

## Der Schuldenverführung widerstehen

Zum Text von Dieter Vesper „Welchen Beitrag kann die Finanzpolitik zur Lösung der Krise in Europa leisten?“

*Nils Goldschmidt und Ekkehard A. Köhler*

Dieter Vesper kommt in seinem Text zu dem Schluss, dass eine gelockerte Finanzpolitik geboten sei, um die wirtschaftlichen Ungleichgewichte innerhalb der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) zu beseitigen. Diese Handlungsempfehlung sieht er durch seine Analyse der europäischen Wirtschaft gerechtfertigt, die wie folgt zusammengefasst werden kann: Seit Jahren verharre „die europäische Wirtschaft im Krisenmodus“. Auch 2016 sei es „nicht gelungen, auf einen Pfad nachhaltigen Aufschwungs einzuschwenken, und dies, obwohl eine unorthodoxe Geldpolitik schon seit Jahren ihre Schleusen geöffnet hat und sie mittlerweile am Ende ihrer konventionellen Möglichkeiten angelangt scheint“.<sup>1</sup>

Ordnet man diese Analyse von Vesper in das Spektrum ökonomischer Denktraditionen ein, so liegt es nahe, seine Beschreibung im Sinne einer keynesianischen Liquiditätsfalle zu deuten. Nach John Maynard Keynes beschreibt die Liquiditätsfalle (ein Begriff, der erst später von John Hicks geprägt wurde) ein Krisenphänomen, bei dem Geldpolitik wirkungslos bleibt, da selbst massive Zinssenkungen bis hin zur Nullgrenze und die Ausweitung von Kreditangeboten durch die Zentralbank nicht zur Belebung des Wirtschaftsprozesses beitragen können. Die Wirtschaftssubjekte sind beim Vorliegen einer Liquiditätsfalle so sehr über die kommende wirtschaftliche Entwicklung verunsichert, dass sie keine weiteren Investitionen tätigen. Hier müsse dann der Staat mittels einer expansiven Fiskalpolitik einspringen.



**Prof. Dr. Nils Goldschmidt**

Kontextuale Ökonomik und ökonomische Bildung,  
Universität Siegen, Vorsitzender der Aktionsgemeinschaft  
Soziale Marktwirtschaft e.V.



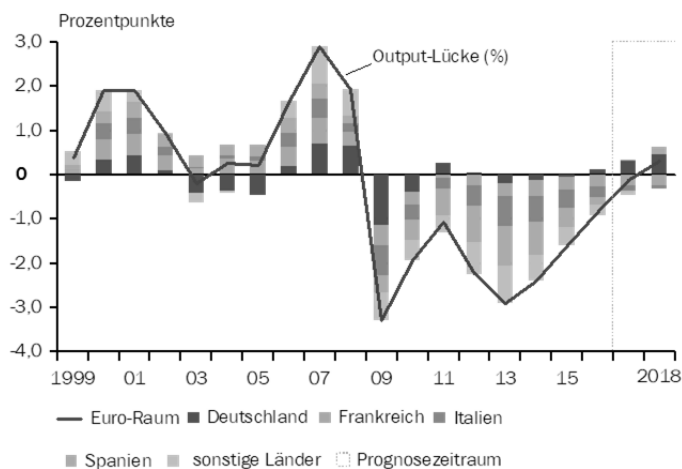
**Dr. Ekkehard A. Köhler**

Geschäftsführender Forschungsreferent  
Walter Eucken Institut, Freiburg i. Brsg.

## Die EWU in der Liquiditätsfalle?

Zunächst: Mit der Einordnung der aktuellen Situation als Liquiditätsfalle liegt Vesper sicherlich nicht ganz richtig, da die wirtschaftliche Erholungsphase im gesamten Euroraum gerade von der Geldpolitik getragen wird (Feld et al. 2017).<sup>2</sup> Die Geldpolitik ist sogar so wirksam, dass einige Ökonomen vor einer allzu langen Fortsetzung warnen. Vesper führt hingegen aus, dass „bei historisch extrem niedrigen Zinsen (...) keine weiteren expansiven Impulse durch die Geldpolitik erwartet werden“ können. Dies ist jedoch seit 2015 der Fall, seitdem die Europäische Zentralbank (EZB) ein massives Anleihenankaufprogramm auflegte (Feld et al. 2017). Davon will Vesper jedoch nichts wissen: Die Geldpolitik bleibe, so Vesper, „nicht zuletzt deshalb wirkungslos, weil die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in Europa keine Dynamik entfaltet, was vor allem Folge der scharfen Austeritätspolitik in vielen Ländern“ sei. Das Gegenteil ist jedoch der Fall, wie man in der Abbildung 1 unten sehen kann. Die Wachstumsrate im Euroraum übertrifft die Zuwachsrates des Produktionspotentials. Die Produktionslücke, die während der Krise entstand, wird laut Feld et al. (2017: 478) möglicherweise „im nächsten Jahr geschlossen sein“. Der Aufschwung wird gerade durch die expansive Geldpolitik getrieben.

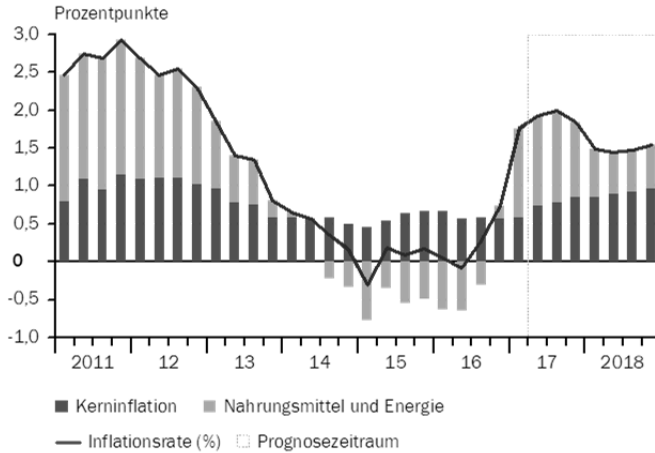
Abbildung 1: Produktionslücke im Euroraum



Quelle: Europäische Kommission; Feld et al. 2017.

Da sich die Preisentwicklung normalisiert (siehe Abbildung 2), ist zu erwarten, dass die EZB in absehbarer Zeit das Ankaufprogramm auslaufen lässt und zu einer Normalisierung der Geldpolitik übergehen wird. Es war gerade die Geldpolitik – anders als es Vesper darstellt –, die einigen europäischen Regierungen die Zeit verschafft hat, Reformen umzusetzen, wobei dem sogenannten EU-Rettungsschirm eine wesentliche Rolle zukommt.

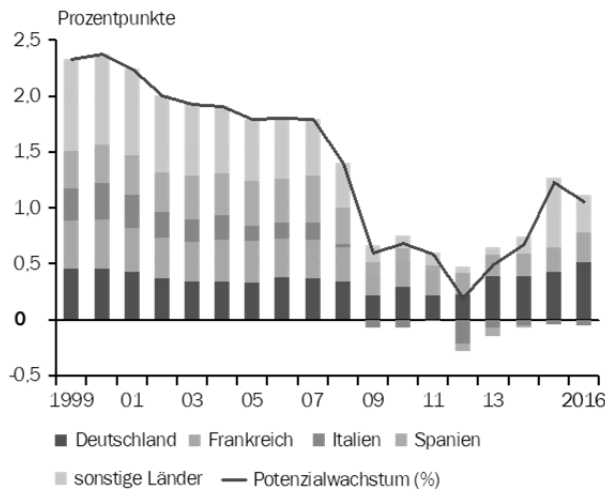
Abbildung 2: Wachstumsbeiträge der Komponenten zur Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)



Quelle: Eurostat; Feld et al. 2017.

So sollte deutlich werden, dass ein Teil der Argumentation Vespers nicht mit der Datelage vom Juni 2017 in Einklang gebracht werden kann. Was in der Tat richtig ist, ist die Feststellung, dass das Wachstum innerhalb der Europäischen Währungsunion (EWU) nach wie vor unbefriedigend ist, wie aus Abbildung 3 ersichtlich wird. Die EWU ist aber nicht in einer Liquiditätsfalle gefangen. Damit fehlt der Empfehlung einer „Investitions offensive“ bzw. dem Aufruf „Nachfrage zu generieren“ die empirische Begründung.

Abbildung 3: Potenzialwachstum im Euroraum



Quelle: Europäische Kommission; Feld et al. 2017.

## Zwei konkurrierende Lehrmeinungen

Die Schlussfolgerungen Vespers und insbesondere seine scharfe Kritik an der Sparpolitik greifen einen alten Streit in der Wirtschaftswissenschaft auf. Hier liegt zugleich der Knackpunkt seiner Argumentation: Seit dem 19. Jahrhundert stehen sich in der Wirtschaftswissenschaft zwei konkurrierende Lehrmeinungen zur Erklärung der wirtschaftlichen Konjunktur gegenüber. Die eine, auf Thomas Malthus zurückgreifende Denkrichtung, geht davon aus, dass es im Wirtschaftsprozess zu einer allgemeinen Überproduktion kommen kann, der eine zu geringe Nachfrage gegenübersteht. Auf der anderen Seite stehen die Anhänger von Jean-Baptiste Say, die das Vorliegen einer allgemeinen Überproduktion für unmöglich halten: Märkte, so das Gesetz von Say, werden stets geräumt, d.h. sie bringen Angebot und Nachfrage ins Gleichgewicht, automatisch durch den Preismechanismus. Jedes Angebot schafft sich seine Nachfrage selbst. Wie von unsichtbarer Hand geleitet (so der auf Adam Smith zurückgehende Gedanke), kommen Märkte stets und ohne größere Zeitverzögerungen in einen Ausgleich, so dass es keine Nachfrageschwäche geben kann. Die Ideen von John Maynard Keynes stehen fraglos in der Traditionslinie von Malthus, da Keynes in seinen Arbeiten insbesondere auf den unzureichend flexiblen Preismechanismus abstellt. Wenn also Vesper zu dem Schluss gelangt, dass die Nachfrage systematisch zurückbleibe, dann verortet ihn dieses Argument in der Denktradition der Malthusianer und Keynes. Die politische Handlungsempfehlung ist bei den Anhängern dieser Denkrichtung in den vergangenen 200 Jahren erstaunlich zeitinvariant: Es ist stets der Staat, der diese Nachfragelücke durch den Einsatz von Steuermitteln auszugleichen hat. Die Anhänger dieser Theorie gelten folglich als „nachfrageorientierte Ökonomen“. Deren Kritiker bezeichnen sich selbst – wenig überraschend – als „angebotsorientierte Ökonomen“.

### „Die spinnen, die Deutschen!“<sup>3</sup>

Schauen wir noch etwas detaillierter auf die Argumentation von Vesper. Er kommt zu dem Schluss, dass „der Investitionsmotor“ in Europa vor dem Hintergrund der Liquiditätsfalle nicht „anspringe“, weil die Staaten eine restriktive Fiskalpolitik verfolgten, also sparen. Die Ursache für diese restriktive Fiskalpolitik in Europa sieht Vesper in der wirtschaftspolitischen Dominanz Deutschlands begründet. So schlussfolgert er, dass wenn man „die wirtschaftlichen Probleme Europas verstehen“ wolle, man sich „mit der deutschen Wirtschaftspolitik auseinandersetzen“ müsse und fragen müsse, „ob das deutsche Wachstumsmodell tatsächlich eine Blaupause für Europas Genesung sein kann“. Dieser Kritik von Vesper wollen wir uns nicht anschließen. Sie ist überdies nicht sehr differenziert, waren doch deutsche wirtschaftspolitische Ideen – auch die der sogenannten Freiburger Schule – nie ideologisch (Feld und Köhler 2016). Überdies ist die häufig implizit gemachte Annahme, die Haltung der Bundesregierung mit einem „ordoliberalen Kompass“ allein erklären zu können, zumindest aus wirtschaftshistorischen Überlegungen nicht aufrecht zu erhalten (Feld et al. 2016).

Vespers Überlegungen, seine daraus abgeleiteten Handlungsempfehlungen und unsere Kritik daran, sind ohne die Berücksichtigung des bestehenden institutionellen Rahmens nicht verständlich. Die EWU ist ein Fixkursystem. Ihre Gründungsmitgliedstaaten haben sich am 1. Januar 1999 dazu verpflichtet, ihre nationalen Währungen in einem festen Wechselkurs in die Gemeinschaftswährung umzustellen und die Ausführung der nationalen Geldpolitiken auf der supranationalen Ebene zu integrie-

ren. Damit gaben die Mitgliedsstaaten ihre geldpolitische Souveränität an die EZB ab und behielten die Verantwortung für die nationale Wirtschaftspolitik und für Wirtschaftsreformen. Damit liegt vieles, was Vesper zur Lösung des Wachstumsproblems fordert, im Zuständigkeitsbereich der nationalen Regierungen. Allen voran natürlich die Strukturreformen, die die EWU so dringend benötigt, um funktionsfähig zu bleiben. Die Regierungen haben sich zugleich dazu verpflichtet, fiskalpolitische Disziplin zu wahren. Eine Einsicht, die spätestens seit der Eurokrise weithin um sich gegriffen hat und nicht zuletzt zur Schuldenbremse führte. Dies bedeutet, dass Strukturreformen und Konsolidierung Hand in Hand gehen müssen.

Es widerspricht der inneren Logik und institutionellen Verfasstheit der EWU, die europäische Geldpolitik in den Dienst der Konjunktursteuerung eines bestimmten Mitgliedsstaates zu stellen. Wollte man letzteres erreichen, müsste man die europäische Geldpolitik auch institutionell anders verfassen.

Folgendes Beispiel mag das illustrieren: Sinkt z.B. die Nachfrage in Frankreich und steigt sie in Deutschland, kann weder die Banque de France noch die Bundesbank mithilfe einer expansiven bzw. restriktiven Geldpolitik reagieren und unmittelbar das Nachfrageniveau stabilisieren. In diesem Fall muss der reale Anpassungsmechanismus wirken, um das deutsch-französische Gleichgewicht wiederherzustellen. Mit dem realen Anpassungsmechanismus wird in der Wirtschaftswissenschaft der komplexe Anpassungsprozess auf Arbeits-, Güter- und Kapitalmärkten beschrieben. Während der Kapitalmarkt – wie oben dargestellt – hinreichend flexibel ist, ist die Preisanpassung auf den Güter- und insbesondere auf den Arbeitsmärkten langsamer, jedoch nicht vollständig unflexibel. Die Logik eines Festkurssystems lehrt uns, dass die Angebotsseite und insbesondere die Güter- und Arbeitsmärkte reagieren müssen. Die Empirie zeigt uns, dass sie das auch können. Die Einsicht, dass Löhne und Preise flexibel sein müssen, ist also kein Hirngespinnst der Deutschen oder ein „ordnungspolitisches Mantra“, sondern rein faktische Konsequenz eines Festkurssystems.

Somit sollte deutlich geworden sein, dass es keine konstruktionsbedingten Gründe für eine fiskalische Zentralinstanz gibt. Ein Finanzierungsinstrument für öffentliche Investitionen auf supranationaler Ebene, wie es nun auch aus dem Umfeld des Präsidenten der Französischen Republik gefordert wird, ist ökonomisch nicht begründet. Die Staaten sind allein imstande, Investitionen zur Wiederbelebung der Wirtschaft zu stemmen. Bei der privaten Investitionszurückhaltung wäre eine solche Instanz sogar womöglich hinderlich.

## Auf dem Weg in eine Fiskalunion?

Bestehende Ungleichgewichte können und sollten zuvorderst über Anpassungen des nationalen Angebots angegangen werden. Die Entwicklung Deutschlands liefert hierfür hinreichende empirische Evidenz. Dennoch fordert Vesper eine expansive Fiskalpolitik – für Deutschland und Europa. Vor dieser konkreten Forderung muss gewarnt werden: Gegen Vespers Vorschlag spricht die Tatsache, dass das aktuelle Wirtschaftswachstum in Deutschland bereits am Rande des Potenzialwachstums steht (siehe Abbildung 3). Eine nachfrageorientierte expansive Fiskalpolitik würde eine Überhitzung der deutschen Volkswirtschaft provozieren.

Ein weiterer Punkt: Wer eine Wachstumsoffensive mittels „öffentlicher Investitionen“ fordert, muss gleichzeitig erklären, wie diese Wachstumsoffensive zu finanzieren ist. Seit der Eurokrise steht die Tragfähigkeit der nationalen Haushalte im Mittel-

punkt des Interesses von Investoren, Ratingagenturen und der europäischen Institutionen. Zudem haben die Erfahrungen des 20. Jahrhunderts gezeigt, dass die öffentlichen Finanzen und die geldpolitische Entwicklung in einem interdependenten Verhältnis stehen. Die empirischen Finanzwissenschaften zeigen deutlich, dass es fiskalische Limits zu beachten gilt. Ab einem gewissen Niveau der Staatsverschuldung, kann eine zusätzliche Verschuldung die Wirtschaftsdynamik verzerren bzw. hemmen. Unabhängig davon, wo genau man diese Grenze verortet, sollte man diese Begrenzung mit in das Kalkül einbeziehen.

Selbst Keynes hat darauf hingewiesen. Als er 1923 den Grund der Hyperinflation in Deutschland, Österreich und der Türkei (allesamt Achsenmächte im Ersten Weltkrieg) untersuchte, kam er zu der Einsicht, dass der Staat in einem Papiergeldsystem nur dann glaubwürdig ist, wenn die intertemporale Budgetrestriktion eingehalten wird (Keynes 1923). Über den Konjunkturzyklus hinweg – so Keynes – müsse der Staat seine Ausgaben durch Einnahmen decken können, wenn es gelte, eine Inflation zu verhindern.

Nun könnte man den Ruf nach mehr öffentlichen Ausgaben in einzelnen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union mit einer kapitaltheoretischen Begründung flankieren, ganz so, wie es von Weizsäcker (2014) versucht hat. Diese auf Böhm-Bawerk zurückgreifende Argumentation hätte eine sinnvolle Ergänzung für die Vespersche Beweisführung liefern können. Von Weizsäcker argumentiert, dass der Bevölkerungsrückgang in Deutschland zu rückläufigem Sparaufkommen führen wird. Deswegen könnte es zu einer Unterkapitalisierung der deutschen Wirtschaft kommen. Der Staat müsse, so von Weizsäcker, bereits jetzt reagieren und den heute jungen Deutschen alternative Sparanlagen anbieten, die gut verzinst wären. Zugleich könnte damit das Sparen wieder attraktiver gemacht werden und somit ein großes Investitionsprogramm anlaufen, um insbesondere die Infrastruktur Deutschlands fit für das 21. Jahrhundert zu machen. De facto wird in dieser Argumentationslinie dem Problem des geringeren Sparaufkommens in der Zukunft und dem dadurch verursachten Kapitalmangel mit einer staatlichen Investitionsoffensive begegnet.

Gegen diese Argumentation haben einige prominente Ökonomen – darunter Hans Werner Sinn und Stefan Homburg – Gegenpositionen bezogen.<sup>4</sup> Denn zum einen müsste der Staat dann noch mehr Zinsaufwendungen finanzieren. Zum anderen zöge das neue relative Verhältnis zwischen Staatsverschuldung und anderen Vermögenswerten eine Neubewertung aller Vermögen nach sich, so dass am Ende nichts gewonnen wäre. Darüber hinaus wäre es auch eine Frage der Bonitätsbewertung, ob man von Weizsäckers Vorschlag zustimmen kann. Der Staat bräuchte zumindest eine glaubwürdige Tilgungsstrategie.

Ein weiterer zentraler Punkt der Argumentation Vespers liegt in der Kritik an den Exportüberschüssen Deutschlands. Ein Kapitalexport aus Deutschland in die Eurozone ist zu beobachten. Aufgrund der geringen Nettoinvestitionen in Deutschland fließen die Sparguthaben in die Länder, die eine passive Leistungsbilanz gegenüber Deutschland aufgebaut haben. Daher sollte Vespers Empfehlung eher darauf zielen, eine „private Investitionsoffensive“ für Deutschland anzustreben. Denn wie können die Sparguthaben nach Deutschland zurückgebracht werden? Wohl nur in dem man Bedingungen schafft, die langfristige Investitionen in Deutschland attraktiv machen. Dieses gelingt vor allem durch die Verbesserung der Standortfaktoren Deutschlands. Eine hohe Steuerquote wirkt sich hier sicherlich signifikant negativ aus.

Selbstverständlich wird sich die Situation im Außenhandel langfristig ändern. Es geht gar nicht anders. Schließlich steigt die deutsche Nachfrage während sich das An-

gebot bei den europäischen Handelspartnern langsam aber sicher ebenfalls an das neue Gleichgewicht anpasst. Hierfür sind jedoch diejenigen Reformen notwendig, die die deutsche Politik bereit war umzusetzen. Dazu zählen unter anderem Arbeitsmarktflexibilisierungen im Stile der Agenda 2010 sowie deutliche Lohnzurückhaltungen. Dies in anderen Ländern in der gleichen Form umzusetzen, ist natürlich alles andere als einfach. Neben nur mittel- bis langfristig änderbaren Faktoren (Aufbau entsprechender Institutionen, unterschiedliche „Stabilitätskulturen“), profierte die deutsche Wirtschaftspolitik auch von einer tatsächlichen, wenn auch moderaten Inflation. Daher sind die Argumente für ein flexibles Inflationstargeting, wie es für die Eurozone gefordert wird, so betörend und attraktiv.<sup>5</sup> Jedoch ist es offensichtlich, dass die Abkehr vom Inflationsziel von nahe zwei Prozent demokratisch rückgebunden werden müsste (im Sinne einer veränderten Aufgabenbestimmung für die Europäische Zentralbank).

Zuletzt: Der Ruf Vespers nach einem Budget für die Eurozone im Dienste der aktiven Nachfragesteuerung ist eine logische Schlussfolgerung seiner Analyse. Aufgrund der Tatsache, dass die Geldpolitik „vergemeinschaftet“ wurde, müsse nun auch die Fiskalpolitik (teilweise) „vergemeinschaftet“ werden. Da strukturelle Reformen aufgrund der besonderen makroökonomischen Dynamik zurzeit viel zu lange dauern, ist dieser Ruf nachvollziehbar. Doch sollte die Politik nicht zuerst dort auf europäischer Ebene weitere Kooperationsvorteile umsetzen, wo es wirklich sinnvoll ist – bevor dieser Schritt gewagt wird? Eine gemeinsame Klima- und Asylpolitik beispielsweise könnte hier in den Vordergrund rücken. Gerade in diesen Feldern sind die europäischen Politiken äußerst heterogen. Eine gemeinsame Fiskalpolitik müsste überdies politisch legitimiert werden. Doch ist es realistisch, dass die Mitgliedsstaaten Haushaltssouveränität an die EU abtreten – gar die Kontrolle über oder Zugriffsrechte in Haushaltsangelegenheiten? Selbst ein EU-Finanzausgleich wäre ein schwieriges Unterfangen: Zeigt nicht gerade die deutsche Erfahrung, dass mit vertikaler Finanzintegration (i.e. Länderfinanzausgleich) nicht unbedingt das erreicht wird, was ursprünglich angedacht war? Und würde eine Fiskalunion dem Trittbrettfahrerverhalten einzelner Mitgliedsstaaten nicht eher Vorschub leisten?

## Was zu klären bleibt: Der Wirkungszusammenhang zwischen Sparen und dem Wirtschaftswachstum

Was bleibt, ist das eindeutige Argument Vespers, dass die Sparpolitik des Staates die Konjunktur abwürgt. Aber so klar ist das nicht, vielmehr ist der Effekt einer restriktiven Fiskalpolitik heftig umstritten: Haushaltskürzungen hätten einen positiven Effekt auf das Wirtschaftswachstum, weil das entschlossene politische Handeln im privaten Sektor vertrauensbildend wirke (Alesina und Ardegnà, 2010). Es hänge von der Konjunktur, dem Zinsniveau und dem Entwicklungsstand der Volkswirtschaft ab, welche Auswirkungen eine restriktive Finanzpolitik habe (Jordà and Taylor 2013). Gerade der Verweis auf den ökonomischen Entwicklungsstand macht erneut deutlich, dass Sparpolitik sowie ihre Wirkung und Wahrnehmung, auch zu einem großen Teil von den jeweiligen gesellschaftlichen, kulturellen und institutionellen Bedingungslagen abhängen. Schließlich könne auch die politische Fragmentierung Einfluss darauf haben, ob eine Sparpolitik positiv wirke oder nicht (Wiese, Jong-A-Pin und De Haan 2015). Nicht zuletzt können die Urteile auch von ideologischen Interessen beeinflusst sein (Saint-Paul 2014).

Vesper macht es sich in seinem Beitrag also zu einfach, indem er gerade die Wirkung einer Sparpolitik nicht hinreichend differenziert darstellt. Seine Forderung nach einer öffentlichen Wachstumsoffensive klingt zunächst plausibel und findet im Kern auch in der öffentlichen Debatte mit dem Verweis auf die (scheinbar) marode Infrastruktur ihren Widerhall. Für die Politik ist es verlockend, Investitionsprogramme aus Brüssel zu fordern, um Wirtschaftsreformen zu vermeiden, die unter hohen Anpassungskosten in den Programmländern bereits durchgeführt worden sind. Am Ende entzieht sich Vespers Forderung den empirischen Tatsachen. Sie ist einseitig begründet und verschließt vor den vorprogrammierten politökonomischen Folgeproblemen die Augen.

Die Logik der Währungsunion, ihre institutionelle Ausgestaltung sowie empirische Tatsachen drängen dazu, den Schuldenargumenten Vespers kein Gehör zu schenken. Dennoch – eine restriktive Finanzpolitik ist auch nicht *per se* ein Wundermittel. Die konkrete ökonomische Situation und die jeweiligen gesellschaftlichen Bedingungs-lagen sind sorgsam in den Blick zu nehmen. Es ist wohl gerade der letzte Punkt, der in der Forschung und in der öffentlichen Debatte an Bedeutung gewinnen sollte.

## Danksagung

Die Autoren danken den Stabsmitarbeitern Wolf H. Reuter und Volker Schmitt sowie dem Ratsmitglied Lars P. Feld des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für die Bereitstellung der Daten der Abbildungen 1-3.

## Anmerkungen

- 1 Dem Leser sei neben dem Beitrag von Vesper die April-Kolumne von Paul Krugman aus dem Jahr 2012 in der New York Times empfohlen, wo man Vespers Argumentationslinie unter dem Titel „Europe’s Economic Suicide“ pointiert wiederfinden kann.
- 2 Im Folgenden stellen wir auf die Daten vom Juni 2017 ab, die in einem Beitrag einiger Mitglieder des Sachverständigenrates zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Wirtschaftsdienst veröffentlicht wurden. Hieraus wurden auch die drei Grafiken dieses Beitrags übernommen. Siehe: <http://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2017/7/die-balance-zwischen-eigenverantwortung-und-gemeinschaftlichem-handeln-fuer-ein-starkes-europa/>
- 3 Unter diesem Titel erschien am 1. Juli 2016 ein Samstagessay, der sich der „allzu steilen These“ von Peter Bofinger widmet, der die deutsche Haltung in der Eurokrise als „deutschen Sonderweg“ karikiert. Siehe hierzu Feld und Köhler (2016) bzw. Link im Literaturverzeichnis.
- 4 Als Referenz sei hier auf den E-Mailverkehr der Beteiligten verwiesen: <https://www.coll.mpg.de/download/Weizsaecker/DebatteStaatsschulden.pdf>
- 5 Siehe hierzu die Rede von Lars Svensson <http://www.bis.org/review/r090923d.pdf>

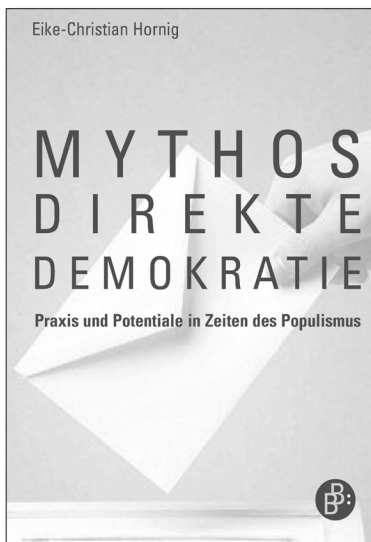
## Zitierte und weiterführende Literatur

- Alesina, Alberto und Ardagna, Silvia 2010, Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending. In Tax Policy and the Economy, edited by J. R. Brown, vol. 24. 2010, Chicago: University of Chicago Press, S. 35-8. <https://doi.org/10.1086/649828>
- Blyth, Mark, Austerity: The History of a Dangerous Idea, 2013, Oxford University Press.
- Burret, Heiko T., Feld, Lars P., Köhler, Ekkehard A. 2013: Sustainability of Public Debt in Germany – Historical Considerations and Time Series Evidence, in: Journal for Economics and Sta-



- tistics, 233(2), 291-335. <https://doi.org/10.1515/9783110507782-003>  
<https://doi.org/10.1515/jbnst-2013-0304>
- Feld, Lars P., Schmidt, Christoph M., Schnabel, Isabel, Wieland, Volker 2017: Die Balance zwischen Eigenverantwortung und gemeinschaftlichem Handeln für ein starkes Europa, *Wirtschaftsdienst* 7, 477-483. <https://doi.org/10.1007/s10273-017-2164-8>
- Feld, Lars P., Köhler, Ekkehard A., Nientiedt, Daniel 2015: Ordoliberalism Pragmatism and the Eurozone Crisis: How the German Tradition Shaped Economic Policy in Europe, *European Review of International Studies*, 2/3, 48-61.
- Feld, Lars P., Köhler, Ekkehard A. 2016. Die spinnen, die Deutschen!, in: *Süddeutsche Zeitung*, 1. Juli.  
<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/samstagsessay-die-spinnen-die-deutschen-1.3058626>
- Gechert, Sebastian und Rannenberg, Ansgar. 2015. The costs of Greece's fiscal consolidation, *IMK Policy Brief*.
- Guajardo, Jaim, Leigh, Daniel und Pescatori, Andrea. 2011. Expansionary Austerity: New
- Hüther, Michael. 2014. Unvermeidbare Anpassung, *Bundeszentrale für politische Bildung*, Blogbeitrag, 10.04.  
<https://www.bpb.de/dialog/europawahlblog-2014/182610/pro-unvermeidbare-anpassung>
- Jordà, Óscar und Taylor, Alan M., The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy. 2011, NBER Working Paper 19414.
- Keynes, John M. 1923: *A Tract on Monetary Reform* (CW, Vol 4), London u.a. (Macmillan).
- Krugman, Paul, Europe's Economic Suicide, *New York Times*, Online abger. am 17.7.2016:  
[http://www.nytimes.com/2012/04/16/opinion/krugman-europes-economic-suicide.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2012/04/16/opinion/krugman-europes-economic-suicide.html?_r=0)
- Saint Paul, Gilles, *Toward a Political Economy of Macroeconomic Thinking*, 2011, NBER Working Paper No. 17431
- Weizsäcker, Carl Christian von: *Böhm-Bawerks temporale Kapitaltheorie: ihre Modernisierung und ihre heutige Aktualität - Vortrag beim Dogmenhistorischen Ausschuss des Vereins für Socialpolitik*, Wien, 16. Mai 2014  
<https://www.coll.mpg.de/download/Weizsaecker/Boehm-Bawerk.pdf>
- Wiese, Rasmus, Jong-A-Pin, Richard und De Haan, Jakob. 2015. Arc Expenditure Cuts the Only Effective Way to Achieve Successful Fiscal Adjustment, *De Nederlandsche Bank Working Paper* No. 477.

## Direkte Demokratie – aber richtig



Eike-Christian Hornig

### Mythos Direkte Demokratie

Praxis und Potentiale in  
Zeiten des Populismus

2017. 180 Seiten. Kart.  
19,90 € (D), 20,50 € (A)  
ISBN 978-3-8474-2134-4  
eISBN 978-3-8474-1125-3

Die Debatte um direkte Demokratie in Deutschland wird von einem Mythos beherrscht. Besonders Rechtspopulisten und Bürgerproteste propagieren das Bild einer elitenfreien, sachlichen und demokratischeren Politik durch Volksrechte. Tatsächlich aber ist direkte Demokratie eng

mit Interessengruppen und Parteien verbunden und auch die Schweiz taugt nicht als Vorbild.

Das Buch zeigt: Nur ein passgenaues obligatorisches Referendum kann in Deutschland Legitimation, Transparenz und Reformbereitschaft erzeugen.



[www.shop.budrich-academic.de](http://www.shop.budrich-academic.de)