

# **Effizienz staatlichen Handelns zur Überwindung der Finanz-, Wirtschafts- und Fiskalkrise**

Dr. iur. Ludolf von Usslar

## **I. Einführung**

Angesichts der Finanz-, Wirtschafts- und Fiskalkrise stellt sich die Frage, ob die Faktor- und Gütermärkte in ihrer derzeitigen Form effizient sind, oder etwaige Fehlallokationen durch staatliche Interventionen beseitigt werden sollten.

Staaten regulieren Märkte, unterstützen einzelne Wirtschaftssubjekte und beeinflussen Märkte durch Veränderung ihrer Ausgaben. Sie konzentrieren sich auf die Finanzmärkte als „Zentralnervensystem moderner politischer Ökonomien“ (Heilmann, S. 2), welche die Verteilung von Ressourcen und Risiken nach Angebot und Nachfrage regeln und der Ersparnisbildung, sowie dem erleichterten Güteraustausch dienen. Ihre Stabilität wird als Voraussetzung für eine funktionsfähige Wirtschaft und öffentliches Gut begriffen, deren Erhalt öffentliche Institutionen zu gewährleisten haben. Finanzmarktstabilität ist aber nicht statisch, sondern beinhaltet auch die Fähigkeit des Finanzsystems, zur Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Effizienz beizutragen und von sich heraus nach endogen oder exogen verursachten Störungen zu einem als stabil empfundenen Zustand zurückzukehren. Eine wie auch immer geartete Bestands- bzw. Solvenzgarantie für Marktteilnehmer ist damit nicht vereinbar, weil eine solche nicht marktgerechte Strukturen konserviert und langfristig weder zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, noch zur Fähigkeit des marktwirtschaftlichen Systems, mit Schocks besser umzugehen, beiträgt.

Deutschland hat als Mitglied der Europäischen Union und Eurozone mangels Weisungsgebundenheit der Europäischen Zentralbank (Art. 129 f. AEUV) keinen Einfluss auf Geldmenge und Zentralbankzins, noch darf sie Beihilfen an Unternehmen gewähren, wenn dadurch der Wettbewerb substantiell verfälscht, oder Wirtschaftssubjekte anderer EU-Länder diskriminiert würden (Art. 107 AEUV). Mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz wurde im Rahmen der verbliebenen Möglichkeiten die Grundlage für die Stützung des Finanzsektors zum Zweck der Sicherung der Finanzmarktstabilität geschaffen. Das Bundesfinanzministerium wurde ermächtigt, zu Lasten des staatlichen Finanzmarktstabilisierungsfonds Garantien bis zur Höhe von 400 Mrd. € für von Unternehmen des Finanzsektors eingegangene Verbindlichkeiten zu übernehmen und für die Übernahme von Risikopositionen aus dem Bestand von Finanzinstituten, sowie deren Rekapitalisierung Kredite in Höhe von 70 bzw. 80 Mrd. € aufzunehmen. Weiter wurde es zur Übernahme weiterer Garantien von insgesamt bis zu 170,2 Mrd. € für Not-Kredite an Mitglieder der EURO- Währungsgebietes durch das Währungsunion- Finanzstabilitätsgesetz und das Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus ermächtigt. Diese dem Erhalt bzw. der Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte dienenden Massnahmen werden durch das Kredit- und Bürgschaftsprogramm „Wirtschaftsfonds Deutschland“ mit einem Gesamtumfang von 115

Mrd. € ergänzt, welches dem Staat ermöglicht, unmittelbar auf die Kapitalmärkte Einfluss zu nehmen, indem er das Kapitalangebot für Unternehmen der Realwirtschaft erhöht.

Die Wirtschaftskrise verursacht rückläufige Staatseinnahmen und führt zusammen mit den umfangreichen Massnahmen zur Überwindung der Finanzkrise zu einer Neuverschuldung von mehr als 500 Mrd. € bis 2013. Angesichts dessen und der Dimension der von Deutschland zur Bewältigung der Krise eingegangenen Verpflichtungen kommt der Effizienz staatlicher Stabilisierungs- und Konjunkturmassnahmen überragende Bedeutung zu. Fehlspekulationen diverser Landesbanken, aber auch das Schicksal der IKB Deutsche Industriebank AG, an der die staatseigene Kreditanstalt für Wiederaufbau jahrelang wesentlich beteiligt war, lassen aber befürchten, dass der Staat wirtschaftliche Risiken unterschätzt, oder aus politischen Erwägungen ausser Acht lässt, weshalb anerkannte Massstäbe zur Beurteilung der Zulässigkeit und Vorteilhaftigkeit von Stabilisierungs- und Konjunkturmassnahmen dringlich erscheinen.

## **II. Massstab für die Beurteilung von Zulässigkeit und Vorteilhaftigkeit der Massnahmen**

### 1. Der Markt

Die aus dem „Wirtschaftsfonds Deutschland“ finanzierten KfW – Sonderprogramme stellen zum einen auf die Tragfähigkeit des Geschäftsmodelle der Leistungsempfänger ab und der von diesen zu entrichtende Zins orientiert sich am Kapitalmarkt, gleich wie §§ 6 (1) S. 2 FMStFG, 2 (1) Nr.1 FMStFV, welche für Garantien aus dem Finanzmarktstabilisierungsfonds die Erhebung einer marktgerechten Vergütung vorschreiben. Ein Geschäftsmodell ist tragfähig, wenn die Einnahmen die anfallenden Kosten und den notwendigen Kapitaldienst decken. Auch die Konditionen für Finanzhilfen an die Hellenische Republik basieren auf Marktzinssätzen, nämlich den Euribor – Zins- und Swapsätzen (BVerfG, 2 BvR 987/10 v.7.5.2010). Die durch die Güter- und Kapitalmärkte abgebildeten Preise werden so zur Grundlage der Entscheidung über die Gewährung von Krediten und Übernahme von Garantien, obwohl die zugrunde liegenden Massnahmenprogramme vom Gesetzgeber in der Annahme eines Marktversagens aufgelegt wurden.

Sollen die Massnahmen ein qualitatives Marktversagen wie auf dem Interbankenmarkt nach der Pleite Lehman Brothers (Becker/Mock § 1-3 Rn. 9), oder der entfallenen Nachfrage nach Anleihen Griechenlands, kompensieren, kann mangels funktionierendem Markt nicht auf Marktpreise zurückgegriffen werden. Die Unsicherheit über die Höhe „angemessener Preise“ an den Kapital- und Devisenmärkten hat ihre Ursache in möglicherweise spekulativen Übertreibungen der Marktteilnehmer, aber auch den massiven staatlichen Interventionen und deren schwer abschätzbaren Auswirkungen. Belastungen für den Haushalt aus zu Gunsten von Finanzinstituten und Staaten übernommenen Garantien und gewährten Krediten sind durch eigenständige, nicht auf Marktpreisen basierenden Abschätzungen der Ausfallwahrscheinlichkeiten und Refinanzierungskosten zu ermitteln, um dem Grundsatz der Vollständigkeit des Haushaltsplans (Art. 110 Abs. 1 GG) zu genügen. Ist das Marktversagen hingegen nur quantitativer Natur, funktioniert die Preisbildung als solches und der Staat kann

sich darauf beschränken, durch zusätzliches Kapital und Garantien den Kapitalnachfrageüberhang auszugleichen. Beispielsweise haben Sparkassen den Auftrag, eine mengenmässig ausreichende Versorgung aller Bevölkerungskreise mit geld- und kreditwirtschaftlichen Leistungen zu marktgerechten Konditionen, ohne Begünstigung einzelner Kreditnehmer sicherstellen. Die erwartete Inanspruchnahme aus Garantien zu Gunsten der Realwirtschaft sollte entspr. IAS 37 mit dem Wert angesetzt werden, den Dritte für die Übernahme des Risikos verlangen würden,

## 2. Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit (Art. 114 (2) GG, § 6 HGRG)

Der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit schreibt vor, die günstigste Relation zwischen dem verfolgten Zweck und den eingesetzten Mitteln anzustreben, insbesondere die Aufwendungen zur Erreichung vorgegebener Ziele zu minimieren. Vor der Gewährung von Garantien, Krediten oder Eigenkapital sind angemessene Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen durchzuführen und die damit jeweils verbundene Risikoverteilung zu berücksichtigen (§ 7 BHO); neben Geeignetheit und Erforderlichkeit der Massnahme (Becker/Mock § 4 Rn.37, 50) ist zu prüfen, inwieweit private Dritte zur Erreichung des verfolgten Zwecks eingebunden werden können. Massnahmen zur Bewältigung der Finanz- und Wirtschaftskrise sind nur geeignet, wenn ihr gesamtwirtschaftlicher Nutzen die direkten Aufwendungen und mittelbaren Nachteile übersteigt, was aber angesichts erheblicher Prognoseunsicherheiten über die Folgen solcher Massnahmen schwer abschätzbar ist. Faktisch werden die geforderten Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen meist auf die Minimierung des staatlichen Mitteleinsatzes, also die Einhaltung des Grundsatzes der Sparsamkeit beschränkt bleiben und in diesem Zusammenhang ist die Beteiligung von Nutzniessern der geplanten Massnahmen an den Aufwendungen zu prüfen.

Eigenkapitalhilfen zur Verbesserung der Kreditvergabefähigkeit eines Finanzinstituts sind unzulässig, wenn die Aufwendungen den Betrag für die Eigenmittelunterlegung vom Leistungsempfänger demnächst zu prolongierender, oder neu zu gewählender Kredite übersteigen, weil es günstiger wäre, die Kredite über staatliche Banken, z.B. Sparkassen zu vergeben. Die der Commerzbank gewährte Eigenkapitalhilfe von 8,2 Mrd. € nebst Garantien für Schuldverschreibungen in Höhe von bis zu 15 Mrd. € kann angesichts dessen, dass die Bank im Bereich Mittelstandbank, Privat- und Geschäftskunden nur 4,23 Mrd. € Eigenkapital gebunden hatte (Commerzbank S.221, 264f.), nicht mit der Begründung einer besseren Versorgung der Wirtschaft mit Krediten gerechtfertigt werden. Auch die Unterstützung der Hypo Real Estate Holding AG (HRE) durch Zahlungsgarantien von 95 Mrd. € (Stand: 30.4.2010) war im Hinblick auf die angestrebte Stabilisierung der Pfandbriefmärkte unwirtschaftlich. Eine Inanspruchnahme aus Ausfallgarantien für die von der HRE emittierten Pfandbriefe im Wert von knapp 100 Mrd. €, die den deutschen Pfandbriefmarkt auch beruhigt hätten, wäre unwahrscheinlicher gewesen, weil Pfandbriefe mit ausreichenden, von den Endkreditnehmern gestellten Sicherheiten unterlegt sind, während die HRE zum Zeitpunkt der Gewährung der Garantien unterkapitalisiert war (Hypo Real Estate (2009), S. 81). Ausserdem verstiesse die Garantieübernahmen mangels ausreichender Eigenkapitalausstattung der HRE gegen § 2 (2) Nr.3 FMStFV.

Nutzniesser, die ohne eigenes Zutun einen vermögenswirksamen Vorteil erlangen, der nicht Zweck der Massnahme ist, sondern nur anlässlich selbiger anfällt, sind regelmässig an den Aufwendungen zu beteiligen, z.B. Bankangestellte, die Boni für nicht durch eigenes Zutun verursachte Erfolge aus von Banken durch staatliche Massnahmen erlangten Einkünften erhalten, oder Aktionären, die aufgrund staatlicher Aktivitäten von wieder gestiegenen Aktienkursen profitierten. Hingegen sind Finanzinstitute als beabsichtigte Nutzniesser an den Kosten nur insoweit zu beteiligen, als das mit dem verfolgten Zweck der Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis (§ 2 (1) FMStG) vereinbar ist. Ob Vermögensvorteile, welche Gläubigern von Banken und hoch verschuldeten Euroländern durch die Massnahmen in Form sinkender Kreditausfallkosten erwachsen, nur anlässlich selbiger anfallen, oder vom Gesetzgeber beabsichtigt sind, scheint nicht abschliessend geklärt; derart begünstigte Gläubiger nicht an den Kosten zu beteiligen, verstösst aber gegen den Grundsatz der Sparsamkeit. Kreditfinanzierte Massnahmen, die nicht durch Steuereinnahmen, sondern durch freiwillige Zahlungen von Nutzniessern in Form marktüblicher Zins- und Tilgungsleistungen, oder Garantieentgelte refinanziert werden, belasten den Haushalt nicht und genügen per se dem Grundsatz der Sparsamkeit.

### 3. Weitere verfassungsrechtliche Grenzen

Haushaltswirksame Massnahmen, die ein qualitatives Finanzmarktversagen kompensieren sollen, können mangels sicherer Abschätzung ihrer Wirkungen nur am Grundsatz der Sparsamkeit gemessen werden, was angesichts ihrer Dimension von mehreren hundert Mrd. € unbefriedigend erscheint. Die Verwendung von Steuereinnahmen zur Durchführung oder späteren Bedienung dafür aufgenommenen Kredite ist zulässig, wenn die finanzierte Massnahme der Verwirklichung allgemeiner Staatsaufgaben dient (Haller, S 23, 87). Dem Staat werden neben der Verantwortung für die Einhaltung des Rechts auch die Gewährleistung der sozialen Voraussetzungen der Realisierung individueller grundrechtlicher Freiheit und des unschädlichen Zusammenwirkens verschiedener gesellschaftlicher Teilsysteme als Aufgabe zugewiesen (Kaufmann). Gefahren sollen abwehrt und angesichts zunehmender Komplexität von Sachverhalten und Wirkungsfolgen der Entstehung von Schäden und anderen Nachteilen durch Interventionen und Systembeeinflussendes Handeln im Sinne einer Risikovorsorge vorbeugt werden (Preuß, S. 530). Zuständigkeit und Ausmass staatlicher Leistungsverwaltung scheinen insoweit unbegrenzt und einer rechtlichen Bewertung weitgehend entzogen. Die sog. „Schuldbremse“ zur Begrenzung der Neuverschuldung (Art. 109, 115 GG) beinhaltet ähnlich wie Art. 122 (2) AEUV eine Ausnahmereglung für den Fall aussergewöhnlicher Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen, und von der vermutlich, wie jetzt auf europäischer Ebene, im Zweifel Gebrauch gemacht werden wird. Ausserdem wird die Kreditaufnahme für den Erwerb von Unternehmensbeteiligungen und Darlehensvergaben nicht von der Schuldenbremse erfasst (AusfG zu Art. 115 v. 10.8.2009, BGBl. I S. 2702/2704).

Im politischen Diskurs gewinnt die Generationengerechtigkeit an Bedeutung, die nur gewahrt ist, wenn die Chancen nachrückender Generationen auf Befriedigung ihrer eigenen Bedürfnisse mindestens so groß sind wie die der ihnen vorangegangenen Generationen (Tremmel, S. 27, 34, 37, 44; Hauff, S. 46). Eine Neuverschuldung verstösst gegen die

Generationengerechtigkeit, wenn nachrückende Generationen durch den dafür zu leistenden Kapitaleinsatz in ihren Handlungsmöglichkeiten im intergenerativen Vergleich eingeschränkt werden, ohne von den durch die Neuverschuldung finanzierten Massnahmen zu profitieren. Der Bundestag hat eine Änderung des Grundgesetzes zur Verankerung der Generationengerechtigkeit (BT-Drucksache 16/3399) aber abgelehnt und kann weiterhin die Regierung zu Aufnahme von Krediten und deren Verwendung ohne Beachtung der Generationengerechtigkeit ermächtigen.

Neben dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit gibt es aber noch qualitative Bedingungen für die Übernahme von Garantien und die Gewährung von Krediten, so dürfen die Grundrechte Dritter, insbesondere der Kerngehalt der Eigentumsrechte oder Berufs-/Gewerbefreiheit (Art. 12 GG, § 1 GewO) nicht verletzt (Bultmann, S. 193 f.) und der Wettbewerb zwischen Unternehmungen zu Lasten Drittbetroffener nicht substantiell verfälscht werden (BVerwGE 90, 191, 197 ff.). Die Massnahmen müssen dem aus dem Sozialstaatsprinzip abgeleiteten Ziel (Art. 20 (1), 28 (1), S. 1 GG) einer ausgeglichenen Einkommens- und Vermögensverteilung (Adam, S. 205 f.), dienen, oder zumindest verteilungsneutral sein. Ausserdem ist jedes staatliches Handeln an den Grundsatz der Verhältnismässigkeit gebunden (Art. 20 III GG).

#### 4. Europarechtliche Grenzen

Art. 125 AEUV enthält das Verbot, das Mitglieder, oder die Europäische Kommission für Verbindlichkeiten anderer Mitglieder haften, und die Zentralbank darf gem. Art. 123 (1) AEUV keine Notenbankkredite an Mitglieder gewähren. Zusammen mit der Weisungsunabhängigkeit der Europäischen Zentralbank (Art. 129 f. AEUV) und deren vorrangigem Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten (Art. 127 AEUV), sollte eine Entwertung des Geldvermögens durch eine zunehmende Staatsverschuldung ausgeschlossen werden und weder schlecht haushaltende Mitgliedsländer, noch deren Gläubiger konnten darauf vertrauen, dass bonitätsstärkere Mitglieder die sich aus einer unsoliden Haushaltsführung ergebenden Risiken tragen. Ausnahmsweise kann einem Mitgliedsstaat gem. Art. 122 (2) AEUV finanzieller Beistand gewährt werden, wenn es aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht ist. Die Einigung der Mitglieder, notfalls Griechenland jeweils bilaterale Kredite entsprechend dem Kapitalschlüssel der Europäischen Zentralbank zu gewähren, verstösst gegen Art. 125 AEUV, weil Griechenland seine prekäre Situation durch eigene (vertragswidrige) Misswirtschaft herbeigeführt hat; die Etablierung eines europäischen Stabilisierungsmechanismus zum Erhalt der Zahlungsfähigkeit in Not geratener Mitglieder als solches dürfte hingegen vertragskonform sein, wenn die konkrete Unterstützung eines Landes davon abhängig gemacht wird, dass es trotz vertragskonformer Einhaltung der Regeln des Stabilitätspakts (Art. 126 AEUV) in den Jahren vor der Krise in eine Notsituation geraten ist. Das Verhalten der Zentralbank, nunmehr Staatsanleihen mässiger Qualität als Sicherheit für Kredite an Banken zu akzeptieren und europäische Staatsanleihen auf den Finanzmärkten zu

erwerben, verstösst zwar nicht gegen den Wortlaut des Art. 123 (1) AEUV, aber gegen dessen Sinn und Zweck. Das Bail-out Verbot hat sich ebenso wenig wie der Kerngehalt des Art. 123 (1) AEUV als krisenresistent erwiesen und bietet kein Schutz vor einer übermässigen Staatsverschuldung im europäischen Währungsgebiet und der damit einhergehenden Angst vor Entwertung des Geldvermögens.

Beihilfen an Unternehmen dürfen von den einzelnen Mitgliedstaaten der Europäischen Union gem. Art. 107 AEUV nur gewährt werden, wenn dadurch der Wettbewerb nicht substantiell verfälscht, oder Wirtschaftssubjekte anderer EU-Länder diskriminiert würden. In Umsetzung des sog. „Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmens der EU-Kommission“ wurden nationale Bundesrahmenregelungen von der EU-Kommission notifiziert und genehmigt, in deren Rahmen Einzelbeihilfen nicht gesondert von der EU-Kommission genehmigt werden müssen, wenn der Beihilfeempfänger nach dem 1.7.2008 aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise in Schwierigkeiten geraten ist, also nicht vorher in Schwierigkeiten im Sinne der Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien war und die Finanzierungsprobleme nicht lediglich struktur-, sondern krisenbedingt sind.

## 5. Zusammenfassung

Im Mittelpunkt der materiellen Prüfung und Beurteilung von Massnahmen zur Überwindung der Finanz- und Wirtschaftskrise muss der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit stehen. Soweit die Massnahmen der Kompensation qualitativer Marktversagen dienen, kann nicht auf Marktpreise zur Beurteilung zurückgegriffen werden und die vorgeschriebenen Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen beschränken sich faktisch auf die Einhaltung des Grundsatzes der Sparsamkeit, also der Minimierung des staatlichen Mitteleinsatzes und haben in diesem Zusammenhang zu prüfen, inwieweit Nutzniesser der Massnahmen an den Aufwendungen beteiligt werden können, ohne den mit diesen verfolgten Zweck zu gefährden. Ausserdem müssen die Massnahmen verteilungsneutral sein, besser noch einer ausgeglichenen Einkommens- und Vermögensverteilung dienen und dürfen den Wettbewerb zwischen Unternehmen nicht substantiell verfälschen.

6

## **III. Rechtsgrundlagen der Stabilisierungs- und Konjunkturmassnahmen**

### 1. Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMStFG)

Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz sieht die Errichtung eines Fonds zur Stabilisierung des Finanzmarktes vor, dessen Aufgaben in seinem Namen von der gleichfalls errichteten Finanzmarktstabilisierungsanstalt als rechtlich unselbständige Anstalt des öffentlichen Rechts bei der Deutschen Bundesbank wahrgenommen werden. Zweck des Fonds ist gem. § 2 FMStFG die Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätsengpässen und Schaffung von Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Unternehmen des Finanzsektors, damit diese sich wieder angemessen am Kapitalmarkt

refinanzieren können (Jaletzke/Magnusen Rn.4). So soll der Zurückhaltung sich gegenseitig misstrauender Marktteilnehmer am Interbankenmarkt entgegen gewirkt und Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von Kapital für die Realwirtschaft verhindert werden. Stabilisierungsmassnahmen müssen der Finanzmarktstabilität dienen, also zur Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte beitragen und Fehlallokationen ökonomischer Ressourcen verhindern. Der blosser Erhalt nicht wettbewerbsfähiger Unternehmen widerspricht dem Marktprinzip von Angebot und Nachfrage und begünstigt marktwidrige Strukturen, die der Funktion der Märkte abträglich sind; so der Erhalt der nicht mehr überlebensfähigen, weil unterkapitalisierten und mit Risikopositionen von 210 Mrd. € behafteten HRE (Hypo Real Estate (2010)) durch umfassende Garantien, Eigenkapitalhilfen und die Übernahme aller Geschäftsanteile ohne wesentlichen Beitrag der Gläubiger. Die Rettung der HRE war nicht nur unwirtschaftlich, sondern versties gleich in zweifacher Hinsicht gegen § 4 (1) FMStFG, wonach Stabilisierungsmassnahmen zur Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte beitragen sollen., zum einen verfälschte sie den Wettbewerb zwischen Finanzinstituten zu Lasten anderer, nicht in gleichem Masse unterstützen Banken substantiell und zum anderen begründete sie marktwidrige, zukünftig Fehlallokationen ökonomischer Ressourcen begünstigende Anreize, indem unbesicherte Gläubiger von der Stärkung der Haftungsmasse in Form geringerer Kreditausfallkosten ohne Gegenleistung profitierten.

## 2. Währungsunion- Finanzstabilitätsgesetz (WFStG) und das Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus

7

Beide Gesetze bestehen im Kern aus einer Gewährleistungsermächtigung, die das Bundesfinanzministerium zur Übernahme von Zahlungsgarantien für Kredite ermächtigt, die als Notmassnahmen zum Erhalt der Zahlungsfähigkeit Griechenlands bzw. eines anderen Mitgliedstaates des Euro-Währungsgebietes erforderlich sind, also das betreffende Land ansonsten voraussichtlich nicht mehr in der Lage sein wird, die bestehenden Zahlungsverpflichtungen im Zeitpunkt der Fälligkeit zu erfüllen (Legaldefinition des § 18 (2) InsO für drohende Zahlungsunfähigkeit). Solange der Kapitalbedarf durch Kreditaufnahme gedeckt werden kann, droht demnach weder Zahlungsunfähigkeit noch die Einbusse staatlicher Leitungsfähigkeit (vgl. Mai, S.3); ein aufgrund übermässiger Verschuldung zu entrichtender höherer Zinssatz schränkt zwar möglicherweise zukünftig staatliches Handeln eines Landes, nicht aber dessen derzeitige Zahlungsfähigkeit ein.

In beiden Gesetzen wird auf eigene Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen zu Geeignetheit und Erforderlichkeit der jeweiligen Garantien verzichtet, sondern dies supranationalen europäischen Gremien und Institutionen zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds überlassen (so § 1 (1), Satz 2 f. G. z. Übernahme v. Gewährleistungen i.R.e. europäischen Stabilisierungsmechanismus). Dem ermächtigten Finanzministerium wird keine eigene materielle Entscheidungsbefugnis eingeräumt; eine Beteiligung Drittbegünstigter, z.B. Gläubiger begünstigter Mitgliedsstaaten, an den Aufwendungen zur Minimierung des staatlichen Mitteleinsatzes ist nicht vorgesehen. Das Gesetzgebungsverfahren für das WFStG hat einschl. Zustimmung des Bundesrats und Unterzeichnung durch den Bundespräsident fünf Tage, dasjenige für die Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus zwölf Tage gedauert; die Gesetze selbst und die überhasteten

Gesetzgebungsverfahren wurden jeweils damit begründet, dass ansonsten die Finanzstabilität in der gesamten Europäischen Währungsunion gefährdet sei. Ein der Komplexität und finanziellen Dimension angemessene Beratung und Bewertung war so weder Parlamentariern, noch Bundesländern möglich und der Bundespräsidenten konnte innert Tagesfrist die Verfassungsmässigkeit der Gesetze nicht ausreichend prüfen. Aus der Verfahrensdauer, die eigenständige und angemessene Wirtschaftlichkeitsuntersuchung des Gesetzgebers verunmöglichte, und der Tatsache, dass auch dem Ermächtigten keine derartige Kompetenz eingeräumt wurde, ergibt sich unabhängig von der materiellen Beurteilung ein Verstoß gegen den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit (Art. 114 (2) GG).

Auch materiell sind erhebliche Zweifel an der Einhaltung von Art. 114 (2) GG angebracht. Die eingesetzten Mittel und Massnahmen müssen geeignet und erforderlich sein, dem angestrebten Ziel der Finanzstabilität im europäischen Währungsraum zu dienen. Die Gewährleistungsübernahmen werden damit begründet, dass die Zahlungsfähigkeit jeden Mitgliedens für die Finanzstabilität des gesamten Europäischen Währungsraums erforderlich sei und von einer kurzfristigen, nicht durch Fundamentaldaten erklärbaren Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für einzelne Mitglieder Gefahren für die Finanzstabilität ausgingen. Die Bundesbank definiert Finanzstabilität als „einen Zustand, indem das Finanzsystem seine zentralen Funktionen wie die Allokation der finanziellen Mittel und der Risiken sowie die Abwicklung von Zahlungen ....., effizient erfüllt, und zwar gerade auch bei Schocks, in Stresssituationen und strukturellen Umbruchphasen“ (Meister, S. 2), und indem Schuldner mit schlechterer Bonität ein dem grösseren Ausfallrisiko entsprechend höheren Zins entrichten. Griechenland hat eine Schuldenstandsquote von 115,1 % (2009) und ein Haushaltsdefizit von 13,6 % (2009) des Bruttoinlandsprodukts (Eurostat, April 2010) und musste trotz dieser relativ schlechten Bonität in der Spitze 4,5 Prozentpunkte mehr als Deutschland für Kredite bezahlen (Schulz), was angesichts der Tatsache, dass geringer verschuldete Länder wie Russland und Argentinien Forderungsverzichte von 33 % (Russland-Londoner Club, 2000) und 70 % (Argentinien- private Gläubiger, 2005) durchsetzen konnten, angemessen scheint. Die Etablierung eines europäischen Stabilisierungsmechanismus als „Lender of Last Resort“, auf den sich sowohl bonitätsschwache Mitgliedsstaaten als auch deren Gläubiger verlassen werden, begünstigt Moral Hazards begünstigter Staaten und deren Gläubiger; erstere sanieren ihre Haushalte nicht (vgl. Sangmeister, S. 96) und Zweitere stellen ihnen trotz übermässiger Verschuldung weiter Geld zur Verfügung, was, wie die Argentinien-Krise gezeigt hat (Jost, S.56 f.), zu erheblichen, der Finanzstabilität abträglichen Fehlallokationen von Kapital und Risiken führt. Nicht nur unter diesem Aspekt, sondern auch zur Minimierung des Mitteleinsatzes wären die Gläubiger begünstigter Staaten im Rahmen ihrer wirtschaftlichen Möglichkeiten an den Kosten zu beteiligen gewesen.

Die Europäische Zentralbank sieht daher auch in ihrem Finanzstabilitätsbericht 1/2010 die grösste Gefahr für die Finanzstabilität im hohen öffentlichen Kapitalbedarf, der die Refinanzierung von Unternehmen und Banken erschweren könnte, zumal er nicht von betriebswirtschaftlichen, sondern politischen, bestenfalls allgemeinen Wohlfahrtserwägungen abhängig und demzufolge relativ zinsunabhängig ist. Das begünstigt die Geldkapitalbildung zulasten des Konsums und langfristiger (kreditabhängiger) Investitionen der Privatwirtschaft (Basseler u.a., S. 407). Die Staaten beanspruchen dann mehr ökonomische Ressourcen

unabhängig von deren betriebswirtschaftlich effizienten Verwendung und tragen dazu bei, dass ein grösserer Teil der Ressourcen durch den Staat anstatt den Markt den jeweiligen Wirtschaftssubjekten zugewiesen wird. Kreditfinanzierte Aufwendungen zur Sicherung der Finanzstabilität sind insoweit kontraproduktiv und befördern Fehlallokationen finanzieller Mittel und Risiken. Staatliche Zahlungsgarantien haben zwar keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Aufteilung der Ressourcen zwischen privatem und öffentlichem Sektor, beeinträchtigen aber eine effiziente Verteilung innerhalb des privaten Sektors. Die bonitätsschwächere Commerzbank konnte sich aufgrund staatlicher Garantien günstiger refinanzieren als die nicht staatlich gestützte und deutlich rentabler wirtschaftende Deutsche Bank (Usslar (2010), S. 389).

### 3. Kredit- und Bürgschaftsprogramm „Wirtschaftsfonds Deutschland“

Das Kredit- und Bürgschaftsprogramm „Wirtschaftsfonds Deutschland“ als Teil des II. Massnahmenpakets „Pakt für Beschäftigung und Stabilität in Deutschland zur Sicherung der Arbeitsplätze, Stärkung der Wirtschaftskräfte und Modernisierung des Landes“ umfasst die KfW- Sonderprogramme für mittelständische und grössere Unternehmen sowie Projektfinanzierungen. Im Gegensatz zu den der Stabilisierung der Finanzmärkte und -institute dienenden Massnahmen knüpfen die Beihilfen aus dem „Wirtschaftsfonds Deutschland“ an erhebliche, von den Antragstellern zu erfüllende Bedingungen, die auch durch entsprechende Fachgremien vorab sorgfältig geprüft werden, so dauerte die Bescheidung des Antrags von Opel auf Beihilfen knapp vier Monate. Der Beihilfeempfänger muss zum einen die Vorgaben des „Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmens der EU-Kommission“ erfüllen, also nach dem 1.7.2008 aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise in Schwierigkeiten geraten sein und krisenbedingt keine anderen Möglichkeiten der Finanzierung, insbesondere über Banken und Eigenkapitalaufstockung mehr haben. Anträge aus der Automobilindustrie scheiterten meist, weil bereits vor der Krise erhebliche Überkapazitäten, sowie ein verstärkter internationaler Wettbewerb bestanden, Porsche und Opel waren aber auch nicht förderungswürdig, weil sie das benötigte Kapital auch anderweitig, nämlich durch Veräusserung nicht betriebsnotwendigen Vermögens oder Eigenkapitalaufstockung beschaffen konnten.

Anders als bei der grosszügigen Stützung von Finanzinstituten und Mitgliedern des EURO-Währungsgebiets beachten die Entscheidungsträger den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und machen die Beihilfenvergabe von die Risiken angemessen berücksichtigenden Beiträgen der Stakeholder abhängig. So wurde die Ablehnung des Antrags von Arcandor (Karstadt, Quelle) auch damit begründet, dass kein den Risiken angemessenes Engagement der Stakeholder (Eigentümer, Gläubiger) erfolgt sei. Das Geschäftsmodell muss ausserdem tragfähig, also im Falle der Gewährung einer Bürgschaft die Wahrscheinlichkeit einer Inanspruchnahme sehr gering sein (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Monatsbericht August 2009, S. 20), und der Antragsteller volkswirtschaftlich förderwürdig sein, was in der Regel durch Abschätzung der volkswirtschaftlichen Folgekosten einer Insolvenz im Verhältnis zum Förderaufwand geprüft werden kann (vgl. Otremba, S. 7).

#### 4. Zusammenfassung

Die materiellen und verfahrensmässigen Anforderungen an die Vergabe von Beihilfen an die Realwirtschaft sind trotz viel geringerer Beträge deutlich höher als die für Stabilisierungsmassnahmen zu Gunsten der Finanzmärkte und -institute, sowie Hilfen für übermässig verschuldete Mitglieder des EURO- Währungsgebiets. Die Regierungen und Parlamente erscheinen als Getriebene der Finanzmärkte und beschliessen innert Wochenfrist Gesetze und Hilfszusagen in bisher unvorstellbarem Ausmass und knüpfen diese im Gegensatz zu Hilfen für die Realwirtschaft nicht an Beiträge mittelbar Begünstigter, z.B. Gläubiger, um wenigstens den staatlichen Mitteleinsatz im Sinne des Gebots der Sparsamkeit zu verringern. Treibt die Sorge um die Finanzstabilität die europäischen Regierungen zu einem derart überstürzten und unwirtschaftlichem Verhalten am Rande, oder gar jenseits der Legalität, oder eher die Angst, die derzeit günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten auf den Anleihemärkten zur Deckung der Haushaltsdefizite und Staatsverschuldung zu verlieren und damit die Basis für den Erhalt des Wohlfahrtstaats westeuropäischer Prägung (so Hank)?

#### **IV. Auswirkungen auf das Gemeinwesen**

##### 1. Haushaltslage und staatliche Leistungsfähigkeit

Öffentliche Haushalte sind so aufzustellen, dass zumindest alle verfassungsrechtlich vorgegebenen Aufgaben dauerhaft erfüllt werden können (Jochimsen, Konrad), und nachhaltig, wenn sie in ihrer gegenwärtigen Form auch in Zukunft fortgeführt werden können. Haushalte können regelmässig als nachhaltig angesehen werden, wenn sie die sog. Maastricht- Kriterien, welche in % des BIP max. eine Schuldenstandquote von 60 % und ein jährliches Haushaltsdefizit von 3 % erlauben, einhalten. Die deutsche Schuldenstandquote wird sich nach Schätzungen des Bundesfinanzministeriums binnen zwei Jahren von 65,9 % auf 78,7 % des Bruttoinlandprodukts in 2010 erhöhen. Eine übermässige Verschuldung verteuert den zu entrichtenden Zinssatz, ebenso wie die Risiken einer Inanspruchnahme aus Garantien und Bürgschaften. Staaten verlieren ihre Kredit- und Leistungsfähigkeit aber erst, wenn der Barwert der eingegangenen Verbindlichkeiten denjenigen aller zukünftig möglichen Einnahmen abzüglich der Kosten für die Erfüllung der verfassungsrechtlich zugewiesenen Aufgaben übersteigt (Jochimsen S. 13 m.w.N.), oder der Kapitaldienst nicht mehr durch Neukreditaufnahme gedeckt werden kann (Mai, S. 3). Beides ist nicht ohne weiteres abschätzbar, weil die Zinssätze an den Anleihemärkten, krisenbedingt und aufgrund der massiven europäischen Interventionen kein sichere Prognose der zukünftigen Zinsentwicklung erlauben und neben den ausgewiesenen auch implizite Verbindlichkeiten, z.B. Pensionsverpflichtungen, oder aus Inanspruchnahmen aus Garantien bestehen. Die Einschätzung der Kreditwürdigkeit eines Staates ist damit unsicher und Anleihekäufer werden dies in ihren Zinsforderungen erhöhend berücksichtigen, ausser sie erlangen anderweitig Sicherheit.

Die öffentlichen Haushalte Deutschlands zahlten vor der EURO- Einführung (1.1.1999) rund 6 % Zins und jetzt weniger als 4 % p.a., weshalb trotz Anstiegs der Schuldenstandquote um mehr als 30 % (2010) die Zinslast gesunken ist, also die Neuverschuldung in diesem Zeitraum bisher faktisch „kostenlos“ war. Stiege der Zinssatz angesichts der an den Staatsanleihemärkten herrschenden Unsicherheit wieder auf das Niveau von vor der EURO-Einführung, würde dies mittelfristig eine Zusatzbelastung von 40 Mrd. € p.a. bedeuten. Die Griechenlandhilfe und der europäische Stabilisierungsmechanismus belasten zwar die Haushalte, sind aber auch der Versuch, Staatsanleihekäufern die notwendige Sicherheit zu geben, um sich weiterhin mit niedrigen Zinsen zu begnügen (Winkler S. 279). Sollte dies gelingen, könnten die Massnahmen und der Verzicht auf Beteiligung der Gläubiger an den Aufwendungen trotz Rechtswidrigkeit der ihnen zugrunde liegenden Gesetze im Hinblick auf den Erhalt eines leistungsfähigen Wohlfahrtsstaats zu rechtfertigen sein. Insofern dienen auch die Massnahmen aus dem Finanzmarktstabilisierungsfonds dem Erhalt der für die Refinanzierung des Wohlfahrtsstaats notwendigen Infrastruktur und soweit sie staatlichen Finanzinstituten zu Gute kommen, dem Vertrauen der Gläubiger in die jederzeitige Zahlungsfähigkeit des öffentlichen Sektors.

Dem erhofften Zinsvorteil sind aber durch die Massnahmen verursachte Aufwendungen, insbesondere aus etwaigen Garantieinanspruchnahmen, sowie die gesamtwirtschaftlichen Nachteile gegenüber zu stellen. Die im Gesetzesentwurf zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus gemachten Angaben „Alternativen keine“ und „Es entstehen keine unmittelbaren Ausgaben. Die mittelbaren Auswirkungen sind nicht bezifferbar“ zeugen ebenso, wie die Äusserung des EU-Währungskommissars Rehn „koste es, was es wolle“ davon, dass keinerlei wirtschaftliche Erwägungen im Sinne Art. 114 (2) GG, § 7 BHO erfolgten. Auch ein mögliches Scheitern der Massnahmen wurde scheinbar nicht in Betracht gezogen, obwohl ein solches dazu führen würde, dass die Zinslast wegen den zusätzlich eingegangenen Haftungsrisiken und Verbindlichkeiten zunähme und möglicherweise keine hinreichenden Mittel zur angemessenen Bewältigung der Folgen der Krise mehr zur Verfügung stünden, die Bürger also doppelt betroffen sein würden, durch private Vermögens- und Einkommenseinbussen einerseits und die Verringerung staatlicher Leistungen andererseits.

11

## 2. Wohlfahrtsstaat

In den letzten Jahren hat sich Deutschland in einen zunehmend sozialdemokratischen Wohlfahrtsstaat gewandelt, was sich auch im Anstieg der Staatsquote auf knapp 50 % widerspiegelt, wovon allein 20 % Prozentpunkte auf die Sozialversicherungen entfallen. Die Bundesrepublik Deutschland hat bisher in keiner Dekade ihren Schuldenstand verringert, sondern bestenfalls marginale Rückgänge der relativen Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt erreicht und auch die nationale Schuldenbremse (Art. 109, 115 GG) sieht keine Rückführung der Staatschulden vor, sondern beschränkt nur das Ausmass der Neuverschuldung. Der Kapitalbedarf wird angesichts der demographischen Entwicklung und steigender Gesundheitskosten keinesfalls sinken und kann auf Dauer nur durch weitere Neuverschuldung, oder Steuererhöhungen gedeckt werden; andernfalls wäre das staatliche Leistungsniveau markant abzusenken. Der Erhalt des Wohlfahrtsstaats heutiger Prägung setzt

voraus, Staatsschulden auch zukünftig günstig refinanzieren zu können und/oder die Einnahmen aus Steuern und Abgaben zu erhöhen, wobei letzteres ohne negative Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt und das Steuersubstrat nur begrenzt möglich ist (vgl. Genschel), weil sonst mangels verfügbarem Einkommen die Konsumausgaben der privaten Haushalte sinken und Fehlallokationen begünstigende Anreize für leistungsfähige Wirtschaftssubjekte zur Steuervermeidung gesetzt werden. Deshalb sind eine hohe Kreditwürdigkeit und günstige Finanzierungsbedingungen für den Erhalt des deutschen Wohlfahrtsstaats von überragender Bedeutung. Der Wohlfahrtsstaat ist zum Faustpfand der ihm am Leben erhaltenden Finanzinstitute und Gläubiger dafür geworden, dass Regierung und Gesetzgeber ihre Existenz sichern und sie vor Forderungsausfällen bewahren.

Die Regierungen der Europäischen Union halten die Stabilisierungsmassnahmen nicht für ausreichend und prioritär die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erforderlich, um die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten (Erklärung der Staats- und Regierungschefs des EURO-Währungsgebiets v. 7.5.2010). Die Konsolidierung öffentlicher Haushalte wird neben Steuererhöhungen auch Leistungskürzungen umfassen, deren Ausmass durch die Effizienz staatlichen Handelns bestimmt sein wird, oder anders formuliert, das Leistungsniveau des Wohlfahrtsstaats wird wesentlich von der Beachtung des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit abhängen. Angesichts dessen ist unverständlich, warum weder Regierung, noch Gesetzgeber vor Verabschiedung der Stabilisierungsmassnahmen Wirtschaftlichkeitserwägungen angestellt haben, der etwaige Zeitgewinn für die dennoch notwendige Konsolidierung rechtfertigt jedenfalls nicht per se einen so hohen Mitteleinsatz und auch nicht die in diesem Zusammenhang geäusserte Hoffnung der Regierungen, durch Verbesserung des Wirtschaftswachstums den Konsolidierungsdruck teilweise kompensieren zu können. Der etwaige Nutzen eines erhöhten Wirtschaftswachstums ist gegen die dadurch verursachten ökologischen und sozialen Folgen und Kosten abzuwägen.

12

### 3. Verteilungswirkungen krisenbedingter Massnahmen

Der Anstieg der Staatsquote bedeutet, dass der Staat für die effiziente Verwendung und gerechte Verteilung eines grösseren Teils der ökonomischen Ressourcen eine hohe volkswirtschaftliche und gesellschaftliche Verantwortung trägt. Durch die Stabilisierungs- und Konjunkturmassnahmen werden einzelne Wirtschaftssubjekte unmittelbar, oder mittelbar begünstigt und erlangen so Vermögensvorteile. Wenn die Begünstigten keine den Aufwand deckende Gegenleistungen erbringen, kommt es durch staatliches Handeln zu Einkommens- und Vermögensverschiebungen zu Lasten des Fiskus, also der Allgemeinheit. Inwieweit solche Einkommens- und Vermögensverschiebungen erwünscht, oder zu missbilligen sind, hängt auch vom jeweiligen Staatsverständnis ab. Utilitaristen halten durch staatliche Eingriffe hervorgerufene Einkommens- und Vermögenstransfers für gerechtfertigt, wenn dadurch die Summe der jeweiligen Nutzen aller Wirtschaftssubjekte grösser wird (Rawls, S. 42), Liberalisten lehnen solche Eingriffe in die Märkte hingegen grundsätzlich ab (Pieper). Massnahmen, die in Finanz- oder Gütermärkte eingreifen, ohne die Summe der individuellen Nutzen zu erhöhen, sind somit nach keinem Staatsverständnis zu rechtfertigen. Einkommen und Vermögen haben zumindest ab einem bestimmten Niveau einen abnehmenden

Grenznutzen (vgl. Dahl), weshalb steuerfinanzierte Transfers an Wirtschaftssubjekte, deren Einkommen und Vermögen höher als der Median des Einkommens und Vermögens aller Steuerzahler ist, den Nutzen nicht mehren und das Ziel einer ausgeglichenen Verteilung konterkarieren. Werden die Massnahmen durch Kredite finanziert oder in Form von Garantien erbracht, findet zwar kein unmittelbarer Vermögenstransfer zu Lasten des Fiskus statt, aber das Einkommen nicht begünstigter gegenwärtiger und zukünftiger Steuerzahler mindert sich um den anteilig auf ihr Steueraufkommen entfallenden Kapitaldienst bzw. Inanspruchnahme aus den übernommenen Garantien.

Inhaber von Staatsanleihen bonitätsschwacher EURO- Länder (sog. PIGS) und Stakeholder deutscher Banken haben als Folge staatlicher Intervention von fallenden Kreditausfallkosten, steigenden Aktienkursen, Gewinnen und Boni profitiert (vgl. Stiglitz). Inländische Gläubiger hatten vor der Krise Forderungen von 4.200 Mrd. € (per 30.9.2008) gegen deutsche Banken und mehr als € 500 Mrd. € gegen PIGS. Durch die statlichen Massnahmen sind die Ausfallrisiken zurückgegangen, was sich an den Märkten in Form gefallener CDS-Prämien widerspiegelt, so sind die Prämien für Forderungen gegen deutsche Finanzinstitute durchschnittlich um mehr als 50 Punkte gefallen (vgl. Panetta u.a., S. 32 f.). Da inländische Gläubiger und Stakeholder deutscher Banken im Durschnitt über mehr Vermögen und Einkommen als der Median aller Steuerzahler verfügen, verstossen die Stabilisierungsmassnahmen gegen das aus Art. 20 (1), 28 (1), S. 1 GG abgeleitete Ziel einer ausgeglichenen Vermögens- und Einkommensverteilung.

13

#### 4. Zusammenfassung

Der Staat hat in den nächsten Jahren einen deutlich über die derzeitige Verschuldung hinausgehenden Kapitalbedarf, den er über die Kapitalmärkte zu möglichst niedrigen Zinsen decken muss, wenn er das staatliche Leistungsniveau im Wesentlichen erhalten will. Die Bundesregierung verzichtet auf Wirtschaftlichkeitserwägungen, sowie Beteiligung begünstigter Gläubiger an den Aufwendungen und nimmt auch den Verstoss gegen das Ziel einer ausgeglichenen Vermögens- und Einkommensverteilung in Kauf, um das Vertrauen der Gläubiger in die jederzeitige Zahlungsfähigkeit des öffentlichen Sektors nicht zu gefährden und einen Zeitaufschub für die als notwendig erkannte Haushaltskonsolidierung zu erhalten. Regierungen werden Existenz und Leistungsfähigkeit finanzwirtschaftlicher Unternehmen zumindest solange sichern, wie diese für die Deckung des öffentlichen Kapitalbedarfs benötigt werden. Die symbiotische Züge tragende, wechselseitige Abhängigkeit von Politik und Finanzwirtschaft scheint in der Priorität staatlicher Leistungsverwaltung als Mittel zum politischen Machterhalt begründet zu sein.

### **V. Konsequenzen einer umfassenden Beachtung des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit**

#### 1. Nachteile der Anwendung des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit

Vorgängig standen die Auswirkungen der Nichtbeachtung des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit und die Gründe dafür im Mittelpunkt. In diesem Abschnitt sollen mögliche

Nachteile seiner Anwendung, also quasi die Opportunitätskosten des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit aufgezeigt werden. So hat die Ablehnung des Antrags der Arcandor AG auf eine Bürgschaft von 437 Mio. € deren Insolvenz unmittelbar nach sich gezogen und rund 50.000 Gläubiger haben in der Folge Forderungsausfälle von fast 19 Mrd. € erlitten. Die Nichtgewährung von Beihilfen hat in den Fällen von Opel und Porsche zu keinen Nachteilen geführt, sondern vielmehr Moral Hazards vorgebeugt, weil die Eigentümer das für die Weiterführung der Unternehmen notwendige Kapital selbst aufbringen konnten.

Hätte der Staat die Hypo Real Estate Holding AG (HRE) nicht mit Zahlungsgarantien von 95 Mrd. € und 6 Mrd. € Eigenkapital vor der Insolvenz bewahrt, sondern sich auf eine Ausfallgarantie für die von der HRE emittierten Pfandbriefe beschränkt, wären Forderungen unbesicherter Gläubiger in Höhe von mehr als 100 Mrd. € ganz oder teilweise ausgefallen, darunter öffentlich-rechtliche Finanzinstitute mit 5,7 Mrd. €, öffentliche Körperschaften und Anstalten mit 8,2 Mrd. €, inländische private Banken und Versicherungen mit rund 27 Mrd. €, sowie ausländische Finanzinstitute und Fonds mit geschätzten 40 Mrd. € (Schumann). Dies hätte erhebliche Nachteile in Form von Forderungs- und Steuerausfällen für den Fiskus, aber auch unabsehbarer Auswirkungen auf die Bonität nationaler Banken und Versicherungen zur Folge gehabt. Dennoch wäre auch unter Berücksichtigung dieser Aspekte geboten gewesen, zumindest alle privaten und ausländischen Gläubiger an den Rettungskosten zu beteiligen.

Die hastig verabschiedeten Gewährleistungsermächtigungen für allfällige Kredite zu Gunsten Griechenlands und anderer Not leidender Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebietes werfen die Frage auf, was geschehen wäre, wenn diese Gesetze erst nach angemessenen Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen und kontroversen Beratungen, sowie einer sorgfältigen Prüfung ihrer Verfassungsmässigkeit verabschiedet worden wären. Nach Einschätzung der Bundesregierung, aber auch der Präsidenten der Bundesbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hätte im Falle einer Verzögerung der Inkraftsetzung dieser Gesetze die Illiquidität an wichtigen Handelsplätzen europäischer Staatsanleihen mit der Folge einer Instabilität der gesamten Europäischen Währungsunion gedroht (BVerfG, 2 BvR 1099/10 v. 9.6.2010) und die Risiken für den Bundeshaushalt wären grösser als jene aus einer etwaigen Inanspruchnahme der Gewährleistungen gewesen (vgl. BVerfG, 2 BvR 987/10 v. 7.5.2010). Ein Vertrauensverlust in die unbedingte Zahlungsfähigkeit der EURO-Länder würde zu einer stärkeren Differenzierung der Finanzierungsbedingungen für die einzelnen Länder führen und damit verbunden zu finanz- und währungspolitischen Spannungen, welche Unsicherheit hinsichtlich des Bestands der Währungsunion in bisheriger Form nach sich zögen, die sich in markanten Kursverlusten des EURO und generell höheren Zinsforderungen der Kapitalgeber für EURO-Anleihen widerspiegeln. Der Konsolidierungsdruck auf die öffentlichen Haushalte wäre ungleich grösser und kurzfristige Kürzungen staatlicher Leistungen, sowie Steuererhöhungen mit negativen Folgen für das Wirtschaftswachstum und den sozialen Frieden unvermeidlich gewesen.

## 2. Abschöpfung erlangter Vermögensvorteile bei begünstigten Wirtschaftssubjekten

Die Abschöpfung ohne angemessene Gegenleistung durch staatliches Handeln erlangter Vermögensvorteile ist im Hinblick auf den Grundsatz der Sparsamkeit, aber auch aus

marktwirtschaftlichen Gründen und dem Erfordernis einer ausgeglichenen Einkommens- und Vermögensverteilung geboten. Vorteilsabschöpfungsabgaben sind für die spezifische Inanspruchnahme eines Guts der Allgemeinheit zulässig (BVerfGE 93, 319, 345), oder wenn deren Aufkommen für die mit der Abgabe belasteten Gruppe von Wirtschaftssubjekten gruppennützlich verwendet wird (BVerfGE 75, 108, 147 f.) und diese nach sachlichen Kriterien bestimmte Gruppe eine besondere Verantwortung für die damit finanzierte Aufgabe trifft (BVerfGE 91, 186; 101, 141). Wird das Aufkommen nicht für direkte Zuwendungen an Gruppenmitglieder verwendet, ist eine derartige Abgabe dennoch gerechtfertigt, wenn erheblichen Beeinträchtigungen entgegenwirkt oder spezielle Nachteile ausgeglichen werden, die die Gruppenangehörigen besonders betreffen und von ihnen selbst voraussichtlich nicht, oder jedenfalls nicht mit gleicher Erfolgsaussicht kompensiert werden könnten (BVerfGE 122, 316 Abs. 110). Eine Anleihegläubigern, Banken und ihren Stakeholdern auferlegte Abgabe zur Finanzierung des Finanzmarktstabilisierungsfonds ist demnach zulässig, wenn sie nicht für schon zuvor aufgelaufene Verpflichtungen, sondern zur Finanzierung zukünftiger Massnahmen erhoben wird.

In Betracht kommt aber eine Lenkungsabgabe, die gemeinwohlschädliches Verhalten von Finanzmarktteilnehmern eindämmt und zur Deckung des allgemeinen Haushalts beiträgt (BVerfGE 93, 121 ff., 147 f.). Der Lenkungszweck muss mit hinreichender Bestimmtheit im Gesetz tatbestandlich vorgezeichnet sein und es müssen deutliche Verhaltensanreize gesetzt werden (vgl. Kirchhof, S. 235). Eine von Banken auf erfolgsabhängige Bonuszahlungen an Mitarbeiter zu entrichtende Abgabe ist zulässig, soweit damit Anreize zur Stärkung Eigenkapitalbasis und Verringerung erfolgsabhängiger Vergütungsanteile mit dem Ziel geschaffen werden, dass Banken relativ weniger Risiken eingehen. Würde hingegen nur die Beteiligung der Finanzbranche an den Kosten der Gemeinschaft für die Krisenbewältigung bezweckt, wäre eine solche Abgabe rechtswidrig, weil der Zahlungspflichtige als zugleich Steuerpflichtiger, der schon als solcher zur Finanzierung der die Gemeinschaft treffenden Lasten herangezogen wird, doppelt belastet würde (vgl. BVerfG, 2 BvR 1824/05 v. 5.3.2009, Abs. 22).

### 3. Notwendigkeit einer umfassenden Konsolidierung der Haushalte

Die strikte Beachtung des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit in der Krise hätte wohl kurzfristig zu einem deutlich grösseren Konsolidierungsdruck und möglicherweise zu Schockartigen Budgetkürzungen wie in Grossbritannien geführt, andererseits schränken die zur Krisenbewältigung zusätzlich aufgenommenen Kredite und übernommenen Garantien zukünftig die Handlungsmöglichkeiten der öffentlichen Hand ein und erschweren mittelfristig die Wahrung des derzeitigen staatlichen Wohlfahrtniveaus. In jedem Fall kommt dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit besondere Bedeutung für die Konsolidierung öffentlicher Haushalte zu. Jede finanzwirksame Massnahme muss gem. VV-BHO § 7 Nr.1 zur Zielerreichung geeignet und erforderlich sein und ihre Durchführung durch staatliche Stellen muss notwendig sein. Der Verweis auf das Subsidiaritätsprinzip für die Aufgabenverteilung zwischen Privaten und Staat, wonach die Verantwortung für eine Aufgabe der jeweils kleinsten dafür geeigneten Einheit zu übertragen ist und die Hilfe zur Selbsthilfe Vorrang vor einer unmittelbaren Aufgabenerfüllung durch den Staat hat, ist ebenso zu beachten wie das

Sparsamkeits- oder Ergiebigkeitsprinzip. Diese Prinzipien müssen als Ausprägungen des verfassungsrechtlichen Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit Nebenbedingungen politischer Entscheidungsprozesse sein, selbst wenn dadurch politische Gestaltungsmöglichkeiten eingeschränkt würden. Ein so determinierter Entscheidungsprozess bedarf klarer qualitativer und quantitativer Zielvorgaben, die aus dem angestrebten Wohlfahrtniveau abzuleiten sind, und angesichts der Komplexität von Sachverhalten und Wirkungsfolgen auch qualifizierter Kenntnisse der Auswirkungen einzelner Massnahmen auf verschiedene gesellschaftliche und wirtschaftliche Teilsysteme.

Es sind demnach nur finanzwirksame Massnahmen umzusetzen sind, welche die Summe der individuellen Nutzen aller Bürger bei Einhaltung eines gegebenen Budgets maximieren, oder den Einsatz der finanziellen Mittel unter Einhaltung eines vorgegebenen Wohlfahrtsniveaus minimieren. Eine Finanzierung des Budgets durch Kredite darf erfolgen, soweit dies nicht das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit gefährdet, und durch Abgaben nur, wenn diese trotz der mit ihnen verbundenen Anreize zur Minderung des Steuersubstrats höhere Einnahmen generieren. In der Praxis bereiten allerdings der interpersonelle Vergleich der individuellen Nutzen und die Monetisierung nicht materieller Nutzen und Kosten, sowie die Bewertung von Risiken und angesichts durch staatliche Interventionen und Spekulanten verzerrter Preise auf den Kapitalmärkten auch die Ermittlung der Kosten für die dadurch bedingte Verschuldung erhebliche Schwierigkeiten (vgl. Corneo, Kap XII, XIV), weshalb die Festlegung eines vom Staat zu gewährleistenden Mindestwohlfahrtsniveaus unter der Bedingung seiner Finanzierbarkeit unumgänglich erscheint.

16

#### 4. Zusammenfassung

Die Anwendbarkeit des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit krankt an den nur unzureichend quantifizierbaren Abhängigkeiten zwischen den Kapitalmärkten und der Finanzierung der öffentlichen Haushalte, sowie der Bewertung von Risiken und nicht materieller Nutzen. Dennoch eignet er sich als Leitlinie und Massstab für staatliches Handeln in der Krise zumindest insoweit, als der Mitteleinsatz durch Einbindung privater Dritter und Beteiligung Begünstigter an den Kosten zu minimieren ist.

## VI. Fazit

Zur Beurteilung der Effizienz von Massnahmen zur Überwindung der Krise eignet sich trotz aller methodischen und praktischen Schwierigkeiten der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit in seiner Ausprägung als Sparsamkeitsgebot. Massnahmen sind danach effizient, wenn sie zur Überwindung der Krise, insbesondere zur Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und zur Stabilisierung der öffentlichen Haushalte beitragen und die dafür notwendigen finanziellen Mittel unter Einbeziehung möglicher Beiträge Begünstigter und anderer Dritter minimiert wurden. Sie müssen weiter einer ausgeglichenen Einkommens- und Vermögensverteilung dienen, oder zumindest verteilungsneutral sein und dürfen den Wettbewerb zwischen Unternehmungen nicht substantiell verfälschen.

Begünstigte von Stabilisierungsmassnahmen zu Gunsten der Finanzmärkte und -institute, sowie Hilfen für übermässig verschuldete Mitglieder des EURO- Währungsgebiets wurden nur unzureichend, Gläubiger in der Regel gar nicht an den Aufwendungen beteiligt. Letztere profitieren ohne Gegenleistung in Form verringerter Kreditausfallkosten von den Massnahmen, wodurch der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit (Art. 114 (2) GG, § 6 HGRG) und das aus dem Sozialstaatsprinzip (Art. 20 I, 28 I S.1 GG) abgeleitete Ziel einer ausgeglichenen Einkommens- und Vermögensverteilung verletzt, und Anreize zu nicht risikoadäquatem Verhalten begründet wurden, welche die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte beeinträchtigen. Eine Erklärung für die massive Begünstigung der Gläubiger könnte darin liegen, dass Regierungen zur Deckung des staatlichen Kreditbedarfs weiterhin auf günstige Finanzierungsmöglichkeiten angewiesen sind, um trotz steigender Verschuldung das staatliche Leistungsniveau und damit ihre politische Macht erhalten zu können. Dafür bedarf es des uneingeschränkten Vertrauens der Gläubiger in die jederzeitige Zahlungsfähigkeit des öffentlichen Sektors, sowie der Existenz und Leistungsfähigkeit der für die Deckung des öffentlichen Kapitalbedarfs benötigten systemrelevanten Finanzinstitute.

#### Literaturverzeichnis:

- Adam H., Bausteine der Wirtschaft, Eine Einführung, 15.A., Wiesbaden 2009
- Basseler U., u.a., Grundlagen und Probleme der Volkswirtschaft, 17.A., Stuttgart 2002
- Becker F., Mock S., FMStG Finanzmarktstabilisierungsgesetz, Kommentar, Köln 2009
- Blickle P., Hüglin T.O., Wyduckel D. (Hrsg.), Subsidiarität als rechtliches und politisches Ordnungsprinzip in Kirche, Staat und Gesellschaft, Rechtstheorie, Beiheft 20, Berlin 2002
- Brown G., Sarkozy N., For Global Finance, Global Regulation, Proposals that deserve consideration include taxes on financial transactions and 2009 bank bonuses, The Wall Street Journal, 10.12.2009, unter : <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704240504574585894254931438.htm> (Stand: 9.12 10h58 P.M ET)
- Bultmann P.-F., Beihilfenrecht und Vergaberecht, Habilitation, Jus Publicum 109, Tübingen 2004,
- Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen zum Erhalt der für die Finanzstabilität in der Währungsunion erforderlichen Zahlungsfähigkeit der Hellenischen Republik, Berlin 3.5.2010, BR-Drs. 269/10
- Bundesministerium der Finanzen, Finanzbericht 1999
- Bundesministerium der Finanzen, Nachhaltigkeit in der Finanzpolitik – Konzepte für die langfristige Orientierung öffentlicher Haushalte, Gutachten des wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen, Bd. 71, Berlin 2001 mit einem umfassenden Überblick zum Meinungs- und Forschungsstand.
- Bundesministerium der Finanzen, Monatsbericht des BMF Oktober 2009
- Bundesministerium der Finanzen, Monatsbericht April 2010, Tabelle10: Entwicklung der Staatsquote
- Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Entscheidung des Wirtschaftsfonds Deutschland zu Arcandor, Pressemitteilung, Berlin 8.6.2009.
- Commerzbank, Geschäftsbericht 2008, Frankfurt 11.3.2009
- Corneo, G., Öffentliche Finanzen: Ausgabenpolitik 3. A., Tübingen 2009.
- Dahl E., Macht Geld glücklich? Das Wohlstandsparadox, in: Spektrum der Wissenschaft, Mai 2008, S. 84 ff.
- Deutsche Bundesbank (2009), Monatsbericht August 2009, 61 Jg. Nr. 8, Frankfurt a.M. 18.8.2009
- Deutsche Bundesbank (2010), Monatsbericht März 2010, Statistischer Teil, IV. Banken, Stand 31.3.2010
- Ebel B., Hofer M.B., Al-Sibai, J. (Hrsg.), Automotive Management: Strategie und Marketing in der Automobilwirtschaft, Berlin, Heidelberg. 2004

Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission- Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten, EU-ABl. C 244/2 v.1.10.2004, Nr.2.1, Rz. 9 ff. (C 244/3)

Europäische Kommission, Staatliche Beihilfen: Kommission nimmt Rettungspaket für Hypo Real Este unter die Lupe, Pressemitteilung IP-09-712\_D, Brüssel 7.5.2009

Europäische Zentralbank, Financial Stability Review June 2010, Frankfurt a.M. 20.5.2010

Genschel P., Der Wohlfahrtsstaat im Steuerwettbewerb, Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung (Hrsg.) MPIfG Working Paper 00/5, Köln Juli 2000, i.d.F.v. 29.3.2007 v. unter: <http://www.mpifg.de/pu/workpap/wp00-5/wp00-5.html>

Gottwald, J.-C., Finanzmärkte und staatliche Gesetzgebung. Warum Finanzmärkte für Politik und Politikwissenschaft so wichtig sind, REGEM Analysis 2, Universität Trier Forschungsgruppe Aktienmarktregulierung, Mai 2003

Haller H., Die Steuern, Tübingen 1964

Hank R, Parasiten des Wohlstands, in F.A.S., Nr.22 v. 7.6.2010, S. 36

Hauff V. (Hrsg.), Unsere gemeinsame Zukunft. Der Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung. Greven 1987

Heilmann S., Capital Market Reforms as an Economic and Political Process, REGEM Analysis 1, Universität Trier Forschungsgruppe Aktienmarktregulierung, May 2003

Hypo Real Estate Holding AG (2009), Geschäftsbericht 2008, Lagebericht der Hypo Reals Estate Holding AG für das Geschäftsjahr 2008, Risikobericht, München 28.3.2009

Hypo Real Estate Holding AG (2010), HRE stellt Antrag auf Übertragung von Vermögensgegenständen, Pressemitteilung, München 21.1.2010.

Jaletzke M., Magnusen C., in: Jaletzke M., Veranneman P., Finanzmarktstabilisierungsgesetz, Kommentar, München Januar 2009, § 2

Jochimsen B., Konrad K.A., Wann sind öffentliche Haushalte überschuldet und wie lassen sich Haushaltsnotlagen bewältigen?, in: Ludwig-Erhard-Stiftung, Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, Heft 108 (2/2006), Bonn Juni 2006, S. 12 f..

Jost C., Argentinien: Umfang und Ursachen der Staatsverschuldung und Probleme der Umschuldung, in: Konrad Adenauer Stiftung (Hrsg.), Auslandsinformationen 11/2003, S. 29 ff.

Kauder V., Friedrich H.-P- und Fraktion, Homburger B. und Fraktion, Entwurf eines Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus, Berlin 11.5.2010, BT-Drs. 17/1811

KfW Bankengruppe Abt. Volkswirtschaft, Unternehmensfinanzierung – deutliche Spuren der Krise: Keine Kreditklemme, aber massive Finanzierungsschwierigkeiten, Auswertung der Unternehmensbefragung 2009 zu den Themen Finanzierungsbedingungen und Investitionen, Frankfurt a.M. Mai 2009

Kaufmann F.-X., Diskurse über Staatsaufgaben, in: Grimm D. (Hrsg.), Staatsaufgaben, Baden-Baden 1994, S. 15 ff..

Kirchhof F., Leistungsfähigkeit und Wirkungsweisen von Umweltabgaben an ausgewählten Beispielen, in: DÖV 1992, S. 233 ff

Koch T., Der Grundrechtsschutz des Drittbetroffenen, Habilitation, Jus Publicum 62, Tübingen 2000

Lübbe-Wolff G., Die Grundrechte als Eingriffsabwehrrechte. Struktur und Reichweite der Eingriffsdogmatik im Bereich staatlicher Leistungen, Baden-Baden 1988

Mai K., Was zwingt makroökonomisch zum Abbau der Staatsverschuldung?, Arbeitsgruppe alternative Wirtschaftspolitik, Bremen 3.3.2002, unter: <http://www.memo.uni-bremen.de/docs/m0502.pdf>

Meister E, Risiken im Finanzsystem: Herausforderungen für Bankenaufsicht und Notenbank, Vortrag, Frankfurt 11.5.2005, unter: [www.bundesbank.de/download/presse/reden/2005/20050511meister.pdf](http://www.bundesbank.de/download/presse/reden/2005/20050511meister.pdf)

Müller-Eicker S., Restrukturierung der Auslandsverschuldung Russlands zwischen 1998 und 2002, in: Schwarze u.a. (Hrsg.), Arbeitsmarkt- und Sozialpolitikforschung im Wandel, FS f. Christof Helberger zum 65. Geburtstag, S. 354 ff.

Mussler W., Merkels Ultima Ratio wird europäisch, in: F.A.Z. Nr. 73 v. 27.3.2010, S.12

Otnad A., Wohlstand auf Pump – Ursachen und Folgen wachsender Staatsverschuldung in Deutschland, Frankfurt, New York, 1996

Otremba W., Wirtschaftspolitik in Zeiten der Krise, Statement zur Eröffnung der Podiumsdiskussion bei RWI-Dialog, Redemanuskript, Berlin 4.3.2009

- Panetta F., Faeh T., Grande G. u.a., An assesment of financial sector rescue programmes, in : Bank für internationalen Zahlungsausgleich (Hrsg.)BIS Papers Nr 48, Basel Juli 2009
- Pieper A., Ethik und Ökonomie – Historische und systematische Aspekte ihrer Beziehung, in: Sozialphilosophische Grundlagen ökonomischen Handelns, Bievert B., Held K. und Wieland J. (Hrsg.), Frankfurt 1990, S. 128 f.
- Preuß U. K., Risikovorsorge als Staatsaufgabe, in: Grimm D. (Hrsg.), Staatsaufgaben, Baden-Baden 1994, S. 523 ff.
- Rawls J., Eine Theorie der Gerechtigkeit, übersetzt von Vetter H., 10. A. Frankfurt/Main 1998
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen, Jahresgutachten 2009/10, Wiesbaden 4.11.2009, Fünftes Kapitel: Finanzpolitik und soziale Sicherung: Vorrang für die Haushaltskonsolidierung, S. 165 ff.; Analyse: Einkommens- und Vermögensverteilung in Deutschland, S. 308 ff.
- Sangmeister H., Die Auslandsverschuldung Lateinamerikas. Die Abhängigkeit lateinamerikanischer Volkswirtschaften birgt Risiken, in. Institut f. Iboamerika- Kunde (Hrsg.), Brennpunkt Lateinamerika, Politik- Wirtschaft- Gesellschaft, Nr. 9, Hamburg 13.5.2002
- Schäfer D., Zimmermann K.F., Der Steuerzahler darf nie mehr Geisel der Banken werden, in: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.), Die Krise, Was auf den Finanzmärkten geschah und jetzt zu tun ist, Berlin Juni 2009, S.51 ff.
- Schlandt J., Balsen W., Opel-Jobs sind nicht käuflich, in Berliner Zeitung v. 7.11.2009, Wirtschaft, Berlin, Brüssel mit Darstellung der Haltung der EU-Kommission zu Beihilfen an Opel
- Schulz B., Griechenland, Umschuldung erscheint unausweichlich, London 27.4.2010, unter: [www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~E1B25A3F830E44FC08534725367FD90CF~ATpl~Ecommon~Scont ent.html](http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~E1B25A3F830E44FC08534725367FD90CF~ATpl~Ecommon~Scont ent.html)
- Schumann H. Hypo Real Estate, Die Geretteten, Berlin 13.9.2009, unter: [www.tagesspiegel.de/wirtschaft/finanzen/die-geretteten/1598962.html](http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/finanzen/die-geretteten/1598962.html).
- Statistisches Bundesamt Deutschland, Schuldenstand der öffentlichen Haushalte, Tabelle, Wiesbaden, Stand 19.5.2009
- Stiglitz J. E., Die bitteren Lehren aus 2009, New York 9.12.2009, übersetzt von Klinger-Groier H., unter: [www.project-syndicate.org/commentary/stiglitz120/German](http://www.project-syndicate.org/commentary/stiglitz120/German)
- Tremmel J. , Generationengerechtigkeit – Versuch einer Definition, in: Stiftung für die Rechte zukünftiger Generationen (Hrsg.), Handbuch Generationengerechtigkeit, 2. A. 2003, S. 27 ff.
- Uplegger S., Gemeinwohlorientierte Daseinsvorsorge versus Binnenmarkt ohne Wettbewerbsverzerrung, Hrsg.: Stiftung Wissenschaft und Politik, Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit, Diskussionspapier Forschungsgruppe EU-Integration, Berlin 4.3.2005
- Usslar L. von (2008), Die Abwicklung von Problemkrediten im Lichte des öffentlichen Auftrags der Sparkassen, in : BKR 5/2008, S. 177 ff.
- Usslar L. von (2010), Effizienz staatlicher Förder- und Stabilisierungsmassnahmen in der Finanz- und Wirtschaftskrise, in: Wirtschaftsdienst 6/2010, 90 Jg., S. 385 ff..
- Weizsäcker Robert K. von, Staatsverschuldung und Demokratie, 1992, in: Kyklos Vol. 45, 51 ff.
- Winkler A., Debatte über Griechenland verfehlt Kern von Finanzkrisen, Wirtschaftsdienst 5/2010, S. 278 f.
- Zabel M., Der Fall Hypo Real Estate – Verstaatlichung durch Zwangsenteignung? Forschungsinstitut für Deutsches & Europäisches Immobilienwirtschafts- & Genossenschaftsrecht an der HTW Berlin, Berlin 16.6.2009 , unter: [http://iwgr.htw-berlin.de/index.php?option=com\\_content&task=view&id=243&Itemid=33](http://iwgr.htw-berlin.de/index.php?option=com_content&task=view&id=243&Itemid=33),