

Mark Blyth

# **Wie Europa sich kaputtspart**

Die gescheiterte Idee der Austeritätspolitik

Aus dem Englischen von Boris Vormann



Gefördert von der Hans-und-Traute-Matthöfer-Stiftung  
in der Friedrich-Ebert-Stiftung

AUSTERITY: THE HISTORY OF A DANGEROUS IDEA, FIRST EDITION  
was originally published in English in 2013.  
This translation is published by arrangement with Oxford University Press  
© Oxford University Press 2013

Titel der englischen Originalausgabe:  
»Austerity: the history of a dangerous idea«,  
erschienen 2013 bei Oxford University Press  
Diese Übersetzung erscheint mit Genehmigung der Oxford University Press.  
© Oxford University Press 2013

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet  
diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie;  
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet  
unter <http://dnb/db.de> abrufbar.

ISBN 978-3-8012-0457-0

Copyright © der deutschsprachigen Ausgabe 2014 by  
Verlag J. H. W. Dietz Nachf. GmbH  
Dreizehnmorgenweg 24, 53175 Bonn

Lektorat:  
Alfred Pfaller, Sankt Augustin

Umschlaggestaltung:  
Jens Vogelsang, Aachen

Satz:  
Kempken DTP-Service | Satztechnik · Druckvorstufe · Mediengestaltung, Marburg

Druck und Verarbeitung:  
CPI – Ebner & Spiegel GmbH, Ulm

Alle Rechte vorbehalten  
Printed in Germany 2014

Besuchen Sie uns im Internet: [www.dietz-verlag.de](http://www.dietz-verlag.de)

## Inhaltsverzeichnis

<i>Vorwort des Übersetzers</i>	
Das Spiel mit dem Feuer. Von Staaten, Märkten und dem Siegeszug der Austerität . . . . .	9
<i>Vorwort</i>	
Warum das Sparen mir nicht fremd ist . . . . .	17
<b>1  </b> Austerität, Schulden und Moral . . . . .	23
<b>Teil 1 Weshalb wir alle sparen müssen</b>	
<b>2  </b> Amerika: Zu groß für eine Pleite? . . . . .	47
<i>Banker, Bailouts und Beschuldigungen in den USA</i>	
<b>3  </b> Europa: Zu groß für eine Rettung? . . . . .	83
<i>Die Politik der permanenten Austerität</i>	
<b>Teil 2 Geschichte der Austerität</b>	
<i>Einleitung zu den Kapiteln 4, 5 und 6 . . . . .</i>	137
<i>Geschichte der Austerität: Theorie und Praxis</i>	
<b>4  </b> Geschichte einer gefährlichen Idee, 1692–1942 . . . . .	145
<b>5  </b> Geschichte einer gefährlichen Idee, 1942–2012 . . . . .	179
<b>6  </b> Austerität in der politischen Praxis, 1914–2012 . . . . .	235

**Teil 3** Schlussbetrachtung

**7** | Das Ende des Bankwesens, neue Ammenmärchen  
und eine Zukunft voller Herausforderungen . . . . . 297

*Nachwort*  
Austerität – ein Jahr später . . . . . 317

Über den Autor . . . . . 349

Für Jules

Dieses Buch hat Dich ebenso viele Stunden gekostet wie mich, vielleicht mehr. Ich hätte es nicht ohne Deine Liebe und Unterstützung schreiben können – und danke Dir dafür.

---

## Vorwort

### Warum das Sparen mir nicht fremd ist

Der Ursprung dieses Buches ist recht ungewöhnlich. David McBride von der Oxford University Press schrieb mir im Juli 2010 mit der Frage, ob ich ein Buch über die Hinwendung der Wirtschaftspolitik zur Austerität schreiben wolle. Ich hatte damals bereits seit einiger Zeit mit dem Gedanken gespielt, ein Buch mit dem Titel »Das Ende der liberalen Welt« zu verfassen, war aber noch nicht sehr weit damit gekommen. Daves Angebot erschien mir als ein gutes Alternativprojekt. Schließlich musste jemand so ein Buch schreiben, und da ich hier, wie ich später noch ausführen werde, ein großes Eigeninteresse hatte, sagte ich zu. Kurz darauf fragte mich Geoffrey Kirkman, der stellvertretende Direktor des Watson Institute for International Studies an der Brown University, wo ich lehre und forsche, ob ich nicht über irgendetwas ein kurzes Video drehen wolle. Ich sagte ja – ich würde etwas zu dem Buch machen, das zu schreiben ich zugesagt hatte.

Diese beiden Gelegenheiten ergaben sich kurz nachdem die G-20 Ende Juni 2010 den Schlussbericht des Gipfels in Toronto veröffentlicht hatten. Dieses Treffen markierte den historischen Moment, zu dem sich die Mitgliedsstaaten von der Neuentdeckung keynesianischer Wirtschaftspolitik als Antwort auf die Finanzkrise von 2009 wieder abwendeten, um einer orthodoxeren, austeritätsbetonten Lesart der Ereignisse zu folgen. Der G-20-Bericht forderte ein Ende der expansiven Fiskalpolitik und stattdessen eine »wachstumsfreundliche finanzielle Konsolidierung« – was nur eine vornehme Umschreibung von »Austerität« ist. Ich erinnere mich, dass ich damals dachte: »Das ist ungefähr so plausibel wie ein Einhorn mit einer Tüte Zaubersalz.« Als ich also die Gelegenheit erhielt, ein Video zu drehen, erschien mir die hanebüchene Idee einer wachstumsgenerierenden Austeritätspolitik ein gutes Thema zu sein. Das Video kann man unter folgender Adresse aufrufen: <http://www.youtube.com/watch?v=FmsjGys-VqA>.

Teil der wissenschaftlichen Arbeit ist es, Ideen zu entwickeln und zu lehren. Ein weiterer, vielleicht noch wichtigerer Teil unserer Arbeit als Wissenschaftler ist es, Unsinn beim Namen zu nennen. Es ist unser Job, die Ideen und Strategien auf den Prüfstand zu stellen, mit denen Interessengruppen und politische

Parteien unsere gesellschaftlichen Probleme lösen wollen. Die Argumente, die vorgebracht werden, warum wir alle sparen müssen, fallen bei diesem Test durch. Die Gründe dafür werde ich in diesem Buch ausführlich darlegen. Die Kurzversion meiner Argumentation ist das Video. Der Produzent Joe Posner zwang mich dazu, die Sache in fünfeinhalb Minuten auf den Punkt zu bringen. Als ich danach zum Buch zurückkehrte, fragte ich mich, ob es darüber hinaus noch etwas zu sagen gäbe.

Jedenfalls hatte ich die Gelegenheit, die Argumente wissenschaftlich auszuarbeiten. Sowohl die Gründe, die vorgebracht werden, warum wir alle sparen müssten (wir haben zu viel ausgegeben, etc.), als auch die Logik, die für die angeblich positiven Wirkungen der Sparpolitik angeführt werden – dass weniger Ausgaben Wachstum hervorrufen – sind, wie wir sehen werden, zum größten Teil gefährlicher Nonsens. Aber sie sind die Ideen, die derzeit die Politik bestimmen. Vielleicht ist das nicht mehr der Fall, wenn dieses Buch erscheint. Doch bis dahin werden diese Ideen beträchtlichen Schaden angerichtet haben.

Die Gründe hierfür sind zum Teil ideologischer Natur. Aber zum Teil sind es ganz materielle Ursachen, die diese Ideen so mächtig machen. Das hat damit zu tun, wie eine Krise in den USA, bei der die Banken unbedingt gerettet werden *mussten* (»too-big-to-fail«) in Europa zu einer Krise wurde, bei der die Banken nicht gerettet werden *können* (»too-big-to-bail«) und die uns deshalb alle in die Austerität treibt. Bestenfalls ist man, besonders in Europa, immer noch dabei, jene Banken zu retten, denen schon seit 2008 unter die Arme gegriffen wird. Dieses Buch hat mir geholfen, die ideologischen und materiellen Gründe herauszuarbeiten, warum derartig problematische Ideen der Politik immer noch als Leitmotiv dienen können. Als ich mich nach dem Drehen des Videos wieder an das Buch setzte, fiel mir jedoch noch ein viel persönlicherer Grund dafür ein, warum ich dieses Buch schreiben sollte. Er hat mit der Ungerechtigkeit der Sparpolitik zu tun.

Ich kam 1967 in der Stadt Dundee in Schottland zur Welt als Sohn eines Metzgers und einer Angestellten in einem Fernsehgeräteverleih (ja, zu jener Zeit waren Fernsehgeräte noch so teuer, dass die meisten Menschen sie nur mieten konnten). Meine Mutter starb, als ich noch sehr jung war, und meine Großmutter väterlicherseits kümmerte sich um meine Erziehung. Ich wuchs in (relativer) Armut auf und zuweilen ging ich mit Löchern in meinen Schuhen zur Schule. Meine Jugend war in diesem ursprünglichen Sinne des Wortes von beträchtlicher Austerität geprägt. Das Einkommen unseres Haushalts bestand aus einer staatlichen Rente und gelegentlichen Zuwendungen meines Vaters,

eines Arbeiters. Ich war ein Kind, das vom Wohlfahrtsstaat abhing. Und ich bin stolz darauf.

Heute bin ich Professor an einer Ivy-League-Universität in den USA. Ein extremeres Beispiel für sozialen Aufstieg von einer Generation zur nächsten kann man nirgendwo finden. Ermöglicht hat mir diesen Aufstieg genau das, was heute für die Krise verantwortlich gemacht wird: der Staat – genauer gesprochen, der sogenannte aus dem Ruder gelaufene, aufgeblasene und paternalistische Wohlfahrtsstaat (eine völlig überzogene Sichtweise!). Ich verdanke es dem britischen Wohlfahrtsstaat, so unterentwickelt er im Vergleich zu seinen großzügigeren europäischen Cousins auch erscheinen mag, dass ich nie hungern musste. Dafür sorgten die Rente meiner Großmutter und die kostenlosen Mittagessen in der Schule. Ich verdanke dem sozialen Wohnungsbau, dass ich niemals ohne Unterkunft war. Die Schulen, die ich besuchen durfte, waren kostenlos und dienten all jenen als Treppenstufen des sozialen Aufstiegs, die von der genetischen Lotterie des Lebens mit der Fähigkeit ausgestattet wurden, sie zu besteigen.

Was mich also auf einer persönlichen Ebene zutiefst beunruhigt, ist nicht nur, dass die angeblich alternativlose Sparpolitik zu einer ungerechten Sozialisierung privater Kosten geführt hat (Arbeiter helfen Bankern aus der Patsche), sondern auch, dass meine Art von Lebenslauf in Zukunft kaum mehr möglich erscheint.<sup>1</sup> Die Mobilität, die Gesellschaften wie Großbritannien und die Vereinigten Staaten zwischen den 1950er- und 1980er-Jahren für selbstverständlich gehalten haben – und die meinen und andere, ähnliche Lebenswege erst ermöglicht hat – gibt es heute nicht mehr.<sup>2</sup> Jugendarbeitslosigkeit hat in vielen Industrieländern ein Rekordniveau erreicht. Sparpolitik hat diese Probleme nicht gemildert, sondern verschärft. Den Wohlfahrtsstaat im Namen von mehr Wirtschaftswachstum und mehr beruflichen Möglichkeiten abzubauen, ist eine beleidigende Farce. Dies ins Gedächtnis zu rufen und sicher zu stellen, dass die Zukunft nicht nur einigen wenigen Privilegierten gehört, ist der Zweck dieses Buches. Offen gesagt: die Welt könnte einige Wohlfahrtskinder mehr gebrauchen, die es zum Professor schaffen. Das trägt dazu bei, dass die anderen ehrlich bleiben.

1 Eine Pflichtlektüre in diesem Kontext ist Tony Judts Buch *Dem Land geht es schlecht*. Ein Traktat über unsere Unzufriedenheit, München/Wien 2011.

2 Isabel Sawhill und John E. Morton, »Economic Mobility: Is the American Dream Alive and Well?« Pew Charitable Trust, 2009, Economic Mobility Project; Tom Hertz, »Understanding Mobility in America«, Washington D. C., Center for American Progress, 26. April 2006.



Noch ein Wort zum Buch selbst. Es ist mit Absicht in verschiedene Blöcke aufgeteilt. Wenn Sie einen Überblick über die Austeritätsdebatte wollen, lesen Sie Kapitel 1. Wenn Sie wissen möchten, weshalb wir alle sparsam zu sein haben und wie es dazu kommen konnte, dass faule Kredite in den USA die europäische Wirtschaft in die Knie zwangen, lesen Sie Kapitel 2 und 3. Wenn Sie wissen wollen, aus welcher Denktradition die Vorstellung kommt, dass Austerität etwas Gutes sei, lesen Sie Kapitel 4 und 5. Wenn Sie wissen möchten, weshalb Austerität so eine gefährliche Idee ist, lesen Sie neben den Kapiteln 2 und 3 auch Kapitel 6. Wenn Sie insgesamt verstehen wollen, wie die Weltwirtschaft in ein solches Durcheinander geraten konnte und weshalb Sie persönlich dafür zur Kasse gebeten werden: lesen Sie das ganze Buch!

Ich möchte abschließend all jenen danken, die dazu beigetragen haben, dass dieses Buch in seiner jetzigen Form erscheinen konnte. Ein besonderer Dank gilt Cornel Ban für seine Hilfe bei den osteuropäischen Fallstudien und Oddny Helgadóttir für Ihren Rat zur isländischen Situation. Für die Klarstellung der US-amerikanischen Seite der Geschichte danke ich David Wyss, Beth Ann Bovino, Bruce Chadwick und David Frenk. Was die europäische Seite betrifft, geht mein besonderer Dank an Peter Hall, Andrew Baker, Bill Blain, Martin Malone, Simon Tilford, Daniel Davies, David Lewis Baker, Douglas Borthwick, Erik Jones, Matthias Matthijs, Josef Hien, Jonathan Hopkin, Kathleen McNamara, Nicolas Jabko, Jonathan Kirshner, Sheri Berman, Martin Edwards, Gerald McDermott, Brigitte Young, Mark Vail, Wade Jacoby, Abe Newman, Cornelia Woll, Colin Hay, Vivien Schmidt, Stefan Olafson, Bill Janeway, Romano Prodi und Alfred Gusenbauer. Beim Aufspüren wirtschaftlicher Ungereimtheiten waren mir Stephen Kinsella und Alex Gourevitch von besonderer Hilfe. In diesem Kontext möchte ich auch Dirk Bezemer und John Quiggin dankend erwähnen. Chris Lydon half mir, meine Stimme als Autor zu finden. Lorenzo Moretti half mir, meine Fußnoten zu finden. Anthony Lopez half mir, das zu finden, was andere bereits zum Thema gesagt haben. Alex Harris hat Daten gefunden, wie kein anderer es vermag.

Ich möchte dem Watson Institute der Brown University für seine Hilfe und Unterstützung danken und meinen Kollegen an der Brown University meinen Dank für ein unterstützendes Arbeitsumfeld aussprechen. Ich danke dem Institute for New Economic Thinking, dass es ein neues Denken über die Wirtschaft tatsächlich ermöglicht. Ein Hoch auf Joe Posner für die Produktion des Videos über Austerität und auf Robin Varghese, der mir Material geschickt hat, das ich selbst nie gefunden hätte. Auf intellektueller Ebene möchte ich noch zwei Autoren hervorheben, die eigentlich inhaltlich recht konträre Positionen

vertreten, mich aber beide sehr beeinflusst haben: Andrew Haldane, den ich bislang noch nicht persönlich kennenlernen durfte, und Nassim Nicolas Taleb. Beiden sei Dank dafür, dass sie mich zu einem intensiveren Nachdenken über die Welt gebracht haben. Vielen Dank schließlich an David McBride von der Oxford University Press der, immer geistesgegenwärtig, wusste, wann er nach meinen Fortschritten fragen musste, wann ich einen kleinen Anstoß brauchte und wann ich allein gelassen werden musste. Danke aber vor allem für das mir entgegengebrachte Vertrauen. Alle, die ich in dieser Liste vergessen habe, bitte ich um Entschuldigung. Wie einst ein klingonischer Anwalt über Doktor Leonard McCoy urteilte: das ist aller Wahrscheinlichkeit nach einer Kombination von Alter und Alkohol geschuldet.

*Mark Blyth*

*South Boston, Massachusetts, Dezember 2012*



---

## Kapitel 1

### **Austerität, Schulden und Moral**

#### Warum Austerität?

Am Freitag, den 5. August 2011 geschah das Unerwartete. Die Vereinigten Staaten von Amerika wurden in ihrer Kreditwürdigkeit von der Ratingagentur Standard & Poors herabgestuft und verloren ihre »Triple-A«-Bonität (AAA). Dies stellt ein gewisses Problem dar, weil der US-Dollar die Weltreservewährung ist. Das heißt, dass der US-Dollar in letzter Instanz der gesamten Welt als Mittel zur Wertaufbewahrung dient. Der Wert praktisch aller handelbaren Güter wird in US-Dollar ausgedrückt und der US-Dollar dient als Anker des Weltwährungssystems. Am darauffolgenden Montag, dem 8. August 2011, verlor der Dow-Jones-Index (DJIA) 635 Punkte, der sechst-schlimmste Absturz aller Zeiten. Zur gleichen Zeit drohten auf dem Nachbarkontinent die Turbulenzen des europäischen Anleihemarkts, die 2009 in Griechenland begonnen hatten, auf Italien und Spanien überzugreifen, was die europäische Einheitswährung in Gefahr brachte und die Bonität des gesamten europäischen Bankensystems in Zweifel zog. Gleichzeitig brachen in London, einem der weltweit größten Finanzzentren, Unruhen aus, die sich schnell über die gesamte Stadt und das Land ausbreiteten.

Die Unruhen in England ließen rasch wieder nach, doch dann begann die Occupy-Bewegung: zunächst im Zucotti-Park in Manhattan, dann in ganz Amerika und in vielen Teilen der Welt. Die Beweggründe waren vielfältig, aber einer ragte heraus: Besorgnis über die in den vergangenen 20 Jahren entstandenen Einkommens- und Vermögensungleichheiten, die durch einen leichten Zugang zu Krediten lediglich verschleiert worden waren.<sup>1</sup> Der Winter und Polizeieinsätze fegten die Zeltstädte der Occupy-Bewegung leer. Doch die Pro-

---

<sup>1</sup> Zum Verhältnis von Ungleichheit und Kredit sei hier verwiesen auf die führende wissenschaftliche Betrachtung zu diesem Thema: Raghuram G. Rajan Fault Lines – Verwerfungen. Warum sie noch immer die Weltwirtschaft bedrohen und was jetzt zu tun ist. Finanzbuch Verlag, München 2012.

bleme, die überhaupt erst zum Protest geführt hatten, bleiben bestehen. Heute wälzt sich die europäische Finanz- und Schuldenkrise von einem europäischen Gipfeltreffen zum nächsten und lässt das deutsche Ideal der »fiskalischen Besonnenheit« auf eine spanische Rekordarbeitslosigkeit von 25 Prozent prallen. Der griechische Staat streicht sich selbst bis zur Zahlungsunfähigkeit und zur Massenarmut zusammen – und erhält zu diesem Zweck immer mehr Kredite. In den USA nehmen diese Probleme eine andere Gestalt an: stagnierendes Wachstum im Privatsektor, konstant hohe Arbeitslosigkeit, Mittelschichten ohne Chancen, ein Staat vor dem Kollaps. Wenn wir all diese Krisenaspekte isoliert betrachten, ergibt sich ein recht chaotisches Bild. Auf den zweiten Blick erkennt man jedoch, dass diese Entwicklungen eng miteinander in Verbindung stehen. Was sie miteinander gemeinsam haben, ist der für sie vorgeschlagene Ausweg: Austerität – die Idee, den Staatshaushalt zu kürzen, um das Wachstum anzukurbeln.

Austeritätspolitik ist eine Art Deflationierung, wobei die Wirtschaft durch eine Senkung von Löhnen, Preisen und öffentlichen Ausgaben wettbewerbsfähiger gemacht wird. Erreicht wird dieses Ziel (angeblich) am besten, indem man das Budget, die Schulden und die Defizite des Staatshaushaltes reduziert. Dies soll bei den Unternehmen für Zuversicht sorgen, da der Staat einerseits die privaten Investoren nicht mit seinen eigenen Schuldtiteln vom Kapitalmarkt verdrängt und andererseits die ohnehin schon »zu hohen« Staatsschulden nicht weiter erhöht werden.

Der Austeritätsbefürworter John Cochrane von der University of Chicago brachte diese Position wie folgt auf den Punkt: »Jeder zusätzliche Dollar, der von der Regierung ausgegeben wird, entspricht einem Dollar weniger, der vom Privatsektor investiert wird. Arbeitsplätze, die durch Konjunkturprogramme entstehen, werden aufgewogen durch Arbeitsplätze, die wegen geringerer privater Ausgaben verloren gehen. Wir können Straßen statt Fabriken bauen, aber Konjunkturpakete können uns nicht helfen, mehr von beidem zu bauen.«<sup>2</sup> Es gibt nur ein kleines Problem bei dieser Lesart der Dinge: Sie liegt voll und ganz daneben. Sparpolitik ist in den meisten Fällen die falsche Lösung, da sie genau jene Resultate herbeiführt, die man bekämpfen möchte.

Der Grund, den S&P für die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA zitierte, kann als ein Beispiel dienen. Dort wurde argumentiert, dass »die anhal-

---

2 John Cochrane »Fiscal Stimulus, Fiscal Inflation, or Fiscal Fallacies?« Version 2.5, 27. Februar 2009, abrufbar unter: <http://faculty.chicagobooth.edu/john.cochrane/research/Papers/fiscal2.htm>.

tende Kontroverse über die Erhöhung der Schuldenobergrenze und die damit verbundene Debatte über die Finanzpolitik [...] ein umstrittener und instabiler Prozess« bleiben würde.<sup>3</sup> Doch der Dow-Jones-Index war nicht wegen der Herabstufung abgestürzt. Wenn man eine Herabstufung am Freitag mit einem Kollaps des Dow-Jones-Index am Montag miteinander in Verbindung bringt, darf man Kausalität und Korrelation nicht verwechseln. Hätten sich die Akteure im Markt tatsächlich Sorgen über die Bonität der US-Regierung gemacht, hätte sich dies vor und nach der Herabstufung in den Anleiherenditen (die Zinsen, die die USA an ihre Gläubiger zahlen müssen) niedergeschlagen. Anleiherenditen hätten nach der Herabstufung steigen müssen, wenn Investoren ihr Vertrauen in US-Schulden verloren hätten, und Geld hätte stattdessen in die Aktienmärkte als Zufluchtsort fließen müssen. Stattdessen sind jedoch sowohl Anleihen als auch Aktien gefallen, weil nämlich ein viel größerer Anlass zur Sorge die Märkte auf Talfahrt geschickt hat: der Mangel an Wachstum.

Das ist ziemlich skurril, da der Grund für den befürchteten Konjunkturabschwung – das von den Republikanern und Demokraten im Senat am 1. August 2011 beschlossene Abkommen zur Schuldenobergrenze, welches über ein Jahrzehnt Etat Kürzungen in Höhe von 2,1 Billionen US-Dollar vorsah (Austerität!) – eigentlich dazu gedacht war, die Märkte zu beruhigen, indem man ihnen die Haushaltskürzungen gab, nach denen sie verlangten. Dieser erneute Treueschwur auf das Prinzip der Austerität signalisierte jedoch – wegen der Verringerung von Regierungsausgaben in einer ohnehin schwachen Konjunktur – ein noch schwächeres Wachstum, und die Aktienmärkte reagierten entsprechend auf dieses Signal. Um es unternütrend mit den Worten Oliver Blanchards, des Chefökonomens des Internationalen Währungs fonds (IWF), auszudrücken: »Finanzinvestoren sind schizophoren, wenn es um Haushaltskonsolidierung und Wachstum geht.«<sup>4</sup> Heute ist das Schuldendrama der USA dabei, sich (in Form der »fiscal cliff« – des fiskalischen Abgrunds) zu wiederholen, wenn sich der Kongress im Januar 2013 nicht auf Kürzungen einigen kann und stattdessen automatische Kürzungen greifen. Die von Blanchard im Jahr zuvor diagnostizierte Schizophrenie setzt sich fort: Beide Seiten betonen, wie unumgänglich Kürzungen seien – und versuchen zugleich, sie zu umgehen.

3 »United States of America Long-Term Rating Lowered to »AA+« due to Political Risks, Rising Debt Burden; Outlook Negative.« Standard & Poor's, 5. August 2011.

4 Oliver Blanchard, »2011 in Review: Four Hard Truths«, IMF Direct, 21. Dezember 2011, abrufbar unter: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/12/21/2011-in-review-four-hard-truths/>.

Auf ganz ähnliche Art und Weise war auch die Sparpolitik in den Ländern der Eurozone eigentlich dazu gedacht, Stabilität zu gewährleisten – und nicht, sie zu untergraben. Die Länder Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (die »PIIGS«) haben nach der Finanzkrise von 2008 allesamt strenge sparpolitische Maßnahmen umgesetzt. Griechenlands riesige Staatsverschuldung, Spaniens überschuldeter Privatsektor, Portugals und Italiens Liquiditätsmangel und Irlands insolvente Banken wurden von den jeweiligen Staaten aufgefangen, was Defizite und Schulden anschwellen ließ. Wie im Fall des Abkommens zur Schuldenobergrenze in den USA lautete die Antwort auf alle Probleme »Austerität«: Kürze die Ausgaben, reduziere die Schulden und das Wachstum kehrt zurück, weil die Investoren wieder »Vertrauen« schöpfen!

Also kürzten die PIIGS ihren Staatshaushalt und als ihre Volkswirtschaften schrumpften, stiegen die Schulden, statt zu sinken, und – Welch Überraschung! – die Zinszahlungen schossen in die Höhe. Portugals Schuldenquote stieg von 62 Prozent im Jahre 2006 auf 108 Prozent im Jahr 2012. Zinsen auf Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit stiegen von 4,5 Prozent im Mai 2009 auf 14,7 Prozent im Januar 2012. Irlands Schuldenquote schoss von 24,8 Prozent 2007 auf 106,4 Prozent 2012, während die Zinsen zehnjähriger Staatsanleihen von 4 Prozent im Jahr 2007 bis auf 14 Prozent in 2011 stiegen. Die Schuldenquote Griechenlands – des Vorzeigelandes europäischer Krisen- und Austeritätspolitik – stieg von 106 Prozent in 2007 auf 170 Prozent in 2012. Und dies trotz mehreren Ausgabenkürzungsrunden und einer Wertberichtigung von Staatsanleihen um 75 Prozent im Jahr 2011. Gegenwärtig liegen die Zinsen für zehnjährige griechische Staatsanleihen bei 13 Prozent; im November 2012 hatten sie ein Hoch von 18,5 Prozent erreicht.<sup>5</sup>

Austerität funktioniert ganz offenkundig nicht. Statt die Schulden zu reduzieren und Wachstum zu fördern, erhöhen die sparpolitischen Maßnahmen das Risiko von Staatsanleihen. Indirekt hat dies dazu geführt, dass europäische Banken, die große Mengen dieser Anleihen besitzen (vor allem in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden), selbst instabiler geworden sind. Internationale Investoren erkannten dies und im Sommer und Herbst des Jahres 2011 trockneten Privatkredite an den europäischen Bankensektor praktisch aus. Darauf antwortete die Europäische Zentralbank (EZB) mit Liquiditätshilfen in Form sogenannter Längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) und

---

5 Die Zahlen stammen von der Website Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/data-all-countries.aspx>.

zusätzlicher »Emergency Liquidity Assistance« (ELA) sowie, natürlich, mit weiteren Sparappellen.<sup>6</sup>

Großbritannien blieb angeblich von diesem Drama verschont, weil es die fiskalpolitischen Zügel präventiv anzog (*preemptive tightening*), d. h. vorausschauend auf Austerität schaltete, um dann, wenn das Vertrauen der Investoren zurückgekehrt sei, erneutes Wirtschaftswachstum zu ernten. Auch hier lief es nicht ganz so wie geplant. Wohl sind die Anleihezinsen in Großbritannien niedriger als in den meisten anderen europäischen Ländern. Aber dies hat weniger mit der Austeritätspolitik zu tun als mit der Tatsache, dass Großbritannien eine eigene Zentralbank und eine eigene Währung hat. Großbritannien kann glaubwürdig ankündigen, den eigenen Bankensektor mit unbegrenzter Liquidität auszustatten – wie es die Länder der Eurozone nicht können – und gleichzeitig die Abwertung der eigenen Währung erlauben.<sup>7</sup> Im Übrigen sind in Großbritannien weder das Wirtschaftswachstum noch die Zuversicht der Investoren zurückgekehrt. Die Briten sind genauso schlecht aufgestellt wie alle anderen auch – trotz ihrer harten Wirtschaftspolitik. Großbritanniens Konjunkturindikatoren stehen auf Abschwung, was einmal mehr zeigt, dass Austerität mehr schadet als hilft.

## Wir haben es hier nicht mit einer Staatsschuldenkrise zu tun

Dass Austerität einfach nicht funktioniert, ist der erste Grund dafür, dass es sich hierbei um eine gefährliche Idee handelt. Aber Sparpolitik ist auch deshalb gefährlich, weil sie sowohl von Politikern als auch von den Medien als Teil einer fundamental falschen Analyse präsentiert wird, nämlich als Preis, der für eine Staatsschuldenkrise zu entrichten sei. Der Subtext lautet: Der Staat hat »zu viel ausgegeben« und wir haben »über unsere Verhältnisse gelebt.« Dies ist eine Verdrehung der Tatsachen. Die Probleme, einschließlich der Krise der Anleihenmärkte, gingen von den Banken aus – und sie werden dort enden. Der gegenwärtige Schlamassel ist keine von übermäßigen Regierungsausgaben

---

6 Welche Rolle die großen europäischen Banken dabei gespielt haben, dass derzeit nur noch Austeritätspolitik betrieben wird, wird uns vornehmlich in Kapitel 3 interessieren.

7 Ein Solvenzproblem tritt dann auf, wenn kurzfristige Liquiditätsengpässe zu langfristigen werden. Ein Fluten der Märkte mit Geld verhindert das.



hervorgerufene Staatsschuldenkrise, außer in Griechenland. Überall anderswo, vor allem in der Eurozone, sind das Problem die Banken, die der Staat retten musste. Dass wir überhaupt von einer »Staatsschuldenkrise« sprechen, deutet auf ein äußerst interessantes politisches Ablenkungsmanöver hin.

Vor 2008 kümmerte sich niemand, außer einige Konservative am rechten Rand in den USA und anderswo, um »exzessive« Staatsschulden und -defizite. Verfechter einer sparsamen Haushaltspolitik in den USA mussten beispielsweise verschämt den Rückzug antreten, als die Bush-Administration – sogar unter dem Banner des fiskalischen Konservatismus – sowohl Schulden als auch Defizite auf neue Höhen trieb und die Inflation konstant blieb.<sup>8</sup> Selbst in Ländern, wo »haushaltspolitische Besonnenheit« als Mantra galt – in Großbritannien unter Gordon Brown oder in Spanien und Irland – sprach, als sie als ökonomische Vorzeigebispiele dynamischer Volkswirtschaften galten, kaum einer von Defiziten oder Schulden. Die Staatsverschuldung Italiens lag 2002 bei 105,7 Prozent des BIP und niemanden interessierte es. 2009 war diese Zahl fast genau gleich hoch und plötzlich sprach jeder davon.

Den Unterschied machte natürlich die globale Finanzkrise von 2007–2008, die bis heute nachwirkt, wenn auch in anderer Form. Die Kosten, die angefallen sind, um Banken zu retten und zu rekapitalisieren und das globale Bankensystem am Leben zu erhalten, belaufen sich, je nachdem wie man zählt (wir werden hierauf zurückkommen), auf 3 bis 13 Billionen US-Dollar.<sup>9</sup> Der größte Teil dieser Kosten wurde von Regierungen gestemmt. Deshalb sprechen wir fälschlicherweise von einer Staatsschuldenkrise, die in Wirklichkeit nichts anderes ist als eine mutierte und sorgfältig verschleierte Bankenkrise.

Wie wir in Kapitel 2 sehen werden, wurde das amerikanische Bankensystem – der Ausgangspunkt der globalen Bankenkrise – von der US-Regierung für »systemrelevant« gehalten (*too big to fail*), weshalb es nach dem Ausbruch der Krise 2007–2008 vor dem Absturz bewahrt wurde. Der Preis für diese Rettungsaktion war hoch: Die Federal Reserve wurde selbst zur »bad bank« (vollgerümpelt mit problematischen Aktivposten, die aufgekauft wurden, um das Kreditwesen am Leben zu erhalten), während die Regierung sich ein Loch in die eigenen Finanzen riss, indem sie den krisenbedingten Rückgang ihrer

---

8 Es wurde angenommen, dass Defizite Inflation verursachen. Es stellte sich heraus, dass dem nicht so war.

9 Die exaktere, weil extern erhobene Zahl findet sich in: Better Markets, »The Cost of the Wall-Street Caused Financial Collapse and Ongoing Economic Crisis Is More Than \$12.8 Trillion.« 15. September 2012, abrufbar unter: <http://bettermarkets.com/sites/default/files/Cost%20Of%20The%20Crisis.pdf>.

Einnahmen mit zusätzlicher Verschuldung (*deficit spending*) ausglich. Keine gute Tat bleibt ungestraft, das wissen wir. Es ist jedoch weit weniger bekannt, dass der weitere Verlauf der Krise nur eine andere Variante der in Europa zu beobachtenden Entwicklung ist.

Die Griechen mögen gelogen haben, was ihre Schulden und Defizite betrifft. Aber die Griechen sind, wie wir in Kapitel 3 sehen werden, die Ausnahme, nicht die Regel. Vielmehr ist Folgendes in Europa passiert: Im Jahrzehnt der Euroeinführung haben die Banken führender europäischer Länder die Staatsschulden der Peripherie (die inzwischen drastisch an Wert verloren haben) in großen Mengen aufgekauft und gewinnbringend gehebelt (Reduzierung des Eigenkapitals, Aufnahme von Fremdkapital) – in viel höherem Maße, als es amerikanische Banken taten. Wegen dieser Hebelwirkung, die teilweise in einem Verhältnis von über vierzig zu eins stand, konnten geringfügige Wertverluste bei den angehäuften Vermögenstiteln direkt zur Insolvenz führen.<sup>10</sup> Infolgedessen waren europäische Banken nicht »too big to fail« (also zu groß, um sie untergehen zu lassen), sondern, angesichts der Summe aller ihrer Verbindlichkeiten »too big to bail« – also zu groß, um von den Regierungen gerettet zu werden. Diese Lage wurde, wie wir sehen werden, durch den Euro nur verschlimmert.

Zum Beispiel verfügen die drei größten Banken Frankreichs zusammen genommen über Aktiva, die knapp dem zweieinhalbfachen Bruttoinlandsprodukts Frankreichs entsprechen.<sup>11</sup> Hingegen macht der Wert des gesamten amerikanischen Bankensektors nur etwa 120 Prozent des Bruttoinlandsproduktes aus. Die Vereinigten Staaten können sich mit Gelddrucken einen Weg aus der Krise bahnen, weil sie sozusagen eine Druckerpresse haben und der US-Dollar gleichzeitig die globale Reservewährung ist. Frankreich kann das nicht, da der französische Staat keine eigene Geldpolitik mehr betreibt und deshalb auch seine Banken nicht direkt retten kann. Dasselbe gilt für Spanien und alle anderen Länder der EU. Folglich steigen die Zinsen für französische Staatsanleihen; nicht, weil Frankreich seinen Wohlfahrtsstaat nicht mehr finanzieren kann, sondern weil die Rettung des Bankensystems ein zu dicker Brocken für den Staat ist.

---

10 Aaron Kirshfeld, Elena Logutenkova, und Nicholas Comfort, »Deutsche Bank No. 1 in Europe as Leverage Hits Valuation«, Bloomberg, 27. März 2012, abrufbar unter: <http://www.bloomberg.com/news/2012-03-26/deutsche-bank-no-1-in-europe-as-leverage-hits-market-valuation.html>.

11 Tyler Durden, »Presenting Total Bank Assets as a Percentage of Host Country GDP«, 17. Februar 2010, abrufbar unter <http://www.zerohedge.com/article/presenting-total-bank-assets-percentage-host-countries-gdp>.

Wenn aber tatsächlich eine jener gigantischen Banken in die Krise gerät, muss der Staat trotzdem zu Hilfe eilen. Wenn dieser Staat eine Schuldenquote von 40 Prozent hat, ist das möglich. Wenn diese bereits bei 90 Prozent liegt, kann der Staat kaum handeln, ohne dass die Zinsen seiner Anleihen explodieren. Wie wir in den nächsten beiden Kapiteln sehen werden, ist das der Grund, warum ganz Europa sich kaputtspart: Jeder Nationalstaat muss gewissermaßen als Stoßdämpfer für das ganze System herhalten. Nachdem die Banken gerettet wurden, müssen wir nun weitersparen, um auf weitere Schocks reagieren zu können. Deswegen regiert die Austeritätspolitik. Alles dreht sich immer noch um die Bankenrettung.

Wie es dazu kam, ist der Fokus der nächsten zwei Kapitel, aber *dass* es dazu kam, müssen wir uns bereits jetzt vergegenwärtigen. Es handelt sich zu allererst um eine Bankenkrise – und erst dann um eine Staatsschuldenkrise. Dass Staatsanleihenmärkte, insbesondere in Europa, in einer Krise stecken, steht außer Frage. Aber es handelt sich hierbei um eine Folge, nicht um die Ursache. Es gab keine Ausgabenorgie des Staats, die uns an diesen Punkt gebracht hat. Es hat nie das Risiko bestanden, dass die ganze Welt plötzlich zu einer Art Griechenland wird. Es besteht keine Gefahr, dass die Vereinigten Staaten demnächst zahlungsunfähig werden. Es gibt keine Staatsschuldenkrise, die durch Staatsausgaben hervorgerufen worden wäre. Davon kann man nur sprechen, wenn man die staatlichen Reaktionen auf den Zusammenbruch des Bankensystems meint. Was als Bankenkrise beginnt, endet als Bankenkrise – auch wenn in der Zwischenzeit der Staat seinen Kopf hinhalten muss. Aber es existiert eine dezidierte Politik, die versucht, dem Staat die Schuld in die Schuhe zu schieben, sodass die eigentlichen Verantwortlichen nicht zur Rechenschaft gezogen werden. Austerität ist nicht einfach der Preis, der für die Bankenrettung zu bezahlen ist. Es ist der Preis, den Banken andere bezahlen lassen.

## Bill Gates, zwei Wahrheiten zum Thema Schulden und ein Zombie

Aber intuitiv hat Sparpolitik doch Sinn, nicht wahr? Man kann doch nicht durch Ausgaben zu Wohlstand kommen, vor allem, wenn man ohnehin schon verschuldet ist, oder? Die Idee der Austerität ist intuitiv und attraktiv. Sie lässt sich in einem Satz zusammenfassen: *Schulden können nicht die Lösung für Schulden sein.* Wenn Du zu viele Schulden hast, höre auf, Geld auszugeben.