

## VWL-Professoren über Europas Schuldenkrise - März 2011

**Mehr als 200 Wirtschaftswissenschaftler haben namentlich über die Politik Europas in der Schuldenkrise abgestimmt. 90 Prozent sind gegen die derzeitigen Ansätze zur Euro-Rettung.**

Gegen eine Ausdehnung des Euro-Rettungsschirms: Die deutsche akademische VWL positioniert sich in Einigkeit gegen die für Ende März vorgesehenen Beschlüsse der EU, sagt Initiator Bernd Lucke

**1. Im Mai 2010 hat die EU** einen auf drei Jahre befristeten Rettungsschirm für überschuldete Euroländer beschlossen. Derzeit wird erwogen, das Volumen des Schirms zu vergrößern und ihn als dauerhafte Einrichtung zur Stützung illiquider Staaten vorzuhalten. Jedoch fehlt für beide Maßnahmen eine überzeugende Rechtfertigung. Zudem ist nicht zu erkennen, dass die bereits jetzt besorgniserregenden Risiken realistisch eingeschätzt werden und angemessene Vorsorge für den Fall eines Scheiterns des Rettungsschirms getroffen wird.

Das gegenwärtige AAA-fähige Volumen des Rettungsschirms übersteigt den gesamten Refinanzierungsbedarf Irlands, Portugals und Spaniens bis 2013 um nahezu 80%. Es ist daher nicht nachvollziehbar, weshalb der Schirm erweitert werden muss. Zur Stützung illiquider, aber nicht insolventer Staaten ist ein Rettungsschirm zudem nicht erforderlich, da diese Staaten mit ihren Gläubigern eine Restrukturierung der Staatsschuld mit unverändertem Barwert vereinbaren könnten. Staaten, die eines Rettungsschirmes bedürfen, weil ihre Gläubiger von einem bloßen Liquiditätsengpass nicht zu überzeugen sind, müssen daher als insolvent betrachtet werden.

Eine dauerhafte Garantie der EU, die Zahlungsfähigkeit scheinbar nur illiquider, tatsächlich aber insolventer Staaten durch gemeinschaftliche Kredite zu sichern, wäre mit gravierenden negativen Folgen verbunden. Günstige Kreditkonditionen und die Haftung der europäischen Staatengemeinschaft würden hoch verschuldeten Ländern massive Anreize bieten, die Fehler der Vergangenheit zu wiederholen und eine Verschuldungspolitik zu Lasten der EU Partner fortzusetzen.

Wegen mangelnden Durchsetzungsvermögens kann die EU diese Fehlanreize auch nicht durch eine schärfere Haushaltskontrolle oder den jüngst vorgeschlagenen „Pakt für Wettbewerbsfähigkeit“ korrigieren. Die Steuerungswirkungen dieser Maßnahmen sind begrenzt und können den fundamentalen Fehlanreizen, die von einer dauerhaften Garantie der Zahlungsfähigkeit überschuldeter Länder ausgehen, nicht nachhaltig entgegen wirken.

1 von 9

Firmensitz: Bergstr. 90 • 82131 Gauting • Büro München: Steinpilzweg 4 c • 81377 München  
Tel.: 089 714 60 77 • Skype: peter.odendahl • Fax: 089 89 309298  
E-Mail: info@aurecon.com • Internet: <http://www.aurecon.com>

Firmensitz Gauting • Handelsregister München • HRB 40415 • USt-ID: DE 129291947 • Geschäftsführer  
Peter Odendahl

Mittelfristig würde die Schuldenkrise im Euroraum daher weiter verschärft. Damit würde aber die Solidarität der solventen Länder politisch wie ökonomisch überfordert und das Fundament der EU letztlich untergraben werden.

**2. Eine langfristige Strategie gegen Überschuldungskrisen** im Euroraum erfordert die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz mit anschließender Umschuldung. Dabei ist es von zentraler Bedeutung, dass auch private Gläubiger zumindest auf einen Teil ihrer Forderungen gegenüber Schuldnerstaaten verzichten müssen. Erst danach sind Hilfskredite der EU geboten.

Die Beteiligung privater Gläubiger an den Kosten einer Umschuldung führt dazu, dass Anleihen hoch verschuldeter Staaten mit angemessenen Risikoprämien gehandelt werden. Diese wirken einer weiteren Erhöhung der Staatsschuld in sehr viel effektiverer Weise entgegen, als es politische Kontrollen oder Sanktionsdrohungen vermögen. Ist dagegen der Fall einer Überschuldung bereits eingetreten, weil die Bedienung der Zins- und Tilgungszahlungen ein dauerhaft tragfähiges Maß übersteigt, so ermöglicht die Umschuldung den betroffenen Staaten eine Verringerung der ausstehenden Schuld und damit einen finanzpolitischen Neuanfang. Eine Umschuldung erfordert nicht, dass das insolvente Land aus dem Euro ausscheidet und sie gefährdet auch nicht die Stabilität des Eurosystems.

Ohne Umschuldung könnten notwendige wirtschaftliche Reformen in den betroffenen Ländern in Frustration und Protest umschlagen, wenn trotz ehrgeiziger Sparmaßnahmen der Schuldendienst nicht nachhaltig verringert werden kann. Eine Umschuldung sorgt zudem dafür, dass das Kreditausfallrisiko zumindest teilweise von den privaten Gläubigern getragen wird, denen die Risikoprämien zugeflossen sind. Dagegen führen dauerhafte Rettungsmechanismen, die Staatsinsolvenz und Umschuldung ausschließen, zu einer ungerechtfertigten Umverteilung von den Steuerzahlern der solventen Euroländer zu den Gläubigern der Schuldnerstaaten.

**3. Eine Strategie gegen die Schuldenkrise**, die in glaubwürdiger Weise die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz einschließt, muss sicherstellen, dass ihre Folgen nicht unkalkulierbar werden. Dazu kann es notwendig sein, die maximalen Ausfallrisiken systemisch wichtiger privater Gläubiger einzugrenzen („haircut“), um bei der Einführung der ab Juni 2013 geplanten Umschuldungsklausel in neue Kreditverträge panikartige Reaktionen an den Finanzmärkten zu verhindern. Keinesfalls sollte die EU jedoch die Ausfallrisiken vollständig übernehmen.

Weiterhin ist es notwendig, dass die Europäische Union nach dem vollständigen Abschluss einer Umschuldungsvereinbarung Kredite an die betroffenen Mitgliedstaaten vergibt, da private Kredite unmittelbar nach einer Staatsinsolvenz erfahrungsgemäß kaum zu erhalten sind. Diese Kredite sollten gegenüber privaten Gläubigern bevorrechtigt sein und nur unter

strikten Strukturanpassungsaufgaben gewährt werden. Schließlich ist eine wesentliche Frage, wie ein überschuldeter Staat nach abgeschlossenem Umschuldungsverfahren seine Wettbewerbsfähigkeit wiedergewinnen kann. Da die Europäische Währungsunion nominelle Abwertungen nicht zulässt, kann die internationale Wettbewerbsfähigkeit nur durch strukturelle Reformen in den betroffenen Staaten wiederhergestellt werden. Der Internationale Währungsfonds verfügt in diesem Bereich über umfangreiche Erfahrungen und kann auch technisch-administrative Hilfen, etwa im Bereich der Steuerverwaltung, zur Verfügung stellen. Rezessive Folgen von Strukturanpassungen werden sich dennoch nicht völlig vermeiden lassen.

**4. Glaubwürdig ist ein die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz** umschließendes Regelwerk nur, wenn die politischen Entscheidungsträger Anreize haben, im Krisenfall davon tatsächlich Gebrauch zu machen. Diese Anreize müssen insbesondere für die Vertreter jener Länder vorhanden sein, die die Folgen einer Insolvenz mitzutragen haben. Jeder solche Entscheidungsträger wird Nutzen und Kosten einer möglichen Insolvenz sorgfältig abwägen. Während die Kosten aus Forderungsverlusten für inländische Banken und die EZB relativ konkret und irreversibel sind, erscheint der Nutzen möglicherweise weniger greifbar.

Ferner erschweren politische Risiken die Entscheidung, denn eine Insolvenz und ihre Folgen können nicht im Vorfeld öffentlich diskutiert und parlamentarisch abgesichert werden. Politikern kann es daher verlockender erscheinen, mit neuen Garantien für das überschuldete Land Zeit zu gewinnen, als ohne parlamentarische Absicherung einer Insolvenz mit nachfolgenden Hilfeleistungen zuzustimmen. Daher könnte es wünschenswert sein, die Feststellung des Insolvenzfalles einer unabhängigen Institution, z. B. dem Internationalen Währungsfonds, zu übertragen. Erst nach der Feststellung des Insolvenzfalles durch eine unabhängige Institution sollten solvente Partnerländer Hilfen gewähren dürfen.

**5. Insolvenzerklärungen überschuldeter Staaten dürfen nicht** unterlaufen oder verzögert werden, indem die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Geldpolitik in den Dienst der Stützung dieser Staaten stellt. Denn der selektive Ankauf hochriskanter Staatsanleihen begünstigt einzelne Mitgliedstaaten und kann so Begehrlichkeiten auch bei anderen Staaten mit hoher Schuldenlast wecken. Dies gefährdet die Reputation und die Unabhängigkeit der EZB. Zudem sind die Interventionen der EZB keineswegs lediglich kurzfristiger, der Marktberuhigung dienender Natur, da die EZB die gekauften Anleihen nicht ohne Irritation der Märkte wieder abstoßen kann. Die EZB sollte sich daher wieder auf die ihr vertraglich zugewiesene Aufgabe der Geldwertsicherung konzentrieren und die Lösung der Überschuldungsprobleme nach dem Verursacherprinzip den Regierungen der Euro-Mitgliedstaaten überlassen.

**6. Die Schuldenkrise der Europäischen Union** kann zu drei denkbaren Ergebnissen führen. Sie kann erstens durch reales Wachstum in den überschuldeten Ländern überwunden werden. Sie kann zweitens durch eine Insolvenz der betroffenen Staaten mit anschließenden, wohl durchdachten Hilfsmaßnahmen entschärft werden. Und sie kann drittens zu einer Vergemeinschaftung der Schulden einzelner Mitgliedstaaten führen, sei es durch höhere Steuern oder durch höhere Inflation in der gesamten EU.

Die Risiken einer Politik, die ausschließlich auf die erste und günstigste dieser Möglichkeiten setzt, sind beträchtlich. Niemand kann heute absehen, ob die betroffenen Staaten die Kraft aufbringen werden, die durch die europäischen Rettungsmechanismen noch weiter gesteigerte Verschuldung zu tilgen. Wir fordern daher die Bundesregierung auf, für den Fall des Scheiterns des Europäischen Rettungsschirms Vorsorge zu treffen und - gemeinsam mit den europäischen Partnerstaaten - unverzüglich einen detaillierten Insolvenzplan für überschuldete Euro-Mitgliedstaaten auszuarbeiten, der den oben angesprochenen Erfordernissen entspricht. Nur so kann verhindert werden, dass die Europäische Union auf die dritte Alternative zusteuert, mit fatalen Langfristwirkungen für das gesamte Projekt der europäischen Integration.

#### **Das Ergebnis der Abstimmung:**

*189 Professoren stimmten mit Ja, 7 Professoren mit Nein und 11 enthielten sich.*

#### **Sie stimmten der Stellungnahme zu:**

Carlos Alos-Ferrer, Universität Konstanz  
Erwin Amann, Universität Duisburg-Essen  
Thomas Apolte, Universität Münster  
Lutz Arnold, Universität Regensburg  
Ingo Barens, TU Darmstadt  
Ralph-Christopher Bayer, University of Adelaide  
Sascha Becker, University of Warwick  
Klaus Beckmann, Helmut-Schmidt-Universität Hamburg  
Thomas Beißinger, Universität Hohenheim  
Ansgar Belke, Universität Duisburg-Essen  
Dirk Bethmann, Universität Magdeburg  
Ivo Bischoff, Universität Kassel  
Charles Blankart, Humboldt-Universität Berlin  
Ulrich Blum, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg  
Henning Bohn, University of California Santa Barbara  
Werner Bönte, Universität Wuppertal

4 von 9

Firmensitz: Bergstr. 90 • 82131 Gauting • Büro München: Steinpilzweg 4 c • 81377 München  
Tel.: 089 714 60 77 • Skype: peter.odendahl • Fax: 089 89 309298  
E-Mail: [info@arecon.com](mailto:info@arecon.com) • Internet: <http://www.arecon.com>

Firmensitz Gauting • Handelsregister München • HRB 40415 • USt-ID: DE 129291947 • Geschäftsführer  
Peter Odendahl

Matthew Braham, Universität Bayreuth  
Friedrich Breyer, Universität Konstanz  
Michael Broer, Ostfalia Hochschule für angew. Wissenschaften  
Wolfgang Buchholz, Universität Regensburg  
Michael Burda, Humboldt- Universität Berlin  
Matthias Busse, Universität Bochum  
Uwe Cantner, Universität Jena  
Kai Carstensen, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Volker Caspari, TU Darmstadt  
Christiane Clemens, Universität Bielefeld  
Matthias Dahm, Universitat Rovira i Virgili, Tarragona  
Alexander Dilger, Universität Münster  
Klaus Diller, Universität Koblenz  
Christian Dreger, Europa-Universität Viadrina Frankfurt/O.  
Axel Dreher, Universität Göttingen  
Uwe Dulleck, Queensland University of Technology  
Wolfgang Eggert, Universität Freiburg  
Jürgen Eichberger, Universität Heidelberg  
Winand Emonds, Universität Bern  
Zeno Enders, Universität Bonn  
Philipp Engler, FU Berlin  
Florian Englmaier, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Mathias Erlei, TU Clausthal  
Hans Fehr, Universität Würzburg  
Gabriel Felbermayr, Universität Hohenheim  
Stefan Felder, Universität Duisburg-Essen  
Ralf Fendel, WHU Koblenz  
Robert Fenge, Universität Rostock  
Hans-Dieter Feser, TU Kaiserslautern  
Gebhard Flaig, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Cay Folkers, Universität Bochum  
Siegfried Franke, Universität Stuttgart  
Michael Frenkel, WHU Koblenz  
Johannes Frerich, Universität Bonn  
Andreas Freytag, Universität Jena  
Tim Friehe, Universität Konstanz  
Michael Fritsch, Universität Jena  
Barbara Fritz, FU Berlin  
Markus Frölich, Universität Mannheim  
Thomas Gehrig, Universität Wien

5 von 9

Firmensitz: Bergstr. 90 • 82131 Gauting • Büro München: Steinpilzweg 4 c • 81377 München  
Tel.: 089 714 60 77 • Skype: peter.odendahl • Fax: 089 89 309298  
E-Mail: [info@arecon.com](mailto:info@arecon.com) • Internet: <http://www.aurecon.com>

Firmensitz Gauting • Handelsregister München • HRB 40415 • USt-ID: DE 129291947 • Geschäftsführer  
Peter Odendahl

Bernd Genser, Universität Konstanz  
Egon Görgens, Universität Bayreuth  
Alfred Greiner, Universität Bielefeld  
Wolf-Heimo Grieben, Universität Konstanz  
Thomas Gries, Universität Paderborn  
Heinz Grossekketter, Universität Münster  
Erich Gundlach, Universität Hamburg  
Karl-Hans Hartwig, Universität Münster  
Harald Hau, INSEAD  
Justus Haucap, Universität Düsseldorf  
Andreas Haufler, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Burkhard Heer, Freie Universität Bozen  
Frank Heinemann, TU Berlin  
Maik Heinemann, Universität Lüneburg  
Florian Heiss, Universität Mainz  
Klaus-Dirk Henke, TU Berlin  
Carsten Herrmann-Pillath, Frankfurt School of Finance and Management  
Matthias Hertweck, Universität Konstanz  
Bernhard Herz, Universität Bayreuth  
Werner Hildenbrand, Universität Bonn  
Robert Hoffmann, Nottingham University Business School China  
Oliver Holtemöller, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg  
Rolf Hüpen, Universität Bochum  
Andreas Irmen, Universität Luxemburg  
Eckhard Janeba, Universität Mannheim  
Jürgen Jerger, Universität Regensburg  
Leo Kaas, Universität Konstanz  
Andreas Knabe, FU Berlin  
Alexander Koch, Aarhus University  
Lambert T. Koch, Universität Wuppertal  
Wilhelm Kohler, Universität Tübingen  
Manfred Königstein, Universität Erfurt  
Marko Köthenbürger, University of Copenhagen  
Dietmar Krafft, Universität Münster  
Walter Krämer, TU Dortmund  
Tim Krieger, Universität Paderborn  
Gerd-Jan Krol, Universität Münster  
Hans-Martin Krolzig, University of Kent  
Jens Krüger, TU Darmstadt  
Jörn Kruse, Helmut-Schmidt-Universität Hamburg

6 von 9

Firmensitz: Bergstr. 90 • 82131 Gauting • Büro München: Steinpilzweg 4 c • 81377 München  
Tel.: 089 714 60 77 • Skype: peter.odendahl • Fax: 089 89 309298  
E-Mail: [info@arecon.com](mailto:info@arecon.com) • Internet: <http://www.arecon.com>

Firmensitz Gauting • Handelsregister München • HRB 40415 • USt-ID: DE 129291947 • Geschäftsführer  
Peter Odendahl

Oliver Landmann, Universität Freiburg  
Andreas Lange, Universität Hamburg  
Fabian Lange, Yale University  
Martin Leschke, Universität Bayreuth  
Christian Leuz, University of Chicago  
Andreas Liening, TU Dortmund  
Oliver Lorz, RWTH Aachen  
Bernd Lucke, Universität Hamburg  
Helga Luckenbach, Universität Gießen  
Ernst Maug, Universität Mannheim  
Alfred Maußner, Universität Augsburg  
Jürgen Meckl, Universität Gießen  
Monika Merz, Universität Wien  
Wolfgang Meyer, Universität Hannover  
Jochen Michaelis, Universität Kassel  
Albrecht Michler, Universität Düsseldorf  
Georg Milbradt, TU Dresden  
Johannes Moenius, University of Redlands  
Marc-Andreas Muendler, University of California San Diego  
Gernot Müller, Universität Bonn  
Doris Neuburger, Universität Rostock  
Manfred JM Neumann, Universität Bonn  
Ulrike Neyer, Universität Düsseldorf  
Tristan Nguyen, Wissenschaftliche Hochschule Lahr  
Dirk Niepelt, Universität Bern  
Volker Nitsch, TU Darmstadt  
Renate Ohr, Universität Göttingen  
Ingrid Ott, Karlsruher Institut für Technologie  
Wolfgang Pfaffenberger, Jacobs-University Bremen  
Wilhelm Pfähler, Universität Hamburg  
Michael Pickhardt, Universität Münster  
Ingo Pies, MLU Halle-Wittenberg  
Mattias Polborn, University of Illinois  
Olaf Posch, Universität Aarhus  
Markus Poschke, McGill University Montreal  
Aloys Prinz, Universität Münster  
Sven Rady, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Bernd Raffelhüschen, Universität Freiburg  
Franco Reither, Helmut-Schmidt-Universität Hamburg  
Wolfram F. Richter, TU Dortmund

7 von 9

Firmensitz: Bergstr. 90 • 82131 Gauting • Büro München: Steinpilzweg 4 c • 81377 München  
Tel.: 089 714 60 77 • Skype: peter.odendahl • Fax: 089 89 309298  
E-Mail: [info@arecon.com](mailto:info@arecon.com) • Internet: <http://www.arecon.com>

Firmensitz Gauting • Handelsregister München • HRB 40415 • USt-ID: DE 129291947 • Geschäftsführer  
Peter Odendahl

Andreas Roider, Universität Heidelberg  
Michael Roos, Universität Bochum  
Gerhard Rübel, Universität Göttingen  
Ralf Runde, Universität Siegen  
Dirk Sauerland, Universität Witten/Herdecke  
Andreas Schabert, TU Dortmund  
Wolf Schäfer, Helmut-Schmidt- Universität Hamburg  
Bertram Schefold, Goethe-Universität Frankfurt  
Horst Schellhaaß, Universität Köln  
Bernd Scherer, EDHEC Business School, London  
Wolfgang Scherf, Universität Gießen  
Jörg Schimmelpfennig, Universität Bochum  
Karl Schmedderes, Universität Zürich  
André Schmidt, Universität Witten/Herdecke  
Klaus Schmidt, Ludwig-Maximilians- Universität München  
Claus Schnabel, Universität Erlangen-Nürnberg  
Gunter Schnabl, Universität Leipzig  
Monika Schnitzer, Ludwig-Maximilians- Universität München  
Ronnie Schöb, Freie Universität Berlin  
Almuth Scholl, Universität Konstanz  
Siegfried Schoppe, Universität Hamburg  
Norbert Schulz, Universität Würzburg  
Günther Schulze, Universität Freiburg  
Peter Schulze, Universität Mainz  
Julia Schwenkenberg, Rutgers University - Newark  
Hans-Werner Sinn, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Heinz-Dieter Smeets, Universität Düsseldorf  
Susanne Soretz, Universität Greifswald  
Peter Spahn, Universität Hohenheim  
Frank Steffen, University of Liverpool  
Bernd Süßmuth, Universität Leipzig  
Theresia Theurl, Universität Münster  
Christoph Thoenissen, Victoria University of Wellington  
Peter Tillmann, Universität Gießen  
Stefan Traub, Universität Bremen  
Silke Übelmesser, Ludwig-Maximilians-Universität München  
Stefan Voigt, Universität Hamburg  
Ludwig von Auer, Universität Trier  
Oskar von dem Hagen, Universität Oldenburg  
Jürgen von Hagen, Universität Bonn

8 von 9

Firmensitz: Bergstr. 90 • 82131 Gauting • Büro München: Steinpilzweg 4 c • 81377 München  
Tel.: 089 714 60 77 • Skype: peter.odendahl • Fax: 089 89 309298  
E-Mail: [info@arecon.com](mailto:info@arecon.com) • Internet: <http://www.arecon.com>

Firmensitz Gauting • Handelsregister München • HRB 40415 • USt-ID: DE 129291947 • Geschäftsführer  
Peter Odendahl



Andreas Wagener, Universität Hannover  
Gerhard Wagenhals, Universität Hohenheim  
Helmut Wagner, Fernuniversität Hagen  
Uwe Walz, Goethe-Universität Frankfurt  
Markus Walzl, Universität Bamberg  
Alfons Weichenrieder, Goethe-Universität Frankfurt  
Joachim Weimann, Universität Magdeburg  
Rafael Weißbach, Universität Rostock  
Axel Werwatz, TU Berlin  
Frank Westermann, Universität Osnabrück  
Volker Wieland, Goethe-Universität Frankfurt  
Hans Wiesmeth, TU Dresden  
Bernd Wilfling, Universität Münster

**Sie haben mit Nein gestimmt:**

Ralph Friedmann, Universität des Saarlandes  
Ulrich Fritsche, Universität Hamburg  
Stefan Gerlach, Goethe-Universität Frankfurt  
Steffen Hoernig, Universidade Nova de Lisboa  
Stephan Klasen, Universität Göttingen  
Dirk Meyer, Helmut-Schmidt-Universität Hamburg  
Karl-Heinz Paqué, Universität Magdeburg

**Enthalten haben sich:**

Irwin Collier, FU Berlin  
Bernd Fitzenberger, Universität Freiburg  
Kristin Kleinjans, California State University - Fullerton  
Christian Merkl, Universität Erlangen-Nürnberg  
Walter Ried, Universität Greifswald  
Friedrich Schneider, Johannes Kepler Universität Linz  
Wolfram Schrettl, FU Berlin  
Ulrich van Suntum, Universität Münster  
Klaus Wälde, Universität Mainz  
Mark Weder, University of Adelaide