

Britta Kuhn

## DM-Nostalgie: Ökonomischer Irrsinn oder Ausweg aus der Euro-Krise?

Viele Menschen in Deutschland wünschen sich die D-Mark zurück. Dieser Beitrag analysiert die ökonomischen Vor- und Nachteile eines deutschen Euro-Austritts. Gemessen an einem Vergleich der Inflationsraten und des Wachstumspotentials schneidet der Euro besser als die D-Mark ab. Zudem wäre eine erneute Währungsumstellung teuer und würde die weltweiten Finanzmärkte destabilisieren. Selbst die im Rahmen der Transferunion zu erwartenden hohen deutschen Leistungen würden einen Austritt aus der Europäischen Währungsunion nicht rechtfertigen.

Meinungsumfragen zeigen, dass etliche Bürger der Bundesrepublik die europäische Einheitswährung immer noch skeptisch sehen. Nach einer Erhebung des Instituts für Demoskopie Allensbach glauben 40% der Bevölkerung, dass Deutschland ohne den Euro besser dastünde. Weitere 29% meinen, dass es genauso gut liefe. Nur 15% der Befragten sind davon überzeugt, dass die Lage ohne den Euro schlechter wäre.<sup>1</sup> In einer repräsentativen Befragung eines Vermögensbetreuers vertraten Ende August 2010 sogar über 44% der Bürger die Ansicht, dass sich die deutsche Wirtschaft ohne den Euro besser entwickeln würde. Weitere 33,3% gaben an, dass der Euro keinen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung habe. Immerhin 22,4% der Befragten glaubten, dass es ohne den Euro schlechter laufen würde.<sup>2</sup> Gemäß einer repräsentativen Emnid-Umfrage von Dezember 2010 halten 56% der Bevölkerung die D-Mark für die bessere Währung und nur 43% den Euro.<sup>3</sup>

Diese Ergebnisse stehen in auffälligem Gegensatz zur deutschen Politik. Keine im deutschen Bundestag vertretene Partei tritt offen gegen den Euro bzw. für die D-Mark-Nostalgie ein. Ist diese Haltung ökonomisch sinnvoll? Als Bewertungskriterien dienen im Folgenden Inflationsraten, Wirtschaftswachstum, Umstellungskosten sowie Transferzahlungen für Deutschland mit und ohne Euro.

### Welche Währung ist stabiler?

In den ersten zwölf Jahren brachte es der Euro auf eine kumulierte Geldentwertung von 19,2%. Die höchste jährliche

Inflationsrate lag 2008 bei 2,8%. Die D-Mark kam in den zwölf Jahren vor der Euro-Einführung, also zwischen 1987 und 1998, auf kumulierte 33,9% Inflation. Der Spitzenwert lag 1992 bei 5,1%.<sup>4</sup> Aus dieser historischen Perspektive erwies sich der Euro also als die wertstabilere Währung. Die D-Mark-Sehnsucht, insbesondere älterer Bundesbürger, lässt sich womöglich eher psychologisch damit begründen, dass sie diese Währung mit dem Wirtschaftswunder der 1950er und 1960er Jahre verbinden.

Wer allerdings über einen Euro-Austritt nachdenkt, sollte sich eher für die Zukunft interessieren, also für die Inflationserwartungen. Tatsächlich hat die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik seit 2007 massiv gelockert. Noch zu Beginn des Jahres 2011 erhielten Banken, egal wie „notleidend“, praktisch unbegrenzten Kredit bei der EZB. Seit Mai 2010 kaufen die Währungshüter direkt sogenannte „Schrottanleihen“ überschuldeter Euro-Länder. Diese Maßnahme weckte erhebliche Zweifel an der geldpolitischen Unabhängigkeit der Notenbank, da sie zeitgleich mit dem Euro-Rettungsschirm verabschiedet wurde.<sup>5</sup> Schließlich stiegen die Euro-Leitzinsen im April 2011 erstmals seit fast zwei Jahren nur um bescheidene 0,25 Prozentpunkte von ihrem Rekordtief, obwohl die Inflationsprognose der EZB für 2011 jenseits der offiziellen 2%-Marke liegt und die deutsche Konjunktur boomt.<sup>6</sup> Noch im Februar 2011 betonte die EZB allerdings, dass die langfristigen Inflationserwartungen stabil bei den offiziell avisierten 2% lägen.<sup>7</sup>

1 Vgl. Institut für Demoskopie Allensbach: Besser ohne den Euro?, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 6.2.2011, S. 29. Basis: Bundesrepublik Deutschland, rund 1000 Befragte ab 16 Jahren.  
2 Packenius, Mademann und Partner: Presseinformation vom 26.8.2010, S. 4, <http://www.pmponline.de/docs/news/10-08-26%20Eurokrise%20in%20Deutschland.pdf>.  
3 Siehe M. Kurm-Engels: Die neue Sehnsucht nach der guten alten Mark, in: Handelsblatt vom 5.1.2011, S. 36 f.

4 Destatis und HB-Research; siehe ebenda, S. 36.

5 B. Kuhn: Die Eurokrise aus ökonomischer Sicht, in: WBS Highlights 2010, S. 21-27, hier S. 24 f., <http://www.hs-rm.de/wbs/forschen-weiterbilden/forschungsbroschuere-der-wiesbaden-business-school/index.html?0=>.

6 Vgl. zum Beispiel S. Ruhkamp: Schuldenkrise – Zinswende der EZB, FAZ.NET vom 7.3.2011, [http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~E04A0C1A4923E47919BD9FBBC5A5D2C89~ATpl~Ecommon~Scontent.html?nwl\\_wirtschaft](http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~E04A0C1A4923E47919BD9FBBC5A5D2C89~ATpl~Ecommon~Scontent.html?nwl_wirtschaft).

7 ECB: Inflation expectations in the Euro area: A review of recent developments, in: Monthly Bulletin, Februar 2011, S. 73-86, hier S. 73, [http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art1\\_mb201102en\\_pp73-86en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art1_mb201102en_pp73-86en.pdf).

**Prof. Dr. Britta Kuhn** ist Inhaberin des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule RheinMain, Wiesbaden Business School.

### Wächst die Wirtschaft stärker mit dem Euro oder mit der D-Mark?

Aus der ökonomischen Theorie optimaler Währungsräume ist bekannt, dass geldpolitische Unabhängigkeit das Wachstum fördern kann.<sup>8</sup> Denn während die Europäische Zentralbank eine „one-size-fits-all“-Politik betreiben muss, würde die Deutsche Bundesbank ihre Entscheidungen an die deutschen Bedürfnisse anpassen. Bis zum Ausbruch der weltweiten Finanzkrise waren unterschiedliche Konjunkturverläufe im Euro-Währungsgebiet gang und gäbe. So entwickelte sich die deutsche Konjunktur über viele Jahre vergleichsweise schleppend, konnte aber nicht durch entsprechend niedrige Zinsen stimuliert werden.

In der deutschen Öffentlichkeit wesentlich verbreiteter ist jedoch das Argument, die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft habe vom Euro stark profitiert. In der Tat hat sich die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit der Euro-Mitgliedsländer seit Beginn der Währungsunion im Jahre 1999 sehr unterschiedlich entwickelt. Während deutsche Waren und Dienstleistungen vergleichsweise um 9,8% billiger wurden, verteuerten sich beispielsweise griechische Güter um 9%.<sup>9</sup> Mit unterschiedlichen Währungen hätte Deutschland entsprechend der langfristigen ökonomischen Logik daher stark aufgewertet und Griechenland stark abgewertet, um die Preisunterschiede zu kompensieren. Da dies im einheitlichen Währungsraum naturgemäß nicht möglich ist, profitierte Deutschland von einer unterbewerteten Währung, die für hohe Exporte und somit Wachstum über die Auslandsmärkte sorgte. Eine Rückkehr zur D-Mark würde diese Preis- und Kostenvorteile sofort zunichtemachen, denn die deutsche Währung würde stark aufwerten. Schätzungen sprechen von bis zu 50% vorübergehender Wertsteigerung.<sup>10</sup>

8 Details siehe P. R. Krugman, M. Obstfeld: International Economics, 8. Aufl., Boston 2009, S. 574-590. R. A. Mundell begründete die Theorie mit seinem Artikel: „The Theory of Optimum Currency Areas“, in: American Economic Review, Nr. 51, September 1961, S. 717-725.

9 ECB: Harmonised competitiveness indicators based on consumer price indices; percentage change December 1998-January 2011, [http://www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci\\_2011-01.en.html](http://www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci_2011-01.en.html). Die Berechnung des HCI folgt der Berechnung der EERs = real effective exchange rates, umfasst aber neben dem Handel innerhalb des Euro-Währungsgebietes auch den Handel mit Nicht-Euroländern.

10 L. Nienhaus: Kommt bald die D-Mark zu uns zurück?, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 12.12.2010, S. 38 f.

Allerdings sehen Ökonomen die traditionelle deutsche Fixierung auf den Export kritisch.<sup>11</sup> So ging der hohe Ausfuhrüberschuss in den Jahren vor der Finanzkrise mit einem schwachen Binnenkonsum einher. Auch erwies sich der Export in der Krise als besonders empfindlich. Er brach viel stärker ein als der inländische Konsum. Schließlich stehen den hohen deutschen Leistungsbilanzüberschüssen nach Logik der Zahlungsbilanz erhebliche Kapitalbilanzdefizite gegenüber. Deutschland investiert also viel im Ausland, anstatt im Inland für Wachstumschancen zu sorgen. Die Aufwertung einer deutschen Währung hätte demnach nicht nur Nachteile. Sie würde über billigere Importe den inländischen Verbrauch ankurbeln und Investitionen für ausländische Anleger in Deutschland attraktiver machen.

### Was kostet die einmalige Umstellung von Euro auf D-Mark?

Alle Wertpapiere, Güterpreise, Löhne und Sozialleistungen müssten in D-Mark konvertiert werden. Die rein technischen Kosten dieser Maßnahme entstünden dadurch, dass Kassen, Automaten, EDV-Systeme und dergleichen anzupassen wären. In Großbritannien wurden diese Kosten für den Fall eines potenziellen Euro-Beitritts auf maximal 2,5% des Bruttoinlandsprodukts geschätzt, was in Deutschland rund 60 Mrd. Euro entspräche.<sup>12</sup> Die Umstellung der D-Mark auf den Euro vor der Bargeldeinführung im Jahr 2002 kostete nach einer Erhebung der „Welt am Sonntag“ dagegen wesentlich weniger, nämlich rund 20 Mrd. Euro „+ X“.<sup>13</sup> Davon entfielen rund 6 Mrd. Euro auf den Einzelhandel und rund 3,4 Mrd. Euro auf die Kreditwirtschaft.<sup>14</sup> Diesen Einmalkosten standen laufende Ersparnisse von geschätzt 10 bis 20 Mrd. Euro pro Jahr gegenüber, weil Deutschland weniger für Wechselkursabsicherung und Währungsumtausch bezahlen musste.<sup>15</sup> Bei einem Wechsel zur D-Mark kämen auch diese laufenden Gebühren zurück.

Viel gravierender wären aber folgende Umstellungskosten an den Finanzmärkten:

- Erstens würde das Auslandsvermögen der Deutschen schrumpfen. Vor allem institutionelle Anleger wie Versicherungen, Fonds und Kreditinstitute, aber auch viele Privatanleger haben bei Euro-Nachbarn investiert. Ihr Vermögen würde, umgerechnet in die aufgewertete D-

11 Gebetsmühlenartig, aber in der deutschen Öffentlichkeit leider kaum beachtet, z.B. H.-W. Sinn oder der britische Economist.

12 L. Nienhaus, a.a.O., S. 38.

13 S. Banze: 40 Milliarden Mark + X, Welt Online vom 14.1.2001, [http://www.welt.de/print-wams/article608416/40\\_Milliarden\\_Mark\\_plus\\_X.html](http://www.welt.de/print-wams/article608416/40_Milliarden_Mark_plus_X.html).

14 Euro-Umstellung kostet Handel bis zu 12 Mrd. DM, Handelsblatt vom 2.1.2001, <http://www.handelsblatt.com/euro-umstellung-kostet-handel-bis-zu-zwoelf-mrd-dm/2029316.html>.

15 BDI-Währungsexperte Kudiß, siehe S. Banze.

Mark, an Wert verlieren. Der britische Ökonom Roger Bootle schätzt die Verluste auf 158 Mrd. Euro.<sup>16</sup>

- Zweitens ergäben sich auch bei inländischen Euro-Anleihen Vermögensverschiebungen. Würden die Kredite auf D-Mark umgestellt, so gewännen ihre Gläubiger, während die Schuldner, allen voran die deutschen Gebietskörperschaften, mehr zurückzahlen müssten. Die Versuchung, insbesondere für die gesetzgebende Bundesregierung, wäre daher groß, die Staatsverschuldung nicht auf D-Mark umzustellen. Dies könnte jedoch eine Klagewelle der Gläubiger hervorrufen.<sup>17</sup>
- Wohl mit Abstand am schlimmsten wäre drittens die mögliche Schockwirkung an den weltweiten Finanzmärkten. Da diese eine D-Mark-Aufwertung antizipieren würden, käme es voraussichtlich zu einer abrupten Kapitalflucht aus dem Euro in die D-Mark. Die Angst, dass dies eine neue Finanzkrise auslösen könnte, ist allgegenwärtig und vermutlich das größte Hindernis für eine Renationalisierung der Geldpolitik. Denn während der Euro-Eintritt über Jahre politisch vorbereitet und ausführlich kommuniziert wurde, käme die D-Mark schlimmstenfalls ohne langfristige Vorbereitung der Märkte zurück. Panik und Spekulation an den Finanzmärkten könnten, wenn überhaupt, nur durch extrem transparente, langfristige und glaubwürdige Maßnahmen verhindert werden, nicht aber durch die seit 2007/2008 überwiegenden politischen Feuerwehrationen. Eine Währungsumstellung müsste folglich schnell, vollständig und zu einem einheitlichen Kurs vonstatten gehen, da sonst ein finanzielles Chaos drohen würde.<sup>18</sup>

### Was kostet die europäische „Transferunion“ den deutschen Steuerzahler?

Die Theorie optimaler Währungsräume zeigt, dass die monetäre Integration heterogener Wirtschaftsräume Ersatzmechanismen wie vollständig mobile Arbeitskräfte und/oder einen umfassenden Finanzausgleich erfordert. Die Arbeitskräftemobilität ist aber schon innerhalb der Euro-Mitgliedsländer vernachlässigbar. Grenzüberschreitend kommen vor allem Sprachbarrieren hinzu.<sup>19</sup> Deshalb sollen nun steigende Ausgleichszahlungen von reichen zu ärmeren Euro-Ländern die Gemeinschaftswährung langfristig sichern.

16 L. Nienhaus, a.a.O., S. 39.

17 Breaking up the euro area – How to resign from the club, in: The Economist, 4.12.2010, S. 84–85, hier S. 85.

18 Ebenda, S. 84. Der Economist rät insbesondere von einem gespaltenen Wechselkurs wie in Argentinien 2001 ab.

19 Studien zur Arbeitskräftemobilität in Europa bei P. R. Krugman, M. Obstfeld, a.a.O., S. 584 f.

Die bis Mitte 2013 zugesagten Finanzmittel zur Euro-Rettung umfassen die spezielle Griechenland-Hilfe und den vorläufigen Euro-Rettungsschirm. Dazu kommt der implizite deutsche Anteil an den Anleihen, welche die EZB notleidenden Euro-Mitgliedsländern abkaufte. Deutschlands maximaler Haftungsanteil wurde bezüglich dieser Maßnahmen auf insgesamt 174 Mrd. Euro geschätzt.<sup>20</sup> Darin sind die IWF-Kredite für Griechenland (30 Mrd. Euro) und für den Euro-Rettungsschirm (250 Mrd. Euro) noch nicht enthalten. Deutschlands Kapitalanteil am Internationalen Währungsfonds beträgt derzeit knapp 6%.<sup>21</sup>

Im März 2011 verabschiedeten die Regierungschefs der Euro-Mitgliedsländer eine dauerhafte Krisenhilfe. Der Europäische Stabilitätsmechanismus ESM soll ab Juli 2013 nominal 700 Mrd. Euro umfassen. Deutschland wird 27,1% bzw. 190 Mrd. Euro beisteuern, davon rund 22 Mrd. Euro als Bareinlage und 168 Mrd. Euro als Bürgschaften oder abrufbares Kapital. Der IWF wird wie bisher insgesamt 250 Mrd. Euro dazugeben. Die Kreditzinsen für die Empfängerländer sollen sinken, und mindestens alle fünf Jahre wird das notwendige Kreditvolumen überprüft.<sup>22</sup> Bereits vor Juli 2013 dürfen der aktuelle und künftige Rettungsschirm Anleihen notleidender Euro-Staaten direkt vom Emittenten kaufen. Auch erhöht sich der effektiv verfügbare Kreditrahmen des vorläufigen Rettungsschirms von 250 auf 440 Mrd. Euro. Schließlich erreichte Griechenland einen Zinsnachlass von einem Prozentpunkt und eine verdoppelte Kreditlaufzeit.<sup>23</sup> Die darüber hinaus getroffenen Vereinbarungen – verschärfter Stabilitätspakt, „Pakt für den Euro“ und nationale Reformen im Bankensektor<sup>24</sup> – dürften ähnlich wirkungslos bleiben wie der bisherige Sta-

20 Berechnungsdetails siehe D. Gratzla: Schuldenkrise – So funktioniert der Euro-Rettungsschirm, Focus Money Online vom 19.11.2010, [http://www.focus.de/finanzen/news/tid-20487/schuldenkrise-so-funktioniert-der-euro-rettungsschirm\\_aid\\_573428.html](http://www.focus.de/finanzen/news/tid-20487/schuldenkrise-so-funktioniert-der-euro-rettungsschirm_aid_573428.html); H. Roßbach, H. Steltzner: Wirtschaftsminister Brüderle im Interview – Euro-Rettung könnte uns 174 Milliarden kosten, FAZ.NET vom 28.2.2011, [http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748\\_F42960CC7349BDF/Doc~EEA6BA642E7794BEDAB02AA2A677BF4E6~ATpl~Ecommon~Scontent.html?nwl\\_wirtschaft](http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748_F42960CC7349BDF/Doc~EEA6BA642E7794BEDAB02AA2A677BF4E6~ATpl~Ecommon~Scontent.html?nwl_wirtschaft). Zur Griechenland-Hilfe siehe z.B. Die Bundesregierung: Eurostaaten und IWF unterstützen Griechenland mit Milliardenkredit, in: Magazin zur Europapolitik, Nr. 65, 05/2010, S. 3, <http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/Magazin-Europapolitik/065/sw-2-eurostaaten-und-iwf-griechenland.html>.

21 International Monetary Fund: IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors, <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.htm>.

22 W. Mussler, H. Roßbach: Der neue Euro-Krisenfonds steht, FAZ.NET vom 22.3.2011, [http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~EEECB60D7FA9A4341AF07E490F99CBFCE~ATpl~Ecommon~Scontent.html?nwl\\_wirtschaft](http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~EEECB60D7FA9A4341AF07E490F99CBFCE~ATpl~Ecommon~Scontent.html?nwl_wirtschaft).

23 W. Balsen: Grundschnesse ist geschlagen – Die Regierungschefs der Euro-Länder stocken den Schirm zur Rettung klammer Staaten auf, in: Frankfurter Rundschau vom 14.3.2011, S. 19.

24 Details siehe W. Mussler: Bar-Einzahlungen werden bis 2017 gestreckt, FAZ.NET vom 25.3.2011, <http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~ED595B2B8174F4143A2CF9E0362BC1388~ATpl~Ecommon~Sspezial.html>.

## Argumente für den Euro versus Argumente für die D-Mark

Maßstab	Pro Euro	Pro D-Mark
Inflation	Niedrige historische Inflationsraten des Euro	Wachsende Euro-Inflationsgefahr
Wirtschaftswachstum	Exportstärke durch unterbewertete Währung	Passgenaue Geldpolitik Binnenkonsum und -investition stiegen nach DM-Aufwertung
Umstellungskosten	Keine technischen Umstellungskosten Geringere Währungsgebühren Keine Entwertung deutscher Auslandsvermögen Keine inländische Vermögensumverteilung Keine neue Welt-Finanzkrise	Geringe Umstellungskosten bei langfristiger Vorbereitung?
Transferunion	Preis für Erhalt des wohlstandsfördernden EU-Binnenmarktes? Preis für Erhalt der friedenssichernden EU?	Keine deutsche Haftung für bisher über 174 Mrd. Euro Keine weitere Bürgschaften in Milliardenhöhe

bilitäts- und Wachstumspakt, da vollautomatische Sanktionen weiterhin unterbleiben. Die von Ökonomen dringend geforderte Insolvenzordnung für Staaten wurde nicht verabschiedet.<sup>25</sup>

Insgesamt wird Deutschland künftig für geschätzte 200 bis 250 Mrd. Euro bürgen.<sup>26</sup> Langfristig dürften weitere Zahlungsrisiken und tatsächliche Transfers auf Deutschland zukommen. So wünschen sich integrationsfreundliche Politiker wie Luxemburgs Jean-Claude Juncker zum Beispiel Euro-Bonds, also europäische Staatsanleihen.<sup>27</sup> Sie würden Deutschland nach Berechnungen der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung zusätzlich bis zu 17 Mrd. Euro jährlich kosten. Denn die Gebietskörperschaften müssten wegen der insgesamt sinkenden Bonität höhere Zinsen am Kapitalmarkt bezahlen.<sup>28</sup> Daneben muss sich noch zeigen, inwieweit die Europäische Zentralbank weiterhin Anleihen notleidender Mitgliedsländer aufkaufen wird.

### Welchen Nutzen bringt die „Transferunion“ Deutschland?

Würde Deutschland die D-Mark wieder einführen, wäre dies wohl das Ende des Euro. Aber selbst der extrem integrationskritische britische Economist warnt davor, die Gemeinschaftswährung aufzugeben, weil das voraussichtlich folgende Chaos auch die EU insgesamt und damit die Vorteile des Binnenmarktes in Gefahr brächte.<sup>29</sup> Vom

Binnenmarkt, also dem freien Verkehr von Waren, Dienstleistungen, Personen und Kapital, profitiert Deutschland angesichts seiner zentralen Lage enorm. Ohne Binnenmarkt gäbe es nur noch die allgemeinen Regeln der Welt handelsorganisation WTO und bilaterale Abkommen. Sie würden kaum den Freiheitsgrad erreichen, für den der EU-Binnenmarkt inzwischen steht. Jenseits rein ökonomischer Überlegungen der Wohlstandsmehrung würde die Rückkehr zu einer nationalstaatlichen Organisation innerhalb der EU-Länder die Gefahr militärischer Konflikte in Europa erhöhen.

Als Hauptkreditgeber bzw. -Bürge könnte Deutschland außerdem seine Bedingungen für eine Transferunion weitgehend diktieren. Die Bundesregierung versuchte dies beispielsweise über den zunächst vorgeschlagenen „Pakt für Wettbewerbsfähigkeit“ oder die Idee einer geordneten Insolvenz für Mitgliedstaaten. Langfristig könnte Deutschland möglicherweise die anderen Euro-Teilnehmer zu einem finanzpolitischen Stabilitätskurs zwingen. Politisch beliebter würde die Bundesregierung dadurch im EU-Ausland jedoch nicht.

### Fazit

Deutschlands Euro-Mitgliedschaft gleicht einem schweren Lastzug, der in eine enge Einbahnstraße eingebogen ist. Natürlich könnte der Rückwärtsgang eingelegt werden, aber der Sachschaden wäre erheblich. Dies erklärt auch, warum selbst explizite Euro-Gegner wie Joachim Starbatty oder Wilhelm Nölling nicht für eine Rückkehr zur D-Mark plädieren, sondern für eine verkleinerte Währungsunion der wirtschaftsstarken kerneuropäischen Länder.<sup>30</sup> Eine Rückkehr Deutschlands zur D-Mark käme höchstens als „Drohkulisse“ gegenüber reform- und/oder austrittsunwilligen Euro-Mitgliedern in Frage.

25 Details zu den Vorschlägen einer Insolvenzordnung: B. Royko: Insolvenzverfahren für Staaten als Lösungsansatz für die europäische Schuldenkrise, Bachelor Thesis der Wiesbaden Business School vom 9.3.2011.

26 W. Mussler: Mehr Geld für klamme Euro-Staaten, FAZ.NET vom 12.3.2011, <http://www.faz.net/s/Rub3ADB8A210E754E748F42960C-C7349BDF/Doc-E778CD15949B641F886AE32D5A4194606-ATpl-Common-Scontent.html>.

27 Berechnungsdetails siehe B. Kuhn: EU-Leitfaden für Unternehmen, Wiesbaden 2010, S. 142 f.

28 Berechnungsdetails: H. Steltzner: Wir Deutschen sollen noch mehr zahlen, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 12.12.2010, S. 35.

29 The Economist, a.a.O, S. 85.

30 Details z.B. bei A. Seith: Kampf um stabile Währung – Die Euro-Fighter, Spiegel Online vom 16.6.2010, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,692289,00.html>.