundgesetz) eingeschränkt. Zudem wird das, was als Grenzwert, also als Kann-Größe gedacht war, zunehmend als Soll-Größe verstanden, die unbedingt ausgeschöpft werden muß. Folgerichtig hat die staatliche Haushaltspolitik, vor allem beim Bund, seit der Haushaltsgesetzesreform von 1967 und 1969 praktisch durchgehend zu einer Vergrößerung des Schuldenberges geführt. Weiterhin ist die Ausnahmeregelung des Artikels 115 recht schwammig formuliert. Eine „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“ festzustellen, steht nahezu in der Beliebigkeit der Regierung. Daher kann ihr eine verfassungswidrige Neuverschuldung auch kaum nachgewiesen werden. Es ist schier eine Geschmacksfrage, ob eine überzogene Neuverschuldung mit einer Gleichgewichtsstörung entschuldigt werden kann oder nicht.

Alle Versuche von in Regierungsopposition stehenden Parteien, eine Verfassungsklage gegen einen Schuldenhaushalt zu führen, sind folgerichtig vor dem Bundesverfassungsgericht gescheitert – zuletzt in seinem Urteil aus dem Jahr 2007 zum Bundeshaushalt 2004. Die Verfassungsrichter betonten bei dieser Gelegenheit allerdings aber auch, daß an der „Revisionsbedürftigkeit der geltenden verfassungs-

---

<sup>1</sup> Es ist dabei strittig, was genau zu den Investitionen zählt. Sind es allein die Neuinvestitionen oder zählen dazu auch Ersatzinvestitionen für abgeschriebene oder zerstörte Geräte und Gebäude? Sind die Vermögensveräußerungen als Desinvestitionen von der Investitionssumme abzuziehen? Führen auch die Abschreibungen von Vermögenswerten zur Verminderung der Investitionssumme?

rechtlichen Regelungen“ „kaum noch zu zweifeln“ sei. Notwendig sei die Entwicklung von politischen Mechanismen, um dem Anreiz zur Verschiebung von Ausgleichslasten auf nachfolgende Legislaturperioden entgegenzuwirken. Den juristischen Vorgriff auf eine mögliche Änderung des Artikels 115 lehnte das Gericht jedoch mehrheitlich ab. Eine Minderheit des Richterkollegiums<sup>1</sup> war allerdings durchaus der Meinung, die Höhe der aufgenommenen Kredite habe gegen die Verfassung verstoßen, und rügte ihre mehrheitlichen Richterkollegen, weil sie die Vorschriften des Grundgesetzes nicht strenger ausgelegt haben. So eindeutig ist die Beurteilung der Staatsverschuldung als gesetzeswidrig also doch nicht.



*Abb.20: Zweiter Senat des Bundesverfassungsgerichts  
Mit den Richtern Di Fabio (rechts), Mellinhoff (3. v. links) und Landau (links)*

---

<sup>1</sup> Die Verfassungsrichter Di Fabio, Mellinhoff und Landau gaben ein Sondervotum ab.

Unabhängig von der Griffigkeit des Artikels 115 GG mit seiner Kreditaufnahmebeschränkung bleibt es fraglich, ob die Staatsverschuldung nicht grundsätzlich gegen das Gebot der Sittlichkeit verstößt. Ein verfassungsrechtlicher Ansatz bietet der Artikel 2 des Grundgesetzes:

Artikel 2 [Allgemeine Handlungsfreiheit; Freiheit der Person; Recht auf Leben]

(1) Jeder hat das Recht auf die freie Entfaltung seiner Persönlichkeit, soweit er nicht die Rechte anderer verletzt und nicht gegen die verfassungsmäßige Ordnung oder das Sittengesetz verstößt.

Zweifellos werden die kommenden Generationen durch die vererbten Staatsschulden in der freien Entfaltung der Persönlichkeit eingeengt. Umgekehrt entsteht die Frage, ob die heutigen Parlamentarier die Freiheit besitzen, durch die Schuldenaufnahme des Staates Verträge zu Lasten Dritter abzuschließen. Dies widerspricht dem elementaren Bürgerrecht:

§ 138 BGB [Sittenwidriges Rechtsgeschäft; Wucher]

(1) Ein Rechtsgeschäft, das gegen die guten Sitten verstößt, ist nichtig.

(2) Nichtig ist insbesondere ein Rechtsgeschäft, durch das jemand unter Ausbeutung der Zwangslage, der Unerfahrenheit, des Mangels an Urteilsvermögen oder der erheblichen Willensschwäche eines anderen sich oder einem Dritten für eine Leistung Vermögensvorteile versprechen

oder gewähren lässt, die in einem auffälligen Mißverhältnis zu der Leistung stehen.

Der Abschluß von staatlichen Schuldverträgen, deren Tilgung und Zinszahlung Personen betrifft, die nicht wahlberechtigt waren, als die dafür verantwortlichen Parlamentarier gewählt wurden, wäre demnach nichtig. Die Staatsschulden würden auf unrechtmäßigen Schuldverträgen beruhen und wären damit hinfällig.

Im Grenzfall wäre zu überprüfen, ob mit dem bestehenden Ausmaß an Schuldenanhäufung nicht nur gegen das Sittengesetz verstoßen wurde, sondern sogar – im Hinblick auf die nachfolgenden ungebohrenen Generationen, die ungefragt ihr Leben lang unter den Schuldenbergen leiden müssen - nach den internationalen Menschenrechtskonventionen ein Verstoß gegen die Menschlichkeit vorliegt. Dann wäre beim Europäischen Gerichtshof für Menschenrechte Klage zu erheben. Bislang wurde jedoch nicht einmal die Sittenwidrigkeit nach den Bürgerlichen Gesetzbuch überprüft. Somit bleibt die weitere staatliche Schuldenaufnahme legal. Eine obere Grenze ist nicht fixiert und damit die rechtliche Genehmigung für eine - prinzipiell unendlich hohe – Verschuldung erteilt. Das aber widerspricht menschlichem Ermessen.

Diese Sackgasse sehen die Politiker durchaus. Zumindest stellen sie sich der ihnen vom Bundesverfassungsgericht ausdrücklich gestellten Aufgabe, im Grundgesetz Regeln zu entwickeln, die aus der Schuldenfalle führen. Die Anfang 2009 entwickelte „Schuldenbremse“ schreibt allerdings einen ausgeglichenen Öffentlichen Haushalt erst in späteren Jahren vor – für den Bund ab 2016, für die Bundes-

länder ab 2020. Auch hier werden wieder Maßnahmen getroffen, die nicht die amtierenden Regierungen, sondern deren Nachfolger betreffen. Ob diese sich daran halten werden oder wieder neue Ausnahmegesetze beschließen, bleibt offen. Wenn die maßlose Staatsverschuldung aber nicht als eindeutig gesetzeswidrig erklärt wird, vor allem aber straffrei bleibt, gilt sie weiterhin als erlaubt. Dementsprechend werden Politiker, gerade in der Nachfolge hoher Verschuldungsperioden, immer weitere Schulden aufnehmen.

Schulden verderben den Charakter, nicht nur den der Regierenden, sondern auch den vieler Regierter. In einer Situation der staatlichen Hochverschuldung drohen sich generell die Blicke für das Maßvolle zu trüben und die Grenzen des Anstands allgemein zu fallen. Die rechtliche Grauzone der staatlichen Verschuldung und das Handeln der Regierenden am Rande der Legalität und des sittlichen Anstands bleiben daher nicht ohne Rückwirkungen auf die Bevölkerung. Schlechtes Beispiel macht Schule. Die Bevölkerung sieht, daß Schuldenmachen anscheinend etwas ganz Selbstverständliches ist, also werden auch privat Schulden angehäuft. Der Anteil der überschuldeten Privathaushalte steigt von Jahr zu Jahr. Die Bevölkerung sieht, daß Lug und Trug auf höchsten politischen und wirtschaftlichen Ebenen zur Gewohnheit werden und ahmt dies im Kleinen nach. Kriminalität und Verlogenheit werden gesellschaftlich toleriert, Sitte und Anstand – die scheinbar überholten bürgerlichen Tugenden - gehen verloren.

Gleichzeitig steigen aber auch die Ansprüche an den Staat, dem scheinbar Geld im Überfluß zur Verfügung steht. Eigenverantwortung und Selbstvorsorge werden dadurch abgetötet. Für die – nach

selbstgewählten Maßstäben – unbedingt notwendige Daseinsvorsorge im Sinne der „sozialen Gerechtigkeit“ wird alleine der Staat verantwortlich gemacht. Bleibt die staatliche Unterstützung aus, ist der gewalttätige Konflikt vorprogrammiert.



*Abb.21: Straßenschlacht „Gewalt gegen Staatsgewalt“  
Demonstration junger Griechen gegen den Staat*

Der staatliche Verfall setzt sich so lange fort, bis die allgemeine Sittenwidrigkeit dieses Verhaltens entweder durch juristische Sanktionen gestoppt wird oder revolutionäre Entwicklungen dem ein Ende bereiten.

Das oberste Gebot für die Abwehr des staatlichen Zerfalls ist die Beseitigung der Schuldenknechtschaft durch den Abbau des staatlichen Schuldenberges. Damit steht und fällt auch die Beseitigung vieler anderer Mißstände und Fehlentwicklungen. Andernfalls entwick-

keln sich der staatliche Zerfall und die Schuldenknechtschaft zwangsläufig hin zu einem Endpunkt, an dem der Schuldenberg durch revolutionäre Entwicklungen beseitigt wird.

**Prognose:**

**Die Beseitigung des Schuldenberges wird mit Sicherheit kommen - entweder durch staatliche Reformen oder durch revolutionäre Ereignisse.**

## 2. Alternativen des Schuldenabbaus

### 2.1. Überschüsse der Öffentlichen Haushalte

Die hohe Staatsverschuldung beruht auf der schlichten Feststellung: Der Staat hat in der Vergangenheit unentwegt mehr ausgegeben, als ihm an Einnahmen zur Verfügung standen. Die Öffentlichen Haushalte waren seit Bestehen der Bundesrepublik praktisch immer defizitär. In den letzten 40 Jahren lag nur im Jahr 2008 ein Überschuß von 9,2 Milliarden Euro vor, der im Jahr 2009 durch eine neunmal so hohe Neuverschuldung weggewischt wurde (Abb.22):

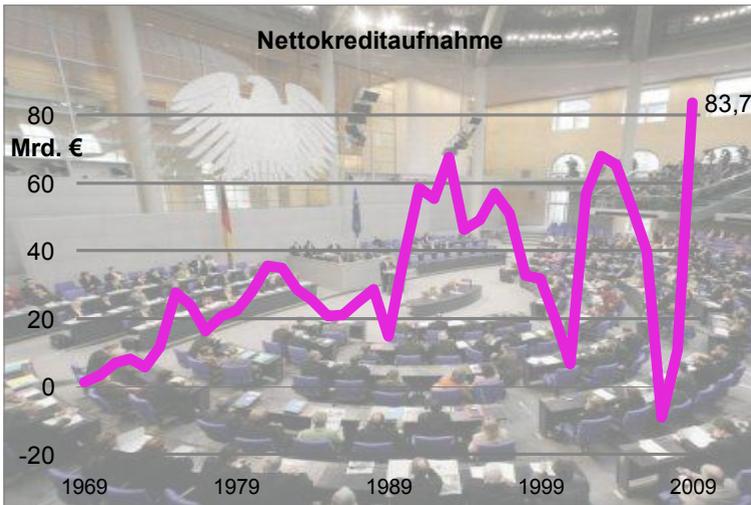


Abb.22: Nettokreditaufnahme des Staates  
Quelle: Bundesbank, Bundesfinanzministerium

Die nach unten gerichteten Zacken der Kurve verdeutlichen die zeitweilig intensiven Bemühungen um ausgeglichene Staatshaushalte. Der Haushaltsüberschuß im Jahr 2008 beweist, ein Abbau der Staatsverschuldung durch Haushaltsüberschüsse ist nicht nur theoretisch vorstellbar. Zeitweilig bestanden, insbesondere bei einzelnen Landesregierungen, Pläne für einen jährlichen Schuldenabbau in Höhe von einem Prozent der Steuereinnahmen. Diese Größenordnung läßt erahnen, welch extrem lange Zeiträume einzuhalten wären, bis die Schulden abgetragen sind. Schnellere Erfolge bedürfen höherer Haushaltsüberschüsse. Zur Verdeutlichung sind drei Szenarien für einen Schuldenabbau durch Haushaltsüberschüsse berechnet (Abb. 23):

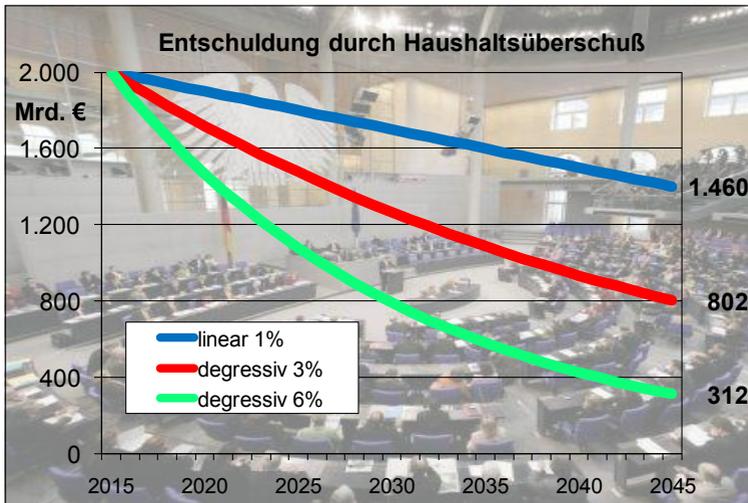


Abb.23: Simulierter Schuldenabbau durch Haushaltsüberschüsse  
Quelle: Eigene Berechnungen

Allen Simulationen wird ein Schuldenabbau ab dem Jahr 2015 unterstellt - zwei Jahre nach dem von der jetzigen Regierung eingeplanten ersten schuldenfreien Haushalt im Jahr 2013. Dann dürfte der gesamte Schuldenstand zumindest die hier angenommenen 2 Billionen Euro betragen. Im ersten Fall werden die Schulden in festen Jahresraten von einem Prozent des Ausgangsbetrags getilgt. Rechnerisch wäre dann nach 100 Jahren der Schuldenberg gänzlich abgetragen. Bezogen auf den realistisch überschaubaren Generationszeitraum von 30 Jahren würden im Jahr 2045 immer noch 1,4 Billionen Euro an Altschulden bestehen. Dazu müßten permanent Haushaltsüberschüsse von jährlich 20 Milliarden Euro eingehalten werden.

Bei einer degressiven Tilgung von jährlich 3 Prozent der Restsumme wäre, wenn der Zinssatz auf dem niedrigen Stand von 2009 verharren würde, ein gleich hoher Betrag aufzuwenden wie für die jährliche Zinszahlung. Die jährliche Belastung durch die Schuldenbedienung würde sich praktisch verdoppeln. Anfangs wäre für die Tilgung der Schulden ein Haushaltsüberschuß von 60 Milliarden Euro notwendig. Die nachfolgenden Jahresbeträge werden dann immer kleiner, was einem Konzept der nachlassenden Belastung der späteren Generationen entgegenkommen würde. Nach 30 Jahren wäre mehr als die Hälfte des anfänglichen Schuldenberges abgetragen.

Schneller würde es bei einer doppelt so hohen degressiven Tilgung um 6 Prozent gehen. Im Jahr 2045 wäre dann der Schuldenberg von 2 Billionen auf 312 Milliarden abgeschmolzen. Bis auf einen Rest von 15 Prozent wäre die alte Schuldenlast beseitigt. Jedoch ist dazu

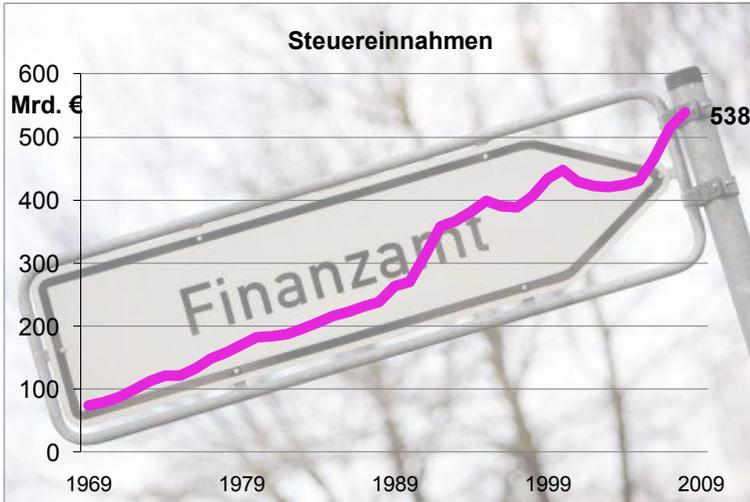
am Anfang ein Haushaltsüberschuß von 120 Milliarden Euro notwendig. Das wären mehr als ein Fünftel der gesamten Steuereinnahmen, gemessen an den festen Ausgabenverpflichtungen ein unrealistisch hoher Betrag.

Fazit:

Der Abbau der Staatsschulden durch Haushaltsüberschüsse dauert entweder sehr lange oder die Tilgungsbeträge sind so hoch, daß die Haushaltsbelastung schwer erträglich wird.

Zunächst aber müssen Haushaltsüberschüsse erst einmal beschlossen werden, die Ausgaben niedriger sein als die Einnahmen. Gegenüber der aktuellen Situation sind daher entweder die Einnahmen zu erhöhen oder die Ausgaben zu senken. Natürlich sind auch Kombinationen mit Änderungen in gleicher Richtung möglich: die Einnahmen steigen stärker als die Ausgaben steigen oder die Einnahmen sinken weniger als die Ausgaben sinken. Für die Analyse der Möglichkeiten, überhaupt Haushaltsüberschüsse zu erzielen, reicht die einzelne Betrachtung der beiden Grundalternativen.

Die Staatseinnahmen lassen sich im Wesentlichen nur durch mehr Steuereinnahmen erhöhen. Nebeneinnahmen, etwa aus wirtschaftlicher Tätigkeit des Staates, spielten in der Vergangenheit zahlenmäßig kaum eine Rolle und dürften auch keine Option für die Zukunft sein. Die Steuereinnahmen sind bereits in den letzten 40 Jahren, seit dem Beginn der Schuldenanhäufung, kräftig gestiegen (Abb.24):



*Abb.24: Gesamte Steuereinnahmen aller Gebietskörperschaften  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, ohne EU-Beitrag, in Euro gerechnet*

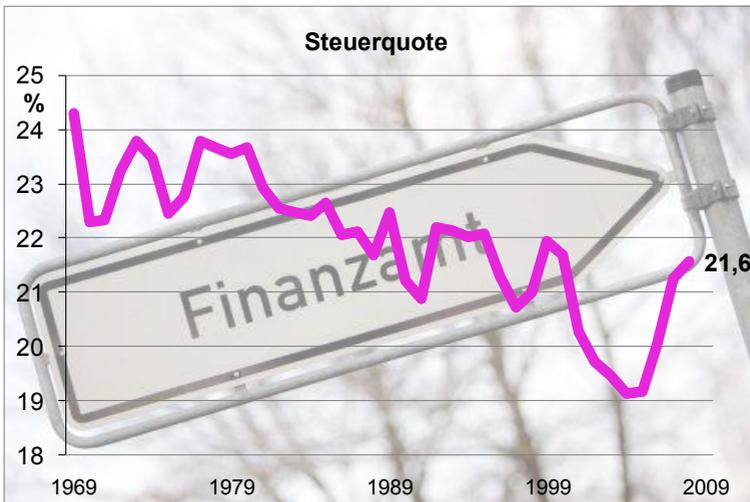
Ob es gelingt, die Steuereinnahmen weiter zu erhöhen, hängt von der Veränderung der beiden Faktoren ab, die das Steueraufkommen bestimmen: Der **Steuersatz**, mit dem das **Steuervolumen**<sup>1</sup> besteuert wird.

Auf eine detaillierte Analyse der Steuerarten, etwa unterteilt in Umsatzsteuer und Einkommensteuer, kann hier verzichtet werden. Hier genügt ein Blick auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts als stellvertretende Größe des Steuervolumens und die Betrachtung der Steuerquote, dem Verhältnis der gesamten Steuereinnahmen zum Bruttoinlandsprodukt, die als durchschnittlicher Steuersatz angesehen

<sup>1</sup> Häufig auch als Steuerbemessungsgrundlage oder Steuerbasis bezeichnet.

hen werden kann. Steuerpolitische Umschichtungen, etwa von der Einkommensteuer auf die Umsatzsteuer oder die Entwicklung neuer Steuerarten wie die Ökosteuer und die Abschaffung alter Steuerarten wie der Vermögensteuer, bleiben dabei zwar unberücksichtigt, für die Perspektiven einer Staatsentschuldung ist jedoch bereits die Beobachtung des gesamten Steueraufkommens ausschlaggebend.

Die Entwicklung der Steuerquote zeigt in den letzten vierzig Jahren bis zum Jahr 2004 eine sinkende Tendenz von 24,3 Prozent auf 19,1 Prozent. Seit fünf Jahren steigt die Steuerbelastung des Bruttoinlandsprodukts jedoch deutlich an. Im Jahre 2009 machten die Steuereinnahmen wieder mehr als ein Fünftel des Bruttoinlandsprodukts aus (Abb.25):



*Abb.25: Steuereinnahmen in Prozent des Bruttoinlandsprodukts  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank*

Eine weitere Erhöhung der Steuerquote zum Zwecke der Steigerung der Steuereinnahmen ist jedoch durch zwei Faktoren begrenzt. Erstens bestehen verfassungsrechtliche Schranken der Besteuerung nach dem sogenannten Halbteilungsgrundsatz:<sup>1</sup> Der Staat darf nicht mehr als die Hälfte des privat erzielten Einkommens für seine Verwendung in Anspruch nehmen. Dabei zählen neben den Steuerabgaben auch die Abgaben aufgrund der gesetzlichen Sozialversicherungen zum staatlich verwendeten Privateinkommen. Werden diese Abgaben zu den reinen Steuereinnahmen hinzugerechnet, unterliegen tatsächlich 44 bis 49 Prozent des Bruttoinlandsprodukts einer staatlichen Verwendungshoheit.

Eine zweite Bremse der Staatsquote folgt aus dem zunehmenden Rückzug der Steuerzahler aus der steuerpflichtigen Wirtschaft, je höher die Abgabenquote steigt. Statt einer offiziellen Dienstleistung wird Schwarzarbeit gesucht und angeboten, Güter werden „schwarz“ getauscht, statt verkauft, ganze Unternehmen in das steuergünstigere Ausland verlagert. Ins Ausland wechseln auch die Wohnsitze der Steuerpflichtigen, zumindest deren Vermögensrücklagen und Vermögenserträge. Daraus folgt eine verhaltensökonomische Obergrenze der Staatsquote. Liegt der Steuersatz darüber, wachsen die gesamten Steuereinnahmen nicht weiter an, sondern gehen zurück. Umgekehrt führt jenseits dieser Grenze eine Verringerung des Steuersatzes zu höheren Gesamteinnahmen.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Der Halbteilungsgrundsatz wurde vom Bundesverfassungsgericht in seinem Beschluß vom 22.6.1995 (2 BvL 37/91) aus dem Art. 14 Abs. 2 GG hergeleitet.

<sup>2</sup> Ein Phänomen, das nach seinem Entdecker (ca. 1974), dem amerikanischen Ökonomen Arthur B. Laffer, auch als Laffer-Kurve bezeichnet wird. Die Idee tauchte allerdings schon 1728 in Jonathan Swifts „Steuereinnahmeins“ auf.

### **Prognose:**

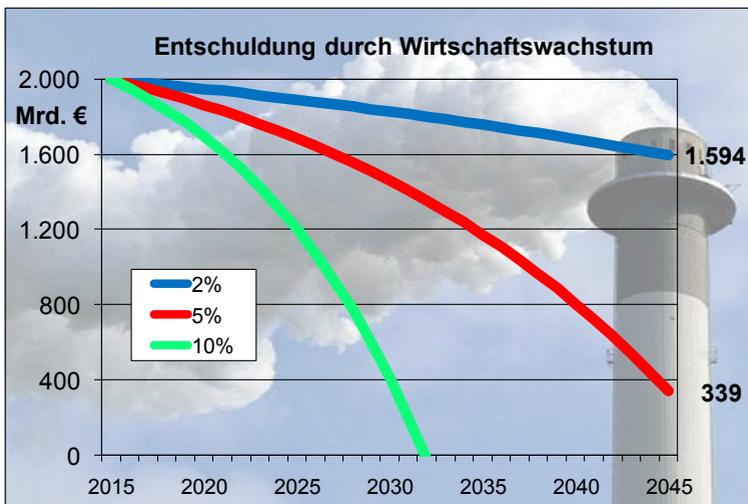
**Die Steuersätze lassen sich nicht beliebig heraufsetzen, um die Steuereinnahmen zu erhöhen. Jenseits einer unbekanntenen Obergrenze führen sie sogar zu Steuermindereinnahmen. Zudem ist der gesamte Abgabensatz verfassungsrechtlich auf maximal 50 Prozent begrenzt.**

Es bleibt der Ansatz, bei einem akzeptablen Steuersatz das Steuervolumen auf wirtschaftlichem Wege zu erweitern. Eine Steigerung der Steuereinnahmen wäre demnach mit der politischen Aufgabe verbunden, das Bruttosozialprodukt durch Wirtschaftswachstum zu erhöhen. Für das Steuervolumen ist es dabei unerheblich, ob das höhere Bruttosozialprodukt tatsächlich durch eine höhere Produktion entsteht oder lediglich auf höhere Produktpreise zurückzuführen ist. Die Steuern richten sich nach dem nominalen Einkommen<sup>1</sup>, unabhängig davon, ob dahinter lediglich höhere Produktpreise (oder höhere Löhne) stehen oder tatsächlich mehr Produkte (oder mehr geleistete Arbeit). Höhere Staatseinnahmen lassen sich daher auch durch eine allgemeine Preiserhöhung (Inflation) erzielen. Die Problematik dieser „Verbesserung“ der Einnahmen wird im Abschnitt 2.3. *Inflation* genauer betrachtet.

---

<sup>1</sup> Bei ausgabengebundene Steuereinnahmen wie der Mehrwertsteuer nach den nominalen Ausgabenbeträgen.

Der deutliche Abbau der Staatsschulden durch einen realen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bedarf allerdings hoher Wachstumsraten, da der Zugewinn bei der Besteuerungsbasis nur zum Teil, nämlich in der Höhe der Steuerquote, zu einer Erhöhung der Steuereinnahmen führt. Auch hier läßt sich der Zusammenhang am besten durch eine Simulationsrechnung verdeutlichen. Wie zuvor wird angenommen, daß ab 2015 bei einem Schuldenstand von zwei Billionen Euro keine Schulden mehr gemacht werden.<sup>1</sup> Die drei berechneten Szenarien unterscheiden sich durch die Höhe der im gesamten Zeitraum konstanten Wachstumsraten. Die Steuermehreinnahmen werden vollständig für die Tilgung der Schulden verwendet (Abb. 26):

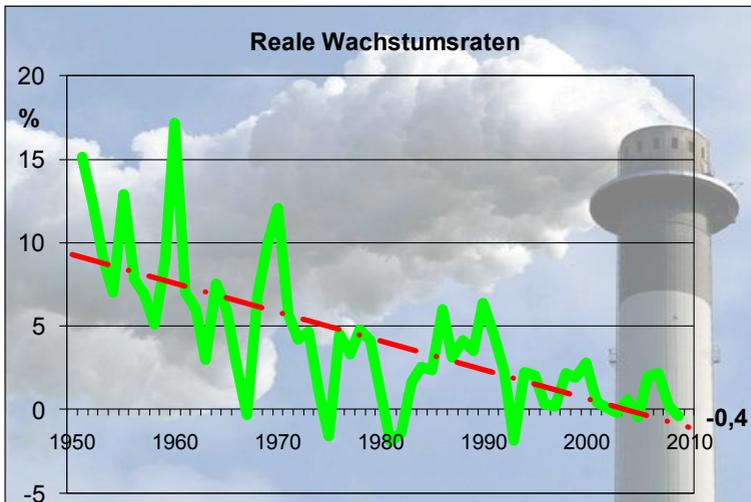


*Abb.26: Simulierter Schuldenabbau durch Wirtschaftswachstum  
Eigene Berechnungen*

<sup>1</sup> Im Modell wird außerdem für das Bruttoinlandsprodukt eine Anfangshöhe von 2,5 Billionen Euro unterstellt und die Steuerquote auf den Wert 20 Prozent fixiert.

Bei einem dauerhaften Wirtschaftswachstum von jährlich 2 Prozent, würden die zusätzlichen Steuereinnahmen den Schuldenberg nach dreißig Jahren noch nicht einmal um ein Viertel abtragen. Wird dagegen dreißig Jahre lang ein Wirtschaftswachstum von 5 Prozent durchgehalten, sinkt der Schuldenstand auf 15 Prozent seines Ausgangswertes. Vorzüglich wäre ein anhaltendes Wirtschaftswachstum von 10 Prozent. Dann wären nach 18 Jahren die Schulden vollständig getilgt.

Soweit die Theorie. Die historische Rückblende auf die seit dem Bestehen der Bundesrepublik erreichten Wachstumsraten der Wirtschaft zeigt jedoch einen konjunkturell schwankenden Verlauf mit sinkender Tendenz (rote Linie) (Abb. 27):



*Abb.27: Reale Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, eigene Berechnungen*

Während in den Zeiten des „Wirtschaftswunders“ - wenn auch mit kurzfristig starken Ausschlägen – noch Wachstumsraten zwischen 10 und 15 Prozent zu verzeichnen waren, wuchs seit dem Beginn der großen Staatsverschuldung Anfang der siebziger Jahre die reale Güter- und Dienstleistungsproduktion nicht mehr stärker als 6 Prozent. Seit 1991 - dem Ende der letzten Phase, die als wirtschaftliche Hochkonjunktur bezeichnet werden kann - können die jährlichen Wachstumsraten nicht einmal mehr die 3-Prozent-Marke überwinden. Mit Ausnahme der Jahre 2006 und 2007 ist das Wirtschaftswachstum in Deutschland seit Beginn des neuen Jahrtausends praktisch zum Erliegen gekommen. Der langfristige Wachstumstrend sinkt seit dem Ende des deutschen Wirtschaftswunders kontinuierlich gegen Null. Er wäre zu brechen, wenn Wirtschaftswachstum zu höheren Steuereinnahmen führen soll.

Für die langfristigen Wachstumsaussichten sind vor allem die künftigen Produktionsmöglichkeiten entscheidend. In den siebziger Jahren glaubten die meinungsführenden Wissenschaftler noch an eine Grenze des Wachstums durch die Begrenzung der verfügbaren Rohstoffe, heute ist die Menschheit weitgehend von diesen Irrtümern bekehrt. Dagegen ist die Bedeutung der beiden anderen volkswirtschaftlichen Produktionsfaktoren - Arbeit und Kapital - kaum in das öffentliche Bewußtsein gedrungen. Beide Faktoren sind nicht rein naturbestimmt, sondern hauptsächlich von dem Verhalten der Menschen abhängig, und beide leiden in Deutschland unter einer quantitativen und qualitativen Auszehrung.

Beim Faktor Arbeit wurde der mengenmäßige Rückgang bereits im Abschnitt 1.4. mit der Darstellung des allgemeinen Bevölkerungs-

rückgangs angesprochen. Ein Ausgleich durch Zuwanderung ist mengenmäßig nicht ausreichend steuerbar, insbesondere nicht hinsichtlich der produktiven Effekte. Zumindest gilt dies für Deutschland. Nachweislich fallen mehr und mehr Einwanderer dem deutschen Sozialsystem zur Last, verschärfen damit das Haushaltsproblem, aber tragen nicht zum Wirtschaftswachstum bei. Der qualitative Aspekt des Faktors Arbeit betrifft hauptsächlich die Ausbildung. Würde die Qualität des Produktionsfaktors Arbeit überproportional zunehmen, könnte der quantitative Ausfall weitgehend ausgeglichen werden. In Deutschland ist jedoch das Gegenteil festzustellen. Im Bereich der Allgemeinbildung und der Grundkenntnisse, aber auch auf der handwerklichen Seite, beklagen Berufsschullehrer den zunehmenden Niveauverlust. Die Hauptschule wird als „Restschule“ diffamiert und der überwiegende Anteil der Schüler entweder zum unbedingten Abitur gepreßt oder ohne Abschluß entlassen. Auch bei der akademischen Bildung bestehen Mängel. Massenuniversitäten mit häufig hochschulungeeigneten Studenten, niveaulosen Studiengängen und nicht selten ebenfalls ungeeigneten Hochschullehrern produzieren ein qualitativ wie quantitativ sinkendes Potential an akademischen Arbeitskräften, das für ehrgeizige Wachstumspläne nicht ausreicht.

Die Entwicklung des Produktionsfaktors Kapital verzeichnet ebenfalls sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Hinsicht gravierende Defizite. Für eine quantitative Ausweitung wären entsprechende Investitionen notwendig. Der Staat fällt diesbezüglich schon deshalb aus, weil die knappen Haushalte mit dem hohen Anteil an sozialen Zahlungen, Schuldzinsbelastungen und anderen fest vorgegebenen Konsumausgaben keinen Freiraum mehr für größere Investitionen

lassen. Die privaten Investoren leiden unter der Auszehrung ihres Kapitalvermögens, weil zunehmend Kapital zur Finanzierung der Alterseinkommen verbraucht werden muß. Hinzu kommt die modische Verteufelung des „Kapitalismus“ als angeblich menschenverachtend. Die politische Forderung wird lauter, Kapital zu verstaatlichen. Damit wird Kapital „flüchtig“ und der effizienteren Nutzung durch die privaten Entscheidungsträger aus Deutschland abgezogen.

Zum qualitativen Niedergang des Faktors Kapital ist nicht nur der mangelnde „Intelligenzfortschritt“ zu zählen, der unmittelbar am sinkenden Volumen der deutschen Patente erkennbar wird. Dazu gehört auch der Qualitätsverlust des Kapitalmanagements. Dubiose Pleiten großer und kleiner Firmen, die steigende Zahl von Korruptionsfällen und der vielseitig zu verzeichnende Verfall allgemeiner unternehmerischer Kultur sind Ausdruck des kapitalen Qualitätsverlustes. Dieser hat nicht zuletzt zu einer weitverbreiteten Verachtung der Marktwirtschaft schlechthin geführt, weil Marktwirtschaft mit Kapitalismus gleichgesetzt wird.

**Prognose:**

**Um das Steueraufkommen durch eine Verbesserung der Steuerbasis zu steigern, ist ein deutliches und dauerhaftes reales Wirtschaftswachstum erforderlich. Die negative Entwicklung der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital - sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Hinsicht - lassen dies auf absehbare Zeit nicht zu.**

Auf der Seite der Staatsausgaben, der zweiten Option zur Erzeugung von Haushaltsüberschüssen, wurde bereits auf die geringen Änderungsmöglichkeiten hingewiesen (vgl. Abschnitt 1.4. Die Schuldenknechtschaft und ihre Folgen: Haushaltslähmung). Zahlreiche Ausgabenposten sind gesetzlich festgelegt und ihr künftiger Anstieg vorprogrammiert. Dazu zählen neben den Zinszahlungen für die Staatsschulden insbesondere die Pensionszahlungen und die Zuschüsse zur gesetzlichen Rentenversicherung. Bei beiden Ausgabenposten ist aufgrund der höheren Lebenserwartung ein ansteigender Bedarf anzunehmen. Eine Ausgabensenkung ist in diesen Bereichen nur möglich, wenn entweder Pensionen und Renten gekürzt werden oder das Eintrittsalter für den Bezug dieser Einkünfte heraufgesetzt wird.

All dies ist enorm schwierig politisch durchzusetzen. Vielfach bestehen rechtliche Ansprüche, deren Änderungen entsprechende parlamentarische Mehrheiten benötigen und deren Umsetzung Zeit kostet. Die immer noch öffentlich kritisierte Heraufsetzung des Rentenalters von 65 auf 67 Jahren bietet ein treffendes Beispiel. Die Umsetzung beginnt erst im Jahr 2012 und erfolgt in kleinen Schritten, die vollständige Umsetzung wird erst im Jahr 2035 erreicht. Schnellere Regelungen waren „politisch nicht zu vermitteln“, im Klartext: Der Unmut der Wähler wäre so groß geworden, daß die Stimmenverluste die Regierungsmacht gekostet hätten. Ausgabenkürzungen unterliegen generell der Gefahr, damit politische Macht aufs Spiel zu setzen.

Bei den staatlichen Zuschüssen zum Rentensystem kommt eine Entwicklung hinzu, die statt zu einer Senkung sogar zu einer Erhö-

hung der Ausgaben führt. Die Bevölkerungsentwicklung vergrößert den staatlichen Zuschußbedarf, da sich nicht nur durch die höhere Lebenserwartung die Zahl der Rentner erhöht, sondern auch durch den Geburtenrückgang die Zahl der Erwerbsfähigen sinkt, die mit ihren Beitragszahlungen die Grundlage für die Rentenzahlungen erwirtschaften (vgl. Abschnitt 1.4. Die Schuldenknechtschaft und ihre Folgen: Generationenkonflikt). Die Beitragssätze können nicht entsprechend dem Umlageverfahren weiter erhöht werden, weil die Beitragszahler an die Grenzen ihrer finanziellen Belastbarkeit stoßen. Diese Problematik wird verschärft durch die große und anhaltende Arbeitslosigkeit der vergangenen Jahre, deren Änderung in absehbarer Zukunft nicht zu erwarten ist. Dadurch fallen nicht nur Beitragszahler gänzlich aus. Auch die Durchschnittseinkommen der Beschäftigten sind nicht zuletzt deshalb in den letzten Jahren immer weiter gesunken. Damit verringern sich auch die aktuellen durchschnittlichen Beitragszahlungen. Die höheren Rentenansprüche aus früheren Zeiten bleiben dagegen unberührt. Im Ergebnis wird ein noch höherer Zuschuß zur gesetzlichen Rentenversicherung aus Steuermitteln unausweichlich.

Weitere Haushaltsposten, die eher einen künftigen Anstieg der Staatsausgaben erwarten lassen als deren Senkung, bestehen bei den anderen Sozialleistungen, vor allem dem Arbeitslosengeld und den Zuschüssen zur Krankenversicherung und Pflegeversicherung. Die Unterstützungszahlungen für Arbeitslose müßten eigentlich gesenkt werden, weil der Abstand zum Nettoeinkommen der Geringverdiener zu klein geworden ist, um Anreize zur Arbeitsaufnahme zu erhalten. Der politische Widerstand ist jedoch groß. Die moralisierende Argumentation mit der „sozialen Ungerechtigkeit“ und dem

Anspruch auf ein „menschwürdiges Leben“ verhindert ein notwendiges Absenken dieser Ausgaben. Gleiches gilt für die beiden anderen sozialen Bereiche Krankenversicherung und Pflegeversicherung. Zwar halten sich bei diesen Sozialversicherungen die staatlichen Zuschüsse zum gesetzlichen Versicherungsträger noch in Grenzen, sie erfolgen in der Regel in Form von prinzipiell zurückzuzahlenden Darlehen. Das kann sich aber schnell ändern. Für diese Bereiche gelten zum einen die gleichen Prognosen wie für die Rentenversicherung. Die Bevölkerungsentwicklung verändert das Zahlenverhältnis zuungunsten der Beitragszahler. Zum anderen führen die Kranken- und Pflegeversorgung gerade im Alter zu hohen Kosten. Die steigende Lebenserwartung läßt daher das Verhältnis zwischen den Versorgern und den zu Versorgenden überproportional ansteigen. Zwangsläufig wird der Staat dann immer stärker zur Deckung der Kosten herangezogen.

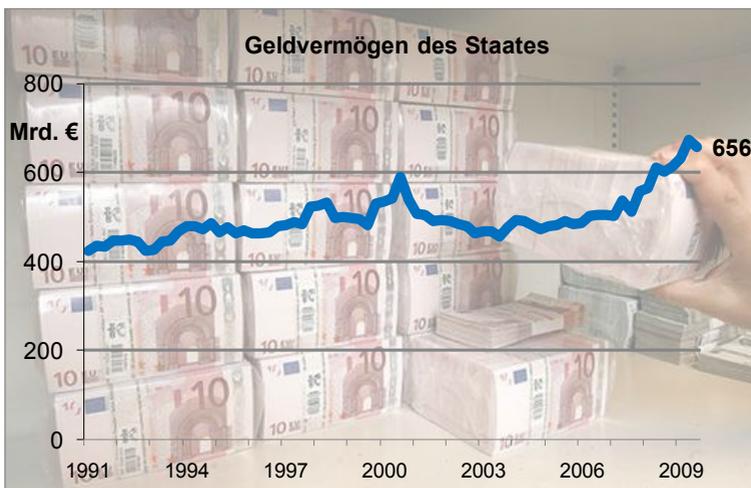
**Prognose:**

**Die Staatsausgaben zeigen verstärkt ansteigende Tendenzen. Eine absolute Senkung ist politisch praktisch ausgeschlossen, allenfalls wäre ein Einfrieren auf den momentanen Stand denkbar. Selbst dies würde zu großen Unruhen in der Bevölkerung führen. Was politisch „nicht durchsetzbar“ erscheint, wird von den Politikern aber auch nicht versucht.**

Insgesamt ist die Option eines Schuldenabbaus durch Haushaltsüberschüsse als kaum realisierbar einzustufen. Schnelle und deutliche Ausgabensenkungen sind praktisch ausgeschlossen. Einkommenserhöhungen sind nur über dauerhaft hohes Wirtschaftswachstum möglich. Diese Aussicht ist aufgrund der quantitativen und qualitativen Rückentwicklungen der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital jedoch wenig wahrscheinlich. Vorübergehende Haushaltsüberschüsse führen zudem, wie die Vergangenheit lehrt, Politiker eher in die Versuchung, zusätzliche Ausgabenbereiche zu erschließen oder die bestehenden auszuweiten.

## 2.2. Auflösung von Vermögensrücklagen

Zur Verringerung der Verschuldung könnte der Staat zunächst seine Vermögenswerte auflösen. Teile des Staatsvermögens wurden in der Vergangenheit bereits verkauft, allerdings dienten die dabei erzielten Einnahmen vornehmlich dem Stopfen von Haushaltslöchern. Diesbezüglich müsste zunächst eine Änderung eintreten und künftige Regierungen sämtliche Verkaufseinnahmen von staatlichen Vermögensveräußerungen allein zur Abtragung des Schuldenberges verwenden. Zunächst ist dem staatlichen Schuldenberg das Geldvermögen gegenüberzustellen, das sich auf den Konten der Öffentlichen Hand befindet. Dieser noch nicht ausgegebene Teil der Staatschulden hat sich in den letzten 20 Jahren um etwa die Hälfte des Ausgangswertes auf 656 Milliarden Euro erhöht (Abb.28):



**Abb.28: Geldvermögen des Staates**

Quelle: Bundesbank; Kassenbestände, Sichteinlagen; in Euro umgerechnet

Das Geldvermögen besteht zu einem Drittel aus Bargeld und Bank-einlagen. Es kann nur rechnerisch für einen Abbau der Staatsschulden verwendet werden, denn der Hauptteil dient der finanztechnischen Abwicklung der laufenden Staatsausgaben. Dennoch steht es als Vermögenswert da, der den vom Staat aufgenommenen Krediten gegenübergestellt werden kann. Das Verhältnis von Geldvermögen zu den Schulden des Staates, die Deckungsquote, verdeutlicht die dramatische Veränderung der Staatsverschuldung in den letzten 20 Jahren. Waren 1991 noch vier Fünftel der Staatsschulden durch das staatliche Geldvermögen gedeckt, ist es im Jahr 2009 nur noch etwas mehr ein Drittel (Abb.29):



*Abb.29: Schuldendeckungsquote des staatlichen Geldvermögens  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, eigene Berechnungen*

Zur Deckung der restlichen Schulden könnte noch das Sachvermögen des Staates herangezogen werden. Gerade diese Vermögenswerte sind allerdings durch spektakuläre Veräußerungen, wie der Verkauf großer Teile der vormals staatseigenen Betriebe Post und Telekommunikation, in den letzten Jahrzehnten stark verringert worden. Die Höhe des noch bestehenden staatlichen Sachvermögens kann nicht eindeutig ermittelt werden. Eine ungefähre Größenordnung läßt sich jedoch beispielsweise auf der Grundlage der Einkünfte des Staates aus seiner wirtschaftlichen Tätigkeit abschätzen. In den letzten Jahren erzielten Bund, Länder und Gemeinden daraus Einnahmen, die zwischen 16 und 26 Milliarden Euro schwankten. Werden die mittleren Einnahmen von 20 Milliarden Euro mit der mittleren Rendite der Staatspapiere von etwa 4 Prozent bewertet, die Wirtschaftseinnahmen somit wie eine Guthabenverzinsung betrachtet, errechnet sich ein gesamtstaatlicher Wirtschaftsvermögenswert von zirka 500 Milliarden Euro.

Dieser Schätzwert bietet jedoch nur einen Anhaltspunkt für die Größenordnung, in der die Staatsschulden durch das Wirtschaftskapital des Staates gedeckt werden könnten. Zudem läßt sich ein entsprechender Veräußerungserlös nicht so schnell und in der Regel nur schwer in dieser Höhe erzielen. Ansatzweise versuchen die öffentlichen Körperschaften bereits, ihre bestehenden Wirtschaftsvermögenswerte zu veräußern. Dabei wird in sogenannten öffentlich-privaten Partnerschaften Sachvermögen, beispielsweise Schulgebäude, an private Investoren verkauft und anschließend von diesen angemietet. Durch die langfristigen Mietverträge werden jedoch den nachfolgenden Generationen faktisch die gleichen Belastungen vererbt, wie sie durch den Schuldenabtrag vermindert wurden. Wenn

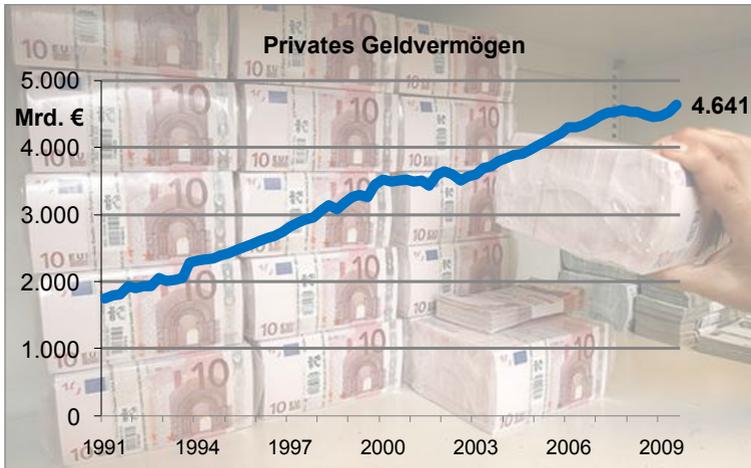
die Verkaufserlöse überhaupt zur Entschuldung verwendet werden. Häufig dienen sie allein dem Stopfen aktueller Haushaltslöcher. Die langfristigen Mietvereinbarungen erhöhen dann die versteckten Staatsschulden.

Eine letzte Möglichkeit wäre die Veräußerung von staatlichen Substanzwerten, wie den Bundes- und Landesstraßen, den künstlichen und natürlichen Wasserwegen, dem Schienennetz der Bahn sowie den Bodenschätzen und anderen verwertbaren Besitztümern des Staates. Das aber bedeutet die Preisgabe staatlicher Hoheitsrechte – eine politisch kaum durchsetzbare Entscheidung. Zudem wären auch hierbei wieder sehr lange Zeiträume einzuberechnen.

Fazit:

Die Vermögensbestände des Staates können nur beschränkt zur Ablösung der Staatsschulden herangezogen werden. Die Schuldenhöhe wäre nicht vollständig gedeckt, die Umsetzung dauert insbesondere bei Substanzwerten sehr lange. Die staatliche Souveränität wird eingeschränkt und die Zinsersparnisse durch andere langfristige Zahlungsverpflichtungen gemindert.

Lukrativer als die Auflösung der geringen staatlichen Vermögenswerte ist der Zugriff des Staates auf die privaten Vermögensbestände. Die Deutsche Bundesbank ermittelt allein an Geldvermögen der privaten Haushalte vierstellige Milliardenbeträge (Abb.30):



**Abb.30: Privates Geldvermögen**

Quelle: Bundesbank; ohne Geldvermögen der Unternehmen, in Euro umgerechnet

Damit werden nicht nur die Geldvermögen im engeren Sinne, wie Bargeldbestände und Sichteinlagen bei den Banken, Spar- und Termineinlagen sowie Sparbriefe, sondern auch Kapitalanlagen wie Aktien, Wertpapiere, Investmentzertifikate und andere Anteilsrechte erfaßt. Zudem sind in dieser Summe die Ansprüche an Versicherungen und Pensionsrückstellungen enthalten. Das Geldvermögen umfaßt somit alle Vermögenspositionen, die sich relativ schnell in Geld im engsten Sinne als unmittelbar verwendbares Zahlungsmittel umwandeln lassen. Hinzu kommen die Sachvermögen, die sich im Privatbesitz befinden: Immobilien, Schmuck und Edelmetalle, teure Automobile und Kunstgegenstände. Ihr Wert läßt sich kaum exakt erfassen. Auch nicht die genaue Verteilung unter den Bürgern.

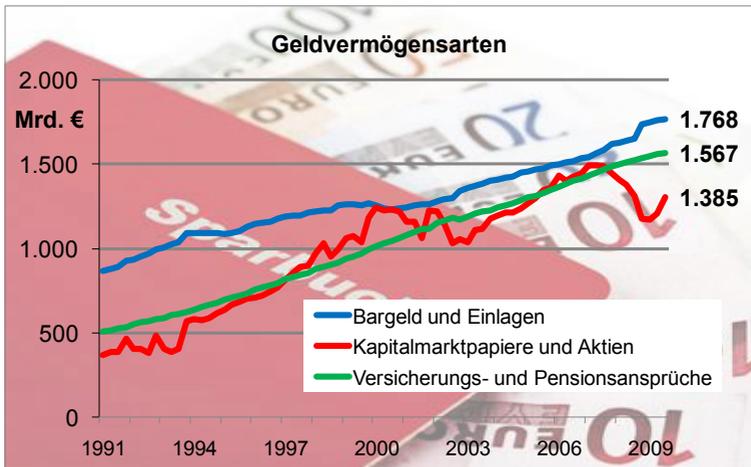
Die Bundesrepublik Deutschland ist ein freiheitlicher Rechtsstaat. Das Vermögen der Bürger ist prinzipiell deren Eigentum und damit dem Zugriff des Staates grundsätzlich entzogen. Die schiere Höhe allein des Geldvermögens weckt natürlich trotzdem politisches Begehren, die Privatvermögen zur Tilgung der Staatsschulden heranzuziehen. Die moralische Verurteilung der Enteignung als Unrecht findet ihre Grenze in der Auffassung von sozialistisch orientierten Politikern, „soziale Gerechtigkeit“ erfordere eine Umverteilung der Besitztümer. Zumindest sollen sie einer „sozial gerechten“ Besteuerung unterworfen werden.

Gegen eine Enteignung des Privatvermögens durch Steuern spricht das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Vermögensteuer aus dem Jahr 1995, das zur vorläufigen Abschaffung der privaten Vermögensbesteuerung ab 1997 führte. Dennoch mehren sich gerade in Zeiten der überbordenden Staatsverschuldung die politischen Stimmen, die seine Wiedereinführung fordern. In wie weit sich künftige Parlamentsmehrheiten an das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Vermögensteuer halten, ist nicht absehbar.

**Prognose:**

**Das private Geldvermögen wird als politische Beute zur Entschuldung des Staates immer begehrt. Bei verschärften sozialen Spannungen infolge leerer Haushaltskassen verleitet die politische Forderung nach „sozialer Gerechtigkeit“ selbst zum verfassungswidrigen Zugriff auf das Privatvermögen.**

Die konkrete Enteignung des Privatvermögens zur Entschuldung des Staates berührt zwei Aspekte: Das **Ausmaß** und die **Art des Zugriffs**. Das Volumen der privaten Vermögenswerte ist weder in seiner Gesamthöhe noch in seiner Verteilung auf die verschiedenen Vermögensanlagen eine starre Größe. Schon der verschiedenartige Geldvermögensbestand (vgl. Abb. 30) muß zunächst in die Geldmenge im engeren Sinne (Bargeld sowie Sicht-, Spar- und Termineinlagen), Geldkapitalanteile (Aktien, Zertifikate und Wertpapiere) und Versicherungsleistungen unterteilt werden (Abb.31):



*Abb.31: Anteile der privaten Geldvermögensarten  
Quelle: Bundesbank, in Euro umgerechnet*

Alle drei Geldvermögensarten haben in der Vergangenheit durchaus unterschiedliche Entwicklungen genommen. Das Geldvermögen im engeren Sinne wurde über die letzten zwei Jahrzehnte hinweg knapp

verdoppelt. Das Vermögen aus Versicherungs- und Pensionsansprüchen wuchs dagegen im selben Zeitraum mehr als dreimal so schnell. Verdreifacht hat sich auch das private Vermögen an Aktien, Zertifikaten und anderen Kapitalmarktpapieren. Allerdings ist dort die Entwicklung sehr schwankend, was zum großen Teil auf die Kurschwankungen der Aktien zurückzuführen ist. Das Geldvermögen in Form von Einlagen stieg unter anderem deshalb nicht so schnell, weil das klassische Sparbuch als Vermögensanlage an Bedeutung verloren hat. Dennoch haben die privaten Sparer immer noch über 550 Milliarden Euro auf Sparbüchern angelegt.

Geldvermögen wird hauptsächlich aus Vorsichtsgründen gebildet. Bei einer unsicheren Arbeitsmarktlage und einer allgemein als unsicher eingeschätzten Wirtschaftsentwicklung schaffen Vermögensrücklagen aktuelle Sicherheiten. Zunehmend wirken sich aber auch die unsicheren Zukunftserwartungen bezüglich der staatlichen Altersversorgung aus. Die gesetzliche Rentenversicherung reicht nicht mehr für die Finanzierung der Alterseinkünfte aus – wie selbst Politiker nunmehr eingestehen. Der Staat fordert daher vermehrt die private Vorsorge für die Alterseinkünfte. Würde er jetzt auf diese privaten Rücklagen zugreifen, um seine Staatsschulden abzubauen, wäre dies nicht nur eine grobe Irreführung der Bürger, sondern auch ein massiver Wortbruch.

Die Vermögensanteile, die zur Alterssicherung gebildet werden, unterliegen aber nicht nur einem politisch moralischen Tabu. Ihre Liquidierung wäre letztlich auch staatlich schädlich. Diejenigen, die zuvor in Eigenverantwortung für ihre Altersversorgung Rücklagen gebildet haben, würden nach dem Verlust dieser Rücklagen der staatlichen

Alterssicherung anheimfallen. Selbst wenn die staatlich eingezogenen Privatvermögen tatsächlich für den Abbau der Staatsschulden verwendet werden, stünden den damit verringerten offenen Staatsschulden höhere versteckte Staatsschulden durch die Ausweitung des Sozialhilfeanspruchs entgegen.

Fazit:

Greift der Staat auf private Vermögensrücklagen für die private Altersversorgung zum Zwecke des staatlichen Schuldenabbaus zu, werden diese im Rentenalter das staatliche Rentensystem zusätzlich belasten. Die Abtragung der offenen Schulden geht mit einer Ausweitung der versteckten Staatsschulden einher.

Die Motive der privaten Vermögensbildung und die Möglichkeiten der Vermögensarten spielen eine besondere Rolle bei der Analyse, auf welche Weise der Staat auf welche Privatvermögenswerte zugreifen kann. Nur im Extremfall, der allerdings bei der weiteren Entwicklung der Staatsschulden nicht ausgeschlossen werden kann, wird der Staat auf das radikale Mittel der Enteignung zurückgreifen. In der Regel benötigt eine staatliche Enteignungsmaßnahme eine gewisse Vorbereitungszeit. In dieser Zeit kann eine Umstrukturierung des Privatvermögens erfolgen. Beispielsweise können Aktien verkauft und Sparbücher aufgelöst werden, um den Erlös anders anzulegen. Der Erfolg des Staates bei der Vermögensenteignung hängt daher von den Möglichkeiten ab, sich dem staatlichen Zugriff zu entziehen.

Weitaus subtiler und auch legitimer als die Enteignung ist der staatliche Zugriff auf das Privatvermögen durch die Besteuerung. Dazu können vorhandene Steuern heraufgesetzt oder neue Steuern eingeführt werden. Beispielsweise könnte die bereits bestehende Kapitalertragsteuer angehoben werden. Sie betrifft allerdings nicht die Kapitalhöhe, sondern nur die laufenden Erträge, und wird bislang für die Deckung des Öffentlichen Haushalts und nicht für den Schuldenabbau verwendet. Eine Erhöhung der entsprechenden Steuersätze mit dem Ziel, die dadurch entstehenden Mehreinnahmen zum Schuldenabbau zu verwenden, führt daher auch zu einem Streit um ihre Aufteilung.

Unproblematischer ist die Einführung einer neuen Steuer. Ein Beispiel bietet die bereits in der Diskussion stehende Kapitaltransfersteuer, die bei jeder Kapitaltransaktion zugreifen und die „Kapitalisten“ für den Schuldenabbau besonders belasten soll. Allerdings sind in der Vergangenheit häufig neue Steuerarten geschaffen worden, die vornehmlich einem bestimmten Zweck dienten, der dann im Laufe der Jahre in Vergessenheit geriet. Die berühmte Sektsteuer, die zu Kaiserzeiten für den Aufbau einer deutschen Kriegsflotte erhoben wurde, besteht heute noch, lange nachdem die Kriegsflotte versenkt wurde. Die sogenannte Ökosteuern, die der Bezuschussung des staatlichen Rentensystems dienen sollte, besteht auch immer noch, wenngleich die Begründung ihrer Einführung nur noch wenigen geläufig ist. Ein drittes Beispiel wäre der Solidaritätszuschlag, dessen zeitlich begrenzte Erhebung zum Aufbau der maroden DDR-Wirtschaft auf unabsehbare Zeit festgeschrieben scheint.

Es bleiben die Überlegungen zu der Neueinführung der Vermögensteuer und den Verschärfungen der Schenkung- und Erbschaftsteuer. Für diese Gefahr sprechen zwei Faktoren. Zum einen ist ein zunehmender Neidkomplex in der Bevölkerung unübersehbar, der teilweise offen geschürt wird. Hinzukommen Scheinargumente mit sozial ummantelten Verwendungsversprechen. So werden beispielsweise den geforderten Einnahmen aus der Vermögensteuer gezielt spezielle Ausgaben wie etwa für Bildung oder Sozialhilfe gegenübergestellt. Solche Argumente widersprechen nicht nur dem eigentlichen Sinn einer Steuer, deren Verwendung gerade nicht spezifiziert ist, sondern auch dem Motiv, diese Steuereinnahmen zum Schuldenabbau zu verwenden. Aber sie lassen sich populistisch gut verkaufen. Auch die verstärkte öffentliche Diskussion über die statistisch zunehmende Armut und eine sich öffnende „Schere“ zwischen Arm und Reich unterstützen die Forderung nach Vermögensteuern.

Ein zweiter Faktor erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Entschuldung durch Enteignung: Die Wandlung im gesellschaftlichen Verständnis von Demokratie mit einer zunehmenden Machtausstattung der Mehrheit gegenüber der Minderheit. Immer weiter breitet sich die Auffassung aus, die demokratische Staatsform sei ein Abstimmungssystem, dem es uneingeschränkt erlaubt ist, mit einer Mehrheit der Stimmen auf die Minderheit Zwang auszuüben. Dabei geraten zunehmend Grundrechte – etwa das Recht auf Privateigentum – in die Gefahr, „überstimmt“ und damit außer Kraft gesetzt zu werden. Mit einer in diesem Sinne als „demokratisch“ verstandenen Mehrheit kann dann beschlossen werden, einer bestimmten Minderheit, den Reichen, Teile ihres Vermögens wegzunehmen. So lange noch eine etwas reichere Minderheit vorhanden ist, funktioniert dieses System

immer weiter, bis – nach sozialistischem Muster – eine Egalisierung der Vermögenswerte erreicht ist.



*Abb.32: Wahlplakat der SED-Nachfolgepartei PDS-Die Linke  
Themenplakat zum Bundestagswahlkampf*

Der scheinbare Verzicht auf die Enteignung durch die Beschränkung auf eine bloße Besteuerung der Vermögensbestände vermindert die Problematik kaum. Vermögen- und Erbschaftsteuern sind Substanzsteuern. Sie sind ohne Rücksicht auf vorhandene oder nicht vorhandene Erträge fällig. Liegen aber keine Erträge vor, greift die Steuer

die Substanz des Vermögens an. Es erfolgt eine Vermögensenteignung in Raten, deren Höhe von den Vermögenssteuersätzen bestimmt ist - vor allem für die kleinen und mittleren Unternehmen eine existenzbedrohende Entwicklung. Dagegen bleibt es nahezu nebensächlich, daß der Verwaltungsaufwand zur Bewertung des Vermögens immens ist. Große Teile des Steueraufkommens müssen daher für die Erweiterung der Finanzbürokratie ausgegeben werden.

Generell führen Steuererhöhungen zum Zwecke der Aneignung von Privatvermögen zu heftigen Diskussionen und Abwehrmaßnahmen, die im Extremfall in Unruhen ausarten können. Zudem gilt das Gleiche wie bei der Analyse der Möglichkeit, Haushaltsüberschüsse durch Steuererhöhungen generell zu erwirtschaften. Letztlich ist bei einer Steuererhöhung auch nicht dauerhaft sichergestellt, daß sie für einen konkreten Zweck, den Abbau des staatlichen Schuldenbergs, eingesetzt wird. Die Bürger sehen allein ihre Gesamtbelastung als Steuerzahler und werden mit den bekannten Ausweismitteln antworten: Steuerhinterziehung und Flucht ins Ausland.

**Prognose:**

**Die Einführung neuer oder höherer Steuern auf Vermögenserträge und Vermögensbestände zum Zwecke des Abbaus der Staatsschulden führt zu einer zunehmenden Abwehrhaltung der Steuerzahler, die sich der überbordenden Belastung mit allen Mittel zur Wehr setzen werden.**

Für die Politiker ist diese Lösung daher wesentlich riskanter als die Möglichkeiten, die sich auf der monetären Seite ergeben: Inflation, Staatsinsolvenz und Währungsreform. Auch diese Alternativen stellen im Endeffekt eine Enteignung der Privatvermögen dar. Die Vorgehensweise ist jedoch wesentlich subtiler. Gewinner und Verlierer sind nicht so leicht zu ermitteln. Die Belastung der Bevölkerung erscheint gleichmäßiger und milder – ein gefährlicher Trugschluß.

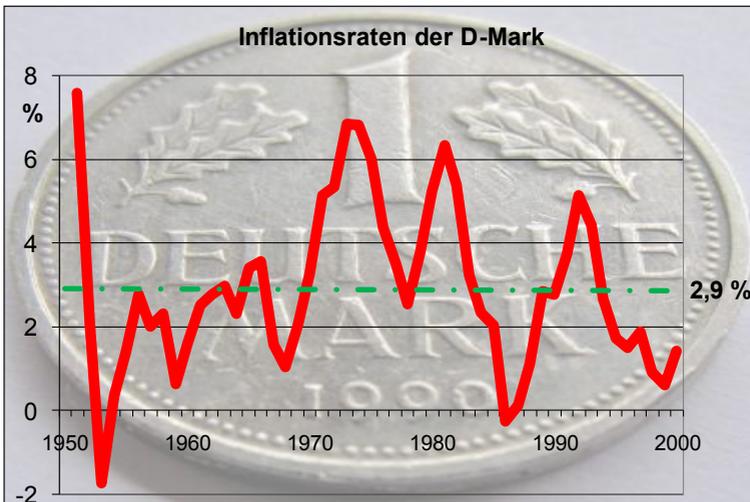
### 2.3. Inflation

Seitdem Staaten willkürlich Geld produzieren und kontrollieren, gibt es Inflation. Der allgemeine Preisanstieg der Waren und Dienstleistungen erweist sich vor allem als Folgeerscheinung einer Staatsverschuldung. Er wird verursacht durch die Ausweitung der zirkulierenden Geldmenge, die bei Staatsausgaben auf Kredit zwangsläufig eintritt. Das größere Geldvolumen trifft auf ein beschränktes Waren- und Dienstleistungsangebot, das dann zu erhöhten Preisen gehandelt wird. Während die Bürger durch die Preissteigerung unterschiedlich betroffen sind, dadurch gewinnen oder verlieren können, ist für den Staat die Inflation immer attraktiv: Sie führt automatisch zu mehr Steuereinnahmen. Denn die Steuererhebung richtet sich nach dem Geldwert der Einkommen oder Ausgaben. Bläht der Preisanstieg diese Bezugsgrößen auf, steigen die Steuereinnahmen, auch wenn dabei keine zusätzliche Ware produziert oder keine zusätzliche Dienstleistung geleistet wurde (vgl. Abschnitt 2.1. Überschüsse der Öffentlichen Haushalte).

Zu höheren Steuereinnahmen kann natürlich auch eine tatsächlich vergrößerte Produktion von Waren oder Dienstleistungen führen. Das Ziel dieser Steigerung, das reale Wirtschaftswachstum, wird stets als Motiv für die Staatsverschuldung angeführt. Die keynesianische Wirtschaftstheorie funktioniert jedoch nur in Ausnahmefällen. In der Regel erhöhen sich die Preise schneller als die Produktionen. Der Regierung kann dies letztlich egal sein, weil sie in jedem Falle gewinnt: Sie steigert ihre Steuereinnahmen. Inflation ist daher weltweit weder eine ungewohnte, noch von den Regierungen ungewollte Erscheinung. Das Ausmaß allerdings ist unterschiedlich.

Es hängt wesentlich von der Unabhängigkeit der Zentralbank von den politischen Einflüssen bei der Festlegung der Geldpolitik ab. Sie kann die Geldausweitung verknappen, um den Preisauftrieb zu bremsen und die Währung stabil zu halten.

Die deutsche Bundesbank galt für die Dauer ihrer Verantwortung für die deutsche Währung weltweit als Musterbeispiel für eine unabhängige Zentralbank. Sie gehörte sogar zu den beständigen Kritikern der explosionsartigen Staatsverschuldung. In den Zeiten der D-Mark war diese Währung international als stabilste von allen gepriesenen. Dennoch unterlag auch die D-Mark im Laufe ihrer Zeit einem Werteverfall. Die Inflationsraten betragen zwischen 1950 und 2000 im Durchschnitt immerhin fast 3 Prozent (Abb.33):



*Abb.33: Inflationsraten zu Zeiten der D-Mark*

*Quelle: Bundesbank, eigene Berechnungen; Preisindex der Lebenshaltung*

In den ersten 5 Jahren nach der Einführung der D-Mark waren die Preisänderungen besonders heftig. Zunächst fast 8 Prozent Inflation hätte beinahe die neue Währung wieder zu Fall gebracht. Die anschließende kurze Phase der Deflation mit einem Preisniveaurückgang von minus 2 Prozent beruhigte jedoch D-Mark-Kritiker, zumal die Zeit des „Wirtschaftswunders“ noch anhielt. Die anschließenden Erfolgsjahrzehnte der deutschen Währung waren jedoch nie über einen längeren Zeitraum inflationsfrei.

Werden die Inflationsraten in einen fortschreitenden Wertverfall der Währung umgerechnet, summiert sich im Laufe der Jahre eine enorme Verminderung der ursprünglichen Kaufkraft der D-Mark (Abb. 34):

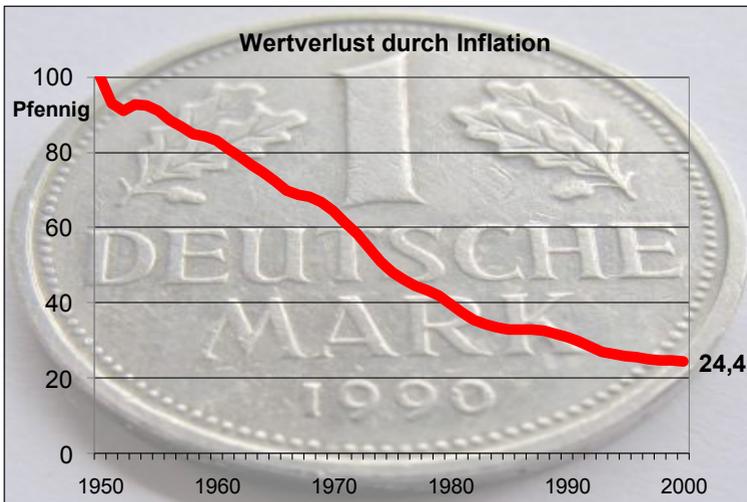


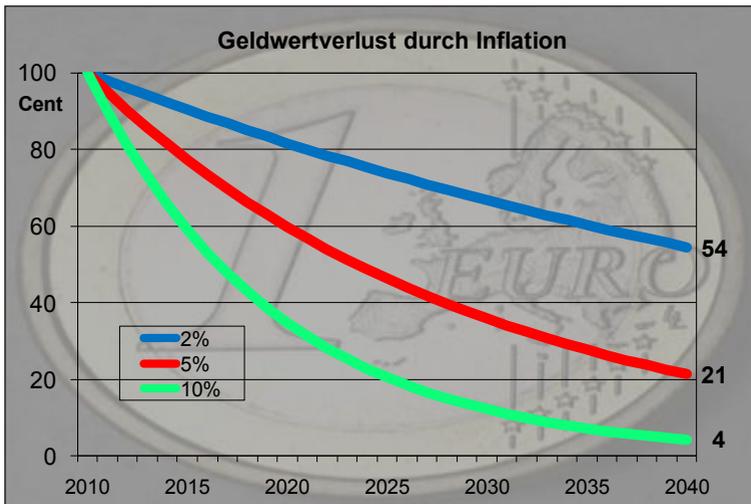
Abb. 34: Aufsummierter Kaufkraftverfall der D-Mark seit 1950  
Quelle: Bundesbank, eigene Berechnungen

Der Kaufkraft von 100 Pfennigen im Jahr 1950 sank am Ende der Geschichte der Deutschen Mark im Jahr 2000 auf einen Wert von 24 Pfennigen. Damit waren mehr als Dreiviertel der anfänglichen Kaufkraft durch die Inflation aufgezehrt. Umgekehrt bedeutet dies: Im Jahr 2000 war mehr als der vierfache Geldbetrag für das gleiche Produkt zu bezahlen als im Jahr 1950.

Trotzdem wurde die D-Mark von der Bevölkerung als starke und stabile Währung angesehen. Die Erklärung für diesen Widerspruch liegt in der allgemeinen Tolerierung kleiner Inflationsraten. Die „schleichende“ Geldentwertung wird kaum wahrgenommen, eher dagegen eine „Hyperinflation“ mit einem Kaufkraftverlust von 10 Prozent und mehr. Der zweite Grund für die Akzeptanz der Inflation liegt in der relativ geringen Bewertung ihrer Schädlichkeit gegenüber anderen Zielverfehlungen der Politik, die alternativ auftreten könnten (sogenannte Zielkonflikte). Stünden beispielsweise die politischen Ziele „Geldwertstabilität“ und „Vollbeschäftigung“ in einem solchen Zielkonflikt – was in der Vergangenheit weitgehend angenommen wurde - müßten politische Prioritäten gesetzt werden: Will man lieber stabiles Geld und hohe Arbeitslosigkeit oder lieber Inflation und Vollbeschäftigung. Der frühere Bundeskanzler Helmut Schmidt (\*1918) ließ sich während seiner Amtszeit zu der Äußerung verleiten: „Lieber fünf Prozent Inflation als fünf Prozent Arbeitslosigkeit“. Kurze Zeit später mußten in Deutschland sowohl 5 Prozent Inflation als auch 5 Prozent Arbeitslosigkeit festgestellt werden.

Nach wie vor wird Inflation im Vergleich zu anderen wirtschaftspolitischen Zielverfehlungen überwiegend als das kleinere Übel und als „sozial gerechter“ angesehen. Sie ist in kleinen Dosierungen kaum

spürbar und trifft scheinbar alle gleichermaßen. Die Versuchung der Politiker ist daher groß, dieses Mittel der faktischen Steuererhöhung einzusetzen. Theoretisch könnten die Steuermehreinnahmen zum Abbau des Schuldenberges verwendet werden. Welche Effekte dabei – ebenfalls rein theoretisch - zu erwarten sind, läßt sich an einer Simulation verdeutlichen (Abb.35):



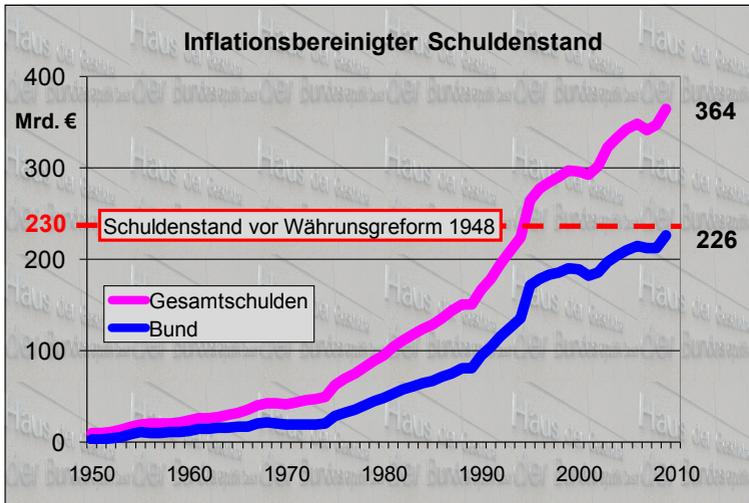
*Abb.35: Simulierter Kaufkraftverfall des Euro*  
*Quelle: Eigene Berechnungen; bezogen auf 100 Cent im Jahr 2010*

Dabei wird in drei Szenarien angenommen, in den nächsten 30 Jahren könnten durchschnittliche Inflationsraten von 2, 5 oder 10 Prozent vorliegen. Der niedrigste Wert entspricht dabei der Stabilitätsdefinition der Europäischen Zentralbank, die eine Inflationsrate von 2 Prozent für tolerabel hält. Dieses Szenario beschreibt somit, was

tatsächlich zumindest zu erwarten ist. Bei einer anhaltenden Inflation von jährlich 2 Prozent wäre der Restwert der Kaufkraft eines Euro nach 30 Jahren auf 54 Prozent abgesunken. Immerhin könnten – wenn auch nach drei Jahrzehnten – etwa die Hälfte der Staatsschulden des Jahres 2010 durch die Geldentwertung „getilgt“ werden. Bei einer durchschnittlichen Inflationsrate von 5 Prozent wäre der Schuldenbetrag sogar auf ein Fünftel reduziert. Bei einer 10-prozentigen Hyperinflation über dreißig Jahre wäre der Schuldenberg praktisch vollständig abgetragen.

Das funktioniert jedoch nur, wenn der laufende Zuwachs an Steuereinnahmen tatsächlich zum Abbau der Staatsschulden verwendet wird und keine neuen Schulden aufgenommen werden. Häufig – und im Nachkriegsdeutschland in der Regel - nutzen die Regierungen jedoch die durch die Inflation aufgeblasenen Steueraufkommen nicht zur Tilgung der Altschulden, sondern zu einer Ausweitung der Staatsausgaben – wie ein Spielsüchtiger, der Geld erhält, um seine Spielschulden zu bezahlen, dieses Geld aber bei neuen Glücksspielen verzockt.

Das bestätigt ein Blick auf die zurückliegende Entwicklung der inflationsbereinigten Staatsschulden. Dazu wird die nominale Schuldentwicklung seit der Währungsreform 1948 Jahr für Jahr um die Höhe der Geldentwertung bereinigt. Wäre der inflationsbedingte Zuwachs an Steuereinnahmen für die tatsächliche Tilgung der Altschulden verwendet worden, hätte der reale Wert des Schuldenberges sinken müssen. Es zeigt sich jedoch kein Abbau der Staatsschulden, auch kein Stillstand, sondern ein weiteres Anwachsen (Abb.36):



*Abb.36: Entwicklung der inflationsbereinigten Staatsschulden  
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, eigene Berechnungen, in Euro*

Der Betrag der Gesamtschulden steigt in seinem inflationsbereinigten Wert langsamer an als der tatsächliche Betrag, wenn dieser Jahr für Jahr um die Geldentwertung verringert wird. Die inflationsbereinigten Gesamtschulden erreichen dadurch im Jahr 2009 „nur“ die Höhe von 364 Milliarden Euro. Zur Erinnerung: Abbildung 34 verdeutlichte, daß die D-Mark nach 50 Jahren nur noch ein Viertel ihres Ausgangswertes besaß. In den Zeiten des Euro verlor die Währung nochmals zirka 10 Prozent ihres Wertes. Insgesamt liegt damit der Realwert des Schuldenstandes im Jahr 2009 im Vergleich zum Jahr 1950 bei etwa 20 Prozent des Nominalwertes.

Der Schuldenstand Deutschlands betrug nach dem Kriegsende und den ersten Nachkriegsjahren vor der Währungsreform 1948 ungefähr 450 Milliarden Reichsmark. Wäre damals eine D-Mark einer Reichsmark gleichgesetzt worden, hätte die Staatsverschuldung zum damaligen Zeitpunkt 450 Milliarden D-Mark betragen - in Euro umgerechnet: 230,081 Milliarden Euro. Die Altschulden wurden jedoch durch die Währungsreform nahezu vollständig beseitigt (vgl. Abschnitt 2.5. Währungsreform). Die anschließende erneute Staatsverschuldung übersteigt seit 1995 den Betrag, der seinerzeit zur Währungsreform führte. Werden allein die Schulden des Bundes betrachtet, so erreichte deren inflationsbereinigter Wert für sich genommen im Jahr 2009 mit 226 Milliarden Euro den Schuldenstand zum Zeitpunkt der Währungsreform 1948. Wäre allein die Höhe der inflationsbereinigten Staatsschulden entscheidend, müßte längst eine erneute Währungsreform erfolgen.

Der praktisch permanente Anstieg der inflationsbereinigten Staatsschulden verdeutlicht unmittelbar: Die deutschen Regierungen haben in der Vergangenheit den Inflationseffekt eindeutig nicht genutzt, den Schuldenberg abzubauen. Die Vergangenheit bestätigt somit nicht die Mutmaßung, Inflation könne gezielt zum Schuldenabbau verwendet werden. Das ist in der politischen Praxis auch schwierig, weil Inflation zu realen Ausgabenbeschränkungen führt. Die Verwendung der gesamten inflationsbedingten Steuermehreinnahmen zum Schuldenabbau hätte zur Folge, daß ein nominal gleichbleibend hoher Geldbetrag für den laufenden Staatshaushalt zur Verfügung steht. Nominal wird sich also nichts gegenüber den Jahren zuvor ändern, wohl aber in der realen Verwendung der Staatsausgaben.

Da das Preisniveau allgemein gestiegen ist, sind auch die Ausgaben des Staates für Konsum- und Investitionszwecke teurer geworden. Für die gleiche Ausgabensumme erhält er somit weniger. Das bedeutet einen Verlust an realen Wohltaten, die der Staat verteilen kann. Die Bürger bekommen den Eindruck, bei höheren Steuerzahlungen weniger Staatsleistungen zu erhalten. Die Unzufriedenheit wächst und die Regierung gerät in die Gefahr, abgewählt zu werden. Dieser Effekt stellt sich insbesondere bei den Bürgern ein, die von staatlichen Zahlungen leben, insbesondere Beamte, Rentner und Arbeitslose. Sie fordern einen Inflationsausgleich. Der Staat kann diesen aber nur gewähren, wenn er seine Ausgaben tatsächlich erhöht – zu Lasten des Abbaus der Staatsverschuldung.

**Prognose:**

**Der Abbau der Staatsschulden durch Inflation ist schon theoretisch schwer vorstellbar. Entweder dauert dies zu lange oder die Inflation muß so hoch sein, daß zu starke Einkommensbelastungen entstehen.**

**Die Erfahrungen in der Vergangenheit zeigen, daß Regierungen in Zeiten der Inflation eher zu einem staatlichen Inflationsausgleich als zu einem Schuldenabbau neigen. Dazu werden die Staatsausgaben noch weiter erhöht, so daß nichts mehr von den inflationären Steuermehreinnahmen für den Schuldenabbau übrigbleibt.**

## 2.4. Staatsbankrott

Im Gegensatz zu den anhaltenden Inflationsphasen hat es einen Staatsbankrott in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland noch nicht gegeben. Allerdings gab es auch noch nie eine derart hohe Verschuldung. Auf internationaler Ebene liegen dagegen mehrere Beispiele staatlicher Zahlungsunfähigkeit vor. Zuletzt hat sich im Jahr 2005 Argentinien mit großer internationaler Resonanz für zahlungsunfähig erklärt und einen Vergleich mit den meisten – überwiegend ausländischen - Gläubigern seiner Staatsanleihen geschlossen. Dabei wurden die Schulden teilweise durch einen „Kapitalschnitt“ in ihrem Nominalwert verringert, teilweise wurden die vertraglich zuvor vereinbarten Zinssätze gesenkt. Zudem wurden die Laufzeiten verlängert und die Tilgungsraten verringert. Dem argentinischen Insolvenzverfahren folgte ein Phase des Wirtschaftswachstums, das weit über den Erwartungen der Experten lag. Allerdings verringerten sich durch den Glaubwürdigkeitsverlust auch die Möglichkeiten einer neuen Schuldenaufnahme; die ehemaligen Gläubiger Argentiniens waren dauerhaft verärgert. Inzwischen steht Argentinien erneut vor einer Staatsinsolvenz.

Wie hoch die Gefahr des Staatsbankrotts eines Staates ist, lässt sich an der Höhe der Versicherungsprämien ablesen, die Gläubiger zahlen müssen, wenn sie ihre angelegten Gelder im Falle einer Zahlungsunfähigkeit erstattet bekommen wollen. Der Wert des sogenannten *credit default swap* (CDS), zu deutsch sinngemäß „Kreditausfallwechsel“, legt fest, welcher Prozentsatz der Kreditsumme als Versicherungsprämie jährlich zu leisten ist, um eine Verlusterstattung zu erhalten. Liegt er beispielsweise bei 250 Punkten für eine 10 Jahre

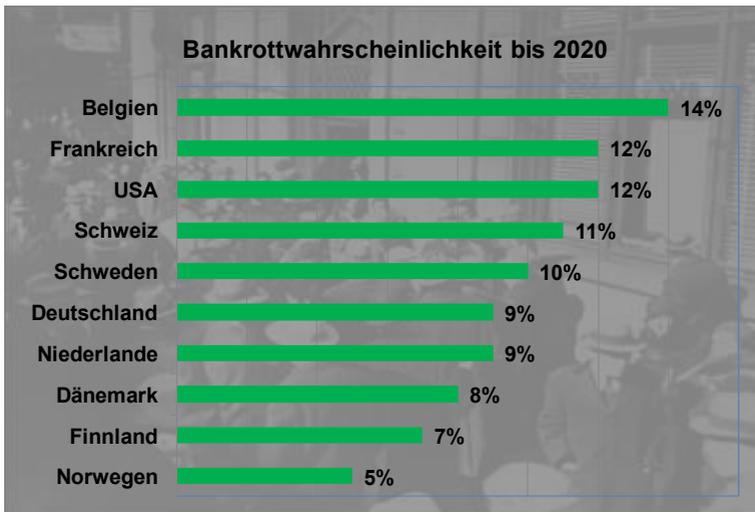
laufende Staatsanleihe, so sind jährlich 2,5 Prozent, insgesamt also 25 Prozent des Darlehnsbetrags zur Absicherung der Rückzahlung zu leisten. Aus der Höhe des CDS-Satzes läßt sich versicherungsmathematisch das Risiko berechnen, daß die Zahlung der Versicherungssumme zu 50 Prozent tatsächlich fällig wird. Dieser Risikowert schwankt zwischen 0 und 100 Prozent und wird dann als Wahrscheinlichkeit dafür angesehen, daß der betreffende Staat tatsächlich während der Laufzeit der Staatsanleihe Insolvenz anmeldet. In der Regel wird diese Wahrscheinlichkeit alle zwei Wochen für einen Zeitraum von 10 Jahren ermittelt. Die Berechnungen führen zu einer Rangfolge der gefährdeten Staaten mit dem Staat an der Spitze, dessen Bankrotterklärung in den nächsten 10 Jahren am wahrscheinlichsten ist (Abb.37):



*Abb.37: Staaten mit der höchsten Bankrottgefahr  
Quelle: Thompson Reuters; nach CDS-Werten vom 5.2.2010*

Argentinien steht fünf Jahre nach der letzten Staatsinsolvenz wieder an der Spitze der gefährdeten Staaten. Der Befreiungsschlag hat somit nicht lange Wirkung gezeigt. Zu den 10 Staaten mit dem höchsten Risiko eines kommenden Staatsbankrotts zählen auch zwei Länder der Europäischen Union. Neben Lettland mit 62-prozentiger Bankrottwahrscheinlichkeit gehört auch Griechenland dazu. Der griechische Staat ist zudem ein Mitgliedsland der gemeinsamen Euro-Währung. Mit 52 Prozent Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit innerhalb der nächsten 10 Jahre stehen die Wetten sozusagen 1 zu 1. Ein drittes Land im Zehnerclub der meistgefährdeten Staaten beabsichtigt, demnächst der Europäischen Union beizutreten: Island.

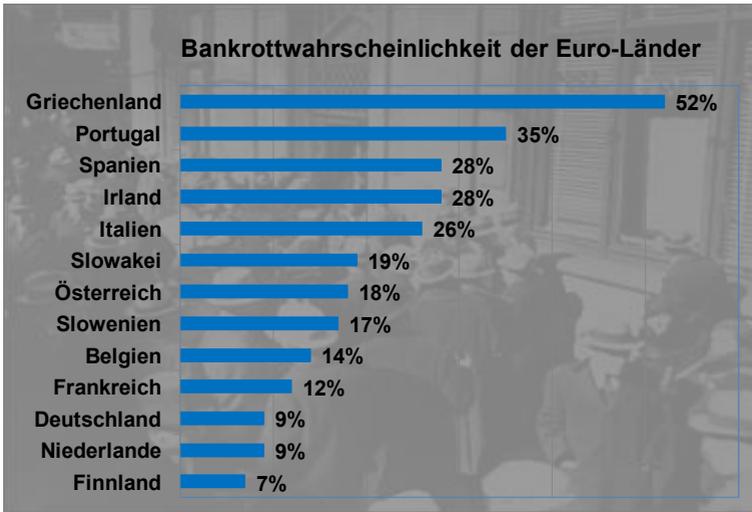
Deutschland befindet sich erwartungsgemäß im unteren Bereich der Skala der insolvenzbedrohten Staaten, aber auch mit deutlich erkennbarem Risikowert und keinesfalls an letzter Stelle. Außer dem durch das Nordseeöl wohlhabenden Norwegen, das sich nicht der Europäischen Union angeschlossen hat, werden noch drei EU-Staaten risikoärmer als Deutschland bewertet: Die Euro-Währungsländer Finnland und die Niederlande; sowie Dänemark, das seine nationale Währung behalten hat. Für Deutschland wird das Risiko einer Staatsinsolvenz innerhalb der nächsten 10 Jahre immerhin bei 9 Prozent gesehen. Ein Käufer, der im Februar 2010 deutsche Staatsanleihen erwarb, muß in den kommenden 10 Jahren jährlich 4,8 Promille der Anlagesumme zahlen, um sich gegen das Risiko einer deutschen Staatsinsolvenz abzusichern - immerhin insgesamt fast 5 Prozent des Kreditbetrags (Abb.38):



*Abb.38: Staaten mit der niedrigsten Bankrottgefahr*

*Quelle: Thompson Reuters; nach CDS-Werten vom 5.2.2010*

Durch die gemeinsame Euro-Währung hängt das Insolvenzrisiko Deutschlands eng mit den Risiken der anderen Euro-Staaten zusammen. Nur fünf der beteiligten 16 Länder liegen im unteren Risikobereich: Finnland, die Niederlande, Deutschland, Frankreich und Belgien. Griechenland liegt im Bereich der hochgefährdeten Länder. Die anderen Euro-Staaten weisen ein mittleres Risiko auf. Nicht aufgelistet sind die Euro-Staaten Luxemburg, Malta und Zypern, deren geringe Staatsverschuldung ohne versicherungstechnische Bedeutung ist. An der Spitze der insolvenzbedrohten Staaten liegen nach Griechenland die Euro-Länder Portugal, Spanien, Irland und Italien mit Wahrscheinlichkeitswerten zwischen 26 und 35 Prozent (Abb.39):



*Abb.39: Bankrottgefahr der Länder mit Euro-Währung  
Quelle: Thompson Reuters; nach CDS-Werten vom 5.2.2010*

Die unterschiedlichen Insolvenzwahrscheinlichkeiten innerhalb der Euro-Zone - mit einer hohen Bandbreite der Risikoeinschätzung: Finnland mit 7 Prozent und Griechenland mit 52 Prozent - verdeutlichen, daß die Euro-Länder kein homogenes Währungsgebiet bilden. Andererseits besteht aufgrund der gemeinsamen Währung ein gemeinsamer Finanzmarkt. Auf diesem werden die Staatsanleihen der am Euro beteiligten Staaten über die Grenzen hinweg gehandelt, wie er bereits bei der Darstellung der Gläubigerstrukturen erläutert wurde (vgl. Abschnitt 1.3. Die Gläubiger). Die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen werden dadurch in ihrer Bandbreite schon stark abgemildert. Ohne die gemeinsame Währung läge die Risikobewertung Griechenlands, Portugals, Spaniens und Irlands noch höher.

Die Konstrukteure der gemeinsamen Euro-Währung sahen die Gefahren eines verzerrten Finanzmarktes durchaus. Daher wurde auch die strenge Stabilitatsvorgabe einer Schuldengrenze von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für alle teilnehmenden Staaten verbindlich festgelegt. Ausnahmen wurden aber schon bei der Gründung bei Belgien und Italien akzeptiert. Griechenland erschlich sich zudem seine Mitgliedschaft mit falschen Zahlenangaben. Allerdings ist die Höhe der Staatsschuldenquote nicht allein maageblich für die Einstufung der Bankrottgefahr. Wie auch geringere Werte der Schuldenquote nicht automatisch zu einer Verringerung des Insolvenzrisikos führen. Ein Zusammenhang zwischen dem staatlichen Insolvenzrisiko und der staatlichen Schuldenquote ist nicht klar erkennbar, wie eine Gegenüberstellung der Werte beweist (Abb.40):

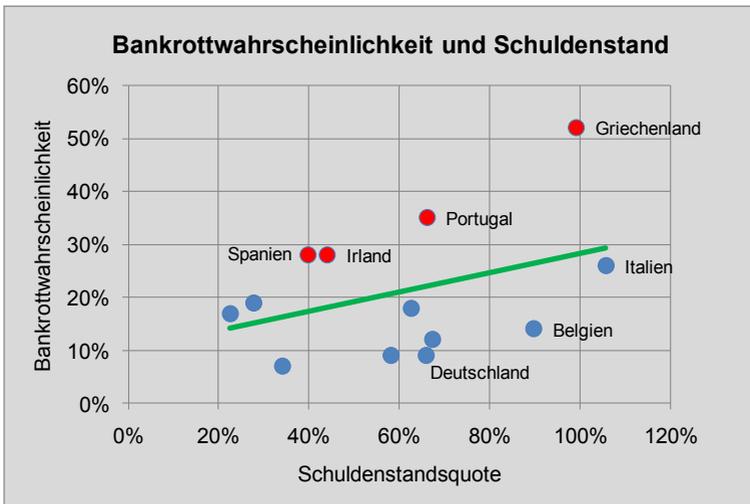


Abb.40: Bankrottwahrscheinlichkeit und Schuldenquote  
Grüne Linie: Tendenzieller Zusammenhang

Das Insolvenzrisiko von Italien wird, gemessen an den Prämiensätzen der Ausfallversicherung, geringer eingeschätzt als das von Griechenland, obwohl die italienische Schuldenquote höher ist. Belgien steht sicherer da als Portugal, obwohl die relativen Staatsschulden wesentlich höher sind. Irland und Spanien gelten als hochgefährdet bei einer Schuldenquote, die weit unter der Quote Deutschlands liegt. Offensichtlich wird die Risikoeinschätzung von anderen Faktoren wesentlich stärker beeinflusst.

Bei den Ländern mit der Gemeinschaftswährung Euro hängt die Höhe der Ausfallversicherungsprämie stark davon ab, ob im Falle der Zahlungsunfähigkeit eines solchen Landes die anderen Euro-Länder zu Hilfe eilen und die Schuldenbedienung übernehmen. Nach dem Vertrag über die Euro-Währung ist jedes Land für seine Schulden alleinverantwortlich; die anderen dürfen nicht helfen.<sup>1</sup> Andererseits droht der Währungsverbund auseinanderzubrechen, wenn ein Euro-Land aufgrund seiner Schulden Staatsinsolvenz anmelden muß.<sup>2</sup> Die Risikoeinschätzung ist demnach letztlich Ausdruck der Wahrscheinlichkeit, daß einem insolvenzbedrohten Euro-Land die Unterstützung der anderen verweigert wird. Der Gegenwert zu 100 Prozent kennzeichnet die Wahrscheinlichkeit, daß dieses Land von den anderen gerettet wird. In diesem Falle steigt im Gegenzug aber auch die Wahrscheinlichkeit, daß die Helferländer selbst in die Ge-

---

<sup>1</sup> Dies untersagt der Artikel 125 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV).

<sup>2</sup> Nach dem Artikel 122 AEUV kann die EU einen finanziellen Beistand gewähren, wenn „ein Mitgliedstaat aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht“ ist.

fahr einer Staatsinsolvenz geraten, wenn sie für die Schulden des schwachen Landes eintreten.

**Prognose:**

**Hilft Deutschland den Staaten des Euro-Verbandes, die bezüglich ihrer Staatsschulden zahlungsunfähig werden, gerät es selbst in höhere Gefahr der Staatsinsolvenz. Hilft Deutschland nicht, droht die Auflösung des gemeinsamen Euro-Währungsverbandes.**

**Damit steigt die Wahrscheinlichkeit einer Währungsreform.**

Im Falle einer Staatsinsolvenz sind verschiedene Maßnahmen der bankrotten Schuldner – auch stufenweise – zu erwarten. Spontane Reaktion und erste Stufe des Insolvenzverfahrens ist die

### **Aussetzung der Zinszahlungen und Tilgungen**

möglich. Beides lässt sich schnell umsetzen und führt zu sofortiger Erhöhung der finanziellen Spielräume bei anderen Staatsausgaben. Der Nachteil ist die sofortige Herabsetzung der Kreditwürdigkeit des Landes. Die unbestimmte Aussetzung der Zahlungen verunsichert die Gläubiger über die Höhe ihrer Renditeeinbußen, die sie unvermeidlich erleiden, auch wenn sie später ihre Einlagen vollständig zurückerhalten sollten. Ihre Kapitaleinlage ist unfreiwillig länger ge-

bunden und die Zinserträge fallen durch die verspätete Zahlung geringer aus. Die Gläubiger werden anschließend kaum geneigt sein, diesem Staat nochmals Kredite zu gewähren.

Die Unsicherheit über das Ausmaß des Renditeverlustes wird beseitigt, wenn die Insolvenzerklärung sofort mit einer eindeutig erklärten Herabsetzung der Kreditkonditionen verbunden wird. Dies kann zum einen über die

### **Herabsetzung der vereinbarten Zinshöhe**

erfolgen. So kann der Staat beispielsweise die Zinshöhe der bestehenden Verträge halbieren, um die Zinsbelastung des Staatshaushalts zu vermindern. Bleiben Laufzeit und Nennbetrag des Schulden-titels unverändert, halbiert sich damit auch die Rendite des Gläubigers. Auch hier wirkt sich der Vertrauensverlust in die staatliche Vertragstreue zwangsläufig negativ auf die Neigung des Gläubigers aus, diesem Staat nochmals eine Anleihe abzukaufen.

Der Staat hat bei der Herabsetzung der Zinshöhe zwar seine Zinsbelastung vermindert, seine Schulden aber dadurch nicht abgebaut. Eine Schuldenreduktion erfolgt allenfalls durch die Folgeeffekte. Werden die nun niedriger verzinsten Altschulden wie versprochen pünktlich getilgt und können keine neuen Schulden aufgenommen werden, weil sich keine Gläubiger mehr finden, sinkt dadurch zwangsläufig die Höhe des Schuldenstandes. Das Konzept des Schuldenabbaus durch Staatsbankrott basiert somit wesentlich auf der indirekten Vermeidung künftiger neuer Schuldenanhäufung, weil die potentiellen Gläubiger verprellt werden.

Eine sofortige Verringerung des Schuldenberges kann erfolgen, wenn eine

## **Herabsetzung der Nominalwerte**

der Staatsanleihen vorgenommen wird. Beispielsweise hätte eine Halbierung der Nominalwerte aller Schulentitel zur Folge, daß auch die Staatsschulden insgesamt sofort auf die Hälfte reduziert wären. Bei unveränderter Zinssatzhöhe würden sich überdies auch die Zinsbelastungen halbieren. Die Gläubiger wären allerdings doppelt geschädigt, nicht nur mit einem Renditeverlust, sondern auch mit einem Substanzverlust. Bei dieser Methode ist der Vertrauensverlust der Gläubiger doppelt so groß. Wenn aber die bloße Herabsetzung des Zinssatzes ohnedies schon dazu führt, daß künftig weniger Gläubiger für neue Staatsanleihen gefunden werden können, ist das Verfahren der Nominalwertverringerung deutlich effizienter. Die Staatsschulden werden sofort gesenkt, die Rückzahlungsbelastung ist dementsprechend geringer und neue Schulden können mangels Gläubiger nicht mehr gemacht werden. Im Grenzfall könnte der Staat erklären, die Altschulden überhaupt nicht mehr anzuerkennen, in dem er den Nennwert der bestehenden Staatsanleihen sozusagen auf Null setzt.

Argentinien hat bei seinem Staatsbankrott im Jahr 2005 eine gemischte Strategie eingeschlagen und dabei die Gläubiger vor die Wahl gestellt. Entweder behielten die von ihnen gehaltenen Staatsanleihen ihren Nominalwert, jedoch mit drastisch gesenktem Zinssatz und extrem verlängerter Laufzeit der Tilgung. Alternativ wurde der Nennwert um dreißig Prozent reduziert, der zugehörige Zinssatz

jedoch nicht so stark gesenkt und die Rückzahlung nicht so stark verlängert. In einer dritten Variante blieb die Verzinsung der Staatsanleihen unverändert, der Nennwert wurde jedoch um 70 Prozent reduziert. Wer als Gläubiger keine Variante davon auswählte und auf die Erfüllung seiner ursprünglichen Kreditverträge pochte, ging ganz leer aus. Die Entlastung seiner Staatskassen erkaufte sich Argentinien mit einem extremen Vertrauensverlust der in- und ausländischen Gläubiger, die eine Plazierung neuer Schuldentitel praktisch unmöglich machte.

**Prognose:**

**Die Staatsinsolvenz bewirkt nur dann eine effiziente Staatsentschuldung, wenn der Nennwert der bestehenden Staatsanleihen drastisch herabgesetzt wird. Das Vertrauen der Gläubiger in die Vertragstreue des Staates wird dabei zerstört.**

**Auch bei der Methode einer Herabsetzung des ursprünglich vereinbarten Zinssatzes ist damit zu rechnen, daß auf lange Zeit keine neuen Gläubiger für Staatsanleihen gefunden werden. Die Staatsschulden werden bei beiden Varianten mit der Tilgung der alten Anleihen zwangsläufig sinken.**

## 2.5. Währungsreform

Eine Währungsreform ist in der deutschen Geschichte kein unbekanntes Ereignis. Nach der Gründung des Deutschen Reiches im Jahr 1871 dauerte es zunächst noch einmal fünf Jahre, bis ein einheitliches Geldsystem errichtet war. Die Reichsmark war sozusagen die erste Gemeinschaftswährung mehrerer (deutscher) Länder. Ähnlich wie der Euro löste sie die unterschiedlichen Währungen der deutschen Länder ab, im Gegensatz zur Euro-Währung erfolgte diese Ablösung jedoch erst nach der staatlichen Vereinigung. Die erste Währungsreform erlebten die Deutschen im Jahre 1923. Damals war eine Phase extrem hoher Inflation vorausgegangen. Die Geschwindigkeit der Preisänderungen nahm so rapide zu, daß schließlich von einer Hyperinflation gesprochen wurde. Das Papiergeld war nicht mehr durch Gold oder sonstige reale Werte gedeckt und seine Vermehrung nicht mehr von der Entscheidung der Reichsbank abhängig, sondern in das Belieben der Politik gestellt.



*Abb.41: Banknote über 5 Billionen Reichsmark  
Aus dem Jahre 1923*

Mit der Einführung der sogenannten „Rentenmark“ am 15. November 1923 wurde ein neues Zahlungsmittel geschaffen, dessen Wert durch Hypotheken auf Grundbesitz von Landwirtschaft, Industrie und Gewerbe abgesichert war. Der Umtauschkurs der Reichsmark in Rentenmark betrug eine Billionen zu eins. Damit konnte der Staat seine gesamten Kriegsschulden in Höhe von 164 Milliarden Mark auf gerade einmal 16,4 Pfennige der neuen Rentenmark verringern. Allerdings stockte der Staat anschließend seine Schuldenlast wieder kräftig auf; insbesondere im Dritten Reich durch die erstmalige Anwendung einer keynesianischen Wirtschaftspolitik in Deutschland und vor allem durch die Kosten des Zweiten Weltkrieges.

Die Staatsverschuldung des Deutschen Reiches betrug 1932, also vor der Machtergreifung Hitlers, 11,4 Milliarden Reichsmark. Bis 1939 stieg sie aufgrund der Wirtschaftsprogramme mit der starken Aufrüstung der Wehrmacht auf 30 Milliarden Reichsmark an. Der nicht nur Millionen Menschenleben, sondern auch ungeheuren Materialeinsatz fordernde Zweite Weltkrieg führte dazu, daß am 8. Mai 1945 ein Gesamtbetrag von 380 Milliarden Reichsmark an Schulden festgestellt wurde.<sup>1</sup> Die Staatsverschuldung war realwirtschaftlich so gut wie nicht gedeckt. Die Kreditgeber, insbesondere die deutschen Sparer, hatten ihre Ersparnisse buchstäblich „an der Front verpulvert“. Wirtschaftsexperten, darunter auch der spätere Wirtschaftsminister und Bundeskanzler Ludwig Erhard, hatten daher schon zu Kriegszeiten Überlegungen entwickelt, die nach dem Krieg eine Wirtschafts- und Währungsreform vorsahen.

---

<sup>1</sup> Vgl.: Manfred Overesch, Friedrich Saal u.a. (Hrsg.), Das III. Reich, 2 Bd., Droste Verlag Düsseldorf, 1983.

In den ersten drei Jahren der Nachkriegszeit erhöhte sich der deutsche Schuldenberg nochmals um 70 Milliarden Reichsmark. Zum Zeitpunkt der Währungsreform Juni 1948 bestanden somit Gesamtschulden von 450 Milliarden Reichsmark. Für das Nachkriegsdeutschland mit seiner zerstörten Infrastruktur, den zerbombten Städten und den vielen Flüchtlingen und Kriegsgeschädigten bedeutete dies eine unerträgliche Erblast. Der hohe Geldumlauf bewirkte zudem, daß die Reichsmark nicht mehr als Zahlungsmittel akzeptiert wurde. Der Handel fand auf „Schwarzmärkten“ statt, bezahlt wurde mit der „Zigarettenwährung“: Päckchen mit der raren Ware Zigaretten, die immer den realen Wert besaß, daß sie auch konsumiert werden konnte.



*Abb. 42: „Zigarettenwährung“*

Quelle: [www.return2style.de/1939-49/schwarzmarkt/schwarzmarkt1c.htm](http://www.return2style.de/1939-49/schwarzmarkt/schwarzmarkt1c.htm)

Alle lebenden Deutschen, die vor 1939 geboren wurden, haben die daraufhin erfolgende zweite deutsche Währungsreform nach der zweiten Kriegsniederlage nicht nur persönlich, sondern wahrscheinlich auch bewußt erlebt. Am 20. Juni 1948 erhielt jeder Deutsche ein Kopfgeld von 40 Deutsche Mark ausgezahlt, später nochmals 20,- D-Mark. Das Umstellungsverhältnis für alle am 21.6.1948 bestehenden Reichsmark-Verbindlichkeiten betrug eine D-Mark für zehn Reichsmark. Bargeld wurde im Verhältnis 100 Reichsmark zu 6,5 D-Mark umgetauscht. Sparguthaben und Bargeld verloren also stark an Wert. Die vielen kleinen Sparer waren die Verlierer der Reform, Sparguthaben zehrte die Umstellung weitgehend auf. Besitzer von Sachwerten waren dagegen stark begünstigt. Betriebe, Häuser, Fahrzeuge oder Waren behielten ihren Wert auch in der neuen Währung DM. Allerdings wurden auch sonstige Geldvereinbarungen wie Löhne, Mieten, Versicherungsverträge eins-zu-eins umgestellt. Private Schuldner waren somit nicht durch die Währungsreform begünstigt.

Die Kriegsschulden des Reiches wurden jedoch nicht auf Deutsche Mark umgestellt. Damit wurden die öffentlichen Haushalte praktisch komplett von ihrer Verschuldung befreit. Eine relativ geringe Reichsmarkverschuldung von Ländern und Gemeinden reduzierte sich durch Umstellung auf ein Zehntel ihres Wertes. Andererseits wurden zur Regelung von Kriegs- und Kriegsfolgelasten den öffentlichen Haushalten als "Altschulden" Verpflichtungen auferlegt, die zu Beginn des Rechnungsjahres 1950 17 Milliarden D-Mark und damit nur noch knapp vier Prozent der Ausgangsschulden betrugten.



*Abb.43: Anlieferung der neuen D-Mark 1948  
In Hamburg*

Die Geschichte der beiden Währungsreformen zeigt, daß sich der Staat auf diese Weise so gut wie vollständig von seinen Schulden befreien konnte. Die „Notbremse“, die der Staat hinsichtlich seiner Überverschuldung ziehen kann, hat sich also schon zweimal bewährt. Die deutsche Bevölkerung hat dies stets ohne großen Widerstand ertragen. Was spricht gegen ein drittes Mal? Die Währungsreform erscheint nicht nur als „eleganteste“ Lösung des Verschuldungsproblems. Sie bietet auch eine schnelle Lösung und einen deutlichen Schnitt zwischen verhängnisvoller Vergangenheit zu einer „optimistischen“ Zukunft.

Die radikale Abschaffung der Altschulden löst zudem das ansteigende Spannungspotential zwischen Jung und Alt. Die jüngeren Gene-

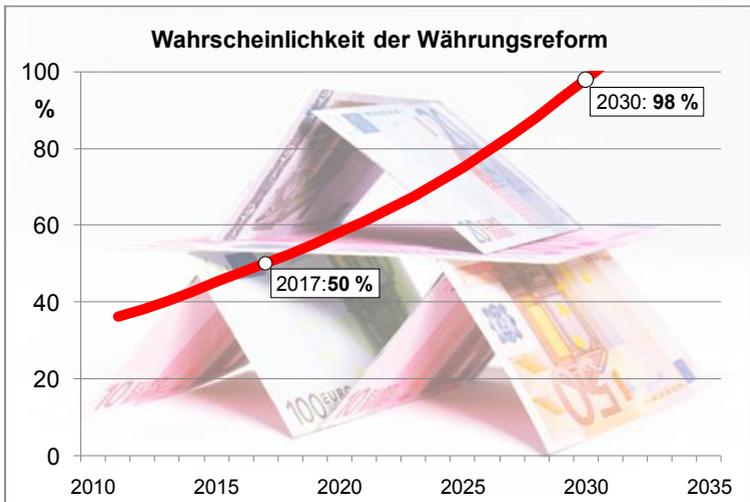
rationen gehen in ihrer Zahlenstärke zurück, wie auch ein Absinken ihre Leistungsfähigkeit für einen längeren Zeitraum erwartet werden muß. Daraus resultiert eine um so steiler ansteigende Belastung bei der Versorgung der älteren Generationen. Dies verstärkt den Widerstand, den die Jungen leisten werden, wenn sie auch noch die Altlasten vor ihren Lebzeiten aufgehäuften Staatsschulden übernehmen sollen.

**Prognose:**

**Ein deutlicher Abbau des Schuldenberges mit einer spürbaren Erleichterung der Staatshaushalte von der Zinslast und mit einer Befreiung der nachfolgenden Generationen von den unerträglichen Altlasten, die ihr die früheren Regierungen aufgebürdet haben, ist nur über eine Währungsreform möglich.**

Angesichts der aktuellen Entwicklung der deutschen Staatsverschuldung wie auch der Schuldenprobleme innerhalb des Euro-Währungsverbundes zeichnen sich die politischen Vorzüge einer Währungsreform immer stärker ab. Dies führt zu der Frage, ob es absehbar ist, wann mit einem solchen Währungsschnitt zu rechnen ist. Ein genauer Zeitpunkt ist verständlicherweise kaum vorherzusagen. Allerdings läßt sich aufgrund der vorangegangenen Überlegungen und vor allem auf der Basis der absehbaren Bevölkerungsentwicklung ein Wahrscheinlichkeitsprofil erstellen.

Dazu werden zunächst die sich aus der Bevölkerungsentwicklung ergebenden Versorgungslasten (vgl. Abschnitt 1.4.) mit der Belastung der künftigen Staatshaushalte durch die Kosten des steigenden Schuldenberges gekoppelt. Im Ergebnis zeigt sich ein zwischen 2015 und dem Jahr 2050 kontinuierlich steigendes Wahrscheinlichkeitspotential für eine Währungsreform (Abb.44):



*Abb.44: Wahrscheinliches Eintreten der Währungsreform  
Wahrscheinlichkeitsdichtefunktion, eigene Berechnungen*

Die rechnerische Eintrittswahrscheinlichkeit beträgt im Jahr 2011 zirka 36 Prozent. Mit 64-prozentiger Wahrscheinlichkeit wird somit in diesem Jahr die Währungsreform noch nicht stattfinden. Das dürfte schon an den technisch dazu notwendigen Vorlaufzeiten scheitern, die hier aber grundsätzlich unberücksichtigt bleiben. In den Folgejah-

ren steigt die Eintrittswahrscheinlichkeit einer Währungsreform allerdings stetig weiter an, bis sie im Jahr 2030 die 100-Prozent-Linie schneidet. Bis zu diesem Zeitpunkt wird also der sichere Eintritt der Währungsreform prognostiziert. Eine besondere Situation zeigt sich im Jahr 2017. Zu diesem Zeitpunkt wird nach den vorliegenden Berechnungen die 50-Prozent-Marke überschritten. Ab dann liegt die Wahrscheinlichkeit eines Eintretens der Währungsreform höher als die Wahrscheinlichkeit, daß die Währungsreform erst später erfolgt.

Dieses Jahr als das genaue Eintrittsjahr der Währungsreform festzulegen, wäre jedoch vermessen. Eine genaue Fixierung ist genauso wenig möglich wie die sichere Angabe eines Vier-Jahre-Zeitraums, etwa die Regierungsperiode 2014 bis 2018. Allerdings spricht für diesen Zeitraum ein zusätzliches politisches Argument: Dann dürfte ein Mißerfolg der „Agenda 2010“ und anderer Reformbestrebungen die Unfähigkeit zur Sanierung der Staatshaushalte deutlich erkennbar gemacht haben.

**Prognose:**

**Die Wahrscheinlichkeit einer Währungsreform überspringt nach den Modellrechnungen der zu erwartenden Belastungen der Bevölkerung und des Staatshaushalts im Jahr 2017 die 50-Prozent-Hürde. Danach ist die Währungsreform eher wahrscheinlich als nicht wahrscheinlich.**

**Mit Sicherheit ist eine Währungsreform bis zum Jahr 2030 zu erwarten.**

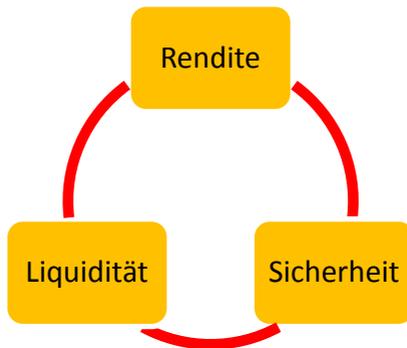
Eine Unsicherheit der zeitlichen Prognose besteht in der Vermutung, daß sich die Kurve der Eintrittswahrscheinlichkeit zeitlich nach vorne verschiebt, je mehr Menschen sich dieser Gefahr bewußt werden und entsprechende Vorsorgemaßnahmen ergreifen. Damit beschleunigen sich die Umstände, die die Währungsreform auslösen. Eine besondere Überlegung ist daher auf die Verhaltensmaßnahmen der Bürger zu richten, die sich auf die Währungsreform vorbereiten und sich gegen ihre Vermögensverluste absichern wollen.

### 3. Private Vorsorgemaßnahmen

#### 3.1. Grundsätze und Gefahren

Ob nun die Währungsreform sofort erfolgt, mit einer Staatsinsolvenz verbunden wird oder zunächst eine Phase hoher Inflation vorhergeht, in jedem Falle sind die privaten Geldvermögen in höchster Gefahr. Zur Abwehr werden die Bürger ihre Vermögensanlagen entsprechend umstrukturieren. Welche Anlagen veräußert und welche gekauft werden und wann dies erfolgen sollte, ist von zahlreichen Faktoren abhängig. Eine einheitliche Empfehlung oder ein universeller Ratschlag ist daher grundsätzlich nicht möglich. Wer vorgibt, so etwas angeben zu können, ist ein Scharlatan. Solchen „Ratgebern“ ist mit äußerster Vorsicht und tiefem Mißtrauen zu begegnen. Andererseits lassen sich generelle Verhaltensvorschriften entwickeln, die grundsätzlich beachtet werden sollten, aber dennoch eine individuelle Gestaltung der Vermögensrettung zulassen.

Grundsätzlich beachten alle Vermögensbesitzer bei allen Anlageformen stets drei Aspekte:



Ideal wäre eine Anlage, die eine maximale Rendite und eine hohe Sicherheit der Zinszahlung und Tilgung gleichzeitig bietet und zudem schnell in Bargeld umgewandelt werden kann, falls der Vermögenswert für Konsum ausgegeben oder in eine andere Vermögensanlage umgewandelt werden soll. Alle drei Zielwerte sind jedoch nicht gleichzeitig erreichbar, sie stehen in einer Konkurrenz zueinander.

Die Zielkonkurrenz - gelegentlich auch als Zielkonflikt bezeichnet - beruht im Wesentlichen auf den ökonomischen Gesetzen der Finanzmärkte und den Grundeigenschaften der verschiedenen Vermögensarten. So ist beispielsweise eine hohe (niedrige) Rendite stets mit einer geringen (hohen) Sicherheit verbunden. Die hohe Rendite ist der finanzielle Ausgleich für die geringe Sicherheit, wie umgekehrt Anlagen mit hoher Sicherheit nur geringe Renditen abwerfen. Eine Sparbucheinlage wird kaum verzinst, ist aber auch weitgehend sicher, selbst wenn die Bank pleite geht. Der Kauf eines Zertifikates der Lehman-Bank oder die Investition in Anleihen isländischer Banken versprachen extrem hohe Renditen. Der Gläubiger dieser Vermögenstitel hätte jedoch wissen müssen, daß dies nur mit einem extrem hohen Risiko verbunden sein kann, auch wenn ihm dies vielleicht nicht ausdrücklich mitgeteilt wurde. Hier führte mangelndes Finanzmarktwissen und zu großes Vertrauen zu den Finanzberatern zum Fiasko. Auf beides wird später näher eingegangen.

Eine weitere Zielkonkurrenz besteht zwischen der Höhe der Rendite und der Höhe der Liquidität. So wird das Guthaben auf dem Girokonto in der Regel nur minimal oder überhaupt nicht verzinst, während das Sparbuch vergleichsweise höhere Zinserträge bietet. Allerdings

sind die Guthaben auf einem Girokonto sofort verfügbar, egal wie hoch sie sind, während für höhere Abhebungen vom Sparbuch eine Kündigungsfrist eingehalten werden muß. Die etwas höhere Verzinsung wird mit der etwas geringeren Liquidität ausgeglichen. Noch deutlicher ist dieser Zusammenhang bei Sachvermögen zu erkennen. Besteht der Vermögenswert beispielsweise aus einer als Renditeobjekt erworbenen Eigentumswohnung, so erwirtschaften die laufenden Mieteinnahmen die Rendite. Ein zusätzlicher Ertrag kann sich beim Verkauf des Objekts (bei der „Liquidierung“) ergeben – oder auch nicht. Liegt der Verkaufspreis über dem Erstehungspreis, läßt sich der Gewinn auf die gesamte Laufzeit beziehen und als Zusatzrendite verbuchen. Bei einem eiligen Notverkauf des Objektes wird in der Regel ein schlechterer Preis erzielt als bei einem geduldigen Warten auf eine Phase hoher Immobilienpreise. Der höheren Liquidität (schneller Verkaufserlös) steht somit ein höherer Ertrag (Abwarten eines günstigen Verkaufszeitpunkts) entgegen.

Alle Vermögensanlagen sind grundsätzlich mit einem Risiko des Vermögensverlustes behaftet. Das gilt für hochspekulative Finanzderivate ebenso wie für die „mündelsicheren“ Sparbücher, wenn auch natürlich im unterschiedlichen Ausmaß. Unübersichtliche Finanzmarktpapiere können erfahrungsgemäß schnell zum Totalverlust führen, ein Restrisiko besteht aber auch bei Sparbüchern, vor allem bei einer Währungsreform. Ebenso weisen die verschiedenen Vermögensanlagen unterschiedliche Ertragsrisiken auf. Bei einem Sparbrief oder einer Staatsanleihe ist die Verzinsung zwar mit einer festen Zahl beziffert, entscheidend ist jedoch der reale Wert der Zinserträge: Der materielle Gegenwert der Geldeinnahmen, die später für Waren und Dienstleistungen verwendet werden. Deren Preise

können im Zuge einer allgemeinen Preissteigerung, einer Inflation, steigen. Das Geld verliert an Kaufkraft und der reale Wert der Zins-einnahmen sinkt unter den Wert des vereinbarten Nominalzinses. Im Extremfall, wenn die Inflationsrate den Nominalzins übersteigt, kann mit der dann negativen Realverzinsung ein Vermögensverlust vorliegen. Bei Sachvermögensobjekten, deren Wert parallel zur all-gemeinen Preissteigerung ebenfalls steigt, kann der spätere höhere Verkaufserlös die Inflationsverluste ausgleichen – bei einem festver-zinslichen Wertpapier mit festem Nennwert ist das nicht der Fall.

Eine staatlich willkürliche Beeinträchtigung des Vermögensertrags liegt in der Besteuerung. Fraglos läßt sich diese umgehen, wenn die Vermögenserträge dem Finanzamt vorenthalten werden – beispiele-weise indem steuerpflichtiges Vermögen ins Ausland verbracht wird. Damit sind jedoch zwangsläufig Kosten verbunden, die vor allem in einer Verminderung der Ertragssicherheit bestehen: Eine Aufdek-kung der Steuerhinterziehung führt zu einer extremen Verringerung der Rendite, bis hin zum vollständigen Ertragsverlust. Gleichwohl wird immer der Anreiz bestehen, dieses Risiko einzugehen. Ein Risi-ko besteht allerdings auch bei einer ehrlichen Versteuerung der Vermögenserträge. Beispielsweise können Steuererleichterungen für bestimmte Sachwerte je nach politischen Mehrheitsverhältnissen im Zeitablauf wieder rückgängig gemacht werden. Dadurch sind insbe-sondere die Erträge langfristiger Vermögensanlagen gefährdet.

Die unterschiedlichen Risikostrukturen der verschiedenen Vermö-gensanlagen lassen sich nutzen, um mit einer Kombination mehrerer Anlagearten das Gesamtrisiko und die Gesamterträge so zu gestalten, wie es dem Ausmaß der Risikofreude oder der Risikoscheue

des Anlegers entspricht. Nur in extremen Ausnahmefällen wird ein Anleger sein gesamtes Vermögen allein als „todsicheres“ Barvermögen halten oder alles auf ein hochriskantes Spekulationspapier setzen. Ein erster Anlagegrundsatz sollte daher heißen:

## 1. Risiko aufteilen

Das Vermögen wird auf verschiedene Anlagearten verteilt. Die Aufteilung berücksichtigt dabei alle drei Anlageeigenschaften: die Rendite, die Sicherheit und die Liquidität. Wer grundsätzlich nichts bei den Renditen riskiert, vergibt seine Chance auf hohe Vermögenserträge. Wer nur auf die höchste Sicherheit der Anlage achtet, steht schlechter da als einer, der auch einmal etwas Riskantes wagt. Wer sich nur für kurzfristige Vermögensbindungen interessiert, weil er eine hohe Liquidität über alles stellt, verzichtet auf die höhere Gewinnmöglichkeiten länger gebundener Vermögensanlagen. In der Regel ist es sinnvoll, einen Teil des Vermögens in sichere Anlagen zu investieren, einen anderen Teil möglichst liquide zu halten und mit einem weiteren Teil auch einmal etwas zu riskieren, wobei das Risiko kurz- oder langfristig eingegangen werden kann. Die Mischung macht es also. Aber wie soll die Aufteilung des Vermögens genau gestaltet werden? Das hängt von den individuellen Plänen, Vorlieben und Möglichkeiten ab, auf die im nächsten Kapitel eingegangen wird.

Grundsätzlich ist die Aufteilungsentscheidung von möglichst genauen Informationen über die Anlagemöglichkeiten abhängig. Die Vor- und Nachteile, ihre „Risiken und Nebenwirkungen“, sollten soweit wie möglich bekannt sein. Der zweite Grundsatz der Vermögensanlage lautet daher

## 2. Informationen sammeln

Auch hier drängen sich schnell zahlreiche Fragen auf. Wer stellt solche Informationen zur Verfügung? Sind die Informationen vertrauenswürdig, korrekt und vollständig? Ist nicht erhebliches Fachwissen erforderlich, um solche Informationen zu verarbeiten? Was ist von widersprüchlichen Informationen zu halten? Sollte nicht überhaupt die Anlageentscheidung besser Fachleuten überlassen werden? In der Praxis ist das Sammeln von Informationen zur Vermögensanlage ein mühsames Geschäft. Die Informationen sind vielfältiger als die Anagemöglichkeiten: Aktienkurse müssen verfolgt und analysiert werden, bei Kapitalanlageverträgen ist das „Kleingedruckte“ zu beachten und vieles mehr. Selbst staatlich geförderte Altersabsicherungen wie Riester- oder Rürup-Rente und Förderprogramme für Solaranlagen und Wohnungsbau erfordern mühevollles Durchlesen und Verstehen der Bedingungen und Varianten. Die Entscheidung, welche Informationen in welchem Umfang eingeholt werden, ist ebenso frei wie risikobehaftet. Eine daraus resultierende Fehlentscheidung schmälert die Rendite und die Sicherheit der Gesamtanlage. Die Übertragung der Informationsgewinnung und der Anlageentscheidung auf einen professionellen Vermögensberater schließt aber auch keine Fehlentscheidung aus. Eine Fehlentscheidung kann schon bei der Auswahl des Beraters entstehen.

Die Verantwortung für die Gestaltung der Vermögensanlage und die damit verbundenen Konsequenzen liegt in letzter Instanz stets beim Anleger. Deshalb ist eine eigenständige Informationssammlung grundsätzlich unvermeidbar. Die zahlreichen Fälle des Vermögens-

verlusts aufgrund blinden Vertrauens sprechen für sich. Aus der Notwendigkeit der Selbstinformation läßt sich aber auch eine Tugend entwickeln, der dritte Grundsatz der Vermögensverwaltung:

### 3. Selbstbewußtsein entfalten

Die kritische Überprüfung der Anlageinformationen beginnt schon mit ihrer Gegenüberstellung zu der eigenen Lebenserfahrung. Naturgemäß ist diese bei den Älteren ausgeprägter als bei den Jüngeren. Die ganz Alten können sich noch an die Währungsreform 1948 erinnern. Die in den 60er Jahren Geborenen haben bereits Zeiten mit hoher Inflation erfahren. Diesbezüglich bestehen somit Erfahrungswerte hinsichtlich der Vermögensanlage in solchen Situationen. Andere sind schon einmal mit einer Anlageentscheidung reingefallen, haben „Lehrgeld“ zahlen müssen oder aber gute Erfahrungen mit ihnen bereits bekannten Anlagearten gemacht. Wer über weniger eigene Erfahrungen verfügt, kann vielfach auf seine Instinkte vertrauen – insbesondere wenn die Grundaspekte der Vermögensanlage und ihre elementaren Widersprüche bekannt sind. Eine hoher Ertrag und eine hohe Sicherheit der Anlage passen nicht zusammen, das sollte einem der gesunde Menschenverstand sagen! Die Grundkenntnisse der Vermögensanlage sind in den meisten Menschen ausgeprägter vorhanden, als von Vielen vermutet. Selbstbewußtsein ist also bereits angelegt und sollte genutzt werden. Das schließt nicht das Bewußtsein aus, daß man nicht noch dazulernen könnte.

Zum Selbstbewußtsein gehören somit auch Vertrauen in die eigene Lernfähigkeit und Mut zum Nachhaken und Nachfragen, wenn eine Information nicht sofort verstanden wird. Viele Informationen sam-

meln bedeutet nicht automatisch, alles zu verstehen. Daran sollte das Selbstbewußtsein keinen Schaden nehmen. Besonders wichtiger Ausdruck des Selbstbewußtseins ist die Fähigkeit, eine Vermögensanlage abzulehnen, wenn die Einzelheiten und Hintergründe nicht vollständig durchschaut und verstanden wurden. Auf der anderen Seite sollte aber auch keine Beeinträchtigung durch scheinbare fachliche Überkompetenz von Beratern und Institutionen erfolgen, die dazu neigen, mit einem angeblichen Wissensvorsprung zu beeindrucken.

Ein weiterer Grundsatz der Vermögensverwaltung betrifft die laufende Kontrolle der Anlageentscheidungen, nicht nur hinsichtlich der Einhaltung dazu abgeschlossener Verträge und der Entwicklung nicht fest vorgegebener Vermögenserträge. Alle Anlageentscheidungen sind stets aus einer bestimmten Situation heraus gefällt worden, die sowohl durch das Alter des Anlegers und seine persönliche Entwicklung und Erfahrung als auch durch wirtschaftliche und politische Tatbestände gekennzeichnet waren. Diese Faktoren können sich im Zeitablauf ändern. Die bestehende Aufteilung des angelegten Vermögens bedarf daher einer regelmäßigen Kontrolle, ob die gewählte Lösung weiterhin optimal ist oder Umgestaltungen notwendig werden. Die Anforderung an den Anleger lautet deshalb:

## 4. Anlagen überprüfen

Die sich abzeichnenden Zeiten mit einer hohen Inflation, einer hochwahrscheinlichen Staatsinsolvenz und der letztlich unabwendbaren Währungsreform erfordern eine Revision der Vermögensanlageentscheidungen, die in den Jahren scheinbarer Sicherheit getroffen

wurden. Für viele Anleger sind diese Zukunftsvisionen ungewohnt und nur langsam begreifbar. Die Unsicherheit im Umgang mit der neuen finanzpolitischen Situation und den wachsenden Bedrohungen des persönlichen, oft mühsam erworbenen Vermögens mit der Gefahr großer Verluste macht die Anleger empfänglich für unseriöse Berater, die nicht nur die Interessen der Beratenen im Auge haben, sondern auch massive Eigeninteressen verfolgen. Hier ist Mißtrauen und Skepsis angebracht, auch wenn die Kompetenz der Berater auf den ersten Blick die eigene zu übertreffen scheint und gegenüber der eigenen Erfahrung als uneinholbar, geschweige denn anzweifelbar wirkt.

Skepsis und Vorsicht sind insbesondere in folgenden Fällen angebracht:

### ***i. Geldinstitute und Investmentbanken***

Die Anlageberater der Banken und anderer Institute, die sich mit der Vermögensverwaltung befassen, konzentrieren sich verständlicherweise auf die Produkte ihres Hauses. Sie erhalten für deren Vermittlung Provisionen und Bonuszahlungen, wenn nicht sogar ihre weitere Anstellung von der erfolgreichen Vermittlung der hausinternen Finanzprodukte anhängig ist. Solange die Provision der Berater allein vom Ertrag der Anlage abhängig ist und tatsächlich ein Gewinn vorliegt, profitieren auch die Anleger, die ihr Vermögen diesen Organisationen anvertrauen - allerdings nur anteilig. Richtet sich die Entlohnung der Berater allein nach der Höhe der bestehenden Kundenanlage, fallen auch Zahlungen an, wenn die Vermögensanlagen keinen Gewinn oder sogar einen Verlust verzeichnen. Die Anstren-

gungen der Vermögensverwalter richten sich dann allein auf die Erhaltung oder Ausweitung des Anlagebestands. Ein weiterer Nachteil entsteht durch die eingeeengte Auswahl der Vermögensanlagen. Anlageformen, die nicht in den Geschäftsbereich der Institute passen, bleiben unberücksichtigt, selbst wenn sie eigentlich profitabler wären.

## ***ii. Einseitige Empfehlungen***

sind aber auch in anderen Bereichen der Vermögensanlageberatung vorzufinden. In inflationsträchtigen Zeiten blüht das Geschäft der Anpreisung der finanziellen Wundermittel. Dabei wird durchaus rational argumentiert, nur ist die einseitige Übergewichtung der Anlageempfehlung gefährlich. Beispielsweise ist die Auflösung von Sparguthaben zum Kauf von Gold ein durchaus probates Mittel, um dem Vermögensverlust durch Geldentwertung vorzubeugen. Nur kann es nicht das Allheilmittel sein, neben dem andere Möglichkeiten verblasen. Zu der Kategorie „einseitige Empfehlung“ zählen auch feste schematische Aufteilungen des Vermögens: Beispielsweise das Dreiteilungsschema ein Drittel Immobilien, ein Drittel Gold und Devisen und ein Drittel Aktien oder andere „Faustregeln“, die nicht die individuellen Kundenbedürfnisse berücksichtigen. Das mag in Einzelfällen zufällig die richtige Strategie sein, bei anderen Anlegern kann das zu fundamental falschen Vermögensaufteilungen führen. Einseitige Empfehlungen widersprechen der Notwendigkeit, Vermögensanlagen individuell zu optimieren.

Eine dritte Falle liegt in einer häufig verborgenen Abhängigkeit des Beraters gegenüber Dritten. Eine unabhängige Beratung erfordert,

daß irgendwelche Verpflichtungen des Beraters gegenüber Außenstehenden ausgeschlossen sind. Das betrifft insbesondere die finanzielle Unabhängigkeit des Beraters. Skepsis und Vorsicht ist insbesondere geboten, wenn eine vorgeblich

### ***iii. „kostenlose“ Beratung***

vorliegt. Wer bezahlt den Berater? Ist es nicht der Ratsuchende, dann ist es der Anbieter der Vermögensanlage, zu der der Berater rät. Dessen Hauptinteresse gilt seiner Einkommenserzielung, also dem Absatz der Vermögenswerte seines „Arbeitgebers“, aber nicht den speziellen Bedürfnissen des Beratenen. Wer sicher sein will, daß der Berater allein seine Belange berücksichtigt, muß ihn auch dafür bezahlen.

Eine besondere Vorsicht und größte Skepsis ist bei Ratschlägen angebracht, bei denen es wohl die wenigsten vermuten würden:

### ***iv. Empfehlungen des Staates***

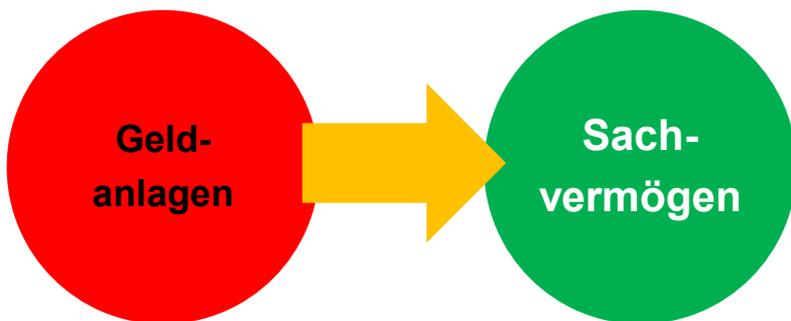
Die Ratschläge des Staates zur Vermögensanlage erfolgen in der Regel nur andeutungsweise. Sie sind daher nicht leicht zu durchschauen. Noch gefährlicher als die staatlichen Empfehlungen sind aber die unterlassenen Warnungen vor bestimmten Vermögensanlagen, deren Gefahren der Staat eigentlich bestens kennt. Gerade in der aktuellen Situation, in der die Vermögensverwaltung aufgrund der Fehlleistungen des Staates besonders schwierig ist, in der die Schuldenanhäufung außer Kontrolle geraten ist, in der Inflation, Staatsbankrott und eine Währungsreform bevorstehen, neigt der

Staat besonders zu irreführenden Vermögensratschlägen und zum Verschweigen der Risiken. Zunächst werden die Gefahren, die dem Privatvermögen drohen, verleugnet oder kleingeredet, dann wird an die „Ruhe und Besonnenheit“ der Bürger appelliert und schließlich die These vertreten, man habe „alles im Griff“. Den Zeitpunkt, zu dem der Notfallschirm geöffnet und die Währungsreform vollzogen wird, kennt nur die Regierung – wenn diese Information nicht an einige auserwählte Eingeweihte vorher weitergegeben wird.

Die „staatstragenden“ Politiker haben kein gesteigertes Interesse, den Bürgern reinen Wein einzuschenken, weil sie ihr Ansehen und ihre Macht verlieren würden. Die letzte große Irreführungskampagne war die gebetsmühlenartig wiederholte Aussage „Die Rente ist sicher“. Daß dies gelogen war, wird bis heute peinlichst verschwiegen. Genauso wird der Staat bis zuletzt mit dem Brustton der Überzeugung verkünden: „Die Währung ist sicher“.

### 3.2. Flucht in die Sachanlagen

Die rapide zunehmende Gefahr von Inflation, Staatsbankrott und Währungsreform macht eine Überprüfung der bestehenden Vermögensanlage und der Pläne zur Vermögensbildung dringender denn je. Das Geld verliert dadurch eine seiner zentralen Funktionen: Neben seiner Aufgabe als Zahlungsmittel und als Recheneinheit für den Kauf von Waren und Dienstleistungen und der Entlohnung von Arbeitsleistungen soll das Geld als Wertaufbewahrungsmittel dienen. Mit einem bestimmten Geldbetrag soll später die gleiche Warenmenge erhältlich sein wie jetzt. Dies ist nicht mehr gegeben, wenn die Preise steigen und ein Geldschein damit an Kaufkraft verliert. Dies kann über Nacht und in erheblichem Ausmaß passieren – wie in den Zeiten der Hyperinflation in den zwanziger Jahren des letzten Jahrhunderts. Entsteht zudem die Gefahr, daß unangekündigt eine neue Währung eingeführt und das alte Geld wertlos wird, dann heißt die Devise: So schnell wie möglich alle Geldvermögensanlagen abbauen und in Sachvermögen umwandeln:



Angesichts der bislang zu beobachtenden Anlagegewohnheiten der Bevölkerung bedeutet das eine fundamentale Änderung, denn die laufenden Ersparnisse wurden in den letzten Jahren immer weniger für neue Sachanlagen verwendet. Die Bürger verwarhten ihre Rücklagen vorzugsweise in Geldanlagen, vor allem in Form von Bankeinlagen. Nach einer Untersuchung der Deutschen Bundesbank zur Struktur des Bruttoanlagevermögens der privaten Haushalte zum Jahresanfang 2001 war gerade einmal die Hälfte in Sachanlagen angelegt, davon 42 Prozent in Wohnungen und 8 Prozent in das Betriebsvermögen der Selbständigen. Die andere Hälfte bestand zu 10 Prozent aus Gebrauchsvermögen und zu 40 Prozent aus Geldvermögen. Das Geldvermögen war damit etwa so hoch wie das gesamte Vermögen an Wohnungen.

Mit großer Sicherheit läßt sich jedoch vorhersagen, daß sich die Vermögensanlage in geldähnlichen Werten, vor allem in Schuldanleihen des Staates, drastisch zurückentwickeln wird. Gleichzeitig werden Skepsis und Vorsicht gegenüber staatlichen Beschwörungen und Versicherungen, die finanzielle Situation sei noch in den Griff zu bekommen, rapide zunehmen. Der Staat weiß genau, daß er gerade mit den Gutgläubigen, die ihm bis zum bitteren Ende vertrauen, die größten Enteignungsgeschäfte machen kann.

Ähnliches gilt für die Banken, die naturgemäß die Sicherheit und Wertbeständigkeit ihrer Geldanlageprodukte bis zum Schluß beschwören werden. Bankanleihen, Festgeldkonten und vor allem die besonders bei den Banken beliebten Sparbücher, die ihnen den größten Profit beschere, werden zunehmend kritischer beurteilt werden. Vorsichtige Anleger, die ihr Vermögen retten wollen, werden

solche Geldanlagen mehr und mehr meiden. Die bereits jetzt sinkende Qualität der Bankdienstleistungen, insbesondere bei der Anlageberatung, verschärft diese Entwicklung noch. Da helfen auch keine „Beratungsprotokolle“, zu deren Niederschrift die Banken seit kurzem verpflichtet sind.

Die Nachteile von Sachanlagen müssen dabei nicht verschwiegen werden. Sie sind in Zeiten, in denen stabiles Geld existiert, auch nicht gering zu schätzen. Die erzielbaren Renditen sind in der Regel nicht klar ersichtlich und nicht immer garantiert. Um das Sachvermögen als Zahlungsmittel nutzen zu können, ist ihre Rückwandlung in Geld oder geldähnliche Mittel notwendig. Bei diesem Verkauf der Sachvermögenswerte kann es im Vergleich zum Ersterungspreis zu Wertverlusten kommen. Dieser Verlust oder ein geringerer Gewinn ist umso wahrscheinlicher, je hastiger der Verkauf erfolgt, weil schnellstens liquide Geldmittel benötigt werden. Bei Inflation, Staatsbankrott und Währungsreform ist der bessere Werterhalt der Sachvermögen gegenüber den großen Wertverlusten der Geldanlagen jedoch eindeutig. Selbst wenn bei den Sachwerten ein Verlust eintreten sollte, dürfte er bei weitem geringer sein als der Wertverlust der Geldanlagen.

Sachvermögen kann in vielfältiger Form gebildet werden. In engerer Sicht werden darunter oft nur materielle Güter verstanden. Wie später noch näher erläutert wird, können aber auch immaterielle Güter als Vermögensanlage dienen. Weiterhin werden Sachanlagen häufig mit dem Begriff Sachkapital oder kurz Kapital gleichgesetzt. Bei dieser Form des Sachvermögens wird nicht nur auf den Wertschutz geachtet, sondern auch auf eine – möglichst sachwertgesi-

cherte - Rendite der Vermögensanlage: Die Kapitalerträge. Die Gleichstellung von Sachanlage und Sachkapital ist insbesondere angebracht, wenn das

## Produktionskapital

(auch als Produktivvermögen bezeichnet) betrachtet wird: Maschinen, Gebäude und Einrichtungen, gelegentlich auch Patente und Verfahren, die für die Produktion von Gütern und Dienstleistungen benötigt werden. Die Zusammenfassung dieser Kapitalien erfolgt in Betriebseigentum und Unternehmensbeteiligungen. Eine Vermögensanlage besteht daher nicht nur in Investitionen in den eigenen Betrieb, sondern auch im Kauf von Aktien oder Anteilen an Unternehmen. Zu einer Anlage in Produktionskapital zählt jedoch nicht der Kauf von Unternehmensanleihen, die mit einem Geldbetrag bewertet sind. Diese sind wie die Staatsanleihen einem Darlehn gleichzusetzen, das nach der festgelegten Zeit wieder zurückgezahlt wird. Eine Ausnahme besteht, wenn statt der Rückzahlung des Geldbetrags alternativ eine bestimmte, zuvor festgelegte Anzahl der Unternehmensaktien erworben werden kann.

In Finanzstatistiken werden Aktien häufig als Geldvermögen betrachtet. Die Begründung liegt in der Möglichkeit, dieses Sachkapital relativ kurzfristig an der Börse wieder in Geld umzuwandeln. Unter dem Gesichtspunkt des Werterhalts in Zeiten hoher Inflationsgefahren und drohender Währungsreform ist das Verlustrisiko der Aktien jedoch wesentlich geringer als das der üblichen geldnahen Wertpapiere, wie Staats- und Unternehmensanleihen oder Geldpapiere der Banken. Ein Werteverfall der Aktien ist allerdings nicht auszuschließen.

ßen, wenn etwa das Unternehmen schlecht geführt wird oder die produzierten Waren und Dienstleistungen schlechter absetzbar sind.

Einen weitverbreitet guten Ruf als sicherer Schutz vor Inflation und Währungsverlust genießen die

## Immobilien

Die Sachanlagen in Immobilien bestehen in der Regel aus Eigenheimen oder Eigentumswohnungen, die entweder selbst genutzt oder vermietet werden. Im internationalen Vergleich fristet diese Vermögensform in Deutschland noch ein rückständiges Dasein. Die meisten Deutschen wohnen zur Miete und die Mietwohnungen sind überwiegend im Besitz kommunaler Wohnungsgenossenschaften. Zu den Sachanlagen in Immobilien zählt aber auch der Erwerb von gewerblichen Räumen, die als Büro, Verkaufsfläche oder Produktionsstätte zu nutzen sind.

Der Besitz von Immobilien erfordert in der Regel größere Vermögensrücklagen, alternativ höhere Kreditbeträge, und eine langfristige Kapitalbildungsstrategie. Die Umschichtung von kleineren Geldvermögenswerten in diese Anlageform erscheint damit kaum möglich. Einen Ausweg könnten - ähnlich wie die Aktien beim Produktionskapital - kleinstückelte Beteiligungen an Immobiliengesellschaften bieten. Dazu hilfreich wäre die Errichtung von sogenannten REITs (*Real Estate Investment Trusts*). Das sind börsennotierte Immobiliengesellschaften, deren Anteile wie Aktien gehandelt werden. In dieser Form wäre der Immobilienbesitz auch später wieder leichter in Geldvermögen rückwandelbar.

Weitere Möglichkeiten der Sachanlage schließen zunächst wieder an den Produktionsprozeß an. Neben der Kapitalausstattung mit Maschinen und Gebäuden müssen

## Rohstoffe

für die Produktion bereitgestellt werden. In früheren, stärker agrarwirtschaftlich ausgerichteten Zeiten spielte der Faktor Boden eine besondere Rolle. Heute wird die Bodenfläche überwiegend als Baugrund für Fabrikhallen, Bürohäuser und Ladengeschäfte verwendet. Sind Ausweitungen der Produktion geplant, die zusätzliche Bodenfläche benötigen, kann die Investition in künftig nutzbares Land gerade in inflationsträchtigen Zeiten eine profitable Vermögensanlage sein, wenn nicht später aufgrund extremer Marktveränderungen ein allgemeiner Verfall der Grundstückspreise eintritt. Grund und Boden können aber auch im Kleinen eine interessante Vermögensanlage sein. Kommt es im Zuge einer Hyperinflation und einem Währungsverfall zu einer Verknappung der Lebensmittelproduktion, können eigene Gartenflächen immer noch für den Eigenanbau von Obst und Gemüse verwendet werden.

Zu den Rohstoffen im engeren Sinne, die für eine Sachvermögensanlage in Frage kommen, zählen vor allem die Edelmetalle wie Gold, Silber und Platin, aber auch Kupfer, Zinn, Aluminium, Roheisen und weitere metallische Rohstoffe. Grundsätzlich sind alle weltweit knappen Rohstoffe als Vermögensanlage interessant, da bei ihnen künftige Preissteigerungen erwartet werden. Neue Rohstoffunde können diese Entwicklung allerdings beeinträchtigen. Energierohstoffe wie Kohle, Gas, Erdöl und Uran werden zudem in ihrer Verwendung

durch die wechselhafte Energiepolitik des Staates beeinträchtigt. Nicht jeder kann eine komplette Mine oder ein Öl- oder Gasfeld kaufen. Der Erwerb von Rohstoffvermögen ist prinzipiell aber auch in kleinerem Umfang über den Kauf von Aktien entsprechender Unternehmen möglich. Daneben werden Rohstoffe anteilig in Form von Warentermingeschäften gehandelt. Allerdings ist dies wegen der hohen Preisschwankungen sehr spekulativ und letztlich nur eine verzögerte Geldanlage, denn am Terminende erhält der Anleger Geld und keinen Sachwert.

Edelmetalle werden nicht nur als Rohstoff für die Güterproduktion eingesetzt, sondern auch für Schmuck und Münzen verwendet. In dieser Form besteht ein zusätzlicher Anreiz der Sachvermögensbildung. So genießt vor allem

## Gold

seit alters her eine besondere Vorliebe als Medium der Vermögensbildung. Die Vorzüge des Goldes liegen nicht nur in seiner exzellenten Funktion als Wertaufbewahrungsmittel in Inflationszeiten und bei drohender Währungsreform. Weitere Vorteile beruhen auf den unterschiedlichen Formen, in denen Gold gehalten werden kann: In schlichte Goldbarren gegossen, als Goldschmuck verarbeitet oder in Goldmünzen geprägt.

Der im Verhältnis zum Gewicht und Volumen hohe Goldpreis erleichtert es außerdem, große Vermögenswerte zu transportieren oder versteckt aufzubewahren. Die Vermögensanlage in Goldmünzen ermöglicht zudem, diese Vermögenswerte in Notzeiten auch als

Geldersatz für den Warentausch einzusetzen. Nach einer Währungsreform dürften jedoch die Euro-Goldmünzen kaum noch nutzbar sein. Besser geeignet sind dagegen die internationalen Währungsmünzen, wie etwa der südafrikanische *Krügerrand*, der australische *Nugget*, der kanadische *Maple Leaf* oder der amerikanische *Eagle*. Ausländische Goldstücke sind zudem auch außerhalb Deutschlands verwendbar. Deutsche, die sich bei einer Währungsreform mit dem Gedanken tragen, das Land vorübergehend oder für immer zu verlassen, können auf diese Weise Vermögenswerte wesentlich einfacher und schneller übertragen.

Das gilt auch für ausländische

## Devisen

Sie haben sich in der Geschichte der deutschen Währungsreformen häufig als gute Methode erwiesen, der inländischen Geldentwertung wenigstens teilweise auszuweichen. Wer vor 1923 oder 1948 mit seiner maroden Reichsmark US-Dollars erwerben konnte, hat nach den Währungsreformen seine Vermögen kräftig steigern können. Der Umtausch von deutschem Geld in ausländische Zahlungsmittel bedeutet streng betrachtet keine Umwandlung von Geldvermögen in Sachwerte, er kann jedoch mehrere Vorteile bringen. Der erste zeigt sich, wenn die ausländische Währung wertbeständiger ist als die heimische. Dann steigt in der Regel der Wechselkurs, so daß bei einem späteren Rücktausch eine größere Menge der inländischen Währung erzielt wird, als vorher zum Kauf notwendig war. Der höhere Wechselkurs muß jedoch den Wertverfall der inländischen Währung mindestens ausgleichen, um einen echten Gewinn zu erzielen.

Andernfalls wird nur der Werteverfall der heimischen Währung etwas abgemildert. Die Entwicklung von Wechselkursen ist jedoch nie sicher vorhersehbar, denn sie hängt auch von der wirtschaftlichen Entwicklung des Auslands ab. Die Spekulation auf Wechselkursgewinne ist daher immer mit einem Risiko verbunden. Zumal der Staat auch in die Devisengeschäfte eingreifen und beispielsweise den Devisenaustausch verbieten kann.

Der zweite Vorteil des Kaufs ausländischer Devisen ist dagegen sicher: Die ausländische Währung kann notfalls in dem entsprechenden Land ausgegeben werden. Wer ausländische Devisen als Rettungsanker für den Werteverfall der heimischen Währung betrachtet, sollte sich daher vornehmlich auf den zweiten Aspekt konzentrieren und einplanen, die erworbenen Devisen notfalls auch im Ausland zu verbrauchen. Damit wird die Auswahl des ausländischen Geldes natürlich eingeschränkt. Nur Devisen aus solchen Ländern, in denen der Anleger gerne auch vorübergehend oder für immer leben würde, sollten als Vermogensrucklage gekauft werden.

Eine letzte, aber nicht minder bedeutsame Kategorie von Vermögensanlagen in Sachwerten bilden

## **Sammlerobjekte und langlebige Konsumgüter**

Die teilweise abenteuerliche Wertsteigerung teurer Kunstobjekte ist bekannt. Einen Rembrandt oder Picasso werden sich die Vermogensanleger nur in Ausnahmefällen anschaffen, schon weil das Marktangebot begrenzt ist. Aber auch kleinere Sammelobjekte kön-

nen weiterhelfen. Die berühmte Briefmarkensammlung war im letzten Jahrhundert die Sachvermögensanlage des „kleinen Mannes“. Die Damen konzentrierten sich eher auf kostbares Porzellan oder Pelzmäntel. Der Sammelphantasie sind kaum Grenzen gesetzt. Diese Form der Sachvermögensbildung wird sich allerdings erst dann als Gewinn – oder möglicherweise Verlust - erweisen, wenn die Gegenstände später einmal veräußert werden. Bis dahin stiften sie auf jeden Fall den „Ertrag“, dem Besitzer beim Betrachten oder Benutzen Freude zu bereiten.

Langlebige Konsumgüter werden verstärkt in Zeiten mit hohen Inflationserwartungen gekauft. Anschaffungen, die eigentlich zu einem späteren Zeitpunkt geplant waren, werden vorgezogen, weil ein Preisanstieg der betreffenden Güter befürchtet wird. Langlebige Konsumgüter sind daher nur eingeschränkt als Vermögensanlage anzusehen, wenn ihr Verbrauch fest eingeplant ist. Andererseits besteht durchaus die Möglichkeit, langlebige Konsumgüter nur anzuschaffen, um sie später einmal zu verkaufen. Dazu muß dieses Gut vor allem lagerfähig sein. Ein nicht selten anzutreffendes Beispiel ist der Kauf von hochwertigen Automobilen, die „eingemottet“ werden, um sie nach einigen Jahren möglichst zu einem Raritätenpreis zu verkaufen.

Werden Sachwerte allein deshalb gekauft, um die Vernichtung von Geldvermögen zu vermeiden, ist es besonders wichtig, sich vorher sorgfältig und umfassend zu informieren. Die Flucht aus den Geldanlagen darf nicht in Panik ausarten, die den Blick auf den tatsächlichen Wert der Sachanlage trübt. Immobilien anzuschaffen, nur weil es Immobilien sind, ist genauso töricht wie die Spekulation bei Roh-

stofftermingeschäften ohne Sachverstand. Zeitnot ist ebenfalls ein Feind überlegter Vermögensumschichtung. Wer zu lange darauf vertraut, daß Inflation und Staatsbankrott doch noch irgendwie abgewendet werden oder die damit verbundenen Gefahren zu lange geringschätzt, dem fehlt am Ende die Zeit für die Auflösung längerfristiger Geldanlagen und die sinnvolle Auswahl der Sachwerte.

Je eher sich der Anleger mit der Notwendigkeit vertraut macht, die Struktur seiner Vermögensaufteilung zu ändern, um so eher tritt er auf dem Markt der Anlagegüter auf und um so günstiger sind die Preise. Wenn beispielsweise immer mehr Anleger ihr Geldvermögen in Immobilien anlegen wollen, steigen aufgrund des Nachfragschubs die Immobilienpreise. Auf der anderen Anbieterseite werden immer mehr Immobilienbesitzer davor zurückschrecken, ihre Immobilien in Geld einzutauschen, das vielleicht bald nur noch einen Bruchteil des Wertes besitzt. Durch den zunehmenden Ausfall von Anbietern steigen die Preise zusätzlich an. Was für die Immobilienpreise gilt, trifft auch auf die Preise anderer Sachanlagen zu. Je stärker die Inflation anzieht und je näher der Zeitpunkt der Währungsreform heranrückt, um so hektischer reagieren die Märkte für Sachanlagen. Frühzeitiges Handeln ist daher vorteilhaft und geboten.

### 3.3. Individuelle Optimierung

Welche Sachwerte nun in welchem konkreten Umfang durch die Auflösung der Geldanlagen erworben werden sollten, hängt von individuell verschiedenen Faktoren ab. Einheitliche Normvorschläge sind nicht möglich und wären unseriös, wie im vorherigen Abschnitt bereits erläutert. Allerdings lassen sich anhand einzelner Aspekte der persönlichen Lebenssituation elementare Grundmuster für ein entsprechendes Anlageverhalten entwickeln. Die optimale Zusammensetzung dieser einzelnen Komponenten obliegt jedoch der Entscheidung jedes Einzelnen und seinem persönlichen Ermessen. Genau deshalb liegen die Anlageentscheidungen letztlich auch in der eigenen Verantwortung. Fehlentscheidungen können kaum einem Anderen angelastet werden – und sollten es auch nicht. Die diesbezüglich im vorangegangenen Kapitel charakterisierten Grundsätze der Vermögensanlage behalten gerade in Zeiten der massiven Geldentwertung ihre Gültigkeit. Vor allem sind die aufgezeigten Risiken und Gefahren bei der Beratung durch Außenstehende in der Zeit der Umstrukturierung des Vermögens besonders zu beachten.

Ein erster individuell unterschiedlicher Faktor betrifft die aktuell bestehende gesamte

## Vermögenshöhe

Ein hoher Vermögensbestand führt im Prinzip zu anderen Anlageentscheidungen als ein mittleres oder kleineres Vermögen. Bei großen Vermögen ist auch die Auswahl an Sachanlagen naturgemäß größer. Zum einen können hier riskantere Anlageformen gewählt

werden, weil die anderen Anlagen eventuelle Verluste auffangen. Zu warnen ist allerdings vor illegalen Experimenten wie Steuerhinterziehung durch Verlagerung auf Geheimkonten. Die Tatsache, daß diese Vermögensrettungsmethode insbesondere von sehr reichen Vermögensbesitzern gerne gewählt wird, kennzeichnet jedoch durchaus die Ausweitung der „Anlagemöglichkeiten“. Eine zweite Erweiterung der Bandbreite möglicher Sachanlagen bei hohem Vermögen liegt in dem höheren Preis bestimmter Objekte. Dazu muß nicht einmal auf die hohen Werte alter Gemälde verwiesen werden. Auch die Anschaffung beispielsweise eines Konzertflügels ist als Sachvermögensanlage bei kleinem Vermögen eher die Ausnahme, wenn ein zu hoher Vermögensanteil damit gebunden ist. Besitzer kleinerer Vermögen gehen ein hohes Risiko ein, wenn sie alles auf eine teure Einzelanlage setzen. Vermögensstreuung sollte vor Liebhaberei gehen. Andererseits sollte auch keine überzogene Ängstlichkeit bestehen. Der Kauf von Gold ist beispielsweise für viele Vermögensbesitzer eine vollkommen unbekanntere Erfahrung, könnte aber zur Abrundung der Vermögenssicherung – auch kleinerer Vermögen - nicht verkehrt sein.

Die zweite persönliche Komponente betrifft das laufende Einkommen und die damit verbundene

## Sparleistung

Unterschiedliche Einkommenshöhen wirken sich nicht in derselben Weise auf die Vermögensanlage aus wie unterschiedlich hohe Vermögensbestände. Natürlich können sich wie bei der Vermögenshöhe die Bezieher höherer Einkommen prinzipiell andere Sachanlagen

leisten als die Niedrigeinkommensbezieher. Aber ein hoher Vermögensbestand muß nicht mit einem hohen laufenden Einkommen identisch sein. Ein typisches Beispiel ist der „verarmte Adel“, der seine Besitztümer veräußern muß, um ein Einkommen zu erzielen. Umgekehrt liegt gerade bei jungen Leuten schon zu Beginn ihrer beruflichen Karriere häufig ein hohes Einkommen vor, ein Vermögen ist jedoch noch nicht aufgebaut. Bedeutsamer als die Einkommenshöhe ist jedoch die Sparleistung: Der Anteil des Einkommens, der für eine Erhöhung des Vermögensbestands verwendet wird.

Soll Vermögen aufgebaut oder vergrößert werden, sind dazu allerdings tatsächliche Sparanstrengungen erforderlich. Entgegen einfältiger Werbesprüche, wie „Kauf dich reich“ oder „Kauf dieses Produkt und du sparst“, bedeutet Sparen eben gerade „Kein Geld ausgeben“. Sparen bedeutet auch nicht, wie Regierungen das gerne für die Staatsausgaben verlautbaren, weniger Schulden zu machen als zunächst geplant. Das ist eingebildetes Sparen. Echtes Sparen bedeutet, verfügbares Einkommen nicht auszugeben. Die Höhe der laufenden Sparbeträge ist dabei nicht nur von der Höhe des laufenden Einkommens abhängig, sondern auch von der Sparneigung: Der Anteil des Einkommens, der nicht konsumiert wird.

In Zeiten allgemeiner wirtschaftlicher Unsicherheit, besonders aber bei steigendem Mißtrauen gegenüber der staatlichen Finanzpolitik, nimmt die Sparneigung selbst bei kleineren Einkommen zu. Gespart wird insbesondere aus Vorsicht, vor allem um dadurch die späteren Alterseinkommen abzusichern. Die höhere Sparneigung wird dabei mit einer besonders kritischen Überprüfung der Sicherheit der Anlagen verbunden. Es steigt die Angst, das Ersparte zu verlieren. Damit

steigt naturgemäß die Neigung, nur „idiotensichere“ Sachanlagen zu wählen. Optimistische und sorglose Menschen mit weniger Angst vor der Zukunft weisen dagegen eine geringere Sparneigung auf und riskieren bei der Vermögensanlage mehr. Pessimistische und ängstliche Sparer unterlagen allerdings in der Vergangenheit häufig dem Irrtum, das Ersparte wäre auf dem Sparbuch sicher. Oder sie verwahrten aus Mißtrauen gegenüber den Banken das Geld sogar lieber in bar - „unter der Matratze“.

Ein weiterer persönlicher Aspekt, der bei der optimalen Zusammensetzung des Sachvermögens eine wichtige Rolle spielt, ist das

## Alter

des Anlegers. Ältere Menschen verfügen über mehr Erfahrungen im optimalen Verhalten, wenn Inflation herrscht oder eine Währungsreform ansteht, und handeln im Allgemeinen besonnener. Das garantiert allerdings nicht, daß Fehler vermieden werden. Junge Menschen sind vielleicht leichtsinniger, von falschen Beratern lassen sich jedoch beide Altersgruppen verführen. Der Hauptunterschied zwischen den Altersgruppen besteht in den Vermögensaufbauplänen. Junge Leute besitzen in der Regel kein Wohnungseigentum, sind daher gut beraten, den Erwerb von Immobilien in den Zeiten der massiven Geldentwertung voranzutreiben. Ältere planen nicht mehr so langfristig, auch wenn die Lebenserwartung weiter ansteigt. Ihre Hauptsorge gilt meistens der Versorgung im hohen Alter, eventuell sogar als Pflegefall. Um die zusätzlichen Kosten finanzieren zu können, werden möglicherweise spontane Liquidierungen von Sachver-

mögenswerten notwendig. Ältere neigen daher grundsätzlich zu leichter liquidierbaren Sachvermögenswerten als Jüngere.

Vielfach besteht in diesen Fällen das Vermögen hauptsächlich aus dem Eigenheim, dessen Verkauf verständlicherweise gescheut wird. Eine Lösung könnte die Einführung der „umgekehrten Hypothek“ (*reverse mortgage*) sein, eine in den angelsächsischen Ländern verbreitete Form der Alterssicherung. Beim Bau oder Kauf eines Hauses werden üblicherweise Kredite aufgenommen, die dann über viele Jahre abgetragen werden. Hier ist es umgekehrt: Monatlich wird ein bestimmter Betrag ausgezahlt, der mit einer laufend steigenden Hypothekenbelastung des Hauses finanziert wird. Die Gesamthypothek können die Erben dann ablösen oder das Haus gänzlich verkaufen.

Damit ist auch ein weiterer persönlicher Faktor der Vermögensbildung angesprochen, der spätere

## Vermögensnachlaß

Das Leben ist endlich und Vermögen kann nicht mit ins Grab genommen werden. Zur Vermögensplanung und -gestaltung gehört auch die Überlegung, was nach dem Tod des Vermögensbesitzers damit geschehen soll. Ist er verheiratet, hat er Kinder und wenn ja, möchte er ihnen etwas vererben? All dies beeinflusst die Sparpläne, den Vermögensaufbau und eben auch den persönlichen Vermögensabbau. Immobilien können erworben werden, um sie den Nachkommen vorzeitig zu schenken, wobei die Beibehaltung des Nießbrauchs vereinbart werden kann. Für die Enkelkinder können beispielsweise frühzeitig Anteile an Nutzholzplantagen erworben wer-

den, die erst nach dem Aufwuchs und der anschließenden Vermarktung der Bäume Erträge abwerfen – terminiertes und weitgehend inflationsgeschütztes Einkommen, das die Enkelkinder später für das Studium nutzen können, aber nicht vorher.

Vermögensbesitzer ohne Nachkommen werden ihr Vermögen zunächst so gestalten, daß sie zu Lebzeiten ausreichend davon profitieren können. Hinterlassenes Sachvermögen fällt jedoch dem Staat in die Hände. Um dies zu verhindern, kann das Vermögen vorher beispielsweise auf wohltätige Stiftungen übertragen werden - zur ehrenden Erinnerung an den großzügigen Spender. Dies wäre eine Kapitalanlage in „Humankapital“, das später noch ausführlich erläutert wird. Die Gestaltungsmöglichkeiten der Nachlässe von kinderlosen Vermögensbesitzern außerhalb des staatlichen Zugriffs sind bereits jetzt schon vielfältig. Angesichts der Zunahme dieser Fälle werden sicher künftig noch weitere Anlagevarianten entstehen.

Die individuell optimierte Anlagesteuerung hängt von so zahlreichen variablen Faktoren ab, daß für die konkrete Ausgestaltung im Einzelfall keine speziellen Ratschläge erteilt werden können. Diese Feststellung kann nicht oft genug wiederholt werden. Ein grundsätzlicher Ratschlag darf jedoch abschließend nicht vergessen werden: Der Staat kann den Geldvermögensbesitzern das Geldvermögen wegnehmen – zumindest teilweise sogar auf legalem Wege. Die Flucht in die Sachwerte bietet jedoch auch keinen vollständigen Schutz vor staatlichen Enteignungsmaßnahmen. Vermögenssteuern können durchaus auch auf Sachvermögen angesetzt werden. Politische Unruhen und Revolten können dazu führen, daß den „Reichen“ das materielle Vermögen sogar mit Gewalt genommen wird. Die kommu-

nistisch-sozialistischen Regimes haben die Realität dieser Gefahr in der Vergangenheit wiederholt bewiesen. Wiederholungen sind in der Zukunft nicht ausgeschlossen.

Was aber weder das Finanzamt noch Terrorstaaten wegnehmen können, ist das

## Humankapital

Das Wort Humankapital – „Unwort“ des Jahres 2004 - ist wiederholt und in jüngster Zeit verstärkt ganz gezielt mißverstanden worden. Human und Kapital sollen nicht zusammenpassen, weil human etwas Menschliches und das Kapital etwas Unmenschliches ist. Diese - in wörtlicher Bedeutung - schwachsinnige Interpretation hebt einseitig den Sachverhalt hervor, daß jeder Mensch sein Humankapital zum Einkommenserwerb einsetzen kann. Das als schlecht zu werten, verhindert jeden effizienten Einsatz der menschlichen Arbeitsleistung.

Das Humankapital umfaßt das gesamte Ausmaß an Fähigkeiten, Fertigkeiten und Wissen, das sich ein Mensch durch Bildung, Übung und Erfahrung aneignet. Eine Einschränkung der Verwendung des Humankapitals für die Erwirtschaftung materiellen Einkommens, vielleicht sogar weiter eingeengt auf den Erwerb von Geldeinkommen, ist falsch. Dies berücksichtigt nicht das grundsätzliche Streben des Menschen nach materiellem und geistigem Wohlbefinden. Neben der Berufsausbildung ist auch die Herzensbildung gewinnbringend, neben Spezialfähigkeiten ist Allgemeinbildung gewünscht. Was nutzt einsame Spitzenklasse im Beruf, wenn privat die sozialen

Kontakte fehlen? Zum Humankapital zählt auch die Einsicht: Was nutzen alle Reichtümer dieser Welt, wenn dabei die Seele Schaden nimmt?

Zur „Anhäufung“ von Humankapital bedarf es weniger Geldvermögen als allgemein vermutet wird. Vieles kann überhaupt nicht mit Geld erworben werden, einiges aber schon. Gerade in Zeiten des drohenden Wertverlustes sollte Geldvermögen beispielsweise besser für

## Bildung

ausgegeben werden, egal ob zur Grundausbildung oder zur Fortbildung. Das kann ein Kurs an einer Fernuniversität sein oder eine Studien- und Bildungsreise. Bildung sollte dabei nicht nur mit Blickrichtung auf die Verwertbarkeit in einem Beruf erfolgen. In Zeiten hoher Inflation der Lebensmittelpreise kann auch die Fähigkeit zur Selbstversorgung gefragt sein. Dann ist eine Ausbildung in hauswirtschaftlichen oder gärtnerischen Belangen vorteilhaft. Ein Nutzgarten, dessen Produkte fachkundig konserviert werden, ist bares Geld wert.

Bildung kann aber auch als „unproduktives“ Wissen der unmittelbaren persönlichen Bereicherung dienen, wenn beispielsweise beschauliche Erkenntnisse oder erlernte Entspannungsübungen zu geistiger Ausgeglichenheit und innerem Frieden verhelfen.

Neben der seelischen zählt natürlich auch die körperliche

## Gesundheit

zu den wichtigen Bestandteilen des Humankapitals. Auch hier kann ein gezielter Einsatz von Geldkapital zweckdienlich sein. Gerade angesichts der Finanzierungsprobleme im staatlichen Krankenversicherungssystem und der zunehmenden Mängel in der ärztlichen Versorgung mit einer vorhersehbaren stärkeren Belastung der Kranken können sich Investitionen in die persönliche Gesundheit als profitables Humankapital erweisen, wiederum nicht nur bezüglich der Sicherung der Arbeitseinkommen. Eine gesunde Lebensführung erfordert allerdings auch einen immateriellen Einsatz: Disziplin bei Bewegung und Ernährung und Härte gegenüber den Untugenden der Trägheit und Maßlosigkeit.

Ein wichtiger Aktivposten in der Bilanz des persönlichen Humankapitals sind die sozialen Kontakte. Die

## Sozialisation

eines Menschen umfaßt die Gesamtheit seiner sozialen Bindungen zu anderen Individuen.<sup>1</sup> Um diese Bindungen aufzubauen, zu erhalten und zu vertiefen, sind wiederkehrende Kontaktaufnahmen notwendig, egal ob sie durch familiäre Beziehung im Ansatz vorgegeben sind oder im Laufe des Lebens durch die freie Auswahl von Freunden und Bekannten geknüpft wurden. Wahre Freunde sind

---

<sup>1</sup> Das Wort Sozialisation stammt von dem lateinischen Verb *sociare* (verbinden).

natürlich nicht mit Geld zu kaufen, aber Freundschaften wollen gepflegt sein - da sollte man „sich nicht lumpen lassen“. Auch wenn der Satz „Beim Geld hört die Freundschaft auf“ durchaus seine Berechtigung hat. Geld ist aber allemal besser angelegt in gemeinsamer Freizeitgestaltung, Reisen oder Feiern als in einem Währungsverlust.

Freundschaftliche Bande können natürlich nur beständig sein, wenn eine Herzensbindung vorliegt. Bei den familiären Bindungen trifft dies noch mehr zu. Aber auch da schadet eine finanzielle Großzügigkeit selten, wenn vernünftige Grenzen nicht überschritten werden. Das betrifft naturgemäß vornehmlich die Zuwendungen an die Nachkommen, gilt aber auch für den umgekehrten Weg, wenn Eltern von wohlhabenderen Kindern unterstützt werden oder unterschiedlich vermögende Geschwister einander helfen.

Eine besondere Form der Sozialisation, die mit materiellen Zuwendungen gepflegt werden kann, ist der gezielte Geldtransfer zur Unterstützung bedürftiger Mitmenschen. Das funktioniert allerdings nur, wenn die Spenden nicht allein an „gesichtslose“ Organisationen geleistet werden, sondern der Wohltäter mit dem Beschenkten tatsächlich in Kontakt kommt. Aus Scheu davor spenden viele jedoch lieber anonym an Hilfsorganisationen. Die persönliche Dankbarkeit des Beschenkten kann dadurch natürlich nicht erworben werden.

Das altruistische, wenn auch nicht vollständig selbstlose Handeln im Rahmen der Sozialisation leitet über zum letzten und vielleicht wichtigsten Ressort der Humankapitalbildung:

# Charakterbildung

Darunter fällt eine Vielzahl von Begriffen, wie Herzensbildung, Lebensweisheit, Entfaltung von Tugenden, religiöse Bindung und Ähnliches. Solche Werte lassen sich kaum mit Geld erwerben, werden aber auch nicht durch knausriges Verhalten gefördert. In einer häufig skrupellosen und unmoralischen Welt führen sie zudem nur selten zu einer Steigerung des Arbeitseinkommens. Aber sie dienen der Selbstachtung und der Achtung durch Gleichgesinnte.

Charakterstärke bietet auch keinen garantierten Schutz vor materiellen Verlusten, wenn die stürmischen Zeiten der Inflation und der Währungsreform das Vermögenschiff zum Wanken oder gar Kentern bringen. Aber auch die Charakterschwachen werden die sich anbahnenden Vermögensverluste kaum vermeiden und nur in seltenen Einzelfällen damit Gewinne erzielen können. Entscheidend ist es, auf den Tag X, die Stunde Null, so gut wie möglich vorbereitet zu sein. Und dazu zählt nicht nur die optimale Umstrukturierung der Vermögenswerte. Die Menschen mit dem besten Bestand an Humankapital können diesen nicht nur über den Verlust von Geld und materiellen Gütern hinwegretten, sie besitzen auch die besten Voraussetzungen, nach der Stunde Null bestehen zu können, die mit der kommenden Währungsreform beginnt. Gerade dann sind die Menschen mit der höchsten Charakterbildung am nötigsten.

## 4. Nach der Stunde Null

Ein erster, entscheidender Schritt für den Neuanfang nach der kommenden Währungsreform ist die dauerhafte Verhinderung jeder neuen staatlichen Schuldenanhäufung. Die vergangenen Jahrzehnte der permanenten Schuldenerhöhung haben gezeigt: Regierungen aller parteipolitischer Färbungen äußerten allenfalls das unverbindliche Vorhaben, irgendwann in der Zukunft einmal ausgeglichene Haushalte ohne Kreditaufnahme vorlegen zu wollen. Damit wäre bestenfalls die Schuldenzunahme gestoppt. Vom Abbau der Schulden war praktisch nie die Rede. Solange das Schuldenmachen gesetzlich erlaubt ist und Politiker aufgrund kreditfinanzierter Wahlversprechen Wahlen gewinnen können, ist eine freiwillige Beendigung des Schuldenzuwachses nicht zu erwarten - auch nicht nach einem dadurch verursachten Zusammenbruch der Währung mit anschließender Währungsreform. Vielmehr ist zu befürchten, daß nach einer Weile das Schuldenmachen erneut beginnt.

Es ist auf der anderen Seite nicht zwingend zu erwarten, daß die Einsicht der Wähler gereift und für immer gefestigt ist: Staatliche Schulden sind von Übel und ihre Folgen treffen vor allem ihre Kinder und Kindeskinde. Dazu wäre eine vollständige Aufklärung der Wählerschaft erforderlich. Doch daran haben Politiker, die auf das süße Gift kreditfinanzierter Wahlversprechen nicht verzichten wollen, naturgemäß kein Interesse. Vor allem wäre dazu ein vollständiges Schuldeingeständnis der verantwortlichen Politiker notwendig. Dies würde jedoch zwangsläufig dazu führen, daß die schuldigen Politiker nie mehr für politische Ämter kandidieren könnten und kaum noch

Aussichten auf politische Mandate hätten. Eine rechtliche Klarstellung ist unumgänglich. Ein freiwilliger Verzicht auf politische Tätigkeit mutet noch unwahrscheinlicher an als eine unaufgeforderte Aufklärung der Bevölkerung. Ein Neuanfang bedarf sowohl einer Aufklärung der Bürger, als auch eines gesetzlichen Verbotes der staatlichen Schulden. Beides werden die amtierenden Politiker nicht in Angriff nehmen.

Es ist praktisch unmöglich, alle Bürger davon zu überzeugen, daß staatliche Schulden auf Dauer schädlich sind. Dagegen spricht schon, daß die alten Politiker, die ja auch Teil der Bevölkerung sind, ihr eigenes schuldhaftes Handeln kaum einsehen werden. Vorrang hat somit die gesetzliche Klarstellung des Schuldenverbotes. Dazu würde im übrigen schon ausreichen, wenn eine persönliche Schuldenhaftung eingeführt würde. Müßten Politiker für die in ihrer Amtszeit von ihnen beschlossene und vollzogene Kreditaufnahme persönlich aufkommen, sobald die Steuereinnahmen diese nicht decken, gäbe es sofort keine defizitären Öffentlichen Haushalte mehr. Ein solches Haftungsgesetz, wie auch ein grundsätzliches Verschuldungsverbot, muß jedoch allgemeinverständlich und einsichtig begründet sein.

Eine eigentlich bereits bestehende Grundlage für das Verschuldungsverbot ist die moralische Einstufung der staatlichen Kreditverträge als sittenwidrig - sowohl seitens des Kreditnehmers als auch des Gläubigers. Der Rechtsgrundsatz „Verträge zu Lasten Dritter sind nichtig“ ist im Privatrecht als selbstverständlich anerkannt. Er beruht auf altem römischem Recht. Warum dieser Rechtsgrundsatz nicht auf staatliche Verträge angewendet wird und Regierungen zum

unsittlichen Handeln berechtigt sein sollen, ist nicht zu verstehen. Der sittlichen Redlichkeit widerspricht vor allem die langfristige Wirkung der Schuldenverträge mit der Konsequenz, daß mehrere nachfolgende Generationen mit der Tilgung der Schulden belastet werden.

Der Vorwurf der Unsittlichkeit betrifft nicht nur die Regierenden, sondern auch ihre Vertragspartner, denn zum Schuldenmachen gehören immer zwei: Einer, der Kredite aufnimmt, und einer, der diese Kredite gewährt. Die bestehende Staatsrechtslage scheint dem Gläubiger bei der Gewährung von Krediten an die Öffentliche Hand unbegrenzte Sicherheit zu gewähren. Finanzwirtschaftlich ist dies höchst bedenklich. Es widerspricht der wirtschaftlichen Normalität. Bei jeder Kreditgewährung ist der Zinsertrag mit dem Risiko des Verlusts abzuschätzen. Ein sicherer Gewinn ohne das Wagnis des möglichen Verlusts liegt außerhalb der marktwirtschaftlichen Realität. Für Staatsschulden ist das Verlustrisiko beseitigt, indem den nachfolgenden Generationen die moralische und finanzielle Haftung zugeschoben wird. Die Gläubiger, die dem Staat Kredite gewähren, machen sich daher mitschuldig an einem unmoralischen Finanzgeschäft.

Die moralische Fragwürdigkeit des Staates, die hier allein im Bereich der Staatsschulden festgestellt wurde, ist hochgradig ansteckend. Die Sittenlosigkeit hat daher auf andere staatspolitische und gesellschaftliche Bereiche seit langem übergreifen. Der Katalog der sittlichen Verfehlungen, derer die deutschen Politiker in den letzten Jahrzehnte schuldig geworden sind, reicht von Verlogenheiten im Bereich der Umweltpolitik, der Energiepolitik und der Bevölke-

rungspolitik bis hin zur allgemeinen politischen Korruption und zum Ämtermißbrauch. Es sind zu viele, als daß alle hier im Einzelnen aufgezählt werden können. Die notwendigen Maßnahmen zur Rettung Deutschlands nach dem absehbaren Zusammenbruch seiner Währung gehen deshalb weit über das bloße Neuverschuldungsverbot hinaus. Auch sie können hier nicht alle in der gebotenen Ausführlichkeit dargelegt werden. Ihr Kern läßt sich allerdings mit dem Schlagwort der „geistigen und moralischen Wende“ treffend erfassen, auch wenn dieser Begriff in der jüngeren Vergangenheit in übler Weise mißbraucht worden ist. Die bisherigen Politiker haben, soweit sie maßgeblich waren, in dieser Hinsicht eindeutig versagt - wenn sie überhaupt die Notwendigkeit eingesehen haben. Wenn Deutschland über die Stunde Null hinaus weiterexistieren will, muß diese radikale politische Wende jedoch erreicht werden.

Es verbleibt die Frage, wie dies möglich ist. Fest steht, Deutschland braucht eine neue Politikmoral - und es braucht dafür neue, ehrliche und anständige Politiker. Es muß bezweifelt werden, ob eine der alten Parteien diese moralische Erneuerung bewirken und vor allem die Persönlichkeiten stellen kann, die diese Erneuerung glaubhaft in Aussicht stellen. Dazu ist die schuldhaftige Verstrickung der alten politischen Kräfte in das Währungsfiasco und den allgemeinen moralischen Verfall zu groß. Mit den aktuell regierenden Politikern ist eine Wende praktisch ausgeschlossen. Sie wollen weder der Wahrheit ins Auge sehen, noch ist bei ihnen ein Schuldbewußtsein vorhanden. Ob in diesen Parteien Nachwuchskräfte vorhanden sind, die einen solchen Politikumbruch bewerkstelligen können, ist ebenfalls zu bezweifeln. Dazu ist mehr notwendig als eine „Palastrevolution“ oder ein „Operettenputsch“. Voraussetzung ist eine tatsächliche und

nachhaltige geistige und moralische Wende in der Politik. Wenn die Parteimitglieder der regierenden Parteien aber bisher dazu nicht fähig oder willens waren, ist es schwer vorstellbar, daß ihnen diese Stärken plötzlich erwachsen.

Voraussetzung für eine Zukunft Deutschlands ist somit eine tatsächliche und nachhaltige geistige und moralische Wende mit einer neuen Generation von Politikern. Beides ist von den alten Parteien vor allem deshalb nicht zu erwarten, weil alle Regierungen in der Vergangenheit offen oder versteckt sozialistische Politik betrieben haben. Gerade der sozialistische Ansatz hat zu dem beklagten Sittenverfall geführt. Wenn Deutschland nach der Stunde Null die Chance für einen wirklichen Neuanfang erhalten will, muß einer neuen politischen Kraft die Möglichkeit eröffnet werden, die notwendigen Reformen aus einer antisozialistischen Position heraus zu entwickeln. Eine solche Kraft kann nur eine freiheitlich-konservative Kraft sein, eine unverbrauchte und echte Alternative zu den aus traditionellen oder opportunistischen Gründen sozialistisch orientierten Parteien roter, grüner, schwarzer oder brauner Couleur.

Ein freiheitlich-konservativ ausgerichteter Wertewandel muß aber auch bei den Bürgern zum Tragen kommen. Im Laufe der jahrzehntelangen Verschuldungspolitik sozialistisch orientierter Regierungen hat sich bei vielen Menschen der Eindruck festgesetzt, der Staat könne alles, wenn er nur wolle. Politiker haben dieses Denken bestärkt, indem sie Umverteilungsversprechen im Namen der „sozialen Gerechtigkeit“ gemacht haben, deren Finanzierung aber nicht innerhalb der aktuell lebenden Gesellschaft, sondern zu Lasten nachfolgender Generationen geregelt wurde. Damit haben sie ihre demokra-

tische Gestaltungsfreiheit überzogen. Die Demokratie verändert sich zunehmend zur Ausbeutung der Minderheit durch die „demokratische“ Mehrheit - und dies über noch nicht geborene Generationen hinweg. Die Eigenverantwortung des Bürgers für sich und „sein“ Gemeinwesen wurde in steigendem Ausmaß durch eine totale staatliche Regulierung des Zusammenlebens ersetzt. Das aber widerspricht den elementaren freiheitlich-konservativen Wertevorstellungen, die wieder hergestellt werden müssen.

Das Höchstmaß an Unfreiheit sind Staatsschulden. Nur wer frei von Schulden ist, ist wirklich frei. Dieses Bewußtsein müssen die Bürger wiedererlangen – und die, die es schon immer bewahrt hatten, müssen ihre Stimme erheben. Nur wenn die Deutschen zu dieser Wende bereit sind, haben sie eine Chance, den Neustart zu bewältigen. Diese Wende fällt nicht leicht, zieht sie doch eine harte Zeit der finanzpolitischen Kehrtwende und der gesellschaftspolitischen Neubesinnung nach sich.

**Dieser Weg ist nicht bequem und zunächst äußerst unangenehm, vergleichbar den Entzugserscheinungen nach dem Absetzen einer Droge, die in den letzten vierzig Jahren den Deutschen permanent verabreicht wurde. Aber er ist der einzig mögliche Weg.**

## Nachtrag

### *Mit Marktwirtschaft und Christentum*

Nach dem verlorenen Krieg gegen die „soziale Ungerechtigkeit“<sup>1</sup>

In Deutschland neigt sich ein langer Krieg seinem Ende entgegen. Der Gegner - ein fiktiver und deswegen besonders heftig geschmäht - namens „soziale Ungerechtigkeit“ konnte jedoch nicht bezwungen werden. Im Gegensatz zu den echten Kriegen sind keine Tote zu beklagen, wenigstens war dies keine offen erklärte Absicht. Die Waffen Geld und Worte kamen zum Einsatz. Verletzungen wurden aber auch damit beigefügt. Wie in jedem modernen Krieg wurde eine irrsinnige Materialschlacht geführt. Vergebens. Ein Phantomgegner läßt sich nicht sichtbar bezwingen und damit waren die Gefechte von vorne herein zum Scheitern verurteilt - wenigsten für die Einsichtigen. Die aber durften, wieder kriegsparallel, keine „defätistische“ Propaganda verbreiten. Bestenfalls wurden sie mundtot gemacht, in der Regel aber als „Freund des Feindes“ mit der Ächtung „unsozial“ ins Abseits der verordneten politischen Systemkorrektheit gedrückt.

Nun sind die Waffen abgestumpft und die Munitionsbestände verschossen. Das Ende des Krieges gegen die „soziale Ungerechtigkeit“ hinterläßt – wie stets bei lange anhaltenden Kriegen – einen gigantischen Scherbenhaufen. In den vergangenen vierzig Jahren hat der exzessive Ausbau des Sozialstaates – die neuzeitliche Allzweckwaffe gegen die „soziale Ungerechtigkeit“ - nicht nur dazu

---

<sup>1</sup> Überarbeiteter Auszug eines Vortrags des Autors vor der Münchner Winterakademie am 15.2.06. Erschienen in der Wochenzeitung „Junge Freiheit“, Nr. 20/06, 12.5.2006, S. 22 (Forum).

geführt, daß immer größere Anteile des Haushalts für eine bloße Umverteilung der Einkommen verwendet werden und ein kaum vorstellbar hoher Schuldenberg entstand. Der Krieg gegen die „soziale Ungerechtigkeit“ veränderte auch das politische System, bis hin zur Erosion der verfaßten Grundordnung. 1945, nach dem Ende des letzten richtigen Krieges und dem Untergang der nationalsozialistischen Diktatur, entstand das Konzept eines freiheitlich-demokratischen Deutschlands. Daraus ist im Laufe des Krieges gegen die „soziale Ungerechtigkeit“ ein neuer sozialistischer Staat entstanden. Das Ende des Krieges gegen die „soziale Ungerechtigkeit“ läßt nun auch diese sozialistische Variante untergehen.

Die Grundlage zur Deformation der deutschen Verfassungsordnung schuf der Bundeskanzler, der den Beginn des Krieges gegen die „soziale Ungerechtigkeit“ einläutete: Willy Brandt. Mit seiner Forderung „Mehr Demokratie wagen“ wurde gleichzeitig die Devise verkündet: „Auf Freiheiten verzichten“. Mit dem Vorrang der Demokratie gegenüber der Freiheit ging nicht bloß eine Gewichtsverlagerung, sondern mehr noch eine Wertung in „gut“ und „böse“ einher. Wer auf Freiheiten pochte, wurde als undemokratisch verketzert. Freie Marktwirtschaft ist seither „böse“, nur „soziale Gerechtigkeit“ ist „gut“. Individuelle Verhaltensweisen, die zuvor der freien Entscheidung des Einzelnen oblagen, wurden mehr und mehr zur „demokratischen“ Disposition gestellt. Die Idee der Demokratie wurde dabei zunehmend beschnitten, indem einem einzelnen Teilaspekt der Demokratie, Entscheidungen über Abstimmungsverfahren herbeizuführen, die Dominanz eingeräumt wurde.

Das Grundprinzip der Demokratie, daß mit einer Entscheidung gegen den Willen Beteiligter keine Grundrechte verletzt sein dürfen, wird heute kaum noch diskutiert. Der Wirtschaftswissenschaftler und Sozialphilosoph Friedrich August von Hayek hat schon früher von der Gefahr gesprochen, daß die Demokratie dadurch zu einer Diktatur der Mehrheit über die Minderheit verkommen kann. Gerade die „sozial gerechte“ Allzweckwaffe der Umverteilung fordert dies geradezu heraus. Die materiell minderbemittelte Mehrheit zwingt die relativ reichere Minderheit zur Einkommens- und Vermögensabgabe. Wird berücksichtigt, daß die Finanzierung der Umverteilung teilweise über den Aufbau immenser Staatsschulden erfolgt, die mindestens zwanzig nachfolgende Generationen ungefragt belastet, besteht in Deutschland sogar die Herrschaft einer Minderheit (der aktuell lebenden Schuldenmacher) über die Mehrheit (der nachfolgenden Generationen, die diese Schulden bezahlen sollen).

Die Herrschaft der Abstimmung pervertiert die freiheitliche Demokratie in ein sozialistisches System, von ihren Apologeten daher auch zynisch als „demokratischer Sozialismus“ bezeichnet. Das Ergebnis ist die pseudolegitimierte Enteignung der Minderheit durch die Mehrheit im Namen der sozialen Gerechtigkeit. Die Folgen sind aus der Geschichte bekannt. Die Ersetzung des mildtätigen Gnadenaktes durch den staatlich gesicherten Rechtsanspruch Leistungsschwacher auf Alimentation durch Leistungsstarke führt zu einer Erosion der gesamten Leistungsfähigkeit. Leistungsstarken geht der Anreiz zur Entfaltung ihrer vollständigen Leistung verloren, Leistungsschwachen der Anreiz zur Leistungssteigerung. Diese Entwicklung mündet in einer weitgehend gleichmäßigen Versorgung auf unterem Niveau und geht einher mit einem permanenten Abbau von Vermögenswer-

ten, einschließlich der Umweltqualität, und dem Auftürmen immenser Schuldenberge.

Sozialistische Systeme können eine Zeitlang existieren, ihr Ende ist jedoch mit Sicherheit vorbestimmt, weil sie erstens ihr materielle Substanz verbrauchen und zweitens irreversible Prozesse beinhalten: Sie lassen sich grundsätzlich nicht reformieren. Eine Reform würde voraussetzen, daß Nutznießer der Umverteilung freiwillig auf ihre Macht zur Umverteilung verzichten. Selbst wenn taktische Kalkulationen dies als sinnvolle vorübergehende Maßnahme erscheinen lassen, langfristig siegt das Umverteilungsstreben. Allenfalls wäre damit eine Verlängerung des Erosionsprozesses erreicht. Über kurz oder lang sterben daher alle sozialistischen Systeme zwangsläufig ab.

Der einzelne, permanent durch Umverteilung zur Ader gelassene Staatsbürger kann dieser diktatorischen Entwicklung durch Auswanderung oder „innere Emigration“ seiner Leistungsbereitschaft entgehen. Dieser Schritt wird vollzogen, wenn die Verlustsituation durch den Austritt aus der Staatsbürgerschaft geringer eingeschätzt wird als die Verlustsituation bei Aufrechterhaltung - oder wenn die Beiträge zur Umverteilung schlicht nicht mehr geleistet werden können. Umgekehrt bringt die Zuwanderung nach Deutschland keine Leistungsträger ins Land, die dazu noch umverteilungswillig wären, sondern hauptsächlich Umverteilungsbedürftige, die das Sozialsystem zusätzlich belasten. Auf eine freiwillige Umkehr ist nicht zu hoffen. Die Reformunfähigkeit des Systems bestätigen sämtliche deutschen Regierungswechsel seit 1981. Auch in Deutschland ist daher

der vollständige Zerfall des sozialistischen Staatssystems unvermeidbar.

Jeder Zusammenbruch eröffnet jedoch auch die Möglichkeit eines Neubeginns. Er bedingt allerdings die Fähigkeit Deutschlands zu einem tragfähigen Wandel und erfordert eine einschneidende Zäsur. Die Möglichkeit der Rettung durch einen nationalen Bruderstaat, wie seinerzeit beim Zusammenbruch der DDR durch die Bundesrepublik, entfällt. Das Prinzip wird daher zunächst heißen: „Rette sich, wer kann“, „Jeder ist sich selbst der Nächste“ und „Hilf dir selbst, dann hilft dir Gott“. Die Grundlage des deutschen Neubeginns ist folglich ein erfolgreiches und nachhaltiges „Management“ des sozialstaatlichen Untergangs.

Insbesondere gilt es, einen Paradigmenwechsel im Verständnis von Staat und Gesellschaft zu bewerkstelligen. Der Sozialstaat ist tot. Tritt an seine Stelle die soziale Gesellschaft? Voraussetzung wäre eine moralische Erneuerung der Gesellschaft, die zur freiwilligen, nicht staatlich organisierten Umverteilung von Einkommen bereit wäre. Neben dieser Bereitschaft ist aber auch die Fähigkeit zur Umverteilung notwendig. Auch dazu ist eine moralische Erneuerung vonnöten. Ein drittes Problem betrifft die Definition der deutschen Gesellschaft.

Mit dem Untergang des deutschen Sozialstaats wird die Staatsbürgerschaft in Frage gestellt. Die bisherige Gleichsetzung von Staatsbürgerschaft und Gesellschaft zerbricht. Der deutsche Personalausweis entfällt als Anspruchsgrundlage staatlicher Transfereinkommen. Er wird damit für weite Kreise der Bevölkerung unattraktiv, zumal

dort der Gedanke, Mitglied der deutschen Gesellschaft zu sein, vielfach zumindest als unangenehm empfunden wurde. Nun gilt es, eine neue Verknüpfung von Staat und Gesellschaft herzustellen. Bei der vertrauten Konstruktion eines Nationalstaats Halt zu suchen, wäre allerdings zu kurz gegriffen. Vor dem deutschen Sozialstaat starb der deutsche Nationalstaat. Das national Verbindende wurde auf das Nationalsoziale reduziert, nationale Kultur und Geschichte zu „Unthemen“ erklärt. Der mediale und mentale Sieg der kommunistischen Variante des Sozialismus über den desavouierten Nationalsozialismus bewirkte zudem, daß mit der betonten Verunglimpfung des Nationalgedankens vom eigentlichen Problemfeld „Sozialismus“ vollständig abgelenkt wurde.

Andererseits fordert eine Renaissance der deutschen Gesellschaft Überlegungen zur Reanimierung des Nationalen geradezu heraus. Die Propagierung des Nationalen im Sinne der bloßen deutschen Abstammung kann aber die Probleme nicht lösen. Dazu haben zu viele – auch native - Deutsche zu lange schon das süße Gift des Sozialismus als gesellschaftliche Droge konsumiert. Entscheidend ist jetzt nicht die physische Abstammung, sondern eine Geisteshaltung, die eine überlebensfähige soziale und leistungsfähige Gesellschaft ermöglicht. Damit wird die von vielen immer noch als leidig empfundene Wertediskussion neu eröffnet, eine Diskussion, die schon in ihren Ansätzen den Deutschen seit fast einem Jahrhundert schwerfällt.

Kaum wird das äquivalente Wort von der Leitkultur in den Mund genommen, erhebt sich ein Protestgeschrei. Vornehmlich aus dem Lager der prinzipiell Deutschfeindlichen. Da diese in der Regel

gleichzeitig Vertreter des sozialistischen Umverteilungsstaates sind, dürfte das Protestgeschrei künftig ebenso schnell an Lautstärke verlieren, wie die Umverteilungsmasse vollends entschwindet. Wichtig wird die Konzentration auf das Wertvolle, das für ein funktionierendes Gemeinwesen in der Nachfolge des staatlichen Sozialismus notwendig ist.

Dabei auf so häufig gescholtene sogenannte deutsche Tugenden zurückzugreifen, ist nicht verkehrt: Verantwortungsbewußtsein, Fleiß, Pünktlichkeit, Sauberkeit, (Selbst-)Disziplin sind Komponenten, die nicht zuletzt zu einer hohen ökonomischen Effizienz beitragen. Zusammen mit der Freiheit des Wirtschaftens und der Achtung des Eigentums bilden sie erfahrungsgemäß die Grundlage für wachsenden Wohlstand. Die Abwertung als sogenannte Sekundärtugenden und der zynische Hinweis eines ehemaligen deutschen Bundesministers und Parteivorsitzenden, damit könne auch ein Konzentrationslager betrieben werden, darf nicht zu einem generellen Verzicht auf den Einsatz dieser Stärken führen. Mit einem Hammer können Nägel und Köpfe eingeschlagen werden. Wegen der Möglichkeit des letzteren auf das erstere zu verzichten, wäre töricht.

Gleiches gilt für die Verteufelung der freien Marktwirtschaft. Ihre Effizienz zur Erzeugung von Wohlstand ist konkurrenzlos. Ellenbogenmentalität und Herzlosigkeit sind dabei keine notwendigen Wesensmerkmale, wie viele privat initiierte gemeinnützige Errungenschaften sogenannter Kapitalisten in Gegenwart und Vergangenheit beweisen. Allerdings bedarf es dazu einer ethischen und moralischen Grundlage. Man muß seinen Profit durch Selbstbeschränkung zurücksetzen können. Bei freien marktwirtschaftlichen Vereinbarun-

gen profitieren grundsätzlich beide Seiten, sonst kämen diese Kontrakte nicht zustande. Das Ausmaß der einzelnen Profite kann jedoch durchaus unterschiedlich sein. Die Tugenden der persönlichen Bescheidenheit, Zurückhaltung und des Anstands, der Mildtätigkeit und Barmherzigkeit sind aber gerade in der langen Zeit sozialistischer Praktiken degeneriert. Das soziale Gewissen wurde beim Finanzamt abgeliefert und der staatlich organisierten Umverteilung von Einkommen überlassen. Soweit darüber hinaus eine Verpflichtung zu sozialen Hilfsleistungen empfunden wird, die persönlich zu tragen ist, wird dieser hauptsächlich durch demonstrative Spenden anlässlich spektakulärer Fernsehspendenshows entsprochen.

Um das soziale Gewissen der deutschen Gesellschaft zu reaktivieren, wäre eine breite Rückbesinnung auf christliche Lehrsätze hervorragend geeignet. Die Säkularisierung des Staates und das Gebot der religiösen Neutralität haben in Verbindung mit dem Sozialismus dazu geführt, daß sich die deutsche Gesellschaft, wie auch andere europäische, immer weiter vom Christentum entfernte. Dabei spielt noch nicht einmal der verlorene religiöse Glaube die entscheidende Rolle. Die Gesellschaft hat die Bindung an die christlichen Gebote gelöst. Die aber waren Jahrhunderte Garant für ein funktionierendes Gemeinwesen. Eine Wiederentdeckung der christlichen Fundamente bedeutet nicht religiöser Fundamentalismus im Sinne einer Staatsreligion. Ein entscheidender Vorteil der christlichen Lehre ist gerade der dezidierte Hinweis auf die individuelle Verantwortung vor Gott. Dazu bedarf es keines ausgeprägten Sozialstaates, der gerade nach dem Zusammenbruch der sozialistischen Strukturen sowieso nicht mehr vorhanden ist. Das christliche Fundament bestärkt die Freiheit des Einzelnen in seiner Verantwortung für sich und den Nächsten.

Das Christentum ist damit nicht nur aus ethisch-moralischer Sicht ein starkes Fundament der Gesellschaft, sondern auch aus Sicht einer freiheitlichen Grundordnung - und ein wohlfahrtseffizientes System noch dazu.

Bei einer Rückbesinnung auf marktwirtschaftliche Leistungsbereitschaft, Freiheit und christliche Kultur können die Deutschen den Zusammenbruch des inländischen Sozialismus meistern. Dann und nur dann, wenn dieser Wandel in Deutschland gelingt, kann es auch zu einem Neubeginn in einer europäischen Gemeinschaft kommen. Dabei drängt sich das Schlagwort auf: "Am deutschen Wesen soll die Welt genesen", das so häufig sinnentstellt mißbraucht wurde. Schon das Wort „soll“, das allenfalls als moralischer Imperativ im Sinne Kants zu verstehen wäre, stellt eine Verzerrung dar. Im Original heißt es: „Und es mag am deutschen Wesen einmal noch die Welt genesen!“ und geprägt wurde dieser Gedanke von dem deutschen Lyriker Emanuel Geibel (1815-1884) in dem Gedicht „Deutschlands Beruf“ aus dem Jahre 1861 – also vor der Gründung eines deutschen Nationalstaates. Dabei müßten die Europäer noch nicht einmal befürchten, zu viel typisch Deutsches zu übernehmen. Die christliche Grundlage einer neuen deutschen Gesellschaft reflektiert schließlich eine typisch europäische Vergangenheit. Den Deutschen steht es frei, bei dieser Renaissance voranzumarschieren. Ob die Deutschen diese Chance nutzen, steht in den Sternen. Sicher ist jedoch, daß sie diese Chance erhalten.