



Ulrich Horstmann

# DIE WÄHRUNGSREFORM KOMMT!

Über Versuche der Politiker den Euro zu retten,  
fehlgeleitete Finanzmärkte und wie Sie  
Ihr Vermögen trotzdem sichern

**Ulrich Horstmann**

# **DIE WÄHRUNGS- REFORM KOMMT!**

**Über Versuche der Politiker den Euro zu retten,  
fehlgeleitete Finanzmärkte und wie Sie Ihr  
Vermögen trotzdem sichern**

FinanzBuch Verlag



# Impressum

## **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://d-nb.de> abrufbar.

## **Für Fragen und Anregungen:**

[horstmann@finanzbuchverlag.de](mailto:horstmann@finanzbuchverlag.de)

3. Auflage 2011

© 2011 FinanzBuch Verlag, ein Imprint  
der Münchner Verlagsgruppe GmbH  
Nymphenburger Straße 86  
D-80636 München  
Tel.: 089 651285-0  
Fax: 089 652096

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Lektorat: Marion Reuter  
Korrektur: Barbara Decker  
Satz: [HRJ](#), Jürgen Echter, Landsberg am Lech  
Epub: [Grafikstudio Foerster](#), Belgern

ISBN 978-3-86248-249-8

Weitere Infos zum Thema:

[www.finanzbuchverlag.de](http://www.finanzbuchverlag.de)

Gerne übersenden wir Ihnen unser aktuelles Verlagsprogramm.

*Den Sparern gewidmet, die die Schuldenlast für die  
»Euro-Rettung« tragen sollen.*

# Inhalt

## Vorwort

1 Was geht mich das an? Warum der Zerfall des Euro und die kommende Währungsreform auch für NichtökonomInnen ein Thema ist

## **Teil 1: Überblick über bisherige Währungsreformen und neuere Irrwege**

2 Die Anfälligkeit von Währungssystemen in der Historie

3 Staatsbankrotte und Währungsreformen sind nicht außergewöhnlich, und warum die jetzige Krise (vorerst) nicht zu Ende geht

4 Nach der Finanzkrise wieder »business as usual«?

5 Irrweg Geldmanagerkapitalismus

6 Irrweg Wirtschaftsregierung

## **Teil 2: Euro-Fragwürdigkeiten und die Versuche der Politik, den Euro zu retten**

7 Säulen der Geldpolitik. Folgt die EZB der Fed?

8 Profitiert Deutschland vom Euro?

9 Autonomie der Bundesbank und der EZB

10 Eine glaubwürdige europäische Ordnungspolitik würde das Vertrauen in den Euro stärken

11 Auf dem Weg zum Euro

12 Warum der Euro scheitern muss

13 Zur Bedeutung/Relevanz von Zukunftsprognosen – was will die EU?

14 Über politische Krisen in der Neuzeit und den Weg in die Transferunion

15 EU: Symbol der Freiheit oder der Gängelung durch Bürokraten?

16 Ein schlechtes Vorbild für Europa: Der Länderfinanzausgleich

17 Ringen um die fiskalpolitische Union

18 Ist der Euro irreversibel?

## **Teil 3: Die Währungsreform kommt – und wie Sie trotzdem Ihr Vermögen sichern können**

19 EU-Perspektiven/-Szenarien nach dem Scheitern des Euro

20 Lösungsvarianten

21 Warum die Währungsreform schneller kommt, als Sie denken

22 Abstieg des Dollar und Aufstieg des Yuan

23 Es geht auch um Ihr Geld! Anlegen in einem schwierigen Umfeld

24 Ausblick

## **Ausgewählte Literatur und Quellenangaben**

## **Glossar**

# Vorwort

Die Finanzkrise 2007 brachte das Weltfinanzsystem fast zum Einsturz. Politiker versuchten zunächst mehr oder weniger erfolgreich, die inländischen Systeme zu retten bzw. zu stabilisieren, und spannten – schließlich auch in der EU – riesige sogenannte (Banken- und Finanz-)Rettungsschirme. Dennoch scheint keine nachhaltige Besserung in Sicht, wie fast täglich der Presse zu entnehmen ist. Aus der Finanzkrise wurde eine Banken-, Wirtschafts-, Staatsschulden- und jetzt sogar zunehmend Euro-Krise. »Fällt« im Zuge dieser Krisen sogar der Euro? Und falls ja, wäre das so schlimm?

Eine komplizierte Angelegenheit – aber wirklich nur für Politiker und Finanzexperten? Nein. Jeder Bürger sollte, ja muss sich sehr intensiv mit der Thematik auseinandersetzen: Wenn er wohlhabend ist, hat er beim Scheitern des Euro viel zu verlieren. Aber nicht nur ältere, konservative und finanziell bessergestellte Bürger geht das Thema an. Gerade diejenigen, die noch Vermögen aufbauen wollen, müssten Interesse an einem werthaltigen und stabilen Geld haben. Für heutige Euro-Rettungsprogramme, deren Zustandekommen und Wirkung kaum mehr politisch wie wirtschaftlich zu vertreten sind, müssen aber vor allem die nächsten Generationen bezahlen.

Also gilt es, sich jetzt zu informieren über eine sich womöglich abzeichnende Währungsreform und darüber, ob und wie man sich im Hinblick auf die Euro-Krise bestmöglich schützen kann.

Neben einer historischen Einordnung der zurückliegenden Währungsreformen und der damit eng verbundenen »politischen Umstürze« gibt das Buch auch Antworten

darauf, welche Szenarien bei einer sich verstärkenden Euro-Krise möglich sind: Wie kann der Einzelne sein Vermögen dann am besten konkret schützen? Aber auch: Wie kann/könnte das Vertrauen in die Währung wiederhergestellt werden?

Das Buch ist so angelegt, dass es allgemein verständlich ist, und ist damit nicht nur für vermeintliche Experten gedacht; diese sollten es - trotz des alles überspannenden Europagedankens - als Denkanstoß für eine dringend erforderliche Euro-Debatte sehen.

## **Über den Autor und seine Motive, dieses Buch zu schreiben**

Der Verfasser, Jahrgang 1960, studierte zunächst Betriebswirtschaftslehre in Bochum, in der Nähe seiner Geburtsstadt Essen, danach in Trier mit finanzwirtschaftlichem Schwerpunkt und schloss an der Wirtschaftsuniversität Wien mit Promotion zum Dr. rer. soc. oec. ab. Seit 1989 ist Ulrich Horstmann in mehreren Finanzinstituten im Research tätig. Der Verfasser kann damit auf eine über 20-jährige Erfahrung in den Bereichen Volkswirtschaft und Unternehmensanalyse in verschiedenen Banken zurückblicken.

## **Ursache und Wirkung**

Im Zuge der Eskalation der Finanzkrise 2007, die sich auch zu einer Euro-Krise weiterentwickelte, kam ich auf die Idee, dieses Buch zu schreiben. Besonders verärgerte mich das Statement der deutschen Kanzlerin Angela Merkel, dass die Griechenlandhilfe alternativlos sei, um die Stabilität des Euro nicht zu gefährden. Die zurzeit im Amt befindlichen

Politiker verschweigen dabei, dass die Euro-Stabilitätsprobleme einerseits über Jahre durch das Fehlen realer, nachhaltiger Sanktionen für (Haushalts-)Sünder in der EU und andererseits bereits durch eine kaum bestehende politische Union – das notwendige Gegenstück zur Währungsunion – entstanden sind. Für die Geburtsfehler und die sich manifestierende Fehlkonstruktion müssen die Bürger in ihrer Rolle als Sparer und Steuerzahler wohl künftig aufkommen.

Das alles konnte einen Volkswirt und Unternehmensanalysten, aber auch Vater eines elfjährigen Sohnes nicht unbeteiligt lassen. Nach vielen Fachgesprächen entstand der Gedanke, diese vor allem historische »Hintergrundanalyse« zu Papier zu bringen.

Dass daraus schließlich ein Buch wurde, verdankt der Autor vielen Personen. Stellvertretend gilt mein Dank für die fachliche Unterstützung meinen früheren Kollegen, Philipp Wiedemann und Alexander Rummler, die insbesondere im Bereich der Geldanlage über ein profundes Wissen verfügen.

Auch das kritische Querlesen des Skripts in verschiedenen Phasen und von verschiedenen Seiten erwies sich als sehr hilfreich. Hier schulde ich vor allem der Lektorin Claudia Strauf Dank, sie machte wertvolle Verbesserungsvorschläge. Auch mein früherer Kollege Ralph Lutz erwies sich als hilfreicher kritischer Ratgeber. Darüber hinaus möchte ich meinem Vetter, Jürgen Weritz, danken für wertvolle Hinweise im Zusammenhang mit der historischen Aufarbeitung früherer Finanzkrisen. Dabei zeigte sich bei den Gesprächen eine wahre Fundgrube an Referenzen für die heutigen schwierigen Verhältnisse: In ähnlicher Form war »alles« schon durchexerziert worden, und die Folgen, soweit schon absehbar, waren häufig viel schlimmer als jetzt. Schuldenkrisen und Währungszusammenbrüche sind ein

normaler Bestandteil der Wirtschafts- und Finanzgeschichte, auch das konnte ich im Rahmen vielfältiger Diskussionen lernen. Wir hatten das wohl alle etwas verdrängt, nachdem wir so lange stabile politische und wirtschaftliche Verhältnisse in Mitteleuropa genießen konnten.

Für Kritik und Anregungen danke ich auch meinem Kollegen Stefan Voß. Mit ihm erörterte ich ausführlich die verschiedenen Facetten der Euro-Krise und die kommende Währungsreform.

Ebenso danke ich meinem früheren Kollegen Dr. Thomas Rehermann, der inzwischen in den USA lebt. Er wies bereits vor der Einführung der Gemeinschaftswährung auf die Vorteile eines Wettbewerbs der Währungen auch in Europa hin, solange es dort einen Wettbewerb in der Wirtschafts-, Finanz-, Sozial- und Arbeitsmarktpolitik gibt. Er hat recht behalten. Auch die Finanzkrise sah er weit früher als andere voraus.

Mein Bruder Michael Horstmann steuerte einige unkonventionelle Investmentideen bei. Obwohl beruflich in einem ganz anderen Bereich tätig, erwies er sich immer wieder als kreativer Ratgeber gegen den Strom, aber auch als kritischer Kommentator der aktuellen Politik und des derzeitig häufig anzutreffenden Kampagnenjournalismus. Bislang hatte ich die Lernfähigkeit der Politik weniger infrage gestellt. Ich wurde auch durch die jüngsten Entwicklungen bei der Euro-Krise eines Besseren belehrt.

Danken möchte ich nicht zuletzt Professor Dr. Max Otte von der Fachhochschule Worms, der mich dazu inspirierte, das Versagen der Politiker im Verlauf der Euro-Krise näher zu analysieren.

Dem Verlag schulde ich Dank für das professionelle Lektorat durch Marion Reuter und die vielfach kreative Unterstützung

durch die Editorin Fatima Cinar. Ihr und dem Verleger Christian Jund danke ich auch für die anregenden Diskussionen im Vorfeld der Buchveröffentlichung. Sie trugen dazu bei, dass ich den bislang noch nicht in der breiten öffentlichen Diskussion stehenden Zusammenhang von Euro-Krise und Währungsreform stärker herausarbeitete.

# 1. Was geht mich das an? Warum der Zerfall des Euro und die kommende Währungsreform auch für Nichtökonomien ein Thema ist

*»Er bricht mit der bürgerlichen Tradition, dass zur politischen Mitte auch eine innere Mitte gehört, also Gelassenheit, Contenance. Der Wutbürger buht, schreit, hasst. Er ist konservativ, wohlhabend und nicht mehr jung. Früher war er staatstragend, jetzt ist er zutiefst empört über die Politiker. Er zeigt sich bei Veranstaltungen mit Thilo Sarrazin und bei Demonstrationen gegen das Bahnprojekt Stuttgart 21.«*

Dirk Kurbjuweit: »Der Wutbürger«<sup>1</sup>

Der Euro ist bislang noch kein Thema für den oben beschriebenen sogenannten »Wutbürger«. Wenn er wohlhabend ist, hat er beim Scheitern des Euro und der nächsten Währungsreform viel zu verlieren. Aber nicht nur ältere, konservative und finanziell bessergestellte Bürger geht das Thema an. Gerade diejenigen, die noch Vermögen aufbauen wollen, müssten Interesse an einem werthaltigen und stabilen Geld haben. Für Euro-Rettungsprogramme, die sie eigentlich nicht - politisch aber letztlich doch - zu vertreten haben, werden sie später u. a. deutlich höhere Steuern zahlen.

Ob die Wut der Bürger bei Reizthemen wie »Stuttgart 21« oder jetzt aktuell zum Atomausstieg berechtigt ist oder nicht, interessiert hier nicht, es geht ausschließlich um das mögliche Scheitern des politischen Projekts Euro. Und damit um sehr viel, nämlich das getäuschte Vertrauen in eine stabile, zukunftsgerichtete Finanz- und Wirtschaftspolitik sowie um einen entsprechenden GAU, wie zum Beispiel (fehlendes) Geld zur Stabilisierung des Euro, das die bisher vorstellbaren Dimensionen sprengen könnte. Die »Rettung« des Euro übertrifft bei einem »Weiter so!« womöglich die Kosten der Wiedervereinigung, wenn die Hilfen für marode EU-Defizitstaaten ohne Reformen sogar noch ausgeweitet werden.

In den 1990er-Jahren startete das Experiment der Währungsunion, nachdem die von der Bundesbank vertretene »Krönungstheorie«, eine tiefere politische Integration Europas vor oder zumindest parallel mit einer Währungsunion, aufgegeben worden war. Warnende Stimmen gab es genug, jetzt ist die Stabilität des Euro durch die Querelen rund um Griechenland, Irland und Portugal nachhaltig gefährdet. Europa droht politisch und ökonomisch neu zu zersplittern. Und die Finanzkrise löste zudem parallel einen Ansehens- und Vertrauensverlust für Politiker und Bankmanager aus. Was den deutschen Finanzmarkt anging, konnte nur durch die öffentliche Garantie der Sicherheit der Bankkonten im Oktober 2008 eine finanzielle Kernschmelze verhindert werden (legendäre Presseerklärung von Kanzlerin Angela Merkel und Bundesfinanzminister Peer Steinbrück am 05.10.2008). Die Finanzkrise deckte auch schonungslos die bereits bestehenden Schwächen im Euro-Raum auf und führte zur Euro-Krise im Verlauf des Jahres 2010. Kanzlerin Merkel bezeichnete schließlich die Griechenlandhilfe als alternativlos, um die Stabilität des Euro nicht zu gefährden.

Politiker verschweigen, dass die Euro-Stabilitätsprobleme durch fehlende Sanktionen für Sünder in der EU und das Fehlen einer Politischen Union – das notwendige Gegenstück zur Währungsunion – entstanden. Es fehlt nach wie vor ein international abgestimmtes Konzept, um die Finanzrisiken zu begrenzen. Der Euro-Raum ist destabilisiert, und viele EU-Staaten sind zunehmend überschuldet. Die verantwortlichen Politiker beschönigen dies, um von eigenen Fehlern abzulenken. Staaten wie Griechenland, Portugal und Spanien betreiben, salopp formuliert, Konkursverschleppung. Politiker, die marode Banken mit Staatsmitteln retteten, hoffen auf bessere Zeiten. Die Lektionen aus der Geschichte, in deren Verlauf die Sparer bereits nach dem Ersten sowie dem Zweiten Weltkrieg durch eine unsolide Finanz- und Geldpolitik ihr Geld weitgehend verloren, wurden nicht gelernt – zumindest sieht es derzeit so aus. Für die bereits angesprochene Fehlkonstruktion des Euro, die der Ursprung der aktuellen Krise ist, werden die Sparer und die Steuerzahler aufkommen müssen.

Währungsreformen können »sanierend«, »konstituierend« oder »manipulierend« sein<sup>2</sup>. Wenn allgemein von einer Währungsreform gesprochen wird, ist in der Regel die mit besonders hohen Vermögensverlusten für die Bürger verbundene sanierende Variante gemeint. Die Gefahr einer sanierenden Währungsreform mit einschneidenden Veränderungen im monetären und fiskalischen Bereich konkretisiert sich immer mehr. Die Einführung des Euro selbst war bereits eine konstituierende Währungsreform, das heißt, sie erfolgte zur Schaffung einer neuen Einheitswährung in einem größeren Gebiet mit mehreren Staaten. Durch das Außerkraftsetzen des Stabilitätspaktes durch die Politiker ab dem Jahr 2003 und den Zugriff auf die Europäische Zentralbank mit dem Ankauf von

Ramschanleihen maroder Euro-Staaten erleben wir zunehmend eine manipulierende Währungsreform.

Währungsreform	Region/Land	Zeit	Erläuterung
»sanierend«	Deutschland	1948	Neuanfang mit der Deutschen Mark nach Überschuldung des Deutschen Reiches mit weitgehender Enteignung der Sparguthaben.
»konstituierend«	Deutschland	1871	Einführung einer neuen Währung mit der Reichsgründung.
»manipulierend«	USA	1973	Auflösung des Festkurssystems, das in Bretton Woods 1944 vereinbart wurde. Bislang war der US-Dollar die bis 1971 goldgedeckte Leitwährung. Danach erfolgte eine schleichende Manipulation, indem die US-Notenbank (Federal Reserve System bzw. Fed) verstärkt konjunkturell steuernd eingriff.

### Beispiele für sanierende, konstituierende und manipulierende Währungsreformen

Die Glaubwürdigkeit der ursprünglich aus guten Gründen vereinbarten Regeln hat durch die wiederholten Verstöße Schaden genommen. Infolge der ausufernden Verschuldung, die die Staaten weginflationieren möchten, wird der Gemeinschaftswährung von der Bevölkerung das Vertrauen immer mehr entzogen. Dann hilft nur noch eine sanierende Währungsreform, wie die Bürger sie zuletzt 1948 in Deutschland erlebten. Nach dem in diesem Buch vorgestellten Währungsreformszenario könnte das Geldvermögen der Deutschen bereits im Jahr 2015 erneut enteignet werden.

Eine besorgniserregende Perspektive, denn bereits mehrfach haben in der jüngsten Geschichte inländische Sparer ihr Vermögen eingebüßt. Die mehrfachen

Zwangsmaßnahmen zur Entschuldung des Staatshaushaltes hinterließen bis heute in Deutschland traumatische Erinnerungen. Nach Überschuldung und Hyperinflation blieben nach der Währungsreform 1923 nur 10 Prozent des Geldvermögens übrig. Bei der nächsten Währungsreform, die bereits 25 Jahre später kam, war für die Sparer erneut nur noch wenig Geld vorhanden, nach einer Schätzung nur 6,5 Prozent bis 10 Prozent.<sup>3</sup>

Vermeiden Sie vor diesem Hintergrund größere Vermögensverluste. Bleiben Sie unabhängig, und folgen Sie nicht ungeprüft den Ratschlägen ihrer oft provisionsgierigen Bank!

Dies als Einstieg in die Thematik und erste Antwort auf die Ausgangsfrage.

**Und gleich ein erstes Fazit vorweg bzw. ein weiterer Rat: An der Börse wird nicht geklingelt, bevor die Kurse in den Keller fallen! Entsprechend dieser Börsenweisheit sollten Sie rechtzeitig Ihr Vermögen absichern, bevor sich die Euro-Krise noch dramatisch(er) ausweitet und eine neue Währungsreform nicht mehr zu vermeiden ist.**

## Teil 1

# **Überblick über bisherige Währungsreformen und neuere Irrwege**

## 2. Die Anfälligkeit von Währungssystemen in der Historie

*»Um die bürgerliche Gesellschaft zu zerstören, muss man ihr Geldwesen verwüsten.«*

Wladimir I. Lenin, kommunistischer Politiker (1870–1924)

Überspitzt formuliert ähneln auch heutige Staatssysteme früheren Raubgesellschaften, nur mit moderneren Instrumenten und besseren Möglichkeiten der Verschleierung. Frühe Börsenunternehmen entstanden als Wagnisgesellschaften, die zum Beispiel den Monopolhandel mit der Südsee oder dem Mississippi (um 1720) vorsahen. Sie wurden politisch gefördert. Im Fall des französischen Regenten, des Herzogs Philipp von Orleans, in besonderem Maße und sehr beharrlich. Das Land war fast bankrott. Kreative Ideen waren gefragt, allerdings brach das neu eingeführte Papiergeldsystem im Zuge des Vertrauensschwunds zusammen, denn zunehmend erkannten die Bürger, dass die vermehrt ausgegebenen Geldscheine entsprechend wertloser wurden. Der französische Philosoph und Zeitzeuge Voltaire (1694–1778) kritisierte die damalige Feudalherrschaft und urteilte ernüchtert: »Papiergeld kehrt früher oder später zu seinem inneren Wert zurück – null.«

Die Finanzgeschichte ist voller Beispiele, dass Papiergeld für die Beutezugs- und Kriegsfinanzierung eingesetzt wurde. Letztendlich ging es dabei um eine Wette auf einen Sieg: Ging der Raubzug gut, konnten die Schulden zurückgezahlt werden, wenn die Regierenden nicht jedes Maß verloren und die sich nach einem militärischen Sieg bietende Konsolidierungschance nutzten. Während die Herrscher Papiergeld druckten, nutzen Spekulanten bereits seit Jahrhunderten mit staatlicher Unterstützung das Wertpapiergeschäft. So fand die Wagnisfinanzierung der See-Expeditionen und die Erschließung der Kolonien bereits mit der Gefahr des Schwindels über die Börse statt. Infolge der mangelnden Redlichkeit der Akteure spottete die Bevölkerung zunehmend. Bei ihr stand zum Beispiel das Kürzel VOC (Vereenigde Oost-Indische Compagnie) für »Vergaan Onder Corruptie« oder übersetzt für den Untergang/Ruin durch Korruption. Die Vereinigte Ostindische Kompanie, ein Zusammenschluss niederländischer Kaufmannsgesellschaften zur Verringerung der Konkurrenz, hatte somit ihren neuen Namen in der Bevölkerung gefunden (die VOC gilt übrigens als erste Aktie der Welt, sie wurde bereits 1606 emittiert). Die Expansionsbestrebungen in den Überseegebieten und der damit

einhergehende Streit der Europäer um die Vorherrschaft verschlechterten die Staatsfinanzen.

Ein besonders negatives Beispiel lieferte König Philipp II. von Spanien, der 1557, 1575 und 1596 gegenüber seinen Gläubigern den Staatsbankrott erklärte. Die Gläubigerfamilien Fugger und Welser wurden davon hart getroffen und später wirtschaftlich weitgehend bedeutungslos. Nur »wo die Kaufleute selbst regierten, wie im Genua des 16. Jahrhunderts und im Amsterdam des frühen 17. Jahrhunderts«<sup>4</sup> waren Versuche, ein Kreditwesen zu entwickeln, erfolgreich.

»Allgemein herrschte die Auffassung, den Kaufleuten könne man Geld anvertrauen, den Königen jedoch nicht. Wenn diese die wirtschaftliche Macht und die politische Gewalt in ihren Händen vereinten, nutzten sie dies allzu oft, um entweder Münzen zu verfälschen oder sich die Reichtümer ihrer Untertanen anzueignen.«<sup>5</sup>

Die Geldgeschichte bietet einen ernüchternden Anschauungsunterricht über Schuldenkrisen und Währungszusammenbrüche. Häufig standen sie in Verbindung mit Kriegen und politischen Umbrüchen. Vor allem, wenn die aggressive beuteorientierte Politik scheiterte, war die Währung ruiniert, da die abenteuerfreudigen Kriegsherren »auf Pump« lebten. Wenn die eigenen Soldaten nicht mehr bezahlt werden konnten, fanden die Eroberungszüge ein Ende.

Auch nach Friedrich August von Hayek ist die Geschichte des staatlichen Geldes, von kleinen Ausnahmen abgesehen, eine Geschichte voller Lug und Betrug. Deutschland wurde von der Geldentwertung und später durch den Dreißigjährigen Krieg (1618–1648) verheert. Die Reichsmünzordnung von 1559 hatte den lokalen Münzherren die Ausgabe von Landesmünzen mit einem geringeren Silbergehalt und damit eine Münzverschlechterung ermöglicht. Dies wirkte sich kriegsverlängernd aus; dabei wurden im Dreißigjährigen Krieg immer kreativere Lösungen zur anhaltenden Finanzierung immer größerer Truppen aufgezeigt. Im Jahr 1622, also vier Jahre nach Beginn des Dreißigjährigen Krieges, lag die Inflationsrate in Deutschland bei 140,6 Prozent. In Frankreich betrug sie im gleichen Jahr 121,3 Prozent. Dies waren in beiden Ländern die höchsten Inflationsraten von 1500 bis 1799.<sup>6</sup> Die spätere Kolonialisierungspolitik durch die Europäer kann beschönigend als eine frühe Globalisierung interpretiert werden: Aufgrund der Ausbeutung und Versklavung der unterworfenen Gebiete handelte es sich vorrangig um konkurrierende nationale Eroberungszüge. Dabei waren die Briten auch bei der Finanzierung der weltweiten Expansion besonders erfolgreich. Der Grundstein für die Welt- und Kolonialherrschaft war gelegt. Die ab 1815 eingetretene Phase der Vorherrschaft wird auch als Pax Britannica bezeichnet.<sup>7</sup>

Münzen wurden zunehmend durch Papiergeld abgelöst. Edelmetalle, zunächst Gold und Silber, später nur noch Gold, dienten in der Zeit des Goldstandards als Deckungsmittel für die jeweiligen Währungen. Ab der Reichsgründung 1871 war der Goldstandard auch in Deutschland das dominierende Währungssystem. Die Golddeckung der Mark wurde während des Ersten Weltkrieges aufgehoben. Bald danach setzte eine groß angelegte Werbekampagne ein, die den Verkauf von Gold an die Reichsbank aus patriotischen Gründen propagierte. Viele Bürger erklärten stolz auch noch viele Jahre später nach Abgabe ihrer Edelmetalle an den Staat: »Gold gab ich für Eisen.«

Der Goldbesitz war zwar offiziell noch nicht verboten, aber wem das Wohl des Kaiserreiches am Herzen lag, hatte seine Goldmünzen »gefälligst« abzugeben. Nach der Aufhebung der Golddeckung stieg der Bargeldumlauf von 13 Mrd. Mark auf 60 Mrd. Mark.<sup>8</sup> Für die Zeichnung von Krieganleihen wurde ebenfalls die »Propaganda-Maschinerie« in Gang gesetzt. Nach der Finanzierung des Krieges durch Anwerfen der Notenpresse waren in der Folgezeit Reparationen an die früheren Kriegsgegner zu zahlen. Die danach einsetzende Hyperinflation zerrüttete die wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes in den frühen 1920er-Jahren. Während die Bürger ihr Geld verloren, war der Staat seine Schulden los. Dies wirkte sich ungünstig auf die Moral aus. Das Gerechtigkeitsgefühl der Anleihenbesitzer, die fast alles verloren, und der Sparer wurde erschüttert. Bis zum Jahr 1924/25 blieben nur 10 Prozent des Geldes übrig. Vorausgegangen war eine gigantische Staatsverschuldung durch den Weltkrieg. So betrug die Schuldenquote (Schulden zu BSP) 1919 130 Prozent (und 1946 sogar 774 Prozent).<sup>9</sup> Das Kaiserreich hatte für den Krieg 150 Mrd. Reichsmark aufgewendet. Von dem vollständig fremdfinanzierten Krieg betrafen rund 100 Mrd. Anleihen. Der Erste Weltkrieg führte nicht nur, aber vor allem in Deutschland, zur Zerrüttung der Staatsfinanzen. Anleihenzeichner und Sparer waren die Verlierer der Hyperinflation. Mit dem schnellen und hektischen Konsum durch die Geldentwertung sanken das Zukunftsvertrauen und die Moral in der breiten Bevölkerung. Die Umverteilung verstärkte die Unzufriedenheit. So konnten sich informierte und vermögende Bürger durch den Kauf von Sachwerten besser schützen. Banken und diejenigen, die das Inflationsgeld zuerst erhielten, waren in der Lage, das Geld besser zu nutzen und noch zu unveränderten Preisen zu kaufen.<sup>10</sup> Die deutsche Rentenversicherung verlor bereits 1921 durch die Geldentwertung weitgehend ihr Vermögen. Das Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft des Landes erreichte einen Nullpunkt. Dies schuf auch den Nährboden für die spätere politische Radikalisierung. Nach dem Kriegsdesaster des Ersten Weltkrieges und den folgenden Vermögensverlusten hatten nationalistische und sozialistische Ideen sowie Vertreter eines starken Staates neuen Zulauf. Die

Selbsteilungskräfte der Gesellschaft waren durch die Verarmung der Bürger und eine schlechtere Rentenzukunftssicherung geschwächt.

Auch der Zweite Weltkrieg führte zur Zerrüttung der Staatsfinanzen. Die Rüstungskäufe und die keynesianisch geprägten Bauaktivitäten zogen eine maßlose Überschuldung nach sich. Nach dem Zweiten Weltkrieg verlor die Reichsmark schnell an Wert, der Zerfall des schuldenfinanzierten und diskreditierten Regimes hatte den Niedergang des offiziellen Zahlungsmittels zur Folge. Sparer verloren über 90 Prozent ihres Vermögens.<sup>11</sup> Bis zur Währungsreform 1948 war der Schwarzhandel sehr verbreitet. Er wurde begünstigt durch Rationierungen in Form zum Beispiel von Lebensmittelmarken; auch der Diebstahl von Kartoffeln und Kohle bestimmten den Alltag der oft hungernden Stadtbevölkerung. Besonders beliebt als Tauschgut waren Zigaretten, sie übernahmen zeitweise sogar die Geldfunktion. Eine Zigarette entsprach einem Wert von ungefähr 10 Reichsmark, und die sogenannte Zigarettenwährung bewährte sich dank ihrer hohen Akzeptanz. Amerikanische Zigaretten waren für viele »das Maß aller Dinge«.<sup>12</sup> So ungewöhnlich war das nicht. Tabak hatte bei der Stabilisierung des Tauschhandels und der Wirtschaft bereits weit früher eine Rolle gespielt. So waren im US-Bundesstaat Maryland beispielsweise die Banknoten bis zu 200 Jahre lang durch Tabak gedeckt (auch der US-Bundesstaat Virginia band das Geld an Tabak).<sup>13</sup> Vermutlich war nach dem Zweiten Weltkrieg in Deutschland infolge der staatlichen Repressionen (»Gold gab ich für Eisen«) Gold kaum mehr vorhanden, sodass sich das im Vergleich zu Gold nur begrenzt haltbare Warengeld in der Mangelwirtschaft durchsetzen konnte. 1948 hatte die Zigarette dann als Ankerwährung ausgedient. Mit einem Wechselkurs von 100 Reichsmark (ungefähr zehn Zigaretten, siehe oben) zu 6,50 DM konnte das alte Geld im Zuge der Währungsreform umgetauscht werden. Erst am 16.01.1950 wurden die seit 1939 bestehenden Lebensmittelrationierungen wieder aufgehoben.

	Währung	Währungsreformtyp	Unabhängige Notenbank	Golddeckung	Stabilität
1871-1923	Goldmark	konstituierend (nach der Reichsgründung), manipulierend nach Beginn des Ersten Weltkrieges 1914	Nein	Ja (bis 1914)	Hoch (bis 1914), mit der Kriegsfinanzierung sinkende Stabilität, die nach dem Ersten Weltkrieg in eine Hyperinflation überging
1923/24	Rentenmark	sanierend	Nein	Nein	Hoch
1924-1948	Reichsmark	konstituierend durch Ersetzen der Rentenmark, zunehmend manipulierend im	Ja (bis 1937)	Nein	Abnehmende Stabilität durch die Kriegsfinanzierung im Zuge des Zweiten Weltkrieges

		Vorfeld des Zweiten Weltkrieges			
1948-2001	Deutsche Mark (Ost-Mark, Mark der DDR 1948-1990)	sanierend	Bank deutscher Länder, Deutsche Bundesbank: Ja (Deutsche Notenbank der DDR: Nein)	Nein, bis 1973 jedoch Bretton-Woods-Festkurssystem mit Goldeinlösepflicht der USA von Dollardevisen	Westdeutschland ab 1948 und Deutschland ab 1990: Hoch (DDR 1948-1990: Niedrig)
ab 2002	Euro	konstituierend, nach Regelverstößen ab 2003 zunehmend manipulierend	Ja	Nein	Bis zur Finanzkrise hohe Stabilität, Stabilitätsrisiken durch nicht mehr finanzierbare Euro-Rettungsprogramme

### **Inländisches Geld: Der Euro ist die fünfte Währung in Deutschland seit 1871**

Ältere Mitbürger hatten daher auch die Einführung des Euro besonders kritisch gesehen, die nichts anderes als eine konstituierende Währungsreform wie im Zuge der Reichsgründung 1871 darstellte. Für die Bürger schuf die sanierende Währungsreform 1948 mit der Einführung der Deutschen Mark neues Vertrauen. Die damalige Furcht vor Geldentwertung ist auch aus heutiger Sicht nachvollziehbar. Vertrauen kann von der Politik nicht verordnet werden. Während zum Beispiel die US-Bürger ohne derartige Währungsturbulenzen einigermaßen stabil mit ihrem Geld planen konnten, mussten die Europäer, und dabei vor allem die Deutschen, mit vielen Umbrüchen zurechtkommen. Zählt man die manipulierenden Währungsreformen im Zuge der beiden Weltkriege mit, erlebten die Bürger hierzulande von 1871 bis 1948 sechs Reformen bei vier verschiedenen Währungssystemen (Goldmark, Rentenmark, Reichsmark, Deutsche Mark). Der Glaube auch an den Staat wurde nachhaltig erschüttert. Von den Verantwortlichen in der Politik wurde in den 1950er- und 1960er-Jahren daher vor allem Stabilitätssicherung erwartet. Nicht von ungefähr lautete der Slogan im erfolgreichen Adenauer-Wahlkampf 1957 »Keine Experimente«.

Auch die Rolle des »sorgenden Staates« war vor dem Hintergrund der jüngsten Geschichte zunehmend umstritten, wobei die staatlichen Wohltaten im Gegensatz zu heute oft nur einen kleinen Kreis betrafen und lediglich eine reine Überlebenshilfe mit der Sicherung eines Daches über dem Kopf und einer Nahrungsgewährung darstellten. Nach der langen Phase staatlicher Bevormundung, diszipliniert durch Behördenkontrolle und Bezugsscheinsysteme (zum Beispiel von Essensmarken), orientierten sich viele Bürger neu, zumeist entsprechend dem neuen Vorbild- und Siegerstaat USA. Die Liberalisierungsschritte unter Ludwig Erhard wirkten vielfach als Befreiung von alten Fesseln. Kollektive Zwangssysteme stießen im Westen

auf Ablehnung (das »Dritte Reich« und der Kommunismus in der UdSSR hatten viele Gemeinsamkeiten)<sup>14</sup>.

Röpke und von Hayek gelten neben Eucken und Müller-Armack als geistige Väter der sozialen Marktwirtschaft unter Ludwig Erhard, die die Nachkriegszeit in Westdeutschland ab dem Jahr 1949 prägte. Die Bezeichnung »Soziale Marktwirtschaft« geht zurück auf Alfred Müller-Armack, der in diesem Leitbild Elemente des deutschen Neoliberalismus (Kombination aus Ordoliberalismus und soziologischem Liberalismus) und der von Nell-Breuning geprägten Christlichen Soziallehre verband. Ob Erhard angesichts der politischen Interventionen, dem Verbandslobbyismus und der Gier des Fiskus dem heutigen Staat das Etikett »Soziale Marktwirtschaft« noch verleihen würde, sollte der Leser selbst beantworten.

Versagt die marktwirtschaftliche Ordnungspolitik, nimmt die Destabilisierung zu. Die Anfälligkeit von Währungssystemen steht in einem engen Kontext zu schwerwiegenden politischen Fehlentscheidungen. So tragen wahltaktische Aspekte oder die Gier von Machthabern zu einer zunehmenden Verschuldung bei. Der Raubzug bzw. Krieg sollte von den Besiegten finanziert werden. Hinterher wurden die Staaten die Schulden häufig nicht mehr los. Vor allem neue Regierungen möchten für die Altschulden nicht mehr aufkommen (Beispiel: Sowjetunion nach dem Ersten Weltkrieg, die die Schulden des Zaren nicht übernahm, siehe unten).

Hochrüstung vor dem Ersten Weltkrieg (ca. ab 1900)	Einführung neuer Steuern und steigendes Misstrauen in Europa.
Erster Weltkrieg/Staatsanleihenfinanzierung (1914-1918)	Trotz der Anleihenfinanzierung, die eine Wette auf das Kriegsergebnis war, war das Deutsche Reich völlig überschuldet. Der Erste Weltkrieg gilt als »Urkatastrophe des 20. Jahrhunderts«.
Weigerung, die Schulden aus der Zarenzeit zu zahlen (1918)	Die neue Sowjetregierung bediente die Schulden des Russischen Reiches nicht mehr.
Hyperinflation (1923)	Folge des Ersten Weltkriegs in Deutschland.
Zweiter Weltkrieg/Holocaust (1939-1945)	Entrechtung und Ermordung der europäischen Juden, Ausplünderung der eroberten Gebiete zur Finanzierung des schon bei Kriegsbeginn bankrotten Deutschen Reiches.
Wiedervereinigung (1989/1990)	Von der Bevölkerung angestrebt, aber politisch schlecht umgesetzt, u. a. fragwürdige steuerliche Förderungspolitik und hohe Schulden.
Euroeinführung (1999-2002)	Politisches Projekt, aber statt Europa zusammenzuführen, wirkt der Euro durch Stabilitätsmängel und Schuldenprobleme einzelner Staaten derzeit eher spaltend.
Finanzkrise (2007)	Ist sie bereits entschärft oder waren die bisherigen Ereignisse nur Vorbeben?

**Beispiele für politische Fehlentscheidungen und Katastrophen in den letzten 100 Jahren**

Zur laufenden Finanzkrise ist eine abschließende Einschätzung noch zu früh. Es ist völlig unklar, ob die bisherigen Ereignisse nur Vorbeben vor weiteren größeren Staatsbankrotten waren oder ob nach und nach eine Beruhigung der immer noch angespannten Situation auf den Finanzmärkten möglich ist.

Historisch betrachtet sind Kriege und Währungszusammenbrüche kein seltenes Phänomen, fast schon ein Normalfall, der zumindest die deutsche Nachkriegsgeschichte ab 1945 als ein »goldenes Zeitalter« erscheinen lässt. Die früheren DDR-Bürger hatten als Teil des Ostblocks nicht die gleichen Entfaltungsmöglichkeiten wie die Westbürger, bis sie »zur Deutschen Mark überliefen«. 1990 erfolgte für sie eine sanierende Währungsreform mit einem nicht marktadäquaten Umtauschkurs. Mit dieser Manipulation kaufte sich Helmut Kohl, so eine häufig genannte Interpretation, die notwendigen Stimmen zur Sicherung seiner politischen Mehrheit in den neuen Bundesländern. Kurzfristig war die Freude bei den Neubürgern groß. Der politisch festgelegte Wechselkurs wirkte sich mit weiteren hausgemachten Fehlern, zum Beispiel der zu schnellen Lohnangleichung und Subventionsmitnahmeeffekten ohne entsprechende Investitionen, in den neuen Ländern ungünstig aus. Diese Verzerrungen durch die interventionistische Wirtschaftspolitik führten zum Abbau von Betriebsstätten sowie Arbeits- und Identitätsverlust bei den Neubürgern. Die riesigen Anschubfinanzierungen erwiesen sich als Milliardengrab, vor allem nach dem Zusammenbruch des Handels mit den früheren Ostblockstaaten.

Der Nichtökonom Kohl sprach dennoch unverdrossen von »blühenden Landschaften in wenigen Jahren«. Letztlich ist eine strukturelle Angleichung der Wirtschaftssysteme nach jetzt 20 Jahren noch nicht vollständig erreicht. Der damals noch nicht absehbare Erfolg der SED-Nachfolgepartei »Die Linke« und die Abwanderungen aus dem Beitrittsgebiet waren zudem - zu keinem Zeitpunkt politisch wie gesellschaftlich aufgearbeitete - Reflexe der enttäuschten Hoffnungen, als das noch größere Projekt der Abschaffung der Deutschen Mark nach dem 1998 vollzogenen rot-grünen Regierungswechsel angegangen wurde, allerdings auch stets von Helmut Kohl und der Partei Erhards begleitet. Im Zuge der Euro-Einführung ab dem Jahr 1999 erfolgte also eine konstituierende Währungsreform, durch die die D-Mark abgelöst wurde.

Mit der Etablierung des Euro und der Schaffung der Europäischen Zentralbank (EZB) wurde gleichzeitig die vormals selbstverständliche »kritisch-objektive« Begleitung des politischen Handelns, gar mit Widerworten, durch die autonom agierende Bundesbank abgeschafft; sie wurde de facto vergemeinschaftet.<sup>15</sup> Der Hintergrund: Der Erfolg der D-Mark wurde zu ihrem Problem. Die stabilitätsorientierte Bundesbank wurde als geldpolitischer Herrscher in Europa angesehen und löste bei den europäischen Nachbarn Argwohn aus, der sich im Zuge der

Wiedervereinigung noch verschärfte. Mit den zunehmenden Schuldenkrisen im Euro-Raum werden ganz aktuell, und offensichtlich »außerhalb« Deutschlands entsprechend gewünscht, die letzten Stabilitätsbastionen, die von der Bundesbank auf die EZB übertragen wurden und noch übrig geblieben waren, nun geschliffen – mit der weiteren Folge, dass mit dem Ankauf von Ramschanleihen der Rubikon überschritten wurde, sodass die Phase einer manipulierenden Währungsreform bereits eingeleitet ist.

Wenn der Interventionismus dann scheitert, wird dies dem freien Marktsystem angelastet und als Begründung für weitere Korrekturen herangezogen.<sup>16</sup> Die Folge sind noch höhere Schulden und eine steigende Steuer- und Abgabenlast. Damit kaufen sich die Regierenden Zeit, und dabei wird das Volksvermögen weiter veruntreut.

**Fazit: Blasenphänomene und politisches Versagen lassen sich historisch weit zurückverfolgen. Die Maßlosigkeit von Staaten zeigt sich durch ausufernde Schulden, die hohe Steuern und Abgaben nach sich ziehen. Währungsreformen schaffen für Politiker eine elegante Möglichkeit, die »Reset-Taste« zu drücken.**

### 3. Staatsbankrotte und Währungsreformen sind nicht außergewöhnlich, und warum die jetzige Krise (vorerst) nicht zu Ende geht

*»Der Staatshaushalt muss ausgeglichen sein. Die öffentlichen Schulden müssen verringert werden. Die Arroganz der Behörden muss gemäßigt und kontrolliert werden. Die Zahlungen an ausländische Regierungen müssen reduziert werden, wenn der Staat nicht bankrottgehen will.«*

Marcus Tullius Cicero (106 v. Chr.–43 v. Chr.)

In den Zeiten des Goldstandards konnte eine lange Phase wirtschaftlicher Stabilität erzielt werden. In den 100 Jahren von 1815 bis 1914 schwankte das Preisniveau in Großbritannien kaum. Die Geldwertstabilität ist für eine freiheitliche und funktionierende Gesellschaft unerlässlich. Krisen gehören nur dann zum Kapitalismus, wenn der Ordnungsrahmen eine Instabilität begünstigt. John Maynard Keynes schrieb bereits 1920: »Es gibt kein feineres und kein sichereres Mittel, die bestehenden Grundlagen der Gesellschaft umzustürzen, als die Vernichtung der Währung.«<sup>17</sup>

Eine von der Finanzpolitik unabhängige Geldpolitik ist nach Friedrich August von Hayek nur möglich, wenn die Staatsausgaben verhältnismäßig gering sind. Die Inflationsbekämpfung dient auch dem Ziel, den Trend zu einer immer stärkeren staatlichen Lenkung aufzubrechen, denn mit steigender Inflation nimmt der Verschuldungsspielraum und damit die Macht der Politiker zu. Die hohen Schulden in den Ländern des Euro-Raums gefährden die Unabhängigkeit der EZB, die bereits Ramschanleihen ankauft. Die Euro-Krise schafft aber auch eine Chance für eine nachhaltige Stabilisierung durch eine neue Währungsreform, denn die Krise des Euro macht eine Sanierung der Staatshaushalte unvermeidlich. Die Abwärtsdynamik ist bei dem bestehenden System durch die Überschuldung nicht mehr zu stoppen, es bleibt nur der Neuanfang. Zu empfehlen ist vor diesem Hintergrund

die Lektüre von Hyman Minskys Krisenerklärungsmodell, das im Zuge der jüngsten Verwerfungen an den Märkten neue Anhänger gewonnen hat:

Minsky beschrieb die Phase von 1946 bis 1965 als eine Phase relativer Ruhe und die Zeit ab 1966 als eine turbulente Periode. Die Banken begannen danach, ihre Risiken zu erhöhen, die in Phasen des Aufschwungs weiter gesteigert wurden. Seinem Krisenerklärungsmodell liegt die Instabilität des Finanzsektors zugrunde. Um die Schäden für die Volkswirtschaft zu begrenzen, sind kleinere und mittelständische Banken besser. Weltumspannende Großbanken wirkten im Sinne der kreativen Zerstörung Schumpeters destabilisierend und lösten die jüngsten staatlichen Interventionen zur Rettung des Finanzsystems aus.<sup>18</sup>

Hierdurch können auch die Staaten in den Bankrott getrieben werden. Der öffentliche Ordnungsrahmen sollte nicht krisenverstärkend sein. Als gutes Vorbild für seine Bürger und die Unternehmen ist der Staat zum Maßhalten berufen und sollte durch sein Regelwerk die Schuldenaufnahme, die Vermögenspreisblasen fördert, auch nicht bei den Bürgern begünstigen. Ciceros oben genannte Ratschläge sind daher zeitlos aktuell. Vorzeigbar ist diesbezüglich ausgerechnet die EU, denn im Gegensatz zu den Staatshaushalten muss der EU-Haushalt immer ausgeglichen sein. Die EU darf keine Schulden machen und nur so viel Geld ausgeben, wie sie hat. Dies hat sich gut bewährt, ansonsten wäre die EU vielleicht sogar überschuldungsbedingt abgewickelt worden oder hätte sich durch mehrere Rettungsprogramme schleppen müssen wie derzeit zur Erhaltung des Euro.

Nach Ansicht von Ludwig Erhard gehört zu einem freien und gemeinsamen Markt, »gleich wie früher bei der Goldwährung, nicht Reichtum und Stärke, sondern nur die bescheidene Einsicht, dass auch ein Staat, ebenso wenig wie ein Volk, über ›seine Verhältnisse‹ leben kann.«<sup>19</sup>

Grundsätzlich besteht die Gefahr, dass durch eine ausufernde Staatsschuld Elend und Katastrophen ausgelöst werden. Diese historisch überlieferte konservative Sichtweise<sup>20</sup> wurde in den modernen Staaten, nicht zuletzt durch eine Daueranwendung der für die kurze Frist konzipierten keynesianischen Krisenbekämpfungskonzepte, mit einer Zusatznachfrage des Staates, die die Staatsschulden ausweitete, infrage gestellt. In dem Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft aus dem Jahr 1967 standen die Ziele

- Preisniveaustabilität,
- hoher Beschäftigungsstand,
- außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei
- angemessenem und stetigem Wirtschaftswachstum

im Vordergrund.

Das Ziel finanziell stabiler Haushalte verfehlten die Politiker. Bereits ab einem Anteil der Staatsschulden von 90 Prozent am Bruttoinlandsprodukt bricht nach Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff<sup>21</sup> das Wachstum weg, eine dreistellige Staatsschuldenquote ist ein Hinweis auf hohe Zinszahlungsverpflichtungen und einen zunehmend unumkehrbaren Weg in die Schuldenfalle. Die richtige Dosierung der Lehren von Keynes hätte lauten müssen: In Ausnahmefällen darf man, aber nicht immer.

Durch den ständigen Interventionismus wurde die Gefahr von Staatsbankrotten und Währungsreformen weiter erhöht, die ohnehin in der Rückbetrachtung nicht außergewöhnlich sind. Nach den Bankrotterklärungen konnten sich Staaten erneut stabilisieren, das Hinauszögern ist für alle Beteiligten, auch für die Hilfe gewährenden ausländischen Staaten, oft belastender. Die Geschichte liefert eine große Anzahl von Währungsreformen, bei einigen Staaten gehören sie anscheinend zu einem festen Repertoire der Politik, das auch kurzfristig eingesetzt (werden) wird.

Land	Datum	Budgetdefizit-abbau?	Hilfe von außen?	Reform-erfolg?
Argentinien	14.06.1985	Ja	IWF, Baker-Plan	Nur begrenzt
	Juli 1989	Vorübergehend	Ja, IWF- und Weltbankkredite	Vorübergehend
	März 1991	Ja	Ja, IWF-Kredit	Nachhaltiger Erfolg
Belgien,	Jan. 2002	Ja	Ja, IWF	Ja
	06.10.1944	Nein	Nein	Nein
Bolivien	29.08.1985	Ja	zu vernachlässigen	Ja
	27.02.1986	Unzureichend	zu vernachlässigen	Vorübergehend
Brasilien	16.03.1990	Ja	Ja, IWF-Kredit	
	01.07.1994	Ja	zu vernachlässigen	Ja
Chile	Herbst 1973	Ja	Nein	Begrenzt