

Falk Illing

Die Euro-Krise

Analyse der europäischen Strukturkrise



Springer VS

Die Euro-Krise

Falk Illing

Die Euro-Krise

Analyse der europäischen
Strukturkrise

Falk Illing
Chemnitz, Deutschland

ISBN 978-3-658-02451-2

ISBN 978-3-658-02452-9 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-658-02452-9

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

Springer VS

© Springer Fachmedien Wiesbaden 2013

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer VS ist eine Marke von Springer DE. Springer DE ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media
www.springer-vs.de

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
Teil I Ursachen der Euro-Krise		
2	Die Wirtschaftspolitik des „artificial spending“	7
3	Ungleichgewichte aufgrund von Wettbewerbsunterschieden	13
4	Staatsschulden und Finanzmärkte	17
5	Institutionelle Hemmnisse auf europäischer Ebene	25
6	Griechenland als Sonderfall und Katalysator	31
7	Finanzverflechtungen Banken – Staat	35
8	Fazit: Die Euro-Krise als Strukturkrise des Staates	41
Teil II Die Entwicklung der Euro-Krise von 2009–2012		
9	Ausbruch der Euro-Krise 2009–2010	47
9.1	Das griechische Schuldenproblem als Keim der Krise	47
9.2	Erstes Hilfspaket für Griechenland	53
9.3	Fazit	60

10	Vertiefung der Euro-Krise 2010–2011	63
10.1	Der provisorische Stabilitätsmechanismus (EFSF)	63
10.2	Fehlinvestments der Banken Irlands	66
10.3	Infektion Portugals.	70
10.4	Fazit	72
11	Voranschreitende Destabilisierung der Union 2011–2012	73
11.1	Die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (Six Pack) ...	73
11.2	Zweites Hilfspaket für Griechenland.	74
11.3	Der griechische Schuldenschnitt vom März 2012	78
11.4	Italiens dauerhafte Rezession	79
11.5	Zypern	82
11.6	Hilfspaket für Spaniens Banken.	83
11.7	Fazit	86
12	Der Höhepunkt der Euro-Krise im August 2012	89
12.1	Eine neue Qualität der Euro-Krise.	89
12.2	Damokles-Schwert über Athen	90
12.3	Krisen- und Zerfallserscheinungen in den Ländern	93
12.4	Fazit	96
13	Stabilisierung und Normalisierung seit September 2012	97
13.1	Fiskalpakt und voranschreitende fiskalpolitische Integration. ...	97
13.2	Der dauerhafte Rettungsmechanismus (ESM).	100
13.3	Unbegrenzter Anleihekauf der EZB	103
13.4	Griechenlands langer Weg nach Ithaka	106
13.5	Fortbestehende Rezession ohne Krise.	109
13.6	Fazit	111

Teil III Folgen der Euro-Krise

14	Machtkämpfe	117
14.1	Stabilität gegen Funktionalismus.	117
14.2	Deutschland in der neuen Machtstruktur Europas.	121
14.3	Die Macht der Peripherie über das Zentrum	125
14.4	Die Bedeutung des Euro für den alten Kontinent	127
14.5	Konflikt der Notenbanken: Die Bundesbank gegen die Allmacht der EZB.	130
14.6	Die Machtausdehnung der Exekutive	133

15 Die politische Kultur	141
15.1 Rückfall auf nationalistische Positionen.....	141
15.2 Die politische Drohung.....	145
16 Über den Umbau der Wirtschaftsordnung zur Vollkasko-Ökonomie	147
16.1 Die Etablierung nicht-marktwirtschaftlicher Strukturen.....	147
16.2 Umverteilung durch Inflation	160
Literaturverzeichnis	165
Sachverzeichnis	169

Abkürzungsverzeichnis

AdR	Archiv des öffentlichen Rechts
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
Art.	Artikel
APuZ	Aus Politik und Zeitgeschichte
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BR	Bundesrat
BT	Bundestag
CDU	Christlich Demokratische Union
CSU	Christlich-Soziale Union
Drs.	Drucksache
EFZF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EFSM	Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus
EGKS	Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESMFinG	ESM-Finanzierungsgesetz
ESRB	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EZB	Europäische Zentralbank
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FDP	Freie Demokratische Partei
Fed	Federal Reserve System (Zentralbankensystem der USA)
FMS	Finanzmarktstabilisierungsfonds

FMStBG	Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz
FP	Freie Presse
FR	Frankfurter Rundschau
FTD	Financial Times Deutschland
G8	Gruppe der Acht (größten Industrienationen der Welt)
G20	Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
GG	Grundgesetz
GIPS	Griechenland, Italien, Portugal, Spanien
HRE	Hypo Real Estate Holding
IIF	Institute of International Finance
IWF	Internationaler Währungsfonds
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
Mrd.	Milliarden
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OMK	offene Methode der Koordinierung
PIPr.	Plenarprotokoll
Rn.	Randnummer
SKS-Vertrag	Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
StabMechG	Stabilisierungsmechanismusgesetz
SVR	Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
SWP	Stiftung Wissenschaft und Politik
SZ	Süddeutsche Zeitung
ZSE	Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften

Die Euro-Krise besitzt keine feste Gestalt oder Statik – sie manifestiert sich in einer amorphen Form. Sie verändert sich und nimmt Einfluss auf Staaten, Wirtschaft und das Finanzsystem. Aufgrund dieser Eigenschaften ist die Euro-Krise anders als die vorherige Finanzkrise nicht mit kausalen ökonomischen Fehlentscheidungen oder falschen Investitionen zu erklären. Sie lässt sich nicht allein als Fortentwicklung der Finanzkrise beschreiben. Die Finanzkrise setzte sich zusammen aus der durch das Bersten der Immobilienblase hervorgerufenen Bankenkrise (2007–2009), der aufgrund der Kreditklemme parallel wirkenden Wirtschaftskrise (2008–2009) und der darauf folgenden Schuldenkrise. Die Euro-Krise ist ein neues Phänomen, dessen Konturen in der Literatur noch nicht detailliert nachgezeichnet wurden und über dessen Ausprägung Uneinigkeit herrscht. Die Schuldenproblematik ist zwar eines der Elemente der Euro-Krise, aber sie ist nicht die Ursache. In den Staatsschulden manifestieren sich nur die strukturellen Probleme der Euro-Zone und Europas, sodass sich die Euro-Krise analytisch treffend als „Strukturkrise“ definieren lässt.

Europas Strukturkrise setzt sich aus zwei Strängen zusammen. Den Problemen der Staaten mit ihren Schulden und ihren in den Finanzmarkt budgetär verlängerten Haushalten einerseits, sowie den unterschiedlich wettbewerbsfähigen Volkswirtschaften andererseits: Im Korsett der gemeinsamen Währung treffen sowohl die Staaten wie die Volkswirtschaften auf Probleme, die erst mit der Währungsunion entstanden. Die Euro-Krise ist daher eine Strukturkrise, weil die derzeitige institutionelle Architektur und ökonomischen Prozesse den Anforderungen, die aus der Gemeinschaftswährung resultieren, nicht gewachsen sind. Ohne den Euro als einheitliche Währung wären die Probleme nicht aufgetreten – zumindest nicht so abrupt. Allerdings muss die Euro-Krise als Strukturkrise verstanden werden, weil der Euro

nicht eo ipso zu Verwerfungen führt, sondern nur aufgrund der derzeitigen wirtschafts- und fiskalpolitischen Konstruktion der Euro-Zone. Als Strukturkrise steht nicht der Wert der Währung¹ im Mittelpunkt, sondern das Problem, dass sich traditionelle politische und volkswirtschaftliche Prozesse unter der Einheitswährung dysfunktional gestalten – dass also die Strukturen in eine Krise geraten.

Der Begriff „Staatschuldenkrise“ ist in vielerlei Hinsicht falsch für die Beschreibung der Herausforderungen, vor der Politik und Wirtschaft stehen. Schon weil sich die Strukturkrise aus zwei Strängen zusammensetzt, ist die Verkürzung auf die Schulden der Staaten nicht korrekt und blendet die wirtschaftlichen Problemfelder beinahe völlig aus. An seinen Schulden kristallisiert sich die Last, die der moderne Staat zu stemmen hat: Durch beständige Eingriffe in die Wirtschaft – gleichsam als Aufblähen der volkswirtschaftlichen Leistungsfähigkeit – ist der Staat letztlich finanziell überfordert, weshalb die Politik mit beständiger Verschuldung seine Leistungsfähigkeit erhöht. Die Banken, um sie endlich zu nennen, mögen der staatlichen Solidität mit den Löchern in ihren Bilanzen den Todesstoß versetzt haben, doch sie sind nicht die Ursache für die seit Jahrzehnten stetig ansteigenden Schuldenstände der Staaten. Die durchschnittliche Verschuldung in Relation zum BIP stieg in der Union von 62,5 Prozent im Jahr 2008 auf 82,5 Prozent im Jahr 2011. Es lässt sich an vielen Faktoren zeigen, dass der Anstieg der Schulden durch die Hilfsmaßnahmen keinen Grund für die Refinanzierungsprobleme der Staaten am Finanzmarkt darstellt, sondern die drohende Insolvenz der Staaten in der Euro-Zone andere Ursachen hat.

Der Begriff „Bankenkrise“ für die Erklärung der Verwerfungen der Euro-Zone ist deshalb nicht zielführend. Zweifelsohne haben die Banken Anteil an der Euro-Krise, aber eben nur insoweit sie Bestandteil der Strukturen sind, die durch den Euro als Gemeinschaftswährung derzeit auf dem Prüfstand stehen. Die Banken stellen die Schnittstelle dar zwischen Staat und Wirtschaft. Über die Banken schleusen die Regierungen die Staatsanleihen in den Markt, um sich Geld zu beschaffen. Die Investments der Banken und die Schulden der Staaten sind zwei Seiten derselben Medaille. Während die Geldhäuser mit ihren Subprime-Krediten der Auslöser für die Bankenkrise waren, so spielen sie in der Euro-Krise eine andere Rolle. Obwohl durch die staatlichen Finanzhilfen für die Banken die Schuldenstände anstiegen, ist die Entwicklung hin zur Euro-Krise übrigens ohne die Finanzinstitute denkbar. Auslöser und Katalysator der derzeitigen Verwerfungen in der Euro-Zone

¹ Vgl. hierzu die Kritik am Begriff Euro-Krise von Volker Grossmann: Wirkungen und Nebenwirkungen des EU/IWF-Rettungsschirms für verschuldete Euro-Länder, in: Wirtschaftsdienst, H. 3, Jg. 91 (2011), S. 179–185.

waren die Probleme Hellas, die zu steigenden Refinanzierungskosten der Staaten geführt haben. Gleichzeitig haben sie die volkswirtschaftlichen Ungleichgewichte offenbart, wodurch Investoren den Defizitländern der Peripherie kein Geld mehr zur Verfügung stellten. Mag Griechenlands Bankrott auch auf die Unsicherheit der Finanzmarktakteure durch die Banken- und Finanzkrise zurück zu führen sein. Die Schuldenlast Hellas wäre ebenso ohne die Bankenkrise als Beschleuniger als nicht nachhaltig bewertet worden. Die Banken forcierten nur eine Entwicklung, die langfristig ohne sie eingetreten wäre.

Mit dem Begriff „Handelsbilanzkrise“ wird wiederum nur die zweite Säule der europäischen Strukturkrise erfasst. Die unterschiedlichen Wettbewerbsfähigkeiten der Volkswirtschaften, denen durch die gemeinsame Währung die Möglichkeit der Auf- oder Abwertung fehlt, ist eine wesentliche Ursache der Euro-Krise, aber nur eine. Allein auf die Handelsbilanzen abzielen, ist deshalb abzulehnen, vielmehr sind alle einzelnen Stränge unter die Strukturkrise zu subsumieren.

Die europäische Strukturkrise ist die schwerste und ausdauerndste Bewährungsprobe für die Regierungen seit der Grundsteinlegung des europäischen Fundaments mit der EGKS. Die unterschiedliche ökonomische Schlagkraft der Volkswirtschaften und die differierenden wirtschaftspolitischen Ansätze prallen nicht zum ersten Mal in der 60-jährigen Epoche der europäischen Integration aufeinander. Die Wucht, mit der die politischen und ökonomischen Erschütterungen das Gebälk der europäischen Institutionen erschüttern lassen, ist allerdings neu. Die Euro-Krise stellt eine Zäsur in der europäischen Entwicklung dar, denn sie bringt die europäischen Länder an den Rand der Leistungsfähigkeit ihrer politischen Systeme und ihrer Wirtschaftskraft. Sie ist deshalb eine Prüfung, welche integrative Kraft die Idee eines vereinten Europas noch entfalten kann. Sie ist ebenso ein Gradmesser für die Widerstandskraft des etablierten politischen Systems, das sich gegen die Ansprüche eines Krisenmanagements zur Wehr setzen muss, welches traditionelle Politiklinien und -muster angreift. Durch die Geschwindigkeit, mit der die Regierungen auf die krisenhaften Erscheinungen reagieren, werden überkommene politische Prozesse ausgehebelt. Die Exekutive zieht die Macht stärker an sich und diesen Vorgang legitimiert sie durch die Notwendigkeiten des Krisenmanagements. Es herrscht Beunruhigung, aber eigentlich besteht kein Grund zur Sorge, denn die politischen Systeme Europas verfügen über alle nötigen Instrumente, um einer Aushöhlung demokratischer Prinzipien entgegenzutreten.

Wann begann die Euro-Krise? Welche Ursachen liegen ihr zugrunde? Aus welchen Elementen setzt sie sich zusammen? Die vorliegende Analyse erklärt die Strukturprobleme des Euro-Raums in drei Schritten. Im ersten Teil werden die Ursachen der europäischen Strukturkrise dargelegt. Die Ausführungen über

Staatsschulden, künstliches Wirtschaftswachstum und Finanzverflechtungen widerlegen die gängigen Erklärungsversuche und zeigen, warum die Regierungen mit ihrer Wirtschaftspolitik der Euro-Krise lange Zeit hilflos gegenüberstanden. Im zweiten Teil gibt die chronologische Darstellung einen Überblick über die bisherige Entwicklung. Der dritte Teil analysiert die Konsequenzen aus der Euro-Krise für Politik, Wirtschaft und die Bürger. Gleichzeitig verdeutlicht er die zukünftigen Probleme und kommenden Herausforderungen der Europäischen Union.

Teil I
Ursachen der Euro-Krise

Die Euro-Krise resultiert aus ökonomischen und politischen Strukturproblemen, die miteinander verschmelzen und Komplikationen der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik aufdecken. Die Euro-Krise ist ebenso eine Krise der Wirtschaft wie eine Krise der Politik. Die derzeitigen Verwerfungen wären aber ohne den Staat nicht aufgetreten. Der Staat ist eine treibende Kraft in dieser Krise und er hat die Wirtschaft in Mithaftung genommen. Umso mehr erstaunt die Kritik, die sich nun am kapitalistischen Wirtschaftssystem manifestiert.¹ Das ökonomische System des Kapitalismus als Ursache zu bezeichnen und ihm die Verantwortung für die Entwicklung zu übertragen trifft aber nicht den Kern der aktuellen Strukturprobleme.

Eine der Ursachen der Euro-Krise ist die künstliche Steigerung der nationalen Wirtschaftskraft durch beständige Interventionen der Regierungen. Durch governementale Ausgabenprogramme blähte die Politik die Volkswirtschaften künstlich auf. Diesen Vorgang nannte Dahrendorf Pumpkapitalismus: „Die europäisch-amerikanische Schuldenkrise lässt sich gewiss auch auf eine von Bankern, Konsumenten oder Wählern – eigentlich von fast jedem – kultivierte Mentalität zurückführen, welche Dahrendorf als Pumpkapitalismus bezeichnet. Doch entbindet dies die politisch Handelnden nicht von ihrer Verantwortung, die richtigen Rahmenbedingungen zu setzen.“² Das Urteil Gujers verkehrt jedoch Ursache und Wirkung. Nicht die Wirtschaft war die treibende Kraft, die zu den Problemen

¹ Vgl. zuletzt Jürgen Habermas: Zur Verfassung Europas, Berlin 2011, S. 117.

² Vgl. Politik und Pumpkapitalismus, in: Neue Zürcher Zeitung vom 8. Oktober 2011.

führte, die nun durch die Politik zu beheben seien. Die Politik selbst setzte die Rahmenbedingungen, die zu den aktuellen Problemen führten. Die gilt nicht nur für die als „entfesselt“ wahrgenommene Wirtschaft. Dies gilt ebenso für die permanente Überzüchtung der Wirtschaft und ihr beständiges Wachstum durch mehr und mehr in die Zirkulation eingespeistes gedrucktes und geborgtes Geld.

Die Schulden der Staaten sind nicht die Ursache der Strukturkrise – sie sind nur der Ausdruck der permanenten Überhitzung der Wirtschaft. Eigentliche Krisenursache sind überforderte Staaten, die von der nationalen Wirtschaft beständig ökonomische Höchstleistungen fordern, die ohne den unentwegten Einsatz gedruckten und geborgten Geldes nicht möglich wären. Die Regierungen verfolgen seit den 1970er-Jahren die Maxime eines steten Wachstums des Bruttoinlandsproduktes, um den Wohlstand zu steigern. Aus Angst vor wirtschaftlichen Missständen, wie sie Adolf Hitler den Weg ebneten, begannen sie, mit wirtschaftspolitischen Interventionen Konjunkturreinbrüche zu vermeiden. Di Fabio spricht von der Furcht vor dem „Brüningschen Debakel“, welche die Regierungen zu konjunkturstabilisierenden Maßnahmen trieb.³ Doch dabei blieb es nicht, denn die Wirtschaftspolitik erhöhte das Niveau des Produktionsmöglichkeitenpfads. Als die Wirtschaft – so beispielsweise in Deutschland Ende der 1960er Jahre – an eine Wachstumsgrenze stieß, blähte die Politik den Produktionsapparat künstlich auf: „Allerdings verschoben sich die Forderungen nach sozialer Sicherung und Besserstellung – die nun nicht mehr innerhalb der Wirtschaft realisierbar waren – in die politische Arena. Dort kam es zu einem Druck auf die Regierungen, durch öffentliche Ausgaben zu kompensieren, was in der Lohnpolitik nicht mehr erreicht werden konnte.“⁴ Eine Rückkehr zu dem geringeren Wohlstandsniveau, das vor der staatlich in Gang gesetzten Steigerung der Wirtschaftskraft bestand, ist politisch schwer zu realisieren, weil das mit Wohlstandssteigerung verbundene Fortschrittsbild der westlichen Welt ein Zurück und Weniger nicht erlaubt. „Der neuzeitliche Staat, so der Baseler Staatsrechtler Kurt Eichenberger, sieht sich einer ‚unbegrenzten Erwartungssituation‘ seitens seiner Bürger ausgesetzt.“⁵ Die historische Entwicklung der Gemeinwesen führte zu einer Steigerung der Staatsausgaben: Der Staat übernimmt vielfältige Tätigkeiten, die aus der Zurverfügungstellung von Leistungen als öffentliche Güter statt wie bisher als Waren der freien verkehrswirtschaftlichen

³ Vgl. Udo di Fabio: Europa in der Krise, in: Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften, H. 4, Jg. 9 (2011), S. 459.

⁴ Vgl. „Das Dopingregime des Pump-Kapitalismus ist lebensgefährlich“, in: Zeitonline vom 28.12.2011.

⁵ Der überforderte Staat, in: Der Spiegel 53/1979.

Organisation resultieren, wie Schmalenbachs Schüler Terhalle in Anlehnung an die Begrifflichkeit Euckens darlegt.⁶ Diese Entwicklung ist kein Merkmal des deutschen Staates allein, sondern trifft auf eine Vielzahl von Staaten der nördlichen Hemisphäre zu.⁷

Weil die Regierungen für die Intervention in die Wirtschaft Schulden aufnahmen und die Zinslast in den Etats stieg, begaben sie sich in den ökonomischen Zwang, kontinuierlich hohes Wachstum zu generieren, um die Schuldenlast auf einem erträglichen Niveau zu halten. Die Staatsapparate selbst mit ihrer Verwaltung wuchsen an und waren die dritte Kraft, die nun dauerhaft auf einem überhöhten Niveau zu halten waren. „Wer die spezifisch konstitutionellen Wirklichkeiten und Gefahren bezüglich einer überdurchschnittlichen staatsfinanziellen Verausgabung feststellen will, wird namentlich an der Tatsache des oft zu großen ‚Apparates‘ nicht vorbeigehen können“.⁸ Die Regierungen schufen für die Bürger, die Staatsverwaltung und die Last der Staatsverbindlichkeiten künstliches Wirtschaftswachstum und begaben sich in einen *Circulus vitiosus*, aus dem sie nicht mehr entkamen. Ein Vergleich mit dem Sport mag die Sache veranschaulichen: Die Politik hat die Wirtschaft mit Aufputzmitteln stimuliert. Vor diesem Hintergrund erhält Weidmanns Kritik und treffende Analyse der Anleihepolitik der Notenbanken und der EZB eine umfassendere Bedeutung. Der Chef der deutschen Bundesbank sagte zu den Interventionen der Zentralbank, sie wirkten wie eine „Droge“.⁹ Die steigenden Ausgaben des Staates führen nicht allein zu einer Substitution des Marktes durch den Staat, sondern zu einer Ausweitung der volkswirtschaftlichen Produktion: Durch den Einkommensmultiplikator führen die staatlichen Ausgaben zu einer Ausweitung der Nachfrage und des Angebots.¹⁰

Dahrendorfs Begriff des Pumpkapitalismus muss deswegen weiter gefasst werden, denn er geht über die von Schäuble im Bundestag kritisierte Staatsverschuldung zu Zwecken der Konjunkturstabilisierung hinaus. Der deutsche Finanzminister kritisierte die Politik der antizyklischen Wirtschaftseingriffe: „Mit geld- und finanzpolitischen Maßnahmen wurde versucht, drohende Rezessionen abzuwenden, ohne dass in der Folge die aufgeblähten öffentlichen Defizite in guten

⁶ Vgl. Fritz Terhalle: *Die Finanzwirtschaft des Staates und der Gemeinden*, Berlin 1948, S. 39–56.

⁷ Vgl. Vito Tanzi: *Government vs Markets. The Changing Economic Role of the State*, Cambridge 2011, S. 101f.

⁸ Terhalle 1948, S. 47.

⁹ Vgl. „Wie eine Droge“, in: *Der Spiegel* 35/2012.

¹⁰ Vgl. Egon Görgens/Karlheinz Ruckriegel: *Makroökonomik*, Stuttgart 2007, 94f.