

<http://www.lemonde.fr/imprimer/article/2012/01/28/1635887.html>

Un geste pour la planète : l'impression de cette information est-elle vraiment nécessaire ?

Plagiat universitaire : le pacte de non-lecture

Le Monde | 28.01.12 | 14h47 • Mis à jour le 29.01.12 | 13h47



Philosophe de renommée internationale, né en 1947, Peter Sloterdijk est recteur de l'université de Karlsruhe, en Allemagne. AFP/BERTHOLD STADLER

Ce n'est pas trahir un secret que de constater que l'université moderne est, d'une manière générale et depuis longtemps, confrontée à un problème de sérieux - pour employer un terme prudent. Le scandale de Bayreuth (*l'ex-ministre de la défense Karl-Theodor zu Guttenberg accusé de plagiat dans sa thèse de doctorat, en février 2011*) a fait tout au plus émerger un segment minuscule d'une confusion dont nul, ou presque, ne peut évaluer de manière réaliste la dimension historique et systémique.

On serait tenté de remonter jusqu'à la catastrophe originelle du XX^e siècle et de mener des recherches sur le rôle des sciences nationalisées pendant la Grande Guerre. Ce que l'on découvrirait ainsi ? D'innombrables éléments témoignant de l'innocence perdue des facultés, dans les sciences de la nature tout autant que dans les sciences humaines. On pourrait à la rigueur concevoir les interventions philosophiques du Cercle de Vienne comme une tentative d'introduire une situation d'heure zéro qui concernerait aussi l'épistémologie, afin de soumettre tout discours scientifique futur à un programme hygiénique. De telles interventions ne portèrent guère de fruits sur le sol européen...

Il faudrait être très naïf pour supposer que les étudiants et les enseignants d'aujourd'hui ont cessé, en franchissant le seuil d'une université, d'être les enfants de leur époque. L'espace universitaire ne peut simplement s'immuniser contre cela. C'est l'une des subtilités du langage de l'enseignement supérieur allemand : il caractérise sans détour le récolement des prestations certifiées au fil de ses études comme une acquisition fictive - ce en quoi il faut reconnaître une indication précieuse sur le plan terminologique dans la mesure où l'on ne peut pas démontrer qu'il existe une différence essentielle entre une compétence authentique et une vaste simulation de la même compétence.

On pourrait l'illustrer par quelques exemples bien connus de faux médecins qui, pendant des années, ont effectué de manière quotidienne et avec succès les opérations les plus difficiles, jusqu'à ce qu'il s'avère, un jour, qu'ils n'étaient pas qualifiés pour le faire.

Pour appréhender la différence spécifique entre le plagiat universitaire et tous les autres cas de mépris de la "propriété intellectuelle", il faut tenir compte de la spécificité inimitable des procédures académiques. Vu de l'extérieur, le monde universitaire fait l'effet d'un biotope spécialisé dans la production de "textes" le plus souvent bizarres et totalement éloignés du populaire. Ils vont des rapports de séminaire et devoirs semestriels aux thèses et mémoires d'habilitation, en passant par les mémoires de diplôme ou de maîtrise et aux devoirs partiels, sans parler des expertises, des projets de recherches, des mémorandums, des projets de structure et de développement, etc. : autant de végétaux textuels qui s'épanouissent exclusivement dans le microclimat de l'*Academia* - comparables à ces plantes rampantes des hautes Alpes qui survivent à des altitudes où les arbres ne poussent plus - et qui, en règle générale, ne supportent pas une transplantation dans les plaines plates et dégagées de la vie éditoriale.

Le plagiat universitaire se déroule par conséquent le plus souvent dans des conditions où les motifs qui interviennent d'habitude dans le non-respect de la propriété intellectuelle, le fait souvent évoqué de se parer avec les plumes des autres, ne peuvent guère jouer de rôle. Alors qu'en terrain dégagé les plumes d'autrui sont censées améliorer l'attractivité de celui qui les porte et augmenter sa "fitness érotique", pour employer le jargon des biologistes, les plumes des autres, en milieu universitaire, servent plutôt à se camoufler et à plonger dans l'ordinaire. Elles aident le porteur des plumes à passer inaperçu dans le flux régulier des masses de textes.

Le philosophe Michel Foucault a résumé cette situation dès le début des années 1970 en introduisant le mot "discours" dans l'autodescription des productions textuelles universitaires. Ce qu'il nomme le "discours" n'est que le texte sans auteur, le discours spécialisé comme institution. Cette interprétation des routines discursives universitaires, et, plus généralement, institutionnelles, nous ouvre la voie non tibétaine vers le principe du moulin à prières. Celui qui ne veut pas parler de discours ferait donc mieux de ne rien dire à propos des plagiats.

La dissolution du plagiat dans le discours ne suffit pas à comprendre de manière exhaustive la singularité du plagiat universitaire. Dans ce cas précis intervient en supplément un facteur tout à fait idiosyncratique pour la compréhension duquel le mieux serait d'avoir recours à la recherche littéraire. Avec son livre *L'Acte de lecture : théorie de l'effet esthétique* (éd. Mardaga, 1985) en 1972, Wolfgang Iser, l'éminent représentant d'une école de Constance devenue historique, s'il n'a pas révolutionné sa discipline et les humanités en général, les a du moins fait avancer d'un grand en démontrant que l'on peut faire apparaître dans chaque texte une complicité intime entre l'auteur et le lecteur hypothétique - une liaison activée par la lecture.

Lire signifie par conséquent éveiller à la vie des structures d'appel inhérentes au texte et s'adonner au jeu de l'interpellation, de l'interprétation anticipée, de la tromperie, du refus et de la récupération. Tout texte élaboré constitue une entité composée de signes guidant la réception, que le lecteur met en scène de manière à la fois volontaire et involontaire, pour autant qu'il lit réellement.

Dans la perspective de la situation universitaire, les analyses subtiles des esthéticiens de la réception font l'effet de réminiscences d'un très lointain Age d'or de la lecture où chaque texte était presque encore un "billet doux". Aucun universitaire ne le niera : il est temps de compléter la théorie du lecteur implicite par celle du non-lecteur implicite. On devrait avoir à peu près rendu compte de la situation en partant de l'idée qu'entre 98 % et 99 % de toutes les productions de textes issues de l'université sont rédigées dans l'attente, si justifiée ou injustifiée soit-elle, d'une non-lecture partielle ou totale de ces textes. Il serait illusoire de croire que cela pourrait rester sans effet sur l'éthique de l'auteur.

Pour les membres d'une culture qui, en toute chose, leur apprend à suivre et à ne pas suivre la règle, il en découle une conséquence obligatoire, la nécessité de donner au non-lecteur ce qui lui revient. On s'adresse paradoxalement au non-lecteur implicite en lui adressant des gestes de rejet, et ce non-lecteur est inhérent au texte, en tant que celui qui, de toute façon, n'ira pas y voir.

Lorsqu'on écrit sans espoir de réception, on a en outre et malgré soi tendance à intégrer dans sa propre production des passages qui n'en font pas partie et sont prédestinés à alimenter la variante académique de la non-lecture dans la mesure où ils ont été vérifiés à l'avance par des lectures qui ont peut-être déjà eu lieu

ailleurs. Le royaume des ombres de l'université génère ainsi un monde textuel de deuxième ordre dans lequel des cadets réellement non lus maintiennent dans le circuit des aînés virtuellement non lus.

Dans ce système, la lecture réelle inattendue mène à la catastrophe. L'intéressant, ici, est le fait que ce que l'on appelle la lecture réelle ne peut avoir lieu, compte tenu des monstrueuses avalanches que constituent les productions universitaires écrites. Aujourd'hui, seules les machines à lire digitales et les programmes de recherche spécialisés sont en mesure de tenir le rôle de délégués du lecteur authentique et d'entrer en conversation ou en non-conversation avec un texte. Le lecteur humain - appelons-le le professeur - est en revanche défaillant. C'est aussi et précisément en tant qu'homme de l'université que le spécialiste est depuis longtemps condamné à être plus un non-lecteur qu'un lecteur.

La conséquence pratique de tout cela ne peut être que la réduction des incitations systémiques à produire du texte sur le mode de l'imposture. La meilleure manière d'y parvenir est de rappeler avec insistance aux auteurs pratiquement non lus des textes aujourd'hui et demain immanents à l'université l'existence des gardiens digitaux des bonnes moeurs qui, pratiquant la lecture automatique, décèlent la différence entre plagiat et citations.

On commettrait une faute en légalisant les citations non spécifiées, comme le réclament certains tenants du romantisme de la piraterie universitaire. La culture de la citation est la dernière ligne sur laquelle l'université défend son identité. Même si elle peut être mise au défi par une nouvelle vague de subjectivités d'imposteur, qui se drapent dans le digital, l'ironie et l'esprit de piraterie ; aux nouveaux joueurs qui font leurs plaisanteries en jouant sur la règle du minimum de travail sérieux, il faut faire comprendre où se situe la limite. La culture avance sur ces petites pattes que sont les guillemets. Le guillemet, c'est la politesse du pirate.

Nous devons menacer jusqu'au bout les textes écrits pour le non-lecteur implicite d'être exposés à la lecture réelle, quitte à courir le risque que les auteurs-pirates d'aujourd'hui nous tiennent pour les imposteurs d'hier qui brandissent la menace de quelque chose dont ils ne peuvent assurer la mise en oeuvre.

On devrait apposer à l'entrée de toutes les facultés l'écriteau *Cave lectorem !* - pour les non-latinistes : "Attention, lecteur méchant !". Avec cette mise en garde pourrait peut-être commencer ce que les bien intentionnés appellent le travail à une nouvelle éthique du comportement scientifique.

Traduit de l'allemand par Olivier Mannoni

Philosophe né en 1947, il est recteur de l'université de Karlsruhe. Depuis sa "Critique de la raison cynique" (1987), il n'a cessé de mêler des réflexions métaphysiques et politiques. Son dernier ouvrage traduit en français est "Repenser l'impôt. Pour une éthique du don démocratique" (Libella/Maren Sell, à paraître le 9 février 2012). Le texte ci-dessous est extrait d'un discours prononcé en novembre à l'université de Bayreuth, lors d'une conférence consacrée à l'éthique scientifique et à la propriété intellectuelle

Peter Sloterdijk

Article paru dans l'édition du 30.01.12

<http://www.youtube.com/watch?v=5cHPfUnU75I>

"L'austérité est suicidaire"

LE MONDE CULTURE ET IDEES | 29.01.12 | 13h39 • Mis à jour le 29.01.12 | 13h58



"Les plans de rigueur sont aveugles et touchent une population déjà précarisée par la crise", estime Philippe Askenazy. AFP/MARTIN OESER

Philippe Askenazy est directeur de recherche au CNRS, professeur à l'Ecole d'économie de Paris et chroniqueur au *Monde*. Il a notamment publié *Les Décennies aveugles* (Seuil, 2011), analyse décapante sur l'emploi et la croissance en France entre 1970 et 2010. Entretien, alors que la France compte depuis novembre 2011 plus de 3 millions de chômeurs sans aucune activité.

Existerait-il une malédiction française qui nous condamnerait au chômage de masse ? Dans les situations de crise, il n'y a pas de malédiction française. Le chômage est bien plus bas en France qu'en Espagne ou en Irlande. En 2011, il a été comparable à celui des Etats-Unis ou du Royaume-Uni. Dans les moments difficiles, la France est dans la moyenne. Là où le bât blesse, c'est qu'en phase de reprise économique, elle ne sait pas créer assez d'emplois - ou réduire suffisamment le chômage - pour offrir un temps de respiration à la société, c'est-à-dire un niveau de chômage socialement acceptable. C'est en cela que la France se distingue de la plupart des pays européens. Le chômage reste donc tout en haut de l'agenda politique et des préoccupations des Français.

Comment expliquez-vous cette incapacité à créer de l'emploi ? Le point de vue que je soutiens dans *Les Décennies aveugles*, c'est que nous n'avons pas eu la chance d'élire ou pas su élire des dirigeants avec une vision de long terme. Une telle vision n'aboutit pas à une absence permanente de chômage ou à une croissance économique continue, mais elle permet à la société de respirer. Ainsi, aux Etats-Unis, la nouvelle économie de Bill Clinton procédait d'une vision. C'était vrai aussi de l'ultralibéralisme de Margaret Thatcher, tout orienté vers la mise en place d'une industrie financière à la City.

Les dirigeants politiques français ont été enfermés dans des visions à court terme. Nombre d'entrepreneurs et experts dominants sont prisonniers de leurs a priori, ou ne parviennent pas à faire passer les messages au niveau supérieur de la décision publique. Le modèle français de planification, adapté à un monde prévisible, n'a pas de successeur dans un environnement économique mondialisé en recomposition permanente.

Que pensez-vous du modèle allemand, qui privilégie la précarité et la compression des salaires, notamment dans les services ? L'Allemagne a un modèle industriel et un modèle d'économie de service. C'est un pays exportateur et son mercantilisme a toujours été présent. Mais le choix de le développer sur des niches technologiques s'est renforcé après la réunification. La réussite de l'industrie manufacturière allemande est le fruit d'une construction stratégique mise en oeuvre dans les années 1990, à partir de deux éléments : l'innovation, et l'usage de l'Europe de l'Est comme moyen de segmenter la chaîne productive. La Finlande a fait de même avec les pays baltes.

Mais ne nous méprenons pas ! Ce modèle industriel et son efficacité ne sont pas le résultat de la politique de Schröder, qui est venue après-coup. Schröder I (1998-2002) a réduit la précarité. Schröder II (2002-2005), face à un chômage endémique, a tenté ce que ses économistes préconisaient : flexibiliser. Le nombre d'heures travaillées en Allemagne n'a pas augmenté. Mais au lieu d'avoir une employée à temps plein, on en a eu trois à

temps très partiel, pauvres. C'est un choix de société. Cette politique n'explique pas les performances de l'Allemagne exportatrice, mais elle explique un taux de chômage plus bas.

Le coût du travail est-il trop élevé en France face à l'Allemagne ? Le décrochage français par rapport à l'Allemagne dans l'industrie manufacturière ne s'explique pas par le coût du travail. La TVA sociale ne cible pas les bonnes questions. De même, on se trompe de débat sur le temps de travail. On ne se concentre pas sur des questions plus essentielles pour créer des emplois.

Réindustrialiser la France en est-elle une ? Il y a une valeur politique, sociale, quasi psychologique à produire en France. Le monde ouvrier est idéalisé. De plus, les industries les plus touchées sont localisées sur l'arc est français. Il y a donc là aussi un problème territorial. Chaque année depuis trente ans, la France perd 70 000 emplois industriels. On ne pourrait en sauver qu'environ 15 000 qui soient compétitifs. Construire ou reconstruire une politique manufacturière est légitime en France, mais cela ne règlera pas la question du chômage de masse.

Quel bilan faites-vous, dans le domaine de l'emploi, du mandat de Nicolas Sarkozy ? Nous venons de loin, d'une situation de décomposition de la politique de l'emploi sous le gouvernement Villepin avec des choix honteux : il a créé le contrat nouvelle embauche (CNE), manifestement contraire aux conventions internationales du Bureau international du travail, et trafiqué les statistiques du chômage en bloquant les chiffres de l'Insee, qui montraient une détérioration, ne gardant que les chiffres avantageux de l'ANPE dus à des radiations massives.

Sarkozy a d'abord joué de malchance. Avec la crise, la loi TEPA (*travail, emploi et pouvoir d'achat, le "paquet fiscal" adopté en août 2007*) s'est transformée en absurdité. A un moment où la durée du travail baissait partout, elle a stimulé les heures supplémentaires. Malgré la crise, Sarkozy s'est obstiné. Il n'a pas eu suffisamment de réactivité.

En outre, ses grandes réformes (les retraites et la loi TEPA) ont été machistes. Dans l'entreprise, par exemple, il est moins coûteux de donner des heures supplémentaires aux hommes que de proposer des temps pleins à des femmes en temps partiel contraint qui, elles, ont vraiment besoin de travailler plus. Au sein des ménages, les heures supplémentaires TEPA sont défiscalisées pour monsieur. Si madame passe à temps plein, ses heures sont fiscalisées. Cette politique, qui n'a pas été pensée, a accru les inégalités hommes-femmes.

Quelles doivent être les priorités du prochain gouvernement ? La situation s'est clairement dégradée. On a déjà un million de chômeurs de plus et de nombreux chômeurs en fin de droits. Les dispositifs pour l'emploi ne peuvent qu'aider à lisser la hausse du chômage, à en limiter les conséquences sociales. L'urgence est macroéconomique. Il faut en finir avec la politique européenne suicidaire de l'austérité. Quand on s'apercevra que les Etats-Unis sortent lentement mais sûrement de la crise et que, en revanche, les perspectives de croissance en Allemagne s'écroulent (dès l'automne, le chômage risque d'y augmenter), quand toute l'Europe sera en récession hormis peut-être la Grande-Bretagne, on comprendra qu'il faut avoir une politique alternative. Cela ne veut pas dire faire du déficit pour faire du déficit, mais soutenir les consommateurs modestes, les classes moyennes, embaucher dans les services publics où, avec une population française sans cesse croissante, il y a des besoins considérables dans la santé, la justice, etc. Avec ses 60 000 créations de postes dans l'éducation, François Hollande est bien timide !

Le gouvernement Fillon a supprimé près de 150 000 emplois publics. Qu'est-ce que cela a fait pour dynamiser l'économie française ou réduire le déficit ? Rien. L'emploi public coûte souvent moins cher que l'accumulation de dispositifs pour l'emploi, en particulier tous ceux qui ont cherché, depuis la généralisation des allègements de cotisations patronales en 2003, à réduire le coût du travail. Ce sont ces coups d'épée dans l'eau à 10 milliards d'euros par an ou la chute de l'imposition sur les hauts patrimoines qui plombent les finances publiques.

Que faire pour les seniors ? Du fait d'une démocratisation scolaire tardive, la France est dans une phase transitoire. Le problème des seniors, c'est leur (dé) qualification et leur usure. Il faut faire en sorte que les quadras d'aujourd'hui ne se déqualifient pas. Et que les plus âgés aient des postes de travail adaptés, faute de

quoi l'explosion actuelle de l'inaptitude professionnelle se poursuivra. La "rigidité" du marché du travail n'explique pas le comportement des employeurs. J'en veux pour preuve les CDD seniors créés en 2006, censés l'atténuer : les entreprises ne les utilisent pas.

Que vous inspire le contrat de génération de François Hollande pour aider l'emploi des jeunes et des seniors ? Partons du principe qu'il suscite une certaine attente. Et évitons les écueils passés, comme le zéro charge pour l'embauche de jeunes, avec ses effets d'aubaine massifs sans stimuler l'emploi. Faisons un contrat de génération qui soit un progrès pour les salariés. Donc qui offre un emploi de qualité avec une rémunération décente, des conditions de travail soutenables et, éventuellement, cette protection partielle que peut représenter un CDI. Idem pour les seniors. Pourquoi ne pas donner aux partenaires sociaux la charge d'essayer d'en définir les critères ?

Propos recueillis par Jean-Baptiste Chastand et Claire Guélaud
Article paru dans l'édition du 28.01.12

Bachelors : les voies d'accès se multiplient

Par  Gaëlle Ginibrière Publié le 27/01/2012

Les concours offrent plus de places aux candidats, mais la sélectivité augmente également.

1675 places pour les bachelors du concours commun à 13 écoles Atout + 3 ; 1000 places au concours donnant accès à 26 EGC ; 895 réparties entre les 6 écoles du concours Ecricome Bachelor... sans oublier les établissements qui recrutent en dehors de ces [banques communes d'épreuves](#)... Le succès de ces formations en trois ans ne se dément pas. Ainsi entre la croissance de chacun de ses bachelors et l'ouverture par Euromed Management de trois campus supplémentaires à Avignon, Toulon et Bastia, Ecricome Bachelor, le nouveau nom du concours Ecristart, a ouvert cette année 55% de places supplémentaires.

«Nous passons désormais la vitesse supérieure, en entrant dans une nouvelle phase de développement de nos bachelors et en augmentant progressivement la sélectivité. Nous attendions pour cela que l'ensemble des programmes soient visés», assure Jacques Chaniol, délégué général d'Ecricome. Cette banque d'épreuves, comme celle qui donne accès à 26 des 32 campus du réseau EGC, a fait le choix de sélectionner les candidats après une série d'épreuves écrites et orales. «Nous n'avons pas voulu mettre en place de phase d'admissibilité car il nous semble plus intéressant d'évaluer des candidats de niveau bac sur le faisceau complet de leurs capacités à la fois à l'écrit et à l'oral», rappelle Jacques Chaniol.

Au programme de ce concours: deux épreuves écrites de logique et d'anglais ainsi que, selon les écoles, des oraux de langue et un entretien. De son côté, le concours Bachelor EGC propose un QCM de logique et de mémorisation, un QCM d'anglais, une épreuve de synthèse ainsi qu'un entretien de motivation et pour certaines écoles un entretien de langues.

Ces deux concours viennent d'intégrer le site Internet d'orientation active du ministère de l'Éducation nationale, l'[APB](#), qui ouvre pour le recrutement 2012 une nouvelle rubrique [Écoles de commerce](#) sur son site. Un choix que le concours Atout + 3 n'a, pour l'heure, pas encore fait. *«Nous y réfléchissons, mais pour l'instant l'APB ne peut pas gérer un concours commun avec une seule liste d'admis, chaque école compte donc encore pour un vœu»,* déplore Christian Chenel, délégué général d'Atout + 3.

Concours indépendants

Sur le modèle des concours ESC, Atout + 3 a opté pour une phase d'admissibilité. Pour passer les épreuves orales, les candidats doivent ainsi réussir à quatre écrits: analyse et synthèse, raisonnement logique, anglais, deuxième langue vivante. *«Une fois admissibles, les candidats doivent à nouveau s'inscrire à chacun des bachelors qu'ils souhaitent présenter, en moyenne deux écoles. Les oraux varient selon les établissements: entretien de motivation, parfois entretien collectifs ou oral de langue»,* détaille Christian Chenel.

Certains bachelors ont privilégié les concours indépendants. C'est le cas du Bachelor en management du tourisme de l'ESC La Rochelle. *«Plus que des profils académiques, nous recherchons des personnalités, c'est pourquoi nous accordons une grande place à l'entretien»,* annonce Victor Gervasoni, directeur du programme. L'Ecal, le bachelor spécialisé dans la distribution de Rouen Business School, recrute quant à lui sur dossier. *«Notre spécialisation nous amène des candidats vraiment intéressés par notre programme. Nous les sélectionnons donc sur CV, lettre de motivation et résultats scolaires des deux dernières années, puis pour ceux que nous retenons, sur entretien de motivation»,* indique Bruno Bersegol, directeur de cette formation. Le bachelor du Groupe Sup de Co Montpellier, qui a aussi son propre concours, a ouvert pour la rentrée 2011 une admission en dernière année pour les étudiants titulaires d'un bac + 2. *«Cependant notre année en entreprise demeure obligatoire pour ces étudiants»,* précise Lionel Rivière, directeur du programme Bachelor.

Spaltpilz Europas

29.01.2012 · *Nur der Druck der Finanzmärkte kann in verschuldeten Ländern Reformen erzwingen. Ohne die glaubwürdige Drohung mit dem Ausschluss aus der Währungsunion wird es in Griechenland die nötigen Verhaltensänderungen nicht geben.*

F.A.S Von [Holger Steltzner](#)

Griechenland sei wirtschaftlich klein, die EU könne Hellas leicht auffangen, wenn nur rasch mit viel Geld geholfen werde. Also beantragte Athen vor zwei Jahren Hilfe - und der Albtraum begann. Obwohl seither auf jedem der vierzehn Euro-Krisengipfel vor einer Kettenreaktion gewarnt und die Lösung der Schuldenkrise versprochen wurde (wenn der Rettungstopf nur groß genug sei), kippten Länder wie Dominosteine. Brüssel schnürte ein Hilfspaket nach dem anderen und ignorierte, dass Griechenland die Sparziele verfehlte und versprochene Strukturreformen nicht lieferte. So stürzte das Land die EU in ihre größte Krise. Im hellenischen Fass ohne Boden versickerten Rettungsmilliarden, aber die wirtschaftliche Realität, die Pleite, blieb politisch tabu.

Griechenland brauche noch mehr Geld, zudem einen Schuldenschnitt nicht nur der Banken, sondern auch der öffentlichen Hand. Zusammen mit der Aufstockung des Euro-Krisenfonds sei das die Lösung, will man dem Steuerzahler heute weismachen, dem man früher erzählte, die Rettung des Euro koste kein Geld, da es doch nur um Kredite und Bürgschaften gehe. Vom Schuldenschnitt gehen verheerende Anreize aus. Will Euroland in Zukunft seine Schulden nicht mehr bedienen? Wird künftig belohnt, wer Schuldengrenzen reißt, und muss bezahlen, wer sich an die Regeln hält? Nur am Rande: Ein Forderungsverzicht änderte nichts an der mangelnden Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands.

Wer soll das Versprechen glauben?

Die gewünschte Verdopplung des Fonds auf eine Billion Euro wird auf dem ersten Krisengipfel des Jahres zwar noch nicht beschlossen, aber Weichen werden gestellt. Diesen Preis muss Kanzlerin Angela Merkel wohl zahlen, um ihren Fiskalpakt zu bekommen. Als Ergänzung zum EU-Vertrag wollen bis auf die Briten alle Mitglieder geloben, künftig solide zu haushalten. Gut gemeint ist aber noch lange nicht gut gemacht. Warum soll der Fiskalpakt wirken, nachdem der Stabilitätspakt versagt hat? Kann eine Nebenabrede eine stärkere Rechtsbindung als der völkerrechtlich bindende EU-Vertrag entfalten?



© dpa

Schäuble und Merkel: Weg zu einer Fiskalunion unwiderruflich eingeschlagen

In der Krise wurde das Recht wiederholt gebeugt. Ein Schuldenschnitt für öffentliche Gläubiger stellte das Verbot im EU-Vertrag auf den Kopf, wonach kein Euroland für die Schulden eines anderen haftet. Was sollen Steuerzahler aus Estland, der Slowakei oder Deutschland denken, wenn man sie für griechische Kredite zahlen lässt? Wer soll das Versprechen glauben, die neue Zusatzvereinbarung werde Fehlverhalten verhindern, wenn Recht mit höchster demokratischer Legitimation so gering geachtet wurde?

Die verhassten Märkte sollen ausgeschaltet werden

In ihrer Regierungserklärung zu den Beschlüssen des Dezembergipfels hat Frau Merkel gesagt, der Weg zu einer Fiskalunion sei unwiderruflich eingeschlagen. Auf dem Weg dorthin wird hierzulande die Stabilitätsunion gepriesen, in Italien und den meisten anderen Ländern werden hingegen die begehrten Eurobonds in Aussicht gestellt. Das Ziel ist klar: Es geht darum, die verhassten Märkte auszuschalten. Die Politiker wollen sich der Kontrolle nationaler Finanzpolitik durch den Kapitalmarkt entziehen.

Zunächst soll der Billionenfonds die Schuldensünder mit Krediten zu Vorzugszinsen versorgen. Später sollen über Eurobonds die Schulden vergemeinschaftet werden, mit einem Zins für alle, zur Freude der schlechten und zu Lasten der guten Schuldner. Doch selbst Eurobonds könnten dem Diktat der Finanzmärkte nicht entfliehen. Schuldensünder erhielten nur noch etwas mehr Zeit. Denn auch als Transferunion ist Europa auf die Finanzierung über Märkte angewiesen.

Schwarzarbeit, Steuerhinterziehung und Korruption

Geschenkte Zeit ist schnell vorbei, wie man in Griechenland sieht. Die beschworene Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ist eine Fata Morgana, Schwarzarbeit, Steuerhinterziehung und Korruption blühen weiter. Warum soll sich in einer europäischen Fiskalunion das Nord-Süd-Gefälle in Wohlgefallen auflösen?

Italien hat seit hundert Jahren eine zentrale Regierung in Rom und einheitliche Staatsanleihen, aber es trotzdem nicht geschafft, den Süden zu reformieren. Wie soll ein EU-Staatskommissar Athen auf Vordermann bringen, wie von CDU-Fraktionschef Volker Kauder vorgeschlagen, wenn die Bundesregierung nicht einmal die Sanierung der Finanzen der Stadt Berlin durchsetzen kann?

Eingriffe von Sparkommissaren und Diktate aus Brüssel oder Berlin führen nur zu Widerstand und einer Radikalisierung in den betroffenen Ländern. Nur der Druck der Finanzmärkte kann in hochverschuldeten Ländern durchgreifende Reformen erzwingen. Ohne die Zinskeule des Marktes und ohne die glaubwürdige Drohung mit dem Ausschluss aus der Währungsunion wird es in Griechenland und anderen Krisenländern die nötigen Strukturanpassungen und Verhaltensänderungen nicht geben. Sobald aus der Währungsunion eine Fiskalunion mit Eurobonds geworden ist, droht Europa das italienische Schicksal - mit unendlichen Transfers in den Süden und einem Norden, der an Wachstum, Wohlstand und Wettbewerbskraft verliert und in dem zugleich der politische Spaltpilz gedeiht.

Quelle: F.A.S.

'Une nouvelle guerre est possible en Europe' : argument fallacieux, ou menace réelle?

- [Joker > Plat du jour](#)
- Lu 1084x
- 22 janv. 2012
- par Audrey Duperron



[Mitterrand & Kohl at Verdun - © German Information Center](#)

«L'histoire nous apprend que des pays qui ont une monnaie commune ne se font pas la guerre », a affirmé Angela Merkel. « Avec l'euro, c'est l'Union qui tombe et donc la principale garantie de paix. », a de son côté déclaré Herman Van Rompuy. Dans le contexte de la crise de la monnaie unique, de plus en plus de politiciens rappellent que l'Union Européenne a apporté la paix à ses membres, et qu'en cas d'effondrement de l'euro, nous risquons peut-être de renouer avec la guerre.

C'est aussi le point de vue de deux [politologues de l'Université de Constance, Dirk Leuffen et Hanno Degner dans le journal Neue Zürcher Zeitung](#) (accès payant) :

« Avec le débat pour sortir de la crise de la dette, on constate que la réussite de l'Union Européenne jusqu'à aujourd'hui est arrivée à un tournant. La crise menace la paix d'au moins deux manières : d'une part, la désagrégation de la communauté menace la base institutionnelle de la coopération pacifique. D'autre part, les restrictions que les marchés financiers mondiaux imposent à la démocratie représentent un danger pour la paix. Dans chaque pays, le mécontentement politique devient de plus en plus violent, et il est possible que des troubles continuels des structures démocratiques génèrent de l'instabilité et mettent en péril la paix entre les nations. ... « L'Alliance salutaire » de la prospérité, la démocratie et la paix a été le modèle qui a permis à l'Europe d'après-guerre de réussir. C'est à nous qu'il revient désormais de le protéger. »

Cependant, le [philosophe hollandais Paul Scheffer ne partage pas tout à fait leur sentiment. Il craint en effet qu'invoquer l'argument de la paix acquise grâce à l'Europe](#) détourne l'attention des besoins démocratiques bafoués des citoyens européens, et il estime de toute manière qu'il n'est plus d'actualité.

« L'Europe existe ou tombe avec le consentement des citoyens », rappelle-t-il. Or, les présentations des différents traités avant leur adoption par les citoyens ont souvent été tronquées. Seuls, les avantages de l'union ont été développés, et les débats concernant la véritable problématique de l'Europe, c'est-à-dire, le partage des

coûts au sein des pays, les moyens à mettre en œuvre, les objectifs et les vrais bénéfices, n'ont pas eu vraiment lieu.

Maintenant que les côtés négatifs ont été révélés, il faut repenser le véritable bénéfice de l'Europe. Le monde a changé, et dans ce nouvel ordre mondial, l'Europe, de par sa taille, est le seul moyen pour que notre modèle de société puissent compter à l'échelle du monde. En outre, avec son élargissement et le recul de ses limites, elle partage de plus en plus de frontières avec des pays instables, et il faut sûrement envisager une Europe de la sécurité.

Mais la négociation du nouveau traité en matière de politique budgétaire montre que la tentation est toujours grande pour les politiciens de négocier dans le dos des citoyens. Il est bon qu'ils cherchent à sauver l'euro s'il est bénéfique, mais ils ne doivent pas le faire en se bornant à brandir la menace du risque de guerre pour vendre leur projet vers « plus d'Europe » aux peuples européens. Pourquoi ne pas convaincre les Européens en leur présentant les vrais risques économiques et politiques de la fin de l'euro ? Cela serait pourtant plus conforme à l'idéal démocratique d'une « économie de marché domptée par la justice, la durabilité et l'ouverture. L'union de démocraties sociales constitue par excellence ce que l'Europe peut montrer au monde comme possibilité. (...) C'est pourquoi il est essentiel de continuer à nous souvenir de la dernière guerre, mais de ne plus jamais nous en servir comme prétexte », conclut-il.

Dirk Leuffen und Hanno Degner sehen Frieden in Europa bedroht

In der europäischen Debatte um Demokratie und Wohlstand darf die Friedenssicherung als Motor der europäischen Einigung nicht vergessen werden, fordern die Politikwissenschaftler Dirk Leuffen und Hanno Degner in der liberal-konservativen Neuen Zürcher Zeitung: "Im Zuge der Überwindung der [Staatsschuldenkrise](#) scheint die bisherige Erfolgsgeschichte der Europäischen Union an einem Wendepunkt angelangt zu sein. Die Krise trägt dabei mindestens zwei Gefahren für den Frieden in sich. Zum einen bedroht ein Auseinanderbrechen des Gemeinwesens die institutionelle Grundlage der friedlichen Kooperation. Zum anderen stellen auch die durch die globalisierten Finanzmärkte begründeten Einschränkungen der Demokratie eine Gefährdung des Friedens dar. Schon jetzt nimmt der innenpolitische Protest zunehmend gewaltsame Züge an, und es ist nicht ausgeschlossen, dass ein weiteres Aushebeln demokratischer Strukturen Instabilitäten begünstigt und den zwischenstaatlichen Frieden bedroht. ... Die 'heilsame Trias' aus Wohlstand, Demokratie und Frieden hat das Erfolgsmodell Nachkriegseuropas ausgemacht. Nun gilt es, sie zu erhalten."

» [weiterführende Informationen \(externer Link, deutsch\)](#)

Mehr aus der Presseschau zu den Themen » [Sicherheitspolitik / Krisen / Kriege](#), » [EU-Politik](#), » [Europa](#)
Alle verfügbaren Texte von » [Dirk Leuffen](#), » [Hanno Degner](#)
Debatten verfolgen » [Wege aus der Schuldenkrise](#)

» [zur gesamten Presseschau vom Freitag, 20. Januar 2012](#)

Dirk Leuffen and Hanno Degner see peace in Europe under threat

In the European debate over democracy and prosperity ensuring peace as an engine of European unity should not be forgotten, the political scientists of the University of Constance Dirk Leuffen and Hanno Degner warn in the liberal-conservative daily Neue Zürcher Zeitung: "In the course of the efforts to overcome the [sovereign debt crisis](#) the success story of the European Union so far seems to have reached a turning point. The crisis poses at least two threats to peace in the Union. On the one hand the disintegration of the community menaces the institutional basis for peaceful cooperation. And on the other the limitations on democracy imposed by the globalised financial markets endanger peace. Already the internal protests are taking on an increasingly violent character, and it cannot be ruled out that a further weakening of democratic structures will promote instabilities and threaten inter-state peace. ... The 'salutary triad' of prosperity, democracy and peace has defined post-war Europe's success. Now the challenge is to preserve it."

NYT January 27, 2012

The Welsh Economy Slips, but London Cushions the Fall

By [LONDON THOMAS Jr.](#)

BLAENAU FFESTINIOG, Wales — [This could have been Britain's Greece.](#)



Andrew Testa for The New York Times

A mountain view of Blaenau Ffestiniog, Wales, an industrial town that has seen better days.

For decades, Wales, like Greece, has been plagued by persistent deficits and uncompetitive industries. Yet unlike Greece, which teeters on the edge of bankruptcy and faces a possible exit from the euro zone — the 17 European Union members that use [the euro](#) — this semi-autonomous country suffers no threat of running out of cash or being forced to abandon the [British pound](#), which it shares with other members of Britain's own political and monetary union: Scotland, Northern Ireland and England.

This year Wales, including this fading slate mining town in one of Britain's poorest counties, is expected to receive about £14.6 billion, or \$22.6 billion, from the central government. The money is used to cover what Wales cannot raise itself from taxes and borrowing.

Most people do not think of Britain — home to many of Europe's most outspoken euro skeptics — as having a monetary union. But it does, and these money transfers are the essence of what makes Britain's common currency a success in knitting together a collection of regions and historically separate countries with different languages, cultures and economic profiles.

As a sovereign nation, Greece has had free rein to recklessly spend and borrow, the result of which is its near-bankrupt condition. Wales, by comparison, has limited tax and borrowing capabilities, and the money it gets each year to fulfill its spending needs comes automatically from the British treasury.

[And therein lies the lesson for the euro zone: until it can find a way to ensure that its poorer nations can manage their fiscal affairs, countries like Greece and Portugal that run constant budget deficits will become increasingly dependent on transfers from richer countries like Germany. For Britain, such a transfer is accepted as the cost of keeping the union together.](#)

By contrast, Europe's richer nations, led by Germany, resist institutionalizing any substantial flow of money toward Greece apart from a modest amount of development aid long made available to Europe's poorer regions for specific projects. In Germany, the notion of a so-called transfer union, which many economists see as essential to any enduring common currency, is still firmly resisted.

As a result, Greece, along with Portugal and Ireland, is dependent on negotiating individual bailouts with the European Union and the International Monetary Fund in a torturous process that risks collapse at almost any turn.

“Wales is part of a fiscal union, a nation state in which the political culture is cohesive enough to legitimize these fiscal transfers,” said Kevin Morgan, an economist at Cardiff University who is an expert on Britain's north/south divide. “But what works at the national level breaks down at the supranational level.”

As in the euro zone, there are questions even within Britain about the value of its union. But they are driven more by political and cultural divisions than monetary ones. The Scottish national leader Alex Salmond is pushing for a vote that might provide Scotland independence from Britain, while remaining vague on whether the Scots should then abandon the pound to adopt the euro.

In terms of economic contribution to their respective monetary unions, both Wales and Greece are roughly equal, packing a fairly weak punch of about 3 percent. Both are heavily dependent on public spending. Wales is even poorer than Greece, generating a [gross domestic product](#) equal to \$23,100 per person, compared with Greece's G.D.P. of \$26,900 per person.

Despite the similar economic profiles, Britain is far more generous with Wales than the European Union is with Greece. Compared with the nearly \$23 billion in funds London sends to Wales every year, which is used to bolster local tax revenue and pay for services like health care and education, Greece receives on average about 2.9 billion euros a year in structural funds, or \$3.7 billion, devoted mostly at specific development projects.

It is not just Wales that benefits from British transfers. In 2011, Wales, Scotland and Northern Ireland together received £54 billion, or \$83.7 billion, a sum that is almost twice the level of British military spending.

The yearly transfer payments total about 3.5 percent of Britain's G.D.P.

Robert A. Mundell, the [Nobel Prize-winning Canadian economist](#) whom many see as the intellectual father of the euro, cited a willingness to move money from richer areas to poorer ones as a crucial component of any nation or group of nations bound together by a successful monetary union, pointing to Britain and the United States as examples. The other central requirements of an effective currency zone, he argued, were free trade in goods and services, the ability of workers to move easily from one place to another, and roughly similar economic cycles.

Blaenau Ffestiniog ([pronounced](#) Blay-NIGH Fes-TIN-ee-og) presents a stark tableau of just how such a currency area works to soften the wide disparities even within a relatively small and cohesive country like Britain.

More than a century ago, Blaenau was a thriving industrial town of more than 10,000 people, churning out slate slabs that roofed houses the world over. The residue now covers the hills that surround the town, casting a pall that mirrors its economic condition. Since undercut by cheaper slate varieties from Spain and China, the mines no longer provide many jobs, and the town's steadily shrinking population is now below 5,000.

It is a proud settlement where virtually everyone is bilingual. Conversation at work and in and around town is mostly in Welsh rather than English.

While more people are leaving Greece as the economy worsens, greater language and cultural barriers make it harder for Greeks to move easily to Germany or Italy than for a resident of Blaenau to settle in Birmingham or London, perhaps never to return.

A quarter of the town's population receives unemployment benefits and the average income is a mere £10,600, half the national average. The town lost its last dentist five years ago.

"There are just too few people chasing too few jobs," Phil Rogers, a slate mason, said one evening recently as he sipped a pint of ale on the town's threadbare main street. Mr. Rogers says he is earning no more today than he did 10 years ago, but while times are hard and he often traps squirrels and rabbits to supplement his diet, he says he manages to get by.

"The welfare state — it's pretty good, isn't it?" he said with a wink.

But such a safety net does not come cheap. Of the money flowing to Wales this year, 42 percent is destined to pay for health and social services, including free prescription drugs and home day care for the elderly, a critical support for towns with a rapidly aging population like Blaenau's.

The town is embarking on [an ambitious project](#) to make it more appealing to tourists, including the construction of a mountain biking complex. Local officials hope that the investments will reverse the town's fortunes, economically as well as psychologically.

"People see themselves in a declining town," said Bob Cole, the chairman of the local group here that has pushed for the project. "We are saying, 'Look, we are now on the up.' "

While the European Union contributes substantially to such projects, the transfer payments from Britain's more prosperous south keep the town alive as its tax base shrivels and demand for welfare services increases.

For some here, that dependence is galling — especially now as Scotland's bid for independence gathers steam.

"We have a better understanding of what to do with our money than a bunch of millionaires in London," said Paul Thomas, the town official who represents Blaenau at the local county seat and who is also a member of Wales's nationalist party, Plaid Cymru.

But as the bite of the recession grows worse and the need for help from the south becomes more acute, such a view is distinctly a minority one.

"It's good to be part of the United Kingdom," said Glenys Lloyd, a local inn owner. "I was born in Wales, but in the end I'm British, aren't I?"

Standard & Poor's a tué "Merkozy"

Le Monde | 27.01.12 | 13h29 • Mis à jour le 27.01.12 | 17h36

Ce maudit 13 janvier, l'agence de notation financière Standard & Poor's (S&P) n'a pas fait que déchoir la France de son AAA, elle a aussi tué "Merkozy". Ce couple mal assorti formé par le président français, Nicolas Sarkozy, dont le pays n'a pas été en mesure de présenter un budget à l'équilibre depuis 1974, et la chancelière allemande, Angela Merkel, modèle de discipline budgétaire et de compétitivité industrielle. Un duo jusqu'ici leader dans les sommets européens.

Désormais, ceux qui veulent appeler l'Europe peuvent-ils se satisfaire de n'avoir plus qu'un numéro à composer : celui de M^{me} Merkel à Berlin ? On aurait tort de le penser. L'Allemagne, bien que toujours auréolée de ce fameux triple A, n'est pas sortie véritablement renforcée de l'épreuve infligée à la France et à la plupart de ses voisins. Le discours berlinois pour sortir la zone euro du marasme consistant "*à faire parler allemand toute la zone euro*" en imposant son modèle est au contraire plus critiqué qu'il ne l'était fin 2011.

D'une part, car S&P a fait observer, dans son argumentaire du 13 janvier, qu'une des motivations principales de ses dégradations en rafale était le fruit d'une profonde erreur de diagnostic de la part des dirigeants européens. Un malentendu : les maux de la zone euro ne sont pas seulement le fruit des dérives budgétaires des pays du "Club Med", rappelle S&P, mais aussi le résultat d'écart de compétitivité observés entre les pays membres. Principalement entre Berlin et les autres.

Or, l'Allemagne, avec sa politique agressive visant à doper ses exportations après la réunification, n'est-elle pas, en partie au moins, coupable de ces dérapages ? Sa réussite, ses excédents commerciaux, rappelle l'économiste Michel Aglietta, ont été réalisés au détriment du reste de l'Union européenne. Succès aidé, de surcroît, par une politique monétaire européenne favorable au pays.

S&P n'est certainement pas l'entité la plus légitime pour donner de telles leçons. L'agence, surnommée "Standard & Bourdes" par les plus moqueurs après ses gaffes et fautes de calculs à 2 000 milliards de dollars (1 518 milliards d'euros) - concernant les comptes publics américains -, a pourtant ici remporté une forte adhésion.

C'est que l'agence de notation financière a expliqué ce que les économistes taxés jusqu'ici de keynésiens laxistes ou irresponsables tentent de faire comprendre depuis des mois : adopter une "règle d'or" visant au déficit zéro n'est pas "la" solution miracle et peut, au contraire, sacrifier l'avenir d'une économie si elle est appliquée sans discernement. Déjà, les experts s'affolent de voir l'Espagne ou le Portugal couper dans les dépenses sacrées de l'éducation.

S'il ne s'agit pas de militer pour les déficits, il ne faut pas non plus les abolir, en temps de crise notamment, et savoir distinguer bonne et mauvaise dette, dépenses d'investissements productifs et gaspillage d'argent public.

S'escrimer à serrer les budgets coûte que coûte serait même contre-productif, nous explique S&P, porte-voix des investisseurs. Une autre manière de signifier que, contrairement à ce que l'on pense souvent, les marchés financiers ne réclament pas à cor et à cri la rigueur et la discipline budgétaire mais sans doute la construction d'un ensemble solide et cohérent qui se rapprocherait d'une sorte d'Etats-Unis d'Europe. S'ils y parviennent, "*on pourrait donner aux marchés le prix Charlemagne*", fait observer un économiste, visiteur du soir de l'Elysée. Quant à la restauration de la compétitivité perdue de certains pays d'Europe du Sud, on peut mettre au crédit de l'Allemagne d'avoir très vite identifié ce point noir. Mais la méthode pour y parvenir est, ici encore, blâmée.

Assez logiquement, Berlin s'appuie sur sa propre réussite pour trouver les remèdes ad hoc. Les Allemands sont loin d'être revanchards ou mal intentionnés, ils se souviennent : après la réunification entre la République fédérale d'Allemagne (RFA) et la République démocratique allemande (RDA), économiquement douloureuse, le pays n'est-il pas parvenu à changer ses déficits en excédents ? Les Allemands n'ont-ils pas payé le prix de cette transformation en renonçant aux pourcentages de hausses de salaire que l'on observait un peu partout

ailleurs ? Le tout pour un résultat qui mérite bien un AAA : un chômage autour de 6 %, une croissance de 3 % en 2011, une balance commerciale excédentaire et un déficit budgétaire irréprochable, estimé à 1,1 % du PIB cette année par le Fonds monétaire international (FMI).

Mais calquer ainsi la réussite allemande serait oublier que les pays de la zone euro sont aussi des partenaires commerciaux. Que la moitié des échanges se font à l'intérieur de l'union monétaire. Qu'à un excédent commercial ici correspond donc bien souvent un déficit là. Pour reprendre l'expression de Paul Krugman, prix Nobel d'économie en 2008, si tous les pays de la zone euro focalisent leurs économies sur les exportations, il faudrait qu'ils trouvent une autre planète pour vendre leur marchandise.

On ne peut ainsi observer l'asymétrie des échanges dans la zone euro et réclamer un effort aux seuls pays déficitaires sans se demander si Berlin n'a pas lui aussi un rôle à jouer pour rétablir cet équilibre. Bien que Standard & Poor's n'ait pas privé l'Allemagne de son AAA, elle lui a donc sans aucun doute infligé une autre sanction, tout aussi sévère.

gatinois@lemonde.fr

Claire Gatinois (Service Economie)

Article paru dans l'édition du 28.01.12

27. Januar 2012, 11:39 Uhr

SPIEGEL ONLINE

Vor Euro-Gipfel

"Erwartungen an Deutschland immer irrationaler"

Von [Carolin Lohrenz](#)

Auch die Belastbarkeit der Deutschen hat ihre Grenzen. Die Mahnung der Bundeskanzlerin beim Weltwirtschaftsforum trifft bei Europas Presse auf Verständnis: Deutschland sei keine "bodenlose Geldschatulle" sagt "Polityka", und "De Morgen" wundert sich über das penetrante Merkel-Bashing.

Merkel also wieder allein. Einsam stellte der Cartoonist der Schweizer "**24 Heures**" [die Kanzlerin auf den Beobachtungsposten der Euro-Krise](#). Allein arbeite sie auch den Fiskalpakt der Euro-Länder aus, bedauerte Anfang der Woche der Pariser "**Le Monde**". Das Tandem mit Nicolas Sarkozy sei passé, schrieb die Zeitung und zeigte bei der Lektüre von Angela Merkels Terminkalender Mitleid:

"Am Donnerstag ,19. Januar aß Angela Merkel mit Portugals Pedro Passos Coelho, dem Schweden Fredrik Reinfeldt und Österreichs Kanzler Werner Faymann zu Abend. Samstag: Telefongespräch mit David Cameron, dem britischen Premier. Sonntag, Treffen mit IWF-Chefin Christine Lagarde. Montag, nach dem Empfang des Belgiens Elio Di Rupo dinierte Merkel mit José Manuel Barroso und Herman Van Rompuy, den Präsidenten der EU-Kommission und des Rats. Schließlich, nach ihrer Eröffnungsrede beim Weltwirtschaftsforum in Davos, empfängt sie den neuen spanischen Regierungschef Mariano Rajoy. Nur ein Termin wurde abgesagt: der Dreiergipfel, zum dem Mario Monti sie und den französischen Präsidenten geladen hatte. Offiziell, weil letzterer ihn nicht für unerlässlich hielt. [Also wird der zukünftige Fiskal-Pakt in Berlin ausgearbeitet. Wen wundert es, dass die Stimme Deutschlands deutlich aus ihm spricht.](#)"

"Le Monde", Paris, 23. Januar

Aber eben diese Stimme findet der Wiener "**Standard**" enttäuschend. Die Kanzlerin habe bei der Eröffnung des World Economic Forum in Davos die Gelegenheit zu einem Bekenntnis zur Rettung des Euro gehabt. Gelegenheit,

["den zentralen Entscheidungsträgern der Weltwirtschaft darzulegen, wie Deutschland sich diese vorstellt und was es dazu beizutragen gedenkt."](#) *"Leider hat Merkel diese Chance ungenützt verstreichen lassen. Die wichtigste Botschaft ihrer Rede war: Erwartet nicht zu viel von Deutschland. Gleichzeitig wiederholte sie ihre Forderungen an die anderen Euro-Staaten, mit der Budgetkonsolidierung und dem Fiskalpakt zügig voranzuschreiten. Für den größten Spieler im Euro-Raum und die vielleicht erfolgreichste Volkswirtschaft der Welt ist dies zu wenig."*

"Der Standard", Wien, 26. Januar

"El País" aus Madrid zieht prompt die Parallele zwischen den Wortführen dies- und jenseits des Atlantiks. Dass deutsche Europapolitik plötzlich sehr nach deutscher Innenpolitik aussehen kann, hat der Kommentator schon mal irgendwo beobachtet:

"Was in den USA nach dem 11. September geschah, passiert jetzt in Berlin mit der Schuldenkrise. Sie macht aus der Haushaltspolitik jedes Partnerlandes ein Kapitel der deutschen Wirtschaftspolitik. [...] [Für Obama ist der Schlüssel Gleichheit, für Merkel die Sparpolitik.](#)"

"El País", Madrid, 26. Januar

Und während der **"Standard"** predigt, die Deutschen müssten für die Versäumnisse ihrer Partnerstaaten bezahlen, ob sie wollen oder nicht, sieht die linksliberale **"Polityka"** aus Warschau die Sache ganz anders:

"Genug, ist das häufigste Wort auf deutschen Lippen, auch wenn sie ihre Unzufriedenheit diplomatischer ausdrücken, so wie die Kanzlerin in der Schweiz. Forderungen an Berlin kommen aus allen Richtungen. [...] Krisengeschüttelte Volkswirtschaften sehen neidisch auf die superben Zahlen der deutschen Wirtschaft. Blicke, die heißen: Der Starke soll den Schwachen helfen, jetzt noch mehr als vorher. [...] Die Deutschen selbst glauben, dass sie bereits alle Grenzen des gesunden Menschenverstands überschritten haben. Die Kanzlerin wirft ein, dass das große, reiche und blühende Land keine bodenlose Geldschatulle ist. [...]"

"Die Erwartungen an Deutschland werden immer irrationaler. Sicher hat das Land großen Nutzen aus Europa gezogen und sollte jetzt sein Bestes tun, sich in die Rettung der Währungsunion einzubringen. [Aber man kann nicht von ihm erwarten, jedes erdenkliche Gewicht zu tragen, das auf seinen Schultern lastet.](#)"

"Polityka", Warschau, 26. Januar

"De Morgen" aus Brüssel geht noch einen Schritt weiter und unterstellt den Merkel-Kritikern einen Mangel an Realismus.

"Die Bundeskanzlerin ist heute für viele in Europa der Prügelknabe. Politiker und Medien hauen mit einem Enthusiasmus seltener Art auf sie ein und bezeichnen sie gar als den Totengräber der Union. Das Merkel-Bashing ist in der EU so eine Art Zeitvertreib geworden. [...] [Sicher spielt Merkel oft die harte Tante, aber ohne Deutschland geht in der EU gar nichts. In vielen Hauptstädten ist man sich sehr wohl bewusst, dass das ehemalige Mädchen Helmut Kohls die Königin der Europäischen Union geworden ist.](#) Ihre unerbittliche Haltung, ihr Plädoyer für Haushaltsdisziplin und Sanktionen sind zum Teil purer Bluff. Sie erklären sich durch die Tatsache, dass sie sich zu Hause noch mehr an den Mann bringen muss. [...] Und die jungen Generationen und auch die nicht-extremistischen Deutschen meinen, dass Deutschland nicht bedingungslos zahlen sollte, und lassen das ihre Kanzlerin auch ganz klar wissen."

"De Morgen", Brüssel, 23. Januar

Gar nicht so ungünstig erscheint die Sache im **"Economist"**. Die Endlos Gipfel hätten den Euro zwar noch nicht gerettet, dafür aber der Machtpolitikern und Wahlkämpferin neuen Schwung gegeben. [Merkel, aus Sicht des "Economist", ist allein, aber "at the top".](#)

"Gipfel sind gut für Angela Merkel. Die Deutschen sehen sie gerne auf Du und Du mit den mächtigsten Männern der Welt. Sie ragt heraus, wegen Schlauheit und des Farbtupfers inmitten des dunkelgekleideten Getümmels. Aber ohne Zweifel ist sie in ihrem Element. Dank der Euro-Krise hat Merkel zahlreiche Gelegenheiten, für Deutschlands Sache einzutreten, in ihrer ruhigen, hartnäckigen Art. [...] Das schlimmste, was ihr passieren kann, ist das der Euro wieder im Gewand einer politischen Bedrohung auftaucht. [...] Der Druck wächst, den Rettungsfonds aufzustocken, um die Kreditkonditionen für Italien und Spanien zu verbessern. Böen dieser Art mögen Merckels Aussichten vor der nächsten Wahl dämpfen. Aber von dem Punkt aus, wo sie gerade jetzt steht, ist der Blick noch ganz gut."

"The Economist", London, 28. Januar

URL:

- <http://www.spiegel.de/politik/ausland/0,1518,811734,00.html>

01/26/2012 03:24 PM

SPIEGEL ONLINE

Speech in Davos

Merkel Refuses Role of Rescuer in Euro Crisis

As fears mount that the euro crisis could trigger a global recession, all eyes are on Germany to take an even stronger lead in the rescue efforts. But Chancellor Angela Merkel has disappointed these expectations, warning against placing too many burdens on Germany.

The World Economic Forum couldn't have found a more suitable keynote speaker. Leading the charge in efforts to save the euro, German Chancellor Angela Merkel has become the most powerful politician in Europe, and the person expected to save its currency from collapsing and wreaking financial havoc worldwide.

As the country with the deepest pockets in Europe, expectations are high when it comes to Germany's role in the currency crisis. But even though the world is talking about Germany, when Merkel took to the podium in Davos on Wednesday, she talked about the rest of the world instead.

The first part of the chancellor's speech focused on global issues, such as the sluggish progress in climate protection efforts and World Trade Organization talks. But then she got around to Europe, praising the reforms made so far in the crisis-stricken countries. She also urged more European integration. Without it, she said, "we will remain an interesting holiday destination for a long time, but we won't be able to produce prosperity for the people in Europe anymore."

When she turned to Germany, [Merkel](#) insisted that the country was prepared to do what it takes to save the euro, but the comments that followed showed she wasn't ready to get overly ambitious on that front.

"Germany is thought to be especially strong," she said, adding that this is not entirely wrong. But when Germany makes a promise "that through tough attacks on the market is also not redeemable, then Europe has a totally open flank."

The comment echoed another she made in an interview she gave on Wednesday to six European newspapers, including German daily *Süddeutsche Zeitung*, when she warned about placing too many financial burdens on Germany. "Amid all the billions in aid and rescue funds, we Germans also must watch that we do not lose our strength in the end -- because our possibilities are not endless either, and that would not help Europe as a whole," Merkel added. "We show solidarity, but must not forget (countries') own initiative."

Ample Criticism

Merkel's speech, during which she also stressed the need for European unity, seemed to be an effort to turn the focus away from Germany's role in the euro crisis. But the attempt is unlikely to be successful. Somewhat paradoxically, Berlin is being accused of both stubbornness in its reform demands and timidity in its leadership role.

Speaking to journalists on Wednesday in Davos, former investor and philanthropist George Soros accused Germany of acting like a strict disciplinarian over the rest of Europe, relegating its neighbors to "the status of third world countries" that must pay back their debts in a foreign currency. "The problem is that the [austerity](#) that Germany wants will push Europe into a deflationary death spiral," he said. "The economy will contract and tax revenues will fall. So the debt burden ... will actually rise, requiring further budget cuts and setting in motion a vicious cycle."

Soros is not alone in his criticism of Germany. In an article for the *Financial Times* on Monday, World Bank president Robert Zoellick also urged the country to take a greater leadership role in combating the crisis.

On Thursday afternoon, UK Prime Minister went as far as calling the Europe-wide financial transaction tax proposal supported by Merkel "madness," saying it was a distraction and European leaders would do better to concentrate on dealing with the debt crisis.

"Tinkering here and there and hoping we'll drift to a solution simply won't cut it anymore," Cameron said of the euro crisis. "This is a time for boldness, not caution."

Meanwhile, European leaders and the [International Monetary Fund](#) want Germany to [increase its contribution](#) to the European Stability Mechanism, the recently finalized permanent euro bailout which is already worth some €500 billion. Merkel has refused this repeatedly. She has also rejected two other suggestions which others think might ease the crisis, now moving into its third year. Neither jointly backed [eurobonds](#) nor more stimuli that would see the European Central Bank print more money are acceptable options for Berlin.

Instead, Europe needs deeper integration, growth and job creation, Merkel said during her speech. And after she attempted to distract focus to the entire Continent's role in the euro crisis, she pointed to world issues once again. Other countries have problems too, she said. "That comforts me. That means we can all work well together."

Merkel, however, may be the only person feeling comforted at Davos.

--kla, with reporting by David Böcking

URL:

- <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,811607,00.html>

[25 janvier 2012](#)

Actualité (26)

Voici un entretien qui aurait du paraître dans l'édition du Monde papier de ce jour.

Peyrelevade : "Faire de la finance un adversaire ne saurait constituer un programme en soi"

LEMONDE.FR | 25.01.12 | 12h04 • Mis à jour le 25.01.12 | 12h09

Jean Peyrelevade, président de la banque d'affaires Leonardo France, est l'un des rares banquiers à soutenir le principe d'une séparation des activités de dépôts et de marchés des banques, tel que le propose François Hollande, candidat socialiste à l'élection présidentielle.

Dans un entretien au *Monde*, l'ex-président du Crédit lyonnais de 1993 à 2003, très actif au sein du MoDem, explique qu'une telle réforme permettrait de protéger la banque de dépôts, qui finance l'économie réelle. Il propose de filialiser les activités de marché des banques françaises. Soutien de François Bayrou, M. Peyrelevade met toutefois en garde contre une réforme précipitée.

François Hollande propose une loi bancaire, pour " séparer les activités de crédit des opérations spéculatives". Vous y êtes favorable. Pourquoi ?

Je suis favorable à cette réforme dans son principe. Mais il s'agit d'un sujet complexe, et techniquement délicat, qui nécessite de mener de longues études au préalable. Il n'est pas raisonnable d'annoncer une loi sous huit jours. Ni les Etats-Unis ni la Grande-Bretagne, qui ont engagé de telles réformes, n'ont procédé ainsi.

Sur le fond, il faut établir une cloison étanche entre la banque de dépôts, qui finance l'économie réelle, et la banque de marchés. La banque de dépôts émet de la monnaie. C'est un bien public. Elle doit être protégée à ce titre d'éventuels risques systémiques et prendre des risques limités. Cela suppose de ne pas l'exposer à des activités de marché extrêmement volatiles.

Mais les banques arguent qu'une muraille de chine existe déjà. N'y-a-t-il pas une dimension démagogique dans ce projet ?

Non. Il n'existe pas aujourd'hui de muraille de chine au sein des banques. L'argent des banques est totalement fongible. La seule séparation qui existe, et qui est imposée par le régulateur, concerne la gestion d'actifs. Cette activité est obligatoirement filialisée et répond à des règles de gouvernance précises. Ce n'est pas le cas des activités de marchés !

La trésorerie des banques étant une et une seule, les risques que celles-ci peuvent être amenées à prendre impliquent aussi les dépôts. Prenons l'exemple d'une banque qui garantirait l'augmentation de capital d'une entreprise. La Bourse s'effondre et la banque subit d'importantes pertes sur l'opération. Eh bien, ces pertes affectent l'ensemble des comptes de la banque... C'est cette contagion qui me semble préoccupante.

On reproche aux normes comptables d'induire de la volatilité dans les comptes. Mais c'est surtout le mélange de ces deux modèles d'activités qui fabrique de tels risques et de la volatilité.

Concrètement, quelles conséquences pour les banques ?

La première étape, simple, serait de filialiser l'activité de banque de marchés. J'ajoute qu'il ne s'agit dans mon esprit que de la seule banque de marchés. Le financement des grandes entreprises est du côté de la banque de dépôts.

Ne risque-t-on pas de fragiliser les banques ? Dans les bonnes années, la banque de marchés finance la banque de dépôts et inversement en période de krach...

C'est l'un des points qu'il faudrait éclaircir. Mais je pense qu'une banque à réseau gérée de façon prudente génèrera une rentabilité moyenne mais stable. Si on lui adjoint des activités de marchés, elle pourra gagner beaucoup d'argent les années fastes mais en perdre aussi beaucoup en période de crise. La perte est beaucoup plus dangereuse que le bénéfice n'est intéressant.

Vous avez présidé dix ans le Crédit Lyonnais. Pourquoi ne pas avoir fait cette séparation ?

Je m'étais posé la question de la filialisation de la banque de marchés, mais j'avais du y renoncer pour une mauvaise raison. La banque de marchés toute seule, sans les liquidités de la banque de dépôts, aurait eu plus de mal à se financer. Il aurait fallu plusieurs années pour repenser le modèle économique.

Il faut filialiser, s'assurer que la liquidité est là et ensuite, organiser, en coordination avec l'autorité de tutelle, une bonne régulation de ces activités. Car c'est également dans cette possibilité de mieux contrôler que réside l'intérêt de la filialisation.

Il y a une dimension "punition" dans la proposition de M. Hollande. La cautionnez-vous ?

Non. C'est absurde. Cela procède d'une vision schématique et racoleuse. L'effondrement de la finance mondiale trouve sa source outre-Atlantique, en 2008, dans les mauvais comportements des banques américaines et le déficit de régulation. En outre, la matière première de la finance, c'est la dette : en émettre, en souscrire, la placer.

Quand il y a un excès de dette, alors cela donne une finance hypertrophiée. Il est de la responsabilité non pas des banques mais des emprunteurs, et notamment des Etats, de réduire l'endettement. Ce n'est pas la faute de des banques si la Grèce s'est surendettée et si la France affiche depuis trente ans un déficit permanent de ses finances publiques.

Il faut avoir à l'esprit que la banque de marchés est utile à l'économie lorsque elle est exercée pour le compte des clients. Elle sert par exemple à placer les émissions obligataires des entreprises. La frontière entre la bonne et la mauvaise finance passe à l'intérieur même de la banque de marchés.

Les réformes engagées aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne ne se font-elles pas a minima ?

C'est le cas aux Etats-Unis, où il n'y aura pas de retour au Glass Steagall Act [*loi de 1933 qui interdisait aux banques de dépôts d'être aussi des banques d'investissement, abrogée en 1999*] mais où sera bientôt interdite la spéculation pour compte propre, l'activité la plus spéculative, pour toutes les banques régulées par la Réserve fédérale (Fed).

En Grande-Bretagne, le projet est très différent. Les activités de dépôts et de marchés seront séparées mais à l'intérieur des groupes. Et il n'y aura pas d'interdiction de spéculer sur compte propre. Cette réforme sert les intérêts de la City.

Y-a-t-il, selon vous, d'autres mesures à prendre pour "maîtriser" la finance ?

Nous n'aurons pas progressé si nous ne réduisons pas le surendettement de nos économies. Faire de la finance un adversaire ne saurait constituer un programme en soi. Il est impérieux de nous désendetter. La finance, et son poids dans l'économie mondiale, se réduiront en proportion. Et on pourra alors la réorganiser.

Propos recueillis par Anne Michel

Wi-Fi in academia

Radio silence

The Economist , Babbage, Jan 25th 2012, 23:02 by G.F. | SEATTLE

ALEXANDER NEMEROV'S primary concerns as he teaches his winter-term art-history survey course for Yale University's undergraduates, covering the Renaissance to present, are that the images of works he discusses are clearly visible in a darkened room, and that he brings sufficient energy and attention to make each oration fresh and unique. The audience did not always seem to appreciate the effort, however. From their vantage point at the back of the room Dr Nemerov's teaching assistants reported that a good quarter of scholars would tap away at phones and laptops.

Yet he does not think trotting out a list of prohibitions is the best way to begin a class. So he took the seemingly remarkable step this term of selecting an auditorium that holds fewer students than the typical venue in part because it lacked Wi-Fi service. The *Yale Daily News* [first reported this story](#) to explain why only 270 students would be allowed in the course, which has been popular for decades, even though over 500 were "shopping" it, Yale-speak for auditing the first few days.

Dr Nemerov recalls that he first set his sights on the college's art-gallery auditorium because it may be kept darker than the law-school hall in which the class is often taught. But when he discovered that it is a rare zone without wireless networking, and that mobile-phone service is also poor to none, he needed no further convincing.

The good professor is no Luddite. He realises that a request to turn off the hall's Wi-Fi routers during a class may meddle with other nearby needs. (And it would in any case be useless in blocking mobile 3G and 4G signals.) Some students, he concedes, clearly use the internet to enhance his lectures, looking up artwork he discusses to get a closer or different view, or taking notes. But some engage in less pertinent online activities. Dr Nemerov debated with himself whether to note the signal blockage in his course syllabus but ultimately decided to leave students to discover this for themselves.

When, years ago, your correspondent took much the same course at Yale, then taught by Vincent Scully, after whom Dr Nemerov's chair is named, there was no doubt about what was expected of participants. Dr Scully was a lovely man who thrived on teaching undergrads. But he was clearly of the old school. Babbage vividly recalls him berating two women in the front row for talking (inaudibly to your correspondent's ears). Listeners were expected to sit in the dark, take notes and pay attention. It was effective: twenty five years later Babbage still remembers Dr Scully's comments on holding a prehistoric Venus figurine in his hand and the significance of aspects of the Parthenon's design and friezes.

Dr Nemerov is old enough, just a few years senior of this Babbage, to recall classrooms in which computing devices were the preserve of computer-science labs. His view of a class may appear similarly prehistoric to today's student body. A lecture occurs once, in one place at one time, he says, even if similar words are uttered on other occasions. His students, even his best, assure him that they may multitask efficiently, despite overwhelming evidence to the contrary from their personal lives and grades.

The auditorium represents a rare lacuna, and not just on college campuses. The world is increasingly blanketed with all manner of wireless networks. Between mobile and Wi-Fi, one is hard pressed to find an absence of signal, whether in flight over America, [around Mount Everest](#) or in [artists' colonies](#) that are otherwise dedicated to providing a respite to creators from the relentless barrage of bits.

Dr Nemerov has no illusions. The gale winds of wireless will soon sweep across the lecture hall, especially now that its electromagnetic drought has been highlighted. But he remains concerned about the nature of attentiveness, and the lecture's role in the future of education. How long will it be, he wonders, before students become so stingy with the precious commodity of attention that they are unable to sit through a 60-minute block? "Lecturing is a difficult and even strange art," Dr Nemerov muses. He must be hoping it won't be consigned to art-history books.

Across the World, Leaders Brace for Discontent and Upheaval

By [JACK EWING](#)

DAVOS, Switzerland — Protesters in Moscow and Cairo fill public squares to demand representative government. Yet on the streets of Madrid and New York — or of Athens, which gave us the very word for democracy — discontent is almost as rampant.

The only consistent messages seem to be that leaders around the world are failing to deliver on their citizens' expectations and that Facebook, Twitter and other social media tools allow crowds to coalesce at will to let them know it. This is not a comforting picture for the 40 heads of state or leaders of governments who are attending the [World Economic Forum](#) here, including such disparate leaders as Chancellor Angela Merkel of Germany's multiparty democracy or Meles Zenawi, the prime minister of the authoritarian state of Ethiopia.

"I think that what we have learned in the last few years since the financial crisis and since the Arab Spring is that brittle states with limited political and economic capital are particularly susceptible to the combination of severe economic downturn and the communications revolution," said Ian Bremmer, the president of Eurasia Group, a political risk consulting firm in New York.

"Those brittle states come in different flavors," said Mr. Bremmer, who moderated a panel in Davos on Wednesday on the state of democracy. "Some are authoritarian, some of them are democratic."

In raw statistical terms, democracy lost ground last year, according to the annual tally by Freedom House, an advocacy group in Washington. In a report issued last week, Freedom House counted 12 countries where democracy had made gains and 26 where the level of freedom had declined.

At the same time, the Arab Spring revolts in Egypt, Tunisia and other Middle Eastern countries showed democratic progress.

"Our view is that the events of 2011 are more positive than negative," said Arch Puddington, the vice president for research at Freedom House. "We see the Arab uprising as constituting the kind of transformational event not unlike in 1989 and 1991 when the Soviet Union unraveled. It is a part of the world that has been immune to the spread of freedom. Now things are in play."

No one can predict with confidence what kind of societies will emerge from the turmoil. The superiority of American and European democracy no longer seems as clear-cut as it did a decade ago. Political views in the United States are polarized, and public confidence in Congress is at a low level. The euro zone [debt crisis](#) drags on as European leaders quarrel endlessly about how to solve it.

The most powerful leader in Europe may be Mario Draghi, president of the European Central Bank, who was appointed by elected officials but cannot be fired and is independent of political control. So it is telling that in a city full of banks, the Frankfurt version of the Occupy movement chose the central bank's lawn as a place to set up its tents. Participants said they were protesting its lack of democratic accountability. Meanwhile, Greece and Italy are led by unelected technocrats whose selections were strongly influenced by Germany.

Vast numbers of people in many countries seem tired and disillusioned. Even pillars of the establishment are shaken. Klaus Schwab, executive chairman of the World Economic Forum, whose annual gathering in Davos is financed largely by corporations, recently sounded as if he were ready to pitch a tent in Zuccotti Park, the hub of the Occupy Wall Street protests until it was cleared in November.

“Capitalism, in its current form, no longer fits the world around us,” Mr. Schwab said in a statement last week. “We have failed to learn the lessons from the financial crisis of 2009.”

In many parts of the world, the correlation between democracy and economic growth no longer seems solid. Some of the most dynamic economies in the world are in places like China or Vietnam, which imprison protesters and where leaders are chosen by a clique.

“There has been an assumption that democratic governance and rapid growth go hand in hand,” said Kenneth Roth, executive director of Human Rights Watch, an advocacy group based in New York. “The existence of China challenges that idea.”

Leaders in China are not feeling comfortable, either. They are facing dissent within their own borders and watching developments in the Middle East with acute unease. So are Russia’s leaders.

It is not as easy for governments to argue, as they did in the past, that revolts in countries like Libya have been fomented by outsiders. They are frightened by the power of social networking to defeat censorship.

Thomas Carothers, vice president for studies at the Carnegie Endowment for International Peace, a research organization in Washington, said strong-arm leaders everywhere were shaken when Arab Spring revolts ousted rulers. “This was a part of the world that seemed so secure — if they could go, anyone could,” he said. That has got to be scary if you are a dictatorial regime. You wake up one morning and look out the window and there are all these people in your central square.”

Mr. Carothers spoke by telephone from Budapest, where he was teaching at a university. Hungary, in fact, is an example of how fragile democracy can be, even in the middle of Europe. A symbol of resistance to Soviet dominance after its 1956 revolt, Hungary was one of the first former Communist countries to join the [European Union](#).

Now Prime Minister Viktor Orban faces accusations that he has used his majority in Parliament to mute criticism by the news media, weaken rival centers of power like the courts and the central bank and perpetuate his party’s dominance by rewriting the Constitution.

The European Union began formal legal proceedings last week against Hungary. Mr. Orban, who needs aid from the union and the International Monetary Fund to avoid defaulting on the [national debt](#), has promised concessions. But he also seems to have been emboldened by the weaknesses in the European Union exposed by the [sovereign debt crisis](#). Nationalistic parties in countries like Finland, France and the Netherlands have also tried to exploit the debt crisis for political ends.

“Europe risks being handicapped if it doesn’t deal decisively with this challenge to democracy,” said Mr. Roth of Human Rights Watch.

Haircut Negotiations

Hedge Funds Bet on Profits from Greek Debt Talks

By [Stefan Kaiser](#)

The negotiations over the Greek debt haircut are becoming increasingly suspenseful, with euro-zone finance ministers and the IMF pushing investors to accept greater losses. Hedge funds, more than any others, stand to profit, and are betting that the voluntary debt rescheduling will fail.

Who will bleed for Greece? For weeks, private creditors like banks and insurers have been trying to negotiate a debt rescheduling with the country without success. Even when they seem close to agreement, it remains unclear if all creditors are on board. In particular, hedge funds that own Greek bonds could have a significant interest in ignoring the results of the negotiations, instead preferring to focus on an official national default.

Bank representatives assume in the meantime that many hedge funds are not really interested in an agreement. With a controversial investment strategy they have assured themselves of profiting with either a low level of Greek bad debts, or a complete Greek bankruptcy.

At issue are Greek bonds with a total volume of about €200 billion. How many are owned by hedge funds is unclear, but the amount is estimated to be about €70 billion (including other funds).

The bondholders are expected to voluntarily give up 50 percent of their claims. Another 15 percent is to be compensated with either cash or secure bonds of the European rescue fund EFSF. The remaining 35 percent should come in the form of new Greek bonds, that will likely reach maturity in 30 years.

The amount of money the creditors will actually have to give up depends on the interest rates on the new bonds. The Institute of International Finance (IIF), which is leading the negotiations with Greece, is insisting on an average of at least four percent. The euro-zone finance ministers and the International Monetary Fund (IMF) have instead insisted on rates lower than four percent, in order to make the burden on [Greece](#) more bearable. The banks calculate that this means they would actually lose closer to between 70 and 80 percent of their claims, and they are balking.

'Not Worried About Their Public Image'

For some hedge funds, the fight over interest rates has given them more incentive to push for a breakdown of the proposed plan. Officially, they are in the same boat as the banks and insurance companies. But in reality their interests are vastly opposed. "Hedge funds don't need to worry about their public image," one banker says. Their reputation has already been destroyed. Therefore, they can be relatively cavalier in gambling with the possibility of a Greek bankruptcy.

In an internal analysis of the German Savings Banks Association (DSGV), which represents the public banks, the hedge funds come off fairly badly. With the financial investors "only the performance" is most important. There is "hardly a political or economic corrective factor," such as long-term customer or contractual relations, the analysis says. Therefore, "one can conclude that they are not really interested in an actual Greek rescue."

Unlike the creditors who have long held Greek state bonds and definitely stand to lose in the case of a Greek debt haircut, some investors have only jumped in over the past few weeks. They have stocked up not just on Greek bonds, but also on the related Credit Default Swaps (CDS). These Credit Default Swaps guarantee the

buyer protection in the event that the underlying bonds default. "This week alone there will be scores of new CDS transactions," one insider says. "And some of them at exorbitant prices."

Those who in the past few days have bought Greek state bonds worth €1 million euros and wanted to protect them against loss with CDS, would have had to pay more than €400,000 or even €500,000. And they fluctuated wildly -- depending on the news, the price of CDS rose and fell sharply. That indicates that the CDS are being used mainly for gambling.

This example shows how the calculations made by short-term investors work:

- One hedge fund stocks up on Greek state bonds. Since the market participants have long expected a haircut of 50 percent, the prices of the bonds are extremely low. They are, for example, at 30 percent of the nominal value at which the bonds were issued. The funds, for example, have bought Greek state loans with a nominal value of €100 million, but paid €30 million for them.
- At the same time, the hedge funds are protecting themselves with so-called Credit Default Swaps (CDS) against a Greek payment default. Such Credit Default Swaps are deals between two market participants. The seller agrees to compensate the buyer for losses, should the underlying obligation default, in this case the Greek state bonds.
- As long as a debt haircut for Greece has not officially been finalized, the CDS secure the full nominal value of the bond, or 100 percent. Therefore they are also very expensive and cost, for example, 30 percent of the nominal value. In addition to the €30 million for the bonds, the funds have also paid €30 million for the CDS, or a total of €60 million euros.

But there are other ways in which the poker game can play itself out, and the funds can make large profits.

- If it comes to a haircut of 50 percent, then two things would happen: The Greek state bonds would gain in value and instead of costing €30 million, run at maybe €45 million. At the same time, the CDS safeguard for the hedge funds would fall significantly in value. Therefore, the funds would only reap a small profit. This variation, therefore, is not attractive for them.
- Things look different for the hedge funds if an agreement breaks down. In this case, the threat of insolvency exists. The chance that the bondholders would get their money back would dramatically decrease. The bonds would have less value than before, and would no longer be worth €30 million, but say just €10 million. And the CDS guarantees would be due. The hedge funds would, depending on the arrangement of the CDS, receive up to 100 percent of the bonds' nominal value, or €100 million. Under this scenario, the hedge fund that invested €60 million would get €110 in return - a profit of almost 100 percent.

If the Institute of International Finance (IIF) and Greece agree on a voluntary haircut, it is attractive for the hedge funds holding the CDS to simply not to take part. In this case, there are three possibilities:

- Too few of the bondholders take part in the haircut. Should more than 20 percent of the bondholders refuse to accept the negotiated conditions, the debt rescheduling could break down, and with it also likely the second rescue package for Greece. The country would be bankrupt, the CDS would be due, and the hedge funds could cash in.
- A lot of bondholders partake. Should, for example, 90 percent of the investors promise to take part, the few holdouts could emerge unscathed, and bet on Greece paying off the bonds as they mature. Hedge funds that hold Greek bonds could in this case become the classic definition of a freeloader.
- The Greek government, though, has threatened not to tolerate such freeloaders. If an agreement is reached with 80 percent of the bond holders, they want to force the remaining 20 percent to take part in the haircut. In that case, the existing bonds would later be so-called "Collective Action Clauses." The hedge funds could still cash in because in this case the debt repayment would not be voluntary, and it would be considered a payment default, making the CDS also come due, and the gamblers would profit.

The strategy does have one snag. The hedge funds assume that in the event of a payment default all CDS providers can pay. That is by no means certain, though. The CDS papers are distributed opaquely throughout

the financial system. No one knows for sure who holds them at a given time, and who, in the end, will be responsible for them.

The majority of large banks have both issued and bought CDS. The net risks are therefore officially quite small. But should only one of the larger CDS issuers turn out to have difficulty paying, a chain reaction could be possible with unknown consequences. Under that scenario, it would also likely affect the hedge funds.

URL:

- <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,811295,00.html>

NYT January 23, 2012

The Sarkozy Effect

By [ROGER COHEN](#) Op-Ed Columnist



LONDON — In the other election of 2012, the one more imminent, there are only two words worth remembering. The first is leadership. The second is change. The rest, as the French say, is du blah-blah.

If the French decide leadership is more important in a time of crisis they will grit their teeth and re-elect Nicolas Sarkozy. If they want change from a president never close to their hearts, they will — as Samuel Johnson said of second marriages — embrace hope over experience and elect the Socialist candidate, François Hollande.

On the face of it, Hollande, slimmed-down and cultivated in a way the French like their presidents to be cultivated, should prevail. He has a clear if narrowing lead in opinion polls. The unemployment rate, at a 12-year high, is rising toward double figures. Pension reform has been unpopular. The national mood is sullen even by Gallic standards. The euro agonizes. The left has not held the presidency since, in another era, François Mitterrand stepped down 17 years ago.

In short, this is the French left's election to lose. They may just do so.

I visited Paris a week ago, persuaded that Hollande would edge it. I came away thinking Sarkozy is the more likely winner. The president's political courage is undeniable: A lot of people who can't stand him now sense they may need him.

Hollande, the gentleman who went to the right elite schools, has charm and humor but has done nothing to dispel the notion he's a waverer in the crunch. In a rambling appeal to voters this month, published in the daily *Libération*, he managed not to mention the rest of the world apart from a *de rigueur* condemnation of "unbridled globalization." His vague exhortations reeked of navel-gazing sanctimony.

A telling moment came recently when Hollande, in talking about Sarkozy, used the phrase "un sale mec" — roughly a nasty piece of work. How he used the term has been disputed. It does not matter. The language provided an insight into his subconscious and that of a wide swathe of the French bourgeoisie. (Hollande is a bourgeois of the left).

To them Sarkozy, who went to the wrong schools, is forever the outsider, the upstart, the usurper — a “dirty” climber blinded by ambition and unworthy of incarnating the French state through the Fifth Republic’s highest office. Not for nothing is French rich in words — arriviste, parvenu — for characters, like Balzac’s Rastignac, who cut through social barriers to the summit.

So many in France want to see the back of Sarkozy. They dream of a comeuppance for this man of preternatural agitation, but then think: Oh no! Not the left with its indecision, its stale slogans, its colossal “immobilisme” that has somehow preserved class struggle as a tenet when most of the European left — like the German — moved on decades ago.

(The French left has a lot to answer for. It should not escape anyone’s attention that the current strength of the far right in the form of Marine Le Pen’s National Front owes much to the migration of all those ex-Communists whose adoration of Stalin never faded.)

I mentioned Sarkozy’s courage. I’d say it’s what makes him the most interesting politician in Europe. But before that my caveats: When he panders to Le Pen’s right — the appalling treatment of the Roma, the wrongheaded dismissal of Turkey’s E.U. candidacy, the ever more restrictive immigration policy — he’s at his worst. The Napoleonic ego can also get irksome, although his glittering wife Carla Bruni has reined in its sharper expressions.

In the end what’s unforgivable in a politician is ego and ambition that allow no greater cause than self. That’s not the case with Sarkozy. He’s a doer and taboo-breaker — bringing France back into the integrated command of NATO (and so enabling the successful Libyan mission); declaring that love of America is O.K.; reforming universities and the pension system against huge resistance; taking on the worthy Libyan cause where Jacques Chirac and Mitterrand would have waved it away (and where Germany shamefully did.)

But Sarkozy’s biggest achievement has been with respect to Germany in the euro crisis. The crisis came as Germany turned away from European idealism — exhausted by the financial effort of unification, angered by Mediterranean freeloaders, satisfied by its postwar redemption, bent more on material gain than great moral causes (bowing to Vladimir Putin, shunning Libyan freedom fighters). Faced by all this, and an Angela Merkel who had privately compared him to Mr. Bean, Sarkozy did not turn away in a huff. He persevered.

Merkel was reluctantly persuaded that the cause of Europe overrode her citizens’ Euro-bile. The effort has been faltering, countless mistakes made. But the quiet recent moves of the European Central Bank to flood the market with euros and in effect act as a lender of last resort — contrary to the treaty and despite protracted German resistance — reflect above all an enormous French effort to bring Germany around. Interest rates for Spanish and Italian bonds are falling, panic receding.

Score one — and a big one — for Sarkozy. Leadership matters.

You can follow Roger Cohen on Twitter at twitter.com/nytimescohen.

01/24/2012 05:50 PM

SPIEGEL ONLINE

Luxembourg's Foreign Minister

Merkel's Fiscal Pact a 'Waste of Time and Energy'

Luxembourg's Foreign Minister Jean Asselborn is sharply critical of German Chancellor Angela Merkel's push for an EU fiscal pact. In an interview with SPIEGEL ONLINE, he says it won't hold up. Furthermore, big countries like Germany and France threaten the currency union with their egotism, he says.

SPIEGEL ONLINE: Increasing numbers of people are losing their trust in the European Union and euroskeptic parties are gaining in popularity. Meanwhile politicians are caught up with petty bickering over rules. What is going wrong in Europe?

Asselborn: A few things are going wrong. But the [European Union](#) as a historic peace project is not in question. The motivation for its founding was to prevent the Europeans from waging war against each other. But the political dimension -- that is the entire economic, social, environmental or foreign policies -- these are currently not convincing the people.

SPIEGEL ONLINE: Why not?

Asselborn: The things that are discussed and agreed upon in the EU are communicated to the people incorrectly or at least ambiguously through their government filters. Many governments present themselves to the voters as defenders of their national interests against the others. This way citizens often have the feeling that the EU and other EU members want to harm them or take something from them. The financial [crisis](#) has once again fatally brought this misunderstanding to a head.

SPIEGEL ONLINE: [Martin Schulz](#), the freshly inaugurated president of the European Parliament, says that faith in the European project is threatened.

Asselborn: If things continue this way, certainly. Who can be expected to view Europe as good thing when, outside of a few nice words, most politicians make no argument for the collective cause? On the contrary, they use the EU as a comfortable scapegoat when things are going wrong back home. But the European Union will have no stability if the European people identify themselves only by their national interests. Without Europeans there is no Europe in the long run.

SPIEGEL ONLINE: But its not just a problem of inaccurate perception. The 27 EU member states are in fact accomplishing very little. Are the politicians in charge simply not in a position to better govern Europe, or are they unwilling?

Asselborn: It is mainly the governments of large EU countries that often radically push their own interests. Important EU projects are blocked only because there are regional elections back home, for example. The smaller members can't do this on such a scale because they have to work with others a lot more to achieve something.

SPIEGEL ONLINE: The big countries are more egotistical and less European?

Asselborn: Most certainly.

SPIEGEL ONLINE: But right now France and Germany, Europe's "major powers," are engaged in "leading" Europe. How do you feel about this as the foreign minister of tiny Luxembourg?

Asselborn: Good, in principle. More than a third of all EU residents live in Germany and France. Making a peaceful co-existence possible for these two peoples, or even forcing it, was the central thought of the founding fathers. Paris and Berlin should lead. But they should do it under the collective EU treaties and not ignore them when it's convenient to form an "alliance of the willing" outside these agreements.

SPIEGEL ONLINE: The latest example of this was the so-called fiscal pact. For months German Chancellor Angela Merkel and French President Nicolas Sarkozy have been trying to implement a rigid fiscal austerity regime complete with legal "debt brakes" and threats of punishment for those who would transgress budgetary rules. Will this help Europe?

Asselborn: No. One could have just saved the big waste of time and energy it took to negotiate this international contract. Most of what they want to regulate could have easily been done in the existing system, the so-called EU secondary law.

SPIEGEL ONLINE: And on top of that, the idea that the European Commission would take legal action against member countries that take on too many debts also wouldn't work?

Asselborn: No, I don't think so. The desired pact is just an international contract between EU members, but it's not a part of the EU treaties. Outside of these treaties, the European Commission can only bring infringement proceedings, in concert with all EU member nations, in front of the European Court of Justice.

SPIEGEL ONLINE: That means that all 27 EU members must agree?

Asselborn: Yes.

SPIEGEL ONLINE: Some have already said clearly that they don't think much of it. Does that mean that, despite months of debate, nothing will come of the proposal?

Asselborn: The way things look today, it's hard to imagine. Like I said, a lot of energy and time wasted for nothing.

SPIEGEL ONLINE: What could have moved Chancellor Merkel to so massively invest in a project with a highly questionable outcome?

Asselborn: I think the German chancellor was led by two very different motivations with this proposal. On the one hand it is certainly about more stability in the crisis-stricken currency union. On the other hand, questions that have more to do with Germany than Europe could have played an important role. But the foreign minister of little [Luxembourg](#) shouldn't get mixed up in German domestic politics.

SPIEGEL ONLINE: Many countries have for years spent far more money than they brought in, amassing huge mountains of debt. Now they need to save. But are the radical austerity measures that Berlin suggests the right recipe?

Asselborn: Both are needed. Saving and living off less credit is important. But Europe can't starve itself to death. Right now we need growth above all. One shouldn't forget that the EU has 27 million unemployed.

SPIEGEL ONLINE: But not all EU members see it this way?

Asselborn: Obviously not.

SPIEGEL ONLINE: The heads of 11 international economic organizations -- among them the International Monetary Fund and the World Bank -- recently warned the leaders of all the countries against austerity measures that are too strict. In the long-run financial cutbacks could endanger economic growth and jobs.

Asselborn: At the summit of EU leaders at the end of the month, there should finally be an effort to search for ways to spur economic growth and create jobs. This is more essential than holding never-ending treaty debates.

SPIEGEL ONLINE: How Europe functions and how it should move forward is decided today almost exclusively by government leaders at the so-called EU summits. Is that actually a good thing?

Asselborn: I don't think it's good at all for Europe. All the summits cancel out something that we celebrated as a great advance: The introduction of majority decisions.

SPIEGEL ONLINE: How so?

Asselborn: At the summit meetings of chancellors, presidents and prime ministers there is no vote. They must all agree.

Spiegel-Online: How does this affect the quality of the decisions?

Asselborn: Anywhere a consensus is necessary there will be solutions of the lowest level, the lowest common denominator. That is neither good for the substance of the EU, nor for the people who are affected by the compromises forced through in this way.

Interview conducted by Hans-Jürgen Schlamp

URL:

- <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,811155,00.html>

Faith in world leaders

Busted trust

Jan 23rd 2012, 10:19 by M.B. | NEW YORK

TRUST me, I'm a politician, has never been a terribly convincing argument at the best of times, and trust me, I'm a businessman has rarely been much better. But as the global political and corporate elite head to the Swiss alpine town of Davos this week for the annual World Economic Forum, where they will make all manner of big claims about their plans to get the world out of its current mess, the court of public opinion seems less inclined than ever to believe a word they say.

That, at least, is the message of the latest annual "trust barometer" published by Edelman, a PR firm, on January 24th to put the global elite in a bad mood as they board their private jets and head for the mountains. This year, overall trust has declined in the leaders of the four main categories of organization scrutinized—government, business, non-governmental organizations and the media. Of the 50 or so countries examined, 11, nearly twice as many as last year, are now judged "sceptical", with less than 50% of those polled saying they trusted these institutions. Trust in Japanese institutions plunged to 34%, from 51% in 2011, not surprising given the handling by leaders of the Tsunami and its aftermath. But the collapse in trust was even more striking in Brazil, the country in which trust was greatest in 2011, at 80%, but now, following a series of corruption scandals, has slipped to 51% (admittedly, still above America and Britain, among others).

This headline slump in trust is due, above all, to the public losing faith in political leaders. In 2011, across all countries, Edelman found that 52% of those polled trusted government; this year, it was only 43%. Government is now trusted less even than the media, which actually enjoyed a modest recovery, to 52% from 49% last year. Trust in business fell slightly, from 56% to 53%, as did trust in NGOs, which still remain the most trusted type of institution, at 58%, down from 61% in 2011. As in previous years, the barometer is based on a poll of what Edelman calls "informed people", which typically means professional and well-educated, though this year for the first time the views of the informed were benchmarked against a poll of the public as a whole. For each institution, the broader public was even less trusting than the informed, with government trusted by 38%, business 47%, NGOs 50% and the media 46%.

These averages hide some significant variations. Trust in government has actually increased modestly in Ireland, India, Canada and even America, and ranges from 88% trusting (or saying they do) in China and the United Arab Emirates to only 20% in Spain (despite the handover of power in the recent general election). Nobody will be surprised to learn that the least trusted businesses are banking and financial services, and the most trusted (to a remarkable degree in China and India) is technology.

In recent years, changes in trust in government and business increasingly have been in the same direction, as they were again this year, even though the loss of trust in government was larger. Remarkably, worldwide 46% of informed people say they "do not trust government leaders at all to tell the truth". By that extreme standard, business leaders do much better, with only 27% of those polled saying they do not trust them to tell the truth at all. Nonetheless, says Edelman, the credibility of chief executives has now returned to the low of 2009. Will anything these leaders say or do this week in Davos start to reverse this reputational decline, or has it now reached the point of no return?

How to Integrate Europe's Muslims

By JONATHAN LAURENCE

Chestnut Hill, Mass.

TWO weeks ago, dozens of cars were set alight in the French city of Clermont-Ferrand after a 30-year-old truck driver, Wissam El-Yamni, was roughed up and then died while in police custody. The uproar underscored the hostility of young minority men toward authority across communities in Europe, an antipathy that has at times led to deadly violence.

The failure of Islamic integration in Europe is often attributed — especially by right-wing parties — to an excess of tolerance toward the large-scale Muslim immigration that began in the mid-1970s. By recognizing Muslim religious requirements, the argument goes, countries like France, Britain and the Netherlands have unwittingly hindered assimilation and even, in some cases, fostered radicalism. But the unrest in gritty European suburbs stems not from religious difference, but from anomie.

Europeans should not be afraid to allow Muslim students to take classes on Islam in state-financed schools and universities. The recognition and accommodation of Islamic religious practices, from clothing to language to education, does not mean capitulation to fundamentalism. On the contrary, only by strengthening the democratic rights of Muslim citizens to form associations, join political parties and engage in other aspects of civic life can Europe integrate immigrants and give full meaning to the abstract promise of religious liberty.

The rise of right-wing, anti-immigrant parties has led several European countries to impose restrictions on Islamic dress, mosque-building and reunification of families through immigration law. These policies are counterproductive. Paradoxically, people for whom religion is otherwise not all that important become more attached to their faith's clothing, symbols and traditions when they feel they are being singled out and denied basic rights.

Take, for example, the French debate over whether to recognize the Jewish Day of Atonement, Yom Kippur, and the Muslim festival of Eid al-Adha as official holidays. Yes, the French state clings to the principle of "laïcité," or secularism — but the state's recognition of Easter and Christmas as official holidays feels, to some Jews and Muslims, like hypocrisy. It is Islam's absence in the institutions young European Muslims encounter, starting with the school's calendar, classroom and canteen, that contributes to anger and alienation.

In the last few months, there have been some signs that the right-wing momentum has slowed. A French bill to ban headscarves from day care centers was killed in committee. The Dutch Parliament voted down a bill to outlaw Islamic animal slaughter. And Germany's most populous state helped offset a judicial ban on school prayer by announcing equal access to religion courses for Muslim students.

European countries could use a period of benign neglect of the Islam issue — but only after they finish incorporating religion into the national fabric. For too long, they have instead masked an absence of coherent integration policy under the cloak of "multiculturalism." The state outsourced the hard work of integration to foreign diplomats and Islamist institutions — for example, some students in Germany read Saudi-supplied textbooks in Saudi-run institutions.

This neglect of integration helped an unregulated "underground Islam" to take hold in storefronts, basements and courtyards. It reflected wishful thinking about how long guest workers would stay and perpetuated a myth of eventual departure and repatriation.

In Britain, for example, race-based equality laws protected Sikhs and Jews as minorities, but not Hindus and Muslims, since they were still considered “foreign.”

Institutional exclusion fueled a demand for religious recognition, and did much to unite and segregate Muslims. Islamist organizations became the most visible defenders of the faith. It is crucial now to provide the right mix of institutional incentives for religious and political moderation, and the most promising strategy for doing that is for governments to consult with the full range of law-abiding religious institutions that Muslims have themselves established.

The French Council for the Muslim Faith, the German Islam Conference, the Committee for Italian Islam and the Mosques and Imams National Advisory Board in Britain — all state-sanctioned Islamic organizations set up in the past decade — represent a broad cross-section of mosque administrators in every country. They have quietly begun reconciling many practical issues, from issuing mosque permits to establishing Islamic theology departments at public universities to appointing chaplains in the military and in prisons.

Ultimately, however, elected democratic institutions are the place where the desires of individual Muslims should be expressed. Ever since 1789, when a French legislator argued that “the Jews should be denied everything as a nation, but granted everything as individuals,” Europeans have struggled to resolve the tension between rights derived from universal citizenship versus group membership.

Over the next 20 years, Europe’s Muslim population is projected to grow to nearly 30 million — 7 to 8 percent of all Europeans — from around 17 million. Granting Muslims full religious freedom wouldn’t remove obstacles to political participation or create jobs. But it would at least allow tensions over Muslims’ religious practices to fade. This would avoid needless sectarian strife and clear the way for politicians to address the more vexing and urgent challenges of socioeconomic integration.

[Jonathan Laurence](#), an associate professor of political science at Boston College, is the author of “The Emancipation of Europe’s Muslims: The State’s Role in Minority Integration.”

01/23/2012 05:48 PM

SPIEGEL ONLINE

Merkel's Increasing Isolation

Germany at Odds with Partners over Euro Crisis

Berlin has been unflinching in its efforts to both increase fiscal discipline in the euro zone and to avoid throwing more money at the European debt crisis. Increasingly, though, Germany's EU partners are unwilling to play along. Chancellor Merkel now finds herself confronted with powerful opponents. *By SPIEGEL Staff*

Boyko Borisov cuts an imposing figure. The Bulgarian prime minister has the build of a piano mover, and he used to coach his country's national karate team. He towered over German Chancellor Angela Merkel while walking with her through the Chancellery in Berlin.

Indeed, he almost seemed like a Merkel bodyguard during his visit to the German capital last Wednesday, particularly when the subject of the euro crisis came up. For days, Italian Prime Minister Mario Monti has been insisting that Germany needed to do more to save the common currency. But Borisov, in contrast, told his audience that he would like to "thank Germany ... on behalf of many countries in the European Union." He said that what was important now was budget consolidation, to only spend as much as is brought in and to save, save, save.

"Everyone has to work as much as the Germans," he added.

Merkel nodded with satisfaction. Finally someone was showing some understanding for once. Then she took her earphones off and addressed Monti's repeated demands. "I'm still searching for what else exactly we are supposed to do," she said. And when she figures that out, she added, she'll actively pursue it.

Monti has been [crystal clear](#) about what he thinks is missing in this process. He wants [more money from the Germans](#) -- a lot more. And he's not alone in Europe.

'Isolated Measures Here or There'

A large alliance of the finance ministers, heads of government and central bankers from almost all of the 17 euro-zone member states has been calling for the European Stability Mechanism (ESM) to be enlarged -- significantly. The permanent euro backstop fund, which will go into effect this year and will ultimately replace the temporary European Financial Stability Facility (EFSF), needs to encompass fully €1 trillion (\$1.3 billion) instead of the planned €500 billion, Italian government officials have told their German counterparts.

At the same time, widespread resistance in Brussels to German plans for a new system of financial regulation within the EU is becoming more assertive. Merkel's proposal for all EU member states to pass balanced budget initiatives -- known in Germany as a "debt brake" -- has been torpedoed as has the idea to allow the European Commission to bring countries that stubbornly violate deficit rules before the European Court of Justice.

Belgium Prime Minister Elio di Rupo says that politicians are currently trying to "solve the problems of each country and of Europe with slogans." But, he adds, "one can't solve the euro zone's most important problems with isolated measures here or there."

Just a week before the next EU summit will be held in Brussels, Merkel is facing yet another test of her power. She has pledged to Germans that she won't invest another euro in efforts to rescue the currency. But, in the rest of Europe, the grumbling of those who claim that Germany is trying to dictate economic and financial policies to the rest of the EU is growing louder.

"The split is dramatic," Danish Prime Minister Helle Thorning-Schmidt complained last week before a small group in Strasbourg. "That is being massively underestimated in Berlin."

Expert Support for Monti

Indeed, the balance of power in Europe has shifted. As long as Italy was ruled by a clown like Silvio Berlusconi, it hardly had any voice in efforts to save the euro. But ever since Monti, a respected financial expert, took over, the front of Merkel opponents is stronger than ever, all the more so because quite a few experts endorse Monti's position.

Monti, too, would like to see additional money be used to bolster the euro bailout fund, to send a calming signal to the capital markets. A professor of economics, Monti insists that Italy has no intention of asking for help. But bolstering the bailout fund would create confidence, he believes, which in turn would lower the risk premiums on his country's sovereign bonds. Yields on the bonds of other cash-strapped countries would also fall, he says.

The governments of Spain and Portugal agree. In confidential crisis meetings, they have long argued that financially healthy euro-zone countries should make larger contributions. It was a point they pushed at the most recent European Council meeting on Dec. 9 in Brussels, and nothing has changed since.

Southern European countries have yet another advocate, one who is generally considered to be an ally of Merkel's. French President Nicolas Sarkozy has repeatedly urged Merkel to be more generous. Germany must leverage its economic and financial power to assist the common currency, Sarkozy insists. If Merkel refuses, he warns, then Germany will be held responsible should the euro collapse.

Sarkozy is now getting the support of prominent economists from around the world. Christine Lagarde, the head of the International Monetary Fund (IMF) is calling for more money for the euro backstop fund as is Mario Draghi, the president of the European Central Bank (ECB), who has been in regular contact with his compatriot Monti. In a Monday appearance in Berlin, Lagarde said "we need a bigger firewall."

The Challenges Facing the Most Indebted Countries

Draghi is backing a proposal that could very well lead to a compromise. The plan envisions not carrying over the €250 billion in unused EFSF funds to help make up the €500 billion in total funding being allocated to the permanent ESM fund. Instead, the unused funds would be added on top of that planned for the ESM, bringing the total available funding to roughly €750 billion.

Despite the growing pressure, Merkel and her finance minister, Wolfgang Schäuble, haven't budged. They point to an agreement made at the last EU summit stipulating that there would be no scrutiny of whether the ESM had sufficient funding until March.

They argue that there is absolutely no reason to deviate from this timeline. After all, they note, the situation on the bond markets has finally relaxed, and yields on Italian and Spanish government bonds have dropped despite the fact that rating agency [Standard & Poor's recently downgraded the credit rating of both countries](#). In effect, they argue, this means that the governments of Southern Europe can already borrow for less.

But Monti doesn't want to trust that things will stay this way. When he visited Merkel in Berlin two weeks ago, he said that the reform process in Italy was encountering difficulties. Not only were economic developments threatening the future, he explained, but there were also increasing political risks. Although he didn't elaborate on what he meant, everybody already knows: Berlusconi, his political predecessor in office who is responsible for years of economic stagnation in Italy, is preparing his comeback.

Since nobody in Europe wants to see Berlusconi back in power, Monti senses he has more political support. He argues that, since Germany benefits from the euro "more than others," it is "in Germany's interest" to help Italy and the other heavily indebted countries by making it cheaper to refinance their mountains of debt.

Teaming Up Against Germany

Monti's statements have been met with growing displeasure in the Chancellery. But Monti believes he has a very good chance of softening up Merkel -- especially if he teams up with France. Merkel has been able to repeatedly stonewall French calls for a change of course. But now, as the Italian daily *La Repubblica* quoted a Monti adviser as saying after his visit to Paris in early January, "La Merkel has to understand that we are now two."

The Germans discovered just how well the French-Italian duo could work together during last week's talks about the proposed fiscal pact. Indeed, without their support, Berlin failed to push through any of its key demands.

The main demand to fail in the face of opposition from the other countries was that calling for debt brakes to be written into the national constitutions of all euro-zone countries. In previous negotiation rounds, German officials had insisted that debt brakes be adopted. But, last Thursday, they were forced to concede defeat.

Irish government officials had warned that writing this provision into the constitution would require them to hold a referendum -- and everyone participating in the talks understood this warning for what it ultimately was: a threat. A referendum on the island has already stopped a European treaty in its tracks once previously.

The most recent draft of the fiscal pact is correspondingly weak. The document proposes that member states be obliged to adopt a "binding and permanent" debt brake into their national legal systems, but then it qualifies this by saying these provisions should be "preferably constitutional" or merely "otherwise guaranteed to be respected through the national budgetary process."

Berlin also had to give up its call for allowing the European Commission to bring individual deficit offenders before the European Court of Justice. This would have contradicted EU law, which stipulates that a simple pact between individual states cannot define the role of an EU institution. As one EU diplomat assigned to the talks says, in actuality, the pact will bring about absolutely no change in budgetary policies.

Anger, Disappointment, Confusion

There is growing disappointment in Germany, as well. "The cornerstone for a genuine fiscal union has yet to be laid," complained Jens Weidmann, the president of Germany's central bank, the Bundesbank, last Wednesday in Berlin. "For now," he told his audience of politicians from Merkel's center-right Christian Democratic Union (CDU) and its Bavarian sister party, the Christian Social Union (CSU), "there will be no genuine rights to intervene in national legislation, even in cases of continued fiscal misconduct."

Likewise, there is much anger about the way the Germans have led the negotiations, not only in Berlin, but particularly among EU politicians in Brussels. All of them understand that the Germans want to hold on to their money. But hardly anyone can fathom why Merkel would insist on having provisions in the pact that are of questionable legality or meaningless when it comes to financial policy.

Indeed, many are puzzled as to why the Germans are even opposed to the kinds of proposals that would promote economic recovery without costing them anything at all. For example, when Monti recently suggested loosening the rigid service-sector labor market throughout Europe, the Germans brusquely rejected the proposal.

Yet no one disputes how important economic growth is for resolving the debt crisis. A team of researchers led by Henning Klodt at the Kiel Institute for the World Economy have corroborated this view. The economists believe the euro crisis has not been permanently resolved. On the contrary, were the economy to significantly soften, it would make the crisis even worse.

For each of the euro-zone's 17 member countries, the team of economists has also calculated how much government revenues must surpass expenditures in order to allow their finance ministers to keep making interest payments on their debts both now and in the years to come. Klodt's team gives the all-clear to most countries -- even France, despite Standard & Poor's recent downgrade.

"The markets' appraisals are much worse than the actual budgetary situations," Klodt says, adding that the same holds true for Spain. "If the yields don't keep going up and there is a return of growth, it will soon get its debts under control."

A Possible Silver Lining for Italy

But Klodt's calculations also show just how futile reform efforts are in some of the most heavily indebted countries. Should growth in Italy not significantly increase, for example, the country will have major problems paying off its debts on the long term.

Klodt believes that Rome will have to either raise taxes or slash expenditures -- and to a virtually unprecedented extent. According to his calculations, the country would have to devote almost 6 percent of its annual economic performance to its rescue efforts. "Even with the best will in the world," Klodt says, "that's still utopian."

Klodt also believes that Portugal's situation is downright bleak. If the economy doesn't pick up there, he says it will also be essential for debt to be slashed as in Greece. His calculations indicate that those who have invested in Portuguese debt would be forced to waive more than half of their claims, or over €170 billion, just to give the country a shot at getting its finances under control.

And in Greece, Klodt's team believes it is no longer possible. That private creditors have signaled their willingness to waive a major part of their claims doesn't help, he says. If interest rates on the markets remain at their current level, the country will need to have more than 80 percent of its debts forgiven. Were that to happen, the ECB and other euro-zone countries would lose a lot of money, as well.

For Italian Prime Minister Monti, the economist who once studied under Nobel Prize laureate James Tobin, there is only one way out. "There will be a European growth initiative," he says, and refers to the one country in Europe in better economic condition than all the rest: Germany.

"The bigger you are," he says, "the more responsibility you have."

BY SVEN BÖLL, CHRISTIAN REIERMANN, MICHAEL SAUGA, HANS-JÜRGEN SCHLAMP and CHRISTOPH SCHULT

Translated from the German by Josh Ward

URL:

- <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,810806,00.html>

Central Bank Becomes an Unlikely Hero in Euro Crisis

By [NICHOLAS KULISH](#)

BERLIN — Throughout the month, countries caught in the eye of the European financial storm, including Italy, Spain and France, have repeatedly defied expectations, selling big batches of bonds to the public at interest rates significantly lower than investors demanded at the height of [the euro](#) crisis late last year.

The surprisingly successful auctions owe little to improving economic data around the region. On the contrary, many of the countries that use the euro as their currency appear to be confronting a renewed [recession](#), and pessimism about their growth prospects remains abundant. Just last week, [Standard & Poor's stripped France of its coveted AAA rating](#) for the first time in recent history and downgraded eight others.

Instead, most of the credit seems to go to the [European Central Bank](#), which in late December under its new president, Mario Draghi, quietly began providing emergency loans to European banks — hundreds of billions of dollars of almost interest-free capital that the banks have used to come to the rescue of their national governments.

The central bank, based in Frankfurt, used typically understated and technical language to describe its actions, but it appears to have done what its leadership said throughout 2011 that it would not do: namely, flood the financial markets with euros in a Hail Mary attempt to make sure that the region's [sovereign debt crisis](#) does not lead to a major financial shock.

Though on a smaller scale and in a subtler manner, it has in many ways taken a page from the United States Federal Reserve's playbook for the 2008 financial crisis, which has been roundly criticized in Europe as a reckless bailout that risks setting off uncontrolled inflation. And, at least for now, the effort has worked. Spain's 10-year bonds carry interest rates that hover around 5.5 percent, compared with 7 percent and higher in November, and Italy's five-year bonds are approaching 5 percent, down from nearly 8 percent at their peak.

There have been moments before when European leaders declared the crisis contained, only to see it return with renewed fury. But the central bank's incentives, combined with a push from the private banks' home governments, seem to have convinced investors that this time may be different, and financial markets in Asia, Europe and the United States have responded with strong gains this year.

Fears of a bank collapse — the so-called Lehman Brothers moment, when one financial institution's failure threatens the stability of the entire system — have subsided. And Greece appears to be closer to a deal with its creditors to pare back its debt obligations rather than a disorderly default that could plunge the financial system back into chaos.

That encouraging situation seemed highly unlikely as recently as early December, when panic over the European debt crisis was reaching a peak, just before a [European Union](#) summit meeting in Brussels. While national leaders postured and pursued their parochial interests, Mr. Draghi, told reporters at the central bank's headquarters that he would conduct “two longer-term refinancing operations” (in plain English, emergency financing) for cash-starved banks for three years instead of one year.

The European economy was on the brink, and threatening to take the rest of the world with it, and Europe's new top central banker did not seem to get it. “Why is it so impossible for the E.C.B. to act like the other central banks, like the Federal Reserve system or the Bank of England?” a reporter asked him. “Why do you not act more directly to help European countries by buying up the debt on a massive scale?”

Mr. Draghi said he was bound by the European treaty, which “embodies the best tradition of the Deutsche Bundesbank,” the German central bank, code for strict inflation-fighting and the furthest thing from a wholesale emergency bailout.

European stocks fell. Financial experts declared that Mr. Draghi had disappointed. The world demanded a bazooka, but he had shown up with a water pistol, or so it seemed.

Less than two weeks later, on Dec. 21, the bank announced the results of its technical maneuver: the banks had taken \$630 billion as part of the program. In the weeks that followed, the banks appear to have used a sizable share of the cash to buy the European bonds so desperately in need of customers. It was as if the European Central Bank had injected lenders with steroids, then asked them to do the heavy lifting. The strategy appears to be paying off. Even in the face of recession warnings and the agency’s downgrades, the European debt market keeps improving.

Financial experts say the central bank’s intervention seems to have catalyzed a virtuous circle: As new governments come in and promise to deliver spending cuts, tax increases and balanced budgets, once gun-shy banks have an added incentive to tap new financing from the central bank and jump back into bond markets that they were running from just a few months ago.

The question now is whether the E.C.B.’s action merely [delayed the inevitable reckoning](#) for the euro zone’s weakest members or whether falling interest rates and improved growth will become entrenched, bringing the critical phase of the Continent’s [debt crisis](#) to a close.

“I think that they have mastered it to the extent that this isn’t going to get a whole lot worse,” said [Jacob Funk Kirkegaard](#), a research fellow at the Peterson Institute for International Economics in Washington. “We do have in my opinion fairly credible signs of stabilization.”

The central bank under its previous chairman, Jean-Claude Trichet, had [long resisted more aggressive action](#), unwilling to flood the market with money the way the Fed did in 2008 until governments committed to reining in spending and deregulating their economies. “By refusing to act decisively at an early stage, they in a sense perpetuated the crisis, creating a situation where in the end the euro-area politicians had no other choice than to do the right thing,” Mr. Kirkegaard said.

The central bank is preparing another infusion in February, and many banking experts expect it to be even bigger. The unspoken quid pro quo — that banks need to buy government debt in exchange for the central bank’s largess — seems to be working.

The strategy is not without risks, warned Thomas Mayer, chief economist at Deutsche Bank in Frankfurt. “It may please some of the purists as it looks purer, but the banks may become addicted,” Mr. Mayer said. There is a limit to how much of this debt the banks can buy, he said. “Near-term relief of government bond deals may come at the cost of making the banks’ balance sheets more toxic.”

Policy makers say they are aware that all the central bank has done is give them breathing room to set their houses in order; the bonds are due in just three years. So the summit meeting of European leaders scheduled for Jan. 30 is likely to focus on finding ways to spur growth as well as on reining in budget deficits.

“The fetishizing of austerity by European leaders, clamping down on growth so severely, may create political backlash that will not be manageable,” said Kathleen R. McNamara, director of the Mortara Center for International Studies at Georgetown University. “But I give kudos to the E.C.B. for managing what really has been a tightrope situation.”

The amounts the central bank has spent directly are much smaller than some economists and political leaders would like, but over time have grown substantial. It has spent \$280 billion intervening in government debt markets since May 2010. Last week alone, it spent nearly \$5 billion in bond markets.

The political deliberations and negotiations in Brussels and, increasingly, in Berlin have been as important as the central bank's moves. They were a precondition for the bank's actions, and continue to carry importance.

"I don't think it's a coincidence that this happened only after we had a change of government in Italy and Spain," said Mr. Kirkegaard, the research fellow. "From the perspective of the E.C.B., they have fairly consistently in my opinion not done anything big in this crisis without getting a big juicy quid pro quo," he said.

Jack Ewing contributed reporting from Frankfurt, Landon Thomas Jr. from London, and Steven Erlanger from Paris.

Münchau: We Are Fighting the Wrong Crisis

Author: [Edward Harrison](#) · January 19th, 2012 · [Comments \(4\)](#) Share This Print 0 0

Wolfgang Münchau wrote a piece that was carried [online](#) yesterday at Der Spiegel. I haven't seen an English language version so I thought I would say a few words about the piece I saw in German. Münchau says that Standard and Poors was right – not necessarily about the ratings downgrades, but rather that Europe was fixated on the wrong problem, budget deficits. in his view – and mine- this is only going to make things worse. Austerity has already led to a worsening outlook for Europe with even Germany now expecting 0.7% growth for all of 2012.

In Münchau's view, the reason for the downgrades was that Europe is fighting the wrong battle. S&P even said in their message on the downgrades that an austerity-centered approach would make matters worse. Wolfgang noticed that German Chancellor Merkel and her [Finance](#) Minister Schäuble responded to this message by exhorting Europe to push through their austerity packages more quickly. Clearly they don't get it.

Wolfgang goes on to say that the problem is not in the public sector but in the private sector, where high debt, [deleveraging](#) and then recession caused a gaping hole to open up in the public sectors' balance sheets. Moreover, in what Münchau calls the single currency “strait jacket”, the economies of Euroland have diverged rather than converged and that has meant current account imbalances and private debt accumulation in the periphery.

To me this situation looks pretty hopeless frankly. Policy makers in Europe just don't get it. The best we are going to get is austerity and partial monetisation by the ECB until the union breaks or sovereign debtors default and [banks](#) are recapped. The question is why are they leading us down the abyss. Wolfgang says it's because the government deficit story is an easier narrative to tell and simpler to attack within the existing institutional limitations of Euroland. That makes some sense politically, but it tells me that this crisis will continue to get worse.

18. Januar 2012, 15:42 Uhr

SPIEGEL ONLINE

Euro-Währungsunion: Wir bekämpfen die falsche Krise Eine Kolumne von Wolfgang Münchau

Standard & Poor's hat Recht. Ich rede nicht von der Rating-Benotung Frankreichs, sondern von ihrer Begründung. Europa leidet nicht an zu hohen Haushaltsdefiziten, sondern an den krassen Unterschieden in der Leistungsfähigkeit der einzelnen Staaten.

Da bisher niemand darüber berichtet hat, möchte ich das Kernargument von S&P hier zitieren: "Wir glauben auch, dass die Vereinbarung (der europäischen Staats- und Regierungschefs vom 9. Dezember) die Ursache der Krise in Teilen verkennt. Sie basiert auf der Annahme, dass sich die aktuelle Finanzkrise in erster Linie durch unverantwortliche Fiskalpolitik der Peripherie ergibt. Aus unserer Sicht sind jedoch die finanziellen Probleme der Euro-Zone eine Folge steigender außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte und Unterschiede in der Wettbewerbsfähigkeit zwischen dem Euro-Zonen-Kern und der sogenannten Peripherie."

Mit anderen Worten: Die Herabstufung ist erfolgt, weil Europa die falsche Krise bekämpft. Niemand in der Bundesregierung scheint diese Begründung gelesen zu haben. Sonst wären [Angela Merkel](#) und [Wolfgang Schäuble](#) nicht mit dem Unsinn herausgekommen, den sie nach der Entscheidung von [Standard & Poor's](#) verlauten ließen. Merkel forderte als Konsequenz Eile beim Fiskalpakt. Schäuble sagte, die Ratingagenturen hätten nicht berücksichtigt, was man alles schon an Konsolidierung geleistet habe. Genau das ist der Punkt. S&P sagt, die ganze Konsolidiererei gehe an der eigentlichen Problematik vorbei.

[S&P spricht das wichtigste Problem in der europäischen Krisenpolitik an](#). Es ist keine Haushaltskrise. Es ist eine Krise des Privatsektors. Natürlich sind Haushaltslöcher entstanden. Aber der Grund dafür war der Privatsektor und die Banken, deren Verluste vom Staat übernommen werden. Die Spanier haben sich mehr noch als die Deutschen an alle europäischen Haushaltsregeln gehalten und haben jetzt trotzdem ein größeres Problem als wir.

Wirtschaftliche Ungleichgewichte kann man mit Geldpolitik nicht lösen

Das Problem mit dem Euro-Raum besteht darin, dass sich die verschiedenen Volkswirtschaften unter der Zwangsjacke einer Währungsunion auseinander entwickelt haben. Diese Aussage hat eine Menge wichtiger Konsequenzen. Die eine ist, dass die gegenwärtige einseitige Sparpolitik das Problem nicht lösen wird, eher im Gegenteil. Der Süden Europas fällt jetzt in eine schwere Rezession, die wiederum die wirtschaftliche Ungleichgewichte verstärken und zu weiteren Rating-Abstufungen führen wird.

Eine zweite Konsequenz betrifft die Rolle der [Europäischen Zentralbank](#). Wäre es einfach eine Schuldenkrise, dann könnte die EZB das Problem lösen oder zumindest lindern. Eine Krise wirtschaftlicher Ungleichgewichte kann man mit Geldpolitik überhaupt nicht lösen. Man gewinnt damit etwas Zeit - Zeit um das Grundübel zu lösen - aber wenn man diese Zeit nicht nutzt, dann bringt das am Ende gar nichts.

Warum bekämpft die Politik die falsche Krise? Ich nehme an, weil es leichter vermittelbar ist. Wer hat schon Ahnung von einer Zahlungsbilanz? Auch die meisten Politiker kennen sich da nicht so richtig aus. Ein Haushaltssünder hingegen ist schnell ausgemacht. Man bekämpft das falsche Problem, weil es einfacher zu bekämpfen ist.

Wer die Krise in ihrem Wesen verstehen will, kommt leider nicht drum herum, sich mit der Zahlungsbilanz ein wenig auseinanderzusetzen. Einer ihrer wichtigsten Komponenten ist die Leistungsbilanz. Grob vereinfacht gesagt, besteht sie aus der Summe der Haushaltsdefizite (oder -überschüsse) und den Defiziten und Überschüssen des Privatsektors.

Spanien hatte im Jahre 2007 ein Leistungsbilanzdefizit von zehn Prozent von der Wirtschaftsleistung. Gleichzeitig gab es einen Überschuss im Staatshaushalt. Das heißt, der Privatsektor hat sich auf Teufel komm raus verschuldet. Deutschland hingegen hatte einen Leistungsbilanzüberschuss von acht Prozent. Der Staatshaushalt war leicht im Minus. Das heißt, der Privatsektor hat einen großen Überschuss. Überschuss heißt, es wird mehr gespart als investiert. In Spanien wurde mehr investiert als gespart. Man spricht von wirtschaftlichen Ungleichgewichten, wenn sie groß und nachhaltig sind. Das war hier der Fall.

Die staatlichen Defizite hingegen haben sich in Europa nicht annähernd so dramatisch entwickelt. Es gab Zeiten, da liefen sie in die gleiche Richtung. Dann ging es wieder einmal auseinander. Was aber nach der Einführung des Euro wirklich brutal auseinander ging, waren die Bilanzen des Privatsektors.

Spanien hat deswegen ein so hohes Leistungsbilanzdefizit, weil nach der Währungsunion massive Geldströme in das Land gewandert sind und dort eine Immobilienblase erzeugten. Deutschlands Überschüsse sind weniger das Resultat harter Arbeit, guter Ausbildung oder einer großartigen Wirtschaftspolitik, sondern die Folge jahrelanger moderater Lohnabschlüsse, die die deutschen Lohnstückkosten international gesenkt haben.

Auch chronische Überschüsse sind ein Problem

Wie kann man Leistungsbilanzungleichgewichte auflösen? Wäre Spanien nicht in einer Währungsunion, wäre die klassische Lösung klar: Abwertung der Währung, staatliche Sparmaßnahmen, eventuell ein Schuldenschnitt. Zwar gerät man mit dieser Strategie zunächst in eine tiefe Rezession. Die abwertende Währung hätte aber schnell die Wettbewerbsfähigkeit wiederhergestellt, und dann ginge es wieder aufwärts. In einer Währungsunion kann man nicht abwerten. Man könnte eine sogenannte reale Abwertung hinbekommen, indem man ein Jahrzehnt lang deutlich unter den deutschen Lohnabschlüssen bleibt. Aber bei hohen Marktzinsen und der schwachen internationalen Konjunktur ist das nicht zu stemmen.

Auch chronische Überschüsse sind ein Problem. Im letzten Jahr verfasste der Chef des Ifo-[Instituts Hans-Werner Sinn](#) zusammen mit einem Kollegen eine Analyse über Target 2. Hinter der Bezeichnung verbirgt sich das Zahlungssystem der Zentralbanken - quasi die Infrastruktur des grenzüberschreitenden europäischen Zahlungsverkehrs.

Die Autoren machten einen wichtigen Punkt deutlich: Die massiven realwirtschaftlichen Ungleichgewichte spiegeln sich in den Salden des Target-Systems wider. Durch den Zusammenbruch des innereuropäischen Bankenhandels wurden die realen Ungleichgewichte immer stärker durch die nationalen Zentralbanken finanziert. Danach hatte Deutschland Ende letzten Jahres einen Überschuss von 463 Milliarden Euro im Target-System. Das ist zwar unter normalen Umständen ohne jede Konsequenz. Bei einem Totalzusammenbruch des Systems besteht aber ein Ausfallrisiko.

Ich stimme nicht mit allem überein, was Professor Sinn in seinem Text vorgeschlagen hat. Aber der entscheidende Punkt der Analyse selbst ist völlig richtig. Es knistert im Gebälk der Europäischen Währungsunion. Was wir so lapidar als eine Schuldenkrise bezeichnen, hat tiefere Ursachen in den wirtschaftlichen Ungleichgewichten.

Wir werden diese Krise so lange nicht lösen, so lange wir die falsche Krise bekämpfen. Auch wenn die EZB jetzt alle Staatsschulden aufkaufen würde, wäre diese Krise nicht gelöst. Auch ein Euro-Bond löst diese Krise nicht. Die Lage ist mittlerweile derart vertrackt, dass man eine echte Wirtschaftsregierung braucht, die sich in fast alles einmischt, auch in Arbeitsmarkt- und Strukturpolitik. Eine solche Regierung würde die wichtigsten Parameter für die gesamte Wirtschaftspolitik setzen, auch für die Arbeitsmarktpolitik. Auch Euro-Bonds würden natürlich zu diesem Paket gehören, aber sie wären nur ein kleiner Teil davon.

Wer jetzt sagt, das sei politisch nicht machbar, prophezeit letztendlich den Zusammenbruch des Euro-Raums. Die 463 Milliarden Euro wären dann plötzlich nicht mehr da. Die Verbindlichkeiten in Target 2 stellen ja eine Forderung der Bundesbank gegenüber der EZB dar. Wenn der Euro explodieren sollte, dann gäbe es keine EZB mehr, die diese Forderung einlösen könnte.

Mélenchon et Le Pen : quelques ressemblances et beaucoup de différences

LEMONDE.FR | 20.01.12 | 09h46



Marine Le Pen et Jean-Luc Mélenchon.AFP

"Ne vous abandonnez pas au parti de la haine!" Devant environ 2 500 personnes, à Metz, en Moselle, Jean-Luc Mélenchon, a tenu, mercredi 18 janvier, à [fortement marquer sa différence avec Marine Le Pen](#). S'exprimant dans un département marqué par la fermeture des hauts-fourneaux d'Arcelor-Mittal, le candidat du Front de gauche a lancé une sorte de manifeste contre le Front national à l'usage des classes populaires.

"Elle est farouchement opposée à l'encadrement des loyers. Elle dit qu'il faut dégager de nouvelles recettes de TVA", a-t-il tenu à rappeler. "Cette M^{me} Le Pen, qui n'a aucune espèce d'imagination, passe son temps à faire des emprunts forcés pour dire : je parle comme Mélenchon. 'Voyez mes ailes, je suis un oiseau'. Et de temps à autres, je suis xénophobe, 'voyez mes pattes, je suis un rat'. Cela nous fait une chauve-souris", a-t-il ajouté.

Si l'on regarde de près les deux programmes et qu'on les compare, il n'y a pas de doute. Certaines mesures socio-économiques de Marine Le Pen sont assez proches de propositions de Jean-Luc Mélenchon, mais elles ne représentent qu'une petite partie du programme frontiste. En outre, la plupart des propositions du FN sont accompagnées du principe de préférence nationale ou de mesures sécuritaires, ce qui n'est pas le cas du programme du Front de gauche.

QUELQUES RESSEMBLANCES

Les banques. Les deux candidats montrent tous deux une grande défiance à l'égard du système financier et bancaire et veulent que la Banque de France puisse financer le Trésor public, en créant de la monnaie pour acheter des titres de dette souveraine. Ils sont également partisans d'une séparation des activités de banque de dépôt et de banque d'affaires (tout comme le candidat PS François Hollande et celle d'EELV Eva Joly).

Le pouvoir d'achat. Jean-Luc Mélenchon propose d'indexer les minima sociaux sur le smic et de fixer celui-ci à 1 700 euros brut par mois pour 35 heures, contre 1 400 euros en 2012, soit une augmentation de 300 euros. [De son côté, Marine Le Pen a, le 9 janvier](#), annoncé sur RMC qu'elle voulait "faire prendre en charge par l'Etat 200 euros de cotisations sur tous les salaires jusqu'à 1,4 fois le smic", proposition qui se trouvait déjà dans le programme du FN de 2007.

Par ailleurs, les deux candidats se rassemblent sur d'autres propositions ponctuelles comme la suppression de la loi Hadopi sur le téléchargement illégal ou la sortie de l'OTAN.

BEAUCOUP DE DIFFÉRENCES

La préférence nationale. C'est la principale et plus importante différence entre les deux candidats à la présidentielle. Marine Le Pen préconise, entre autres, de privilégier l'embauche de travailleurs de nationalité française et que Pôle emploi propose les offres d'emploi, à compétences égales, prioritairement aux Français. Elle veut aussi réserver les allocations aux familles dont au moins un des deux parents est français et de prioriser l'accès aux logements d'étudiants aux Français. Cette thématique n'est aucunement présente dans le programme du Front de gauche.

Sur la politique de la santé, l'abîme est flagrant. Quand le candidat du Front de gauche propose de rembourser, sans condition, 100 % des dépenses de santé, de "*corriger*" les limites de la couverture maladie universelle (CMU) et de revenir sur le droit de timbre pour l'accès à l'Aide médicale d'Etat ([AME](#)), Marine Le Pen promet la suppression de l'AME et un délai de carence d'un an de résidence en France pour pouvoir bénéficier des avantages de la Sécurité sociale.

L'immigration. Sur ce sujet, absolument aucune convergence non plus. M. Mélenchon veut régulariser tous les sans-papiers, M^{me} Le Pen veut rendre impossible la régularisation des clandestins ; il veut "*rétablir*" le droit au regroupement familial, elle veut le supprimer ; il souhaite un "*respect intégral et automatique*" du droit du sol dès la naissance, elle veut le supprimer ; il veut faciliter les droits des femmes immigrées victimes de violence, elle veut les placer sous condition. M^{me} Le Pen veut réduire de 95 % le nombre d'immigrés légaux en cinq ans.

Les questions sociétales. Marine Le Pen est farouchement opposée à la légalisation du mariage homosexuel et à l'adoption par des couples homosexuels quand Jean-Luc Mélenchon se dit favorable aux deux. Ce dernier fait également beaucoup de propositions pour lutter contre les discriminations : rétablir la Halde (Haute Autorité de lutte contre les discriminations et pour l'égalité), créer un ministère des droits des femmes et de l'égalité, faire adopter une loi-cadre contre les violences faites aux femmes.

De son côté, la candidate du FN ne mentionne la question des femmes qu'à travers celle des mères de familles, auxquelles elle accorde une grande importance avec la création d'un revenu parental en fonction du nombre d'enfants et un abaissement de l'âge de la retraite pour les mères ayant élevé au moins trois enfants ou un enfant handicapé.

Le volet sécurité. La présidente du FN axe beaucoup de ses mesures autour d'un renforcement sécuritaire. Au-delà même du rétablissement de la peine de mort ou de la "*perpétuité réelle*", elle prône une grande intolérance pour les auteurs de délits ou de crime : suppression des prestations sociales pour toute peine d'un an ou plus, amende forfaitaire contraventionnelle de 1 500 euros pour les outrages à agent, expulsion systématique des sans-papiers et des étrangers condamnés pénalement. M. Mélenchon, lui, se prononce pour l'abrogation des "*lois sécuritaires et liberticides*" dont la [LOPPSI](#).

L'Europe. Marine Le Pen veut sortir de l'euro et revenir au franc. En outre, elle prône une supériorité du droit français sur le droit européen, alors que Jean-Luc Mélenchon souhaite créer un Fonds européen de développement "*social, écologique et solidaire*".

Hélène Bekmezian

EU can no longer play the war card

19 January 2012

De MorgenBrussels



François Mitterrand (left) and Helmut Kohl commemorating the French and German soldiers who fell during the two world wars, Verdun, France, September 22, 1984.

AFP

European leaders have used the threat of war to justify policies undertaken to save the euro. But this argument no longer works, argues Dutch philosopher Paul Scheffer. The hearts and minds of Europeans must be won with valid arguments. Excerpts.

[Paul Scheffer](#)

They make for such enduring images: a repentant Willy Brandt on his knees in the Warsaw Ghetto; Helmut Kohl and François Mitterrand side by side on the battlefield of Verdun; and recently Vladimir Putin and the Polish Prime Minister Donald Tusk at the mass graves of Katyn.

These gestures of reconciliation evoke the guilt and shame associated with the wars in Europe. And, contrary to what many imagined, these emotions haven't faded over time.

In the past months we have heard words of warning from Poland, France and of course Germany, with Angela Merkel stating that: "History has taught us that countries with a joint currency don't go to war with one another." President of the European Council, Herman Van Rompuy, provided the most concise version of this sentiment: "Together with the euro the Union will fall, and with the Union our greatest guarantee of peace."

It isn't easy to put forward arguments against this "never again". For a long time I swore by the notion that the memory of previous wars should be central to the European idea. But now, "never again" is no longer effective. Nightmare images of a possible return to previous violent conflicts serve only as a distraction. In fact: the practice of instrumentalising the war to construct a European narrative has been completely exhausted.

"Never again" leads to democratic deficit

In important lesson to learn from the eurozone crisis is that there has not been enough democratic debate about Europe. This was already evident during the [Dutch] referendum on European constitution in 2005. Citizens that intended to vote "no" (in the end, they were 61%) were continually asked the question: "But have you in

fact read the text?” This question was never put to those in favour, because they were on the “right side” of history.

In this way, “never again” leads all too easily to a democratic deficit. Europe stands or falls on the consent of its citizens. During the referendum on the constitution there was very little objective talk of costs and benefits, ends and means. Not once was it made explicit that with the creation of a European Union, Berlusconi would also be one of our politicians, that Greece's budgetary deficits would be ours to carry, and that immigrants legalized in Spain are our future citizens as well.

To put it another way: in Europe we are exporting stability, yet importing instability at the same time. We can weigh up the benefits and disadvantages, but it is imperative that give things their proper name.

Beyond “never again”, there is a need for a renewed justification for European integration, which should start by taking into account the global power shift. The huge debts of the West and China's trade surplus point to a fundamental global change. More than three quarters of developing countries have enjoyed a higher growth rate in the past ten years than the US or Europe.

A form of eurocentrism

In order to recount the history of “Europe” we should thus not start with Berlin, but with Beijing; not Paris, but Sao Paulo. In other words: we cannot understand Europe at a national level if do not conduct a new assessment of the world beyond it. The “never again” doctrine is in fact a form of euro-centrism. Unintentionally, it directs its focus inward, while the essential imperative for integration lies outside the continent.

“Europe” is the only standard by which a societal model within a global economy can be established. For this to work, European integration will not be about a loss of sovereignty, but a common endeavour that will increase influence. In principle, the euro could contribute to this.

Another motive lies in our joint external borders. The enlargement of Union has been a great accomplishment, but one that has come at a cost. Because of it, the Union now borders unstable regions on all sides. We are surrounded by countries in North Africa, the Balkans, the Middle East and the former Soviet Union, which are some of the unsafest in the world.

Sooner or later, the Union will have to become a community in terms of security and the maintainence of its external borders. In this field there is also an important deficit. It is not just in offering greater openness to its members but also security that the Union can renew its goal of greater integration.

A plea for “more” Europe is far outweighed by a desire for “more” democracy, particularly now that a new budgetary union is being hastily cobbled together behind voters' backs. This is a very risky business indeed, repeating the same mistakes made when the euro was launched.

The eurozone crisis is not fatal as such, but an invitation to assume one's responsibilities. If the euro can be saved by transferring essential budgetary competences to Brussels, then support for this proposal should be sought with great conviction. And if a currency union also implies a transfer union, then we should strive for and defend a redistribution of wealth from richer regions to poorer ones.

Politicians relying on the past

If the majority of the member states ultimately decide that the budgetary union is a step too far, then such a decision will be binding. The most extreme consequences possible would be the exit of countries from the eurozone or the unviability of the euro. No, it's not a pretty picture.

Which is why politicians such as Merkel and Van Rompuy drum up fear and speak of war. But if the collapse of the euro entails dramatic economic and political consequences, then why is there so little confidence in seeking to persuade the majority of this? Why this dependency on the dissuasive events of the past, rather than the compelling elements of the near future?

This quest for a new European *raison d'être*, beyond the mantra of “never again”, should not consist in kneeling before the realities of costs and profits or the lowest common denominator. On the contrary: the ideal is a market economy ruled by justice, sustainability and openness. A union of social democracies is by far the best example of what Europe could show the world. If this is the end, the means will be subordinate. It is for this reason essential that we remember the previous war, but never again use it as a pretext.

Monti, The Full Version

Author: [Edward Hugh](#) · January 18th, 2012 · [Comments \(3\)](#) Share This Print 0 1

The version in question is an interview with the Financial Times. A [summary was available here](#), but now [they have gone live with the whole interview](#). If you can raise it on Google or something then it is well worth a read. For one thing it will offer you a trip down memory lane. Anyone remember this?

“If you’ve got a bazooka, and people know you’ve got it, you may not have to take it out.”

The reference is, of course, to former U.S. Treasury Secretary Henry Paulson, who famously used the remark in 2008 congressional testimony. But as [Republican Senator Bob Corker pointed out in a subsequent hearing](#):

“I do want to remind you that the theory behind the bazooka was that if you have a bazooka in your pocket and the markets know that you have it, you will never have to use it. I would like to point out that you not only pulled it out of your pocket and used it, huge amounts of ammunition was pulled out of the taxpayer arsenal to solve that. I think you’ve done some very deft things and I compliment you on that, but the point is that things don’t always work out the way people, in their best efforts, think they’re going to work out.”

Well, the idea just surfaced again, this time from the lips of Mario Monti:

“I’m convinced, and the IMF is also convinced, that the more pledges are made [to the rescue fund], the higher the volume of pledges made, the smaller the probability that a single euro of cash will have to be disbursed.”

But, [as former IMF Chief Economist Simon Johnson once explained](#), the latest version of the “bazooka” is unlikely to be any more successful than the previous one.

“Today’s proposed bazookas are about providing enough financial firepower so that troubled European governments do not necessarily have to fund themselves in panicked private markets. The reasoning is that if an official backstop is at hand, investors’ fears would abate and governments would be able to sell bonds at reasonable interest rates again. This idea is just as dubious as Paulson’s original notion. Markets are so thoroughly rattled that if a financial backstop is put in place, it would need to be used — probably to the tune of trillions of euros of European debt purchases from sovereigns and banks in coming months. Whether or not it is used, a plausible bazooka would need to be huge.”

Fortunately the ECB has deep pockets, and [as I argue in this post](#), these will probably suffice to keep short term bond yields down to acceptable levels, and help the banks fund themselves and recapitalise. What the ECB’s LTRO’s won’t do is get new credit moving (one significant part of the initiative involves banks in the troubled periphery economies not having to write down the asset side too much too quickly, so there will be little room for “creative destruction”). As [fund managers Bridgewater](#) put it recently:

“We believe that a) there are logical limitations to the amounts of debt that creditors will choose to lend to debtors, b) at this time numerous debtors have passed their limits, and c) the projected rates of adjustment that policy makers are using, which generally mean slightly slower rates of increase in indebtedness rather than debt reductions, cannot happen. In other words, despite attempts of policy makers to push this debt expansion further, they can’t. Significant funding gaps will remain..... understandably, central banks are now trying to fill the funding gaps with abundant liquidity. At the same time, banks must contract and consolidate as they can’t adequately recapitalize.”

Leaving aside the tricky issue of the extent to which the latest Euro management initiative will work, Monti does have more interesting things to say. He is, for example, quite positive about Standard and Poor’s:

“If I ever dictated anything, it must have been what S&P had to say about domestic Italian economic policy,” he chuckles, before quickly correcting himself: “I never said the three letters BBB,” a reference to Italy’s new S&P rating of triple B plus. “It’s very interesting when they go through the various factors, and concerning the political risk factor they say there is one negative: ‘The European policymaking and political institutions, with which Italy is closely integrated’,” he says. “And then they go on, saying, ‘Nevertheless, we have not changed our political risk score for Italy. We believe that the weakening policy environment at European level is to a certain degree offset by a strong domestic Italian capacity’. “I think I’m the only one in Europe not to have criticised the rating agencies,” Mr Monti boasts.”

As Peter Spiegel and Guy Dinmore not unreasonably conclude, the reason for this positive tone is clear: “Mr Monti’s 60 days in office have been enough to convince the agency that his government is on a path of reform that could return the country to growth and shrink its debt levels, but that **European Union mismanagement of the eurozone debt crisis is dragging down struggling countries**, including Italy with its €1,900bn (\$2,400bn) debt mountain”.

“Over the course of the 90-minute interview, Mr Monti is careful not to challenge his counterparts directly. Asked whether the S&P analysis is a condemnation of Ms Merkel, who is widely viewed as the driver of the current response to the eurozone crisis, he is diplomatic: “I don’t think we can really single out one country or one person,” he says. Later on, when asked how concerned he is that strikes by taxi drivers and pharmacists could derail his reforms at home, he insists that when he wakes up in the morning, he is more concerned with “European leadership” than domestic unrest. “European leadership – not the German chancellor,” he quickly clarifies.”

Poor and Prejudiced

Eastern Europe Swings Right

By Keno Verseck

Hungary is almost broke and has lurched to the right so sharply that the EU has launched legal action in defense of democracy. But the problem is far more widespread: Nationalists and populists are gaining ground across Eastern Europe.

Hungarian Prime Minister Viktor Orbán only needed a few years. In that short time he managed to turn his country inside out. Civil liberties and press freedoms were reined in, the democratic separation of powers annulled, and a constitution passed in the spirit of the country's former authoritarian-nationalistic leader Miklós Horthy.

Hungary is politically isolated in the European Union, and on the verge of national insolvency. And now the European Commission has [launched legal action](#) against the country. Brussels sees Orbán's constitutional reform as a violation of EU law, and is threatening to deny economic aid to the heavily indebted country. It's a remarkable development for a country once seen as a model for reform to be emulated by other countries in the region.

[Orbán](#) himself, formerly a much-admired politician, now seems like a dubious mix of Vladimir Putin and Hugo Chávez. But the diminutive politician from the tiny northwestern Hungarian village of Alcsútdoboz is by no means a special case. Orbán and his Hungary represent a political movement that is sweeping across central and southern Europe.

A dangerous storm is brewing in the shadow of the [euro crisis](#). The devastating consequences of the 2008 global financial crisis were never fully overcome in Eastern Europe, and more countries in the region are falling into financial and economic imbalance, battling sprawling debt, high budget deficits, recessions and unemployment.

But it's not just the fragile economies that are at risk. Many central and southern European societies also lack political and social stability. These regions have two decades of uninterrupted reforms and tough austerity policies behind them. Many people there are exhausted, and democracy fatigue, euroskepticism, and aversion towards the once deified West are on the rise.

"In many respects, it's a process similar to the disillusionment in Eastern Europe with socialism in the 1970s and 1980s," says Hungarian economic scholar and publicist László Lengyel. "The danger of this is that entire social classes or regions like those in eastern Poland, Slovakia and Hungary fall victim to hopelessness and extremism."

A Return to Populism and Nationalism

It's a "crisis of Eastern European democracies," says Romanian political scientist Cristian Pârvulescu. "The high expectations that Eastern Europeans so triumphantly attached to their entry into the [EU](#) have not been fulfilled on a number of levels," he explains. "We are observing a return to populism and nationalism. Thus the developments in Hungary should serve as an alarm signal for Brussels."

Indeed, [Hungary](#) is an object lesson for the tragedy of societies in transition. A change in the elites in the state apparatus and economy never happened after the voluntary exit of Hungary's communists and the much vaunted peaceful revolution of 1989-90. Following a short period of euphoria over the end of the dictatorship, the Hungarian economy suffered a swift and sustained collapse, and hundreds of thousands were suddenly unemployed. As a small group of old-yet-new elites enriched themselves with the often dubious, criminal privatization of former public property, the rest of the population was forced to suffer repeated economic and social shock therapies. This meant that few attempts to reform national and public finances were ever seen through.

After the turn of the millennium, Hungary became the first Eastern European victim of globalization, as many foreign companies moved further east. Large chunks of the country's economy, such as the agricultural and food industries, were too underdeveloped to survive the country's accession to the EU in 2004.

The socialist-liberal coalition government in office between 2002 and 2010 solved none of Hungary's pressing problems, excelling instead at protracted political disputes, mismanagement and corruption. Without these eight lost years, Orbán and his right-wing nationalist Fidesz Party would not have earned their overwhelming two-thirds election victory in April 2010.

'A Real Problem'

Bulgarian political scientist Ivan Krastev views Orbán's policies as a "very serious attempt to solve Hungary's crisis through nationalist means," but warns against dismissing the Magyar leader as a madman. "Orbán and his model are generally underestimated in the West," he says. "Right now Hungary's neighbors are looking at Budapest with reservation. But what happens when a government has nothing left to offer but such a nationalistic model? If even four or five countries in Eastern Europe do the same thing Orbán has done, then the EU has a real problem."

There's already a foretaste of such a scenario. The EU has long since lost its role as a force for order in Eastern Europe. From the Baltic States to Bulgaria, hardly an Eastern European country truly stands behind EU projects. In the Czech Republic, President Václav Klaus has always agitated against the EU and the euro and has thereby stirred political turmoil in the country. Most recently, the battle over the EU fiscal pact has led to a government crisis. In Estonia, resentment is growing against the cost of the euro bailout efforts. After elections in March the populist Robert Fico, who previously governed between 2006 and 2010, could take the helm again. And when in doubt, Romania's populist President Traian Bsescu supports the United States rather than the EU. Meanwhile there have recently been major clashes in Bucharest against his government's [austerity measures](#).

Only Poland, the largest among the EU's Eastern European country, is bucking this trend. The nationalist Law and Justice party (PiS) has been unable to win an election since 2007, and in the most recent parliamentary elections in Oct. 2011, the majority voted in favour of pragmatic, pro-European candidates. Polish political scientist Marcin Zaborowski, who directs the Polish Institute of International Affairs, attributes this to "increasing maturity in Poland's political landscape" and a "decline of nationalistic and populist currents."

The Poorest Members of the EU

But Poland is no exception when it comes to the socio-economic developments in the region, which still remains the poorest in the EU. Particularly in Romania, but also in Poland and Bulgaria, this has led to an exodus of workers. Some two to three million Romanians alone work in Western European countries, most of them unskilled. But skilled professionals like academics, engineers and doctors are also leaving their homelands. In Romania the situation has led to a near absence of proper medical care in rural areas and small towns.

Legal uncertainty and corruption are also still widespread in these countries. So widespread, in fact, that an increasing number of people in the region have lost all trust in democracy and their state institutions. Many

have the feeling that they live in a "democracy without democratic qualities and without voting possibilities," says Bulgarian political scientist Krastev.

The example of Hungary shows where this loss of trust in democratic institutions can lead: In addition to Orbán's populist Fidesz party, the far-right Movement for a Better Hungary, commonly known as Jobbik, also triumphed with 17 percent of the vote in the 2010 election there. Since then they have become the second-strongest political force in Hungary.

Polls reveal a climate of hate spawned by the right-wing nationalist and extremist discourse of the last few years. For example, nearly two-thirds of Hungarians believe that the influence of Jews is too great in their economy, and that the Roma have a genetic predisposition towards criminality.

Among the hated "foreigners" in Hungary are also the "Piresians," a people that have only existed in the country since 2006. Budapest pollster Tárki invented them as a control variable to measure racism and xenophobia in the country.

URL:

- <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,809827,00.html>

Jurist Grimm zur Causa Wulff: Der Bundespräsident

18.01.2012 · Man braucht das Amt des Bundespräsidenten weder aufzuwerten noch aufzugeben. Es hat eine einzigartige Ressource: Ansehen. Aber Christian Wulff kann sie nur noch eingeschränkt nutzen. Deswegen sollte er zurücktreten.

Von Dieter Grimm



© REUTERS

Bundespräsident ist in Deutschland ein funktionenreiches, aber einflussarmes Amt. Der Bundespräsident ist zwar das Staatsoberhaupt, aber nicht die oberste Gewalt im Staat. Er ist im Gegenteil der politischen Entscheidungssphäre weithin entrückt, ganz anders als der französische Präsident, der in ihrem Zentrum steht. Die Amtshandlungen des Bundespräsidenten schließen zum einen Teil Entscheidungsprozesse formell ab, die materiell ohne ihn ablaufen. Er ernennt und entlässt die Mitglieder von Staatsorganen, aber ausgewählt werden sie von anderen. Er fertigt die Gesetze aus und verkündet sie, aber der Beschluss fällt anderwärts. Er schließt internationale Verträge ab, aber ihren Inhalt handeln andere aus, und so weiter.

Wie er selbst zu den Entscheidungen steht, die er in Kraft setzen muss, spielt keine Rolle. Zum anderen Teil sind seine Funktionen zeremonieller Art. Er empfängt oder besucht ausländische Staatsoberhäupter, beglaubigt Botschafter, verleiht Orden und so weiter. Bei alledem ist er schließlich noch von der Gegenzeichnung der Regierung abhängig. Die Erklärung für diese Scheu, das Amt mit Macht auszustatten, liegt in den „Lehren aus Weimar“, die der Parlamentarische Rat zog. Der Reichspräsident der Weimarer Republik hatte erheblich mehr Macht. Wie das Parlament wurde er vom Volk unmittelbar gewählt und verfügte über beträchtliche politische Handlungsmöglichkeiten. Er ernannte den Reichskanzler nicht nur, er bestimmte ihn auch selbst. Der Reichstag war an der Bestimmung nicht beteiligt. Er konnte den Kanzler aber durch ein Misstrauensvotum stürzen. Das beschränkte die Wahlfreiheit des Präsidenten faktisch.

Er besaß jedoch Möglichkeiten, sich gegen einen Reichstag, der nicht mit ihm übereinstimmte, zu wehren. Er durfte das Parlament auflösen, zum Beispiel ehe es Gelegenheit zum Sturz eines von ihm ernannten Reichskanzlers hatte, parlamentarisch beschlossene Gesetze dem Volk zur Entscheidung unterbreiten, einer Reichsregierung ohne parlamentarischen Rückhalt im Weg von Notverordnungen zu den nötigen Gesetzen verhelfen.

Entscheidungsbefugnisse nur in Ausnahmesituationen

Viele dieser Befugnisse waren für die Ausnahmesituation gedacht, in der der reguläre Gang der Dinge gestört war. Aber die Weimarer Republik befand sich überwiegend im Ausnahmezustand. Der letzte führte zur vollständigen Blockade des Systems. Kommunisten und Nationalsozialisten hatten zusammen die absolute Mehrheit im Reichstag, konnten also jede Regierung stürzen, wegen ihrer unüberbrückbaren Gegensätze aber keine bilden. Das war die Lage, in der Reichspräsident Hindenburg Hitler zum Reichskanzler ernannte. Ohne seine Bereitschaft hätte Hitler nur revolutionär an die Macht kommen können. Für die Loyalität der Beamten, Richter, Offiziere wäre das ein wesentlicher Unterschied gewesen. Die Entscheidung belastet nicht nur die Erinnerung an den Reichspräsidenten Hindenburg. Sie wirft auch einen Schatten auf die Ausgestaltung des

Präsidentenamtes in der Weimarer Verfassung. Die Autoren des Grundgesetzes betrachteten sie als Fehler, den das Bonner Grundgesetz unter allen Umständen vermeiden musste.

Gleichwohl konnte man 1949 nicht davon ausgehen, dass die Bundesrepublik von Ausnahmesituationen verschont bleiben werde. Nur für solche Ausnahmesituationen gestanden die Grundgesetz-Autoren dem Bundespräsidenten Entscheidungsbefugnisse von politischer Tragweite zu. Erreicht bei der Kanzlerwahl kein Kandidat die absolute Mehrheit im Bundestag, so ist im letzten Wahlgang der Kandidat gewählt, der die meisten Stimmen erhalten hat. Dem Bundespräsidenten steht es dann frei, ihn zu ernennen oder den Bundestag aufzulösen und Neuwahlen anzusetzen. Verliert der Bundeskanzler eine Vertrauensabstimmung im Parlament, hat der Bundespräsident die Wahl, ihn im Amt zu belassen oder den Bundestag aufzulösen. Belässt er den Bundeskanzler im Amt, findet dieser im Bundestag aber keine Mehrheit für seine Gesetzesvorhaben, kann der Bundespräsident den Gesetzgebungsnotstand erklären und der Minderheitsregierung für eine begrenzte Zeit den Erlass der für nötig erachteten Gesetze ermöglichen.

Die Rede als Instrument der Einmischung

Das Einzige, was davon in der Geschichte der Bundesrepublik vorgekommen ist, war die Verweigerung des Vertrauens für den Kanzler, jedoch in der unechten Form, dass der Kanzler seine Abstimmungsniederlage im Bundestag selbst herbeiführte, um Neuwahlen zu erreichen. In allen Fällen gab der Bundespräsident dem Ersuchen um Neuwahlen statt, oft nach Überwindung erheblicher Bedenken. Jedes Mal bescheinigte ihm das Bundesverfassungsgericht, verfassungsmäßig gehandelt zu haben. In der Normalsituation, die in der Bundesrepublik nie ernstlich gefährdet war, spielt der Bundespräsident dagegen keine entscheidende Rolle. Er steht im Schatten der anderen Staatsorgane. Die Funktionen, welche er zu erfüllen hat, lasten ihn zwar aus, rücken ihn aber nur selten ins Licht der Öffentlichkeit und weisen ihn nicht als gewichtigen Akteur aus. In amtlicher Eigenschaft sieht man ihn meistens bei zeremoniellen Anlässen, der Nachrichtenwert der übrigen Amtshandlungen ist gering.

Ein Präsident könnte sein Amt so verstehen, dass diese Dinge gewissenhaft erledigt werden und Weiteres nicht seine Sache sei. Verfassungsrechtlich wäre das nicht zu beanstanden. Kein Bundespräsident hat es aber so gehalten. Alle haben sich mehr oder weniger oft und mehr oder weniger eindrucksvoll mit Reden in die Politik eingemischt, in schwierigen Situationen ermunternd und Solidarität beschwörend, in kritischen Situationen ermahmend und richtungweisend, in Gedenksituationen erklärend und sinnstiftend. Das ist ein Stück Staatspraxis, die das Amt in der Publikumswahrnehmung stärker prägt als die mit ihm verbundenen Befugnisse und sich nicht einfach umkehren lässt. Vom Bundespräsidenten wird heute erwartet, dass er sich zu wichtigen Fragen der Nation äußert, besonders wenn sie von der aktiven Politik vernachlässigt oder Parteiinteressen geopfert werden. Insofern stimmt die Behauptung, dass der Bundespräsident, dessen verfassungsrechtliche Aufgaben ihm keine Macht vermitteln, seinen Einfluss vor allem aus der öffentlichen Rede zieht.

Der parteipolitische Hintergrund als Regel

Die Kritik des laufenden Politikbetriebs, namentlich die Parteipolitik mit ihren bekannten Defiziten – dem Imperativ des Wahlgewinns, dem alle anderen Fragen untergeordnet werden; der Priorität des Kurzfristigen und Taktischen vor dem Langfristigen und Prinzipiellen; dem Versuch, in Bereichen Fuß zu fassen, die nach einer anderen als parteipolitischen Logik funktionieren sollen; dem Schielen nach Posten –, spielt dabei eine wichtige Rolle („machtversessen – machtvorgessen“, Richard von Weizsäcker). Nicht selten haben Bundespräsidenten hier das Vertrauen und die Wertschätzung der Bevölkerung erworben. Sie bewegen sich dabei freilich auf dem schmalen Grat zwischen Popularitätssteigerung auf Kosten der Parteien und Appellen an die Gemeinwohlbindung der Parteien. Nicht immer waren die Parteien daher mit den von ihnen ausgesuchten Präsidenten glücklich. Aber ein für die Parteien bequemer Präsident würde kaum die Rolle ausfüllen können, welche dem Amt über die pure Funktionserfüllung hinaus zugewachsen ist.

Dass Bundespräsidenten sich so häufig parteikritisch geäußert haben, ist umso bemerkenswerter, als alle bisherigen Präsidenten mit Ausnahme von Horst Köhler aus der Parteipolitik kamen (Abgeordnete,

Fraktionsvorsitzende, Bundesminister, Ministerpräsidenten, Landesminister), Roman Herzog allerdings mit einer neutralisierenden Zwischenstation im Bundesverfassungsgericht. Der Rollenwechsel kann also gelingen. Im Großen und Ganzen sind wir mit den Bundespräsidenten gut gefahren, auch wenn man nicht unerwähnt lassen sollte, dass herausragende Kandidaten wie etwa Carlo Schmid nicht zum Zuge kamen, und wenn man einräumt, dass Heinrich Lübkes zweite Amtszeit von gesundheitlichem Verfall überschattet war.

Spielraum für Kompetenzerweiterungen?

Die Probleme sind solche der jüngsten Zeit. Wenn aufgrund dieser Probleme nun wieder die Frage gestellt wird, ob man das Amt des Bundespräsidenten nicht aufwerten oder aufgeben sollte, darf man sich bei der Antwort nicht nur von der Erfahrung mit den beiden letzten Amtsinhabern leiten lassen.

Bei der Aufwertung ist gewöhnlich an die Wahl des Bundespräsidenten durch das Volk gedacht. Worin bestünde der Gewinn? Wenn die Direktwahl nicht als Selbstzweck betrachtet wird, muss sie sich aus der Bedeutung der Befugnisse legitimieren, die der Bundespräsident besitzt. Was soll die zusätzliche Legitimation bewirken, wenn seine Kompetenzen weiterhin so bescheiden bleiben wie jetzt? Für die Formal- und Zeremonialakte, aus denen sein Amtshandeln im Wesentlichen besteht, bedarf es einer solchen Zusatzlegitimation nicht.

Die Mahnerrolle ist unabhängig von der Art der Legitimation. Welche Kompetenzausweitung käme in Betracht? Die im Weimarer System angelegte Rivalität zwischen Präsident und Parlament wünscht man sich nicht zurück. Soll der Präsident sich vermehrt um die Verfassungsmäßigkeit des Staatshandelns kümmern? Dafür haben wir das Bundesverfassungsgericht. Soll er das Volk gegen das Parlament mobilisieren dürfen? Wenn das gewollt ist, kann man dem Volk selbst die Initiative überlassen.

Das Amt eint Schicksal, seine Werte und Aspirationen

Stellt sich bei der Aufwertung des Amtes die Frage nach dem Gewinn, so geht es bei der Abschaffung um die Kosten. Die Aufgaben, die der Bundespräsident heute erfüllt, sind ja nicht verzichtbar. Sie müssen irgendwo im System erfüllt werden. Gibt es keinen Bundespräsidenten mehr, haben andere Amtsträger sie zu übernehmen. Bundestagspräsident, Bundesratspräsident und Bundeskanzler kämen dafür in Betracht. Sie stammen freilich aus der Konfliktzone der Politik und sind Exponenten ihrer Parteien. Viele Amtshandlungen, die jetzt dem Bundespräsidenten obliegen, heben aber die Entscheidungen gerade aus der parteipolitischen Sphäre und verallgemeinern sie.

Es ist daher nicht abwegig, den Übergang auch im Bestätigungsakt zu symbolisieren. So, wie das von den Staatsorganen repräsentierte Volk einerseits in seiner Meinungs- und Interessenvielfalt in Erscheinung tritt, bildet es andererseits auch in seinem Schicksal, seinen Werten und Aspirationen eine Einheit. Erst die Repräsentation beider reflektiert das Ganze. Die Abschaffung des Präsidentenamtes hinterließe eine Leerstelle. Zwar gibt es als Organ, das die Einheit versinnbildlicht, immer noch das Bundesverfassungsgericht. In seinen Entscheidungen ist es viel einflussreicher als der Präsident, in seiner Breitenwirkung aber doppelt beschränkt. Es muss darauf warten, dass ihm Fragen vorgelegt werden, und die Fragen dürfen nur verfassungsrechtlicher Art sein.

Der Bundespräsident kann, soweit er nicht bloß seine Amtspflichten erfüllt, Anlass und Thema seiner Interventionen selbst bestimmen, moralische Fragen aufwerfen, emotionale Töne anschlagen. Er kann das auch in anderer Weise als Wissenschaftler, Künstler, Publizisten, die allein kraft persönlicher Autorität oder kraft Sachverständs sprechen. Der Bundespräsident äußert sich kraft Amtes. Das ist eine Ressource, die andere nicht haben. Ob und wie sie genutzt wird, hängt freilich nicht am Amt, sondern am Amtsinhaber. Gerade derjenige Teil der Tätigkeit, der nicht in der Erfüllung formeller und zeremonieller Funktionen besteht, ist persönlich geprägt, und meist entscheidet sich hier, welches Ansehen ein Bundespräsident genießt.

Diese Reaktionen sind keine reinen Privatangelegenheiten

Der gegenwärtige Bundespräsident hat dieses Ansehen aufs Spiel gesetzt. Muss er deswegen zurücktreten? Niemand kann den Rücktritt erzwingen. Der Entschluss liegt allein beim Bundespräsidenten selbst. Das Bundesverfassungsgericht hat die Befugnis, den Bundespräsidenten seines Amtes für verlustig zu erklären, wenn er einer vorsätzlichen Verletzung des Grundgesetzes oder eines anderen Bundesgesetzes schuldig ist. Die Hürden für die Antragstellung sind hoch, und diejenigen Verfehlungen, welche derzeit diskutiert werden, würden die Amtsenthebung schwerlich rechtfertigen. Überhaupt stehen rechtlich relevante Verfehlungen nicht im Vordergrund der Debatte. Die Frage ist vielmehr, ob nach allem, was bis jetzt bekanntgeworden ist, noch Aussicht auf eine erfolgreiche Weiterführung des Amtes besteht. Für die Antwort spielt der Unterschied zwischen den Amtspflichten, die dem Bundespräsidenten rechtlich zugewiesen sind, und den Funktionen, welche die Staatspraxis hinzugefügt hat, eine Rolle.

Es spricht nichts dafür, dass der Bundespräsident aufgrund der Vorfälle, die jetzt diskutiert werden, seine Amtspflichten nicht mehr erfüllen könnte. Es geht um den anderen Teil, seine Interventionen zu den großen Fragen des Landes. Weder die Vergünstigungen aus seiner Zeit als niedersächsischer Ministerpräsident noch sein jetziger und damaliger Umgang mit den Vorwürfen lassen sich als reine Privatangelegenheiten betrachten. Bei den Vergünstigungen stellt sich nicht die Frage, ob man als hochrangiger Politiker nicht mehr von seinen Freunden ein Darlehen annehmen oder bei ihnen übernachten dürfe. Die Frage lautet vielmehr, ob diese Vergünstigungen auch gewährt worden wären, hätte der Begünstigte nicht ein hohes staatliches Amt innegehabt, und ob er danach noch frei ist, wenn Entscheidungen zu fällen sind, die die Interessen oder Erwartungen der Freunde betreffen. Schon der Anschein muss vermieden werden.

Der gehemmte Präsident

Nun ist er freilich nicht mehr Ministerpräsident, sondern Bundespräsident und als solcher weniger in Gefahr, sich durch Freundschaftsdienste in seinen Entscheidungen beeinflussen zu lassen. Die Befugnisse des Bundespräsidenten geben dazu wenig Gelegenheit, und die Inkompatibilitätsvorschrift von Artikel 55 beugt allen Interessen- und Loyalitätskonflikten vor. Aber die alten und neuen Versuche, Verfehlungen zu vertuschen oder als menschlich zu verharmlosen, schlagen auf die Amtsführung durch. Der Bundespräsident wird es schwer haben, die Werte, denen sich das Gemeinwesen verschrieben hat, noch glaubwürdig zu verkörpern. Als Vorbild scheidet er aus. Er wird es auch schwer haben, künftig aus der „Würde des Amtes“ für sich Kapital zu schlagen. Um diese Würde ist es bei fortschreitender Diskussion still geworden, denn es lässt sich nicht verbergen, dass sie den Präsidenten zwar vor kleinlichen und gehässigen Angriffen Dritter schützt, aber nicht vor einer Selbstdemontage des Amtes.



© BeckerBredel

Einer der angesehensten Juristen der Welt: Dieter Grimm war von 1987 bis 1999 Richter am Ersten Senat des Bundesverfassungsgerichts

Vor allem wird er aber in seinen Beiträgen zur öffentlichen Diskussion, seinen Mahnungen an die Parteien, seinen Aufrufen an das Volk gehemmt sein. Zwar bleiben noch genug Themen übrig, die keinen Bezug zu seinen eigenen Problemen haben und über die er also unbefangen reden kann. Aber viele Themen, gerade solche, die Anstand, Aufrichtigkeit und Unabhängigkeit in der Politik betreffen, kann er nicht mehr behandeln, ohne dass sich die Finger sofort auf ihn richten. Damit ist er aber gerade in derjenigen Funktion betroffen, die ihm das Gehör des Publikums und damit auch die Aufmerksamkeit der Politik verspricht. Andere Amtsträger

können ihn darin nicht ersetzen. Das sollte zu der Einsicht führen, dass ein zeitiger Rücktritt dem Verbleib in einem halbierten Amt vorzuziehen ist, im eigenen Interesse und im Interesse des Ganzen.

Dieter Grimm war von 1987 bis 1999 Richter am Ersten Senat des Bundesverfassungsgerichts und ist einer der angesehensten Juristen der Welt. Er bekleidete Lehrstühle in Frankfurt am Main, Bielefeld, Harvard und Yale. Grimm war von 2001 bis 2007 Rektor des Wissenschaftskollegs zu Berlin. Er äußerte sich auch immer wieder zur Frage der „Macht der Medien“.

Quelle: F.A.Z.

Is Europe About to Unravel?

Author: [Tim Duy](#) · January 17th, 2012 · [Comments \(3\)](#) Share This Print 197 27

Even the illusion of political unity in Europe appears to be dissolving before our eyes. This, of course, should come as no surprise to anyone watching the European crisis unfold. The key problem always was the internal imbalances, a problem for which European policymakers have never offered a credible solution. They simply don't have such a solution in the context of a system of fixed exchange rates. I believe that currency devaluation is the only option that will change relative competitiveness in any reasonable timeframe and restore internal balance. But that option is unavailable for Euro members.

Lacking currency devaluation as a tool to resolve imbalances, European policymakers turned to fiscal austerity. That plan has failed, pushing nation after nation into ever deepening recession. With Greece going on its fifth year of recession, I imagine by now that Portugal, Spain, and even Italy now see the writing on the wall for themselves. Sadly, however, the alternative is exiting the Euro, which almost certainly means financial chaos for the Continent as a whole.

The Eurozone is like a roach motel. You can get in, but you can't get out.

Still, peripheral nations can only accept so much pain before the costs of being in the Euro outweigh the costs of leaving. And Italy is now sending Berlin a clear warning that such an endgame is approaching. Via the [Financial Times](#):

Italy's prime minister has pleaded for Germany and other creditor countries to do more to help lower his country's borrowing costs, warning there would be a "powerful backlash" among voters in the eurozone's struggling periphery if they did not...

..Rome would push the German government to realise it was in "its own enlightened self-interest" to lend more of its fiscal weight to lowering borrowing costs of Italy and other highly indebted governments. The single currency had brought "huge benefits ...and maybe [to] Germany even more than others," he said....

...The stance could put Mr Monti, whose appointment to replace Silvio Berlusconi was cheered by German chancellor Angela Merkel, on a collision course with Berlin.

What can Germany do? Germany could do lots of things to help – running a massive budget deficit to drive consumption and inflation higher comes to mind. Monti, however, is looking for something a little more reasonable, real help on interest rates via Eurobonds and a German commitment to a larger rescue fund.

Arguably small concessions given the magnitude of the problem, but Germany resists. He also holds out hope for additional ECB aid:

But he said he believed the ECB should feel more secure to move once a new fiscal discipline treaty is agreed at an Brussels summit at the end of the month.

Perhaps he hopes for too much: A deep rift between politicians and the ECB looks to be growing. A stunning development, [again via the Financial Times](#):

The European Central Bank has harshly criticised negotiators working on a new treaty to enshrine fiscal discipline in the eurozone, saying that recent revisions to the draft amounted to "a substantial watering down" of the pact's strictures intended to force down debt levels within the single currency.

Jörg Asmussen, a member of the ECB's executive board, wrote to negotiators that new provisions in the treaty that would allow highly indebted eurozone countries to breach budget deficit limits "in periods of severe economic downturn" amounted to an "escape clause" that could lead to "easy circumvention of the rule".

“These revisions in my view clearly run against the spirit of the initial general agreement on an ambitious fiscal compact,” Mr Asmussen wrote in a letter on the ECB’s behalf, dated Thursday.

The original compact would of course be watered down – [it was never credible to begin with](#), as it called for a level of fiscal austerity across the Eurozone compatible only with Depression. The ECB is looking for just such an outcome:

In proposed treaty language accompanying the letter, Mr Asmussen suggested that eurozone countries should only be allowed to breach the deficit limit – which is defined in the text as 0.5 per cent of economic output – in times of “natural catastrophes and serious emergency situations outside the control” of eurozone governments.

How far with the ECB push the issue? Will they back away from further bond purchases? Edward Harrison and Martin Feldstein have more [here](#) and [here](#). I would add that it pays to remember the ECB plays for keeps, and [is not above outright extortion](#) to get what it wants.

Meanwhile, via Naked Capitalism, Wolf Richter informs us of another rift growing in the Eurozone rescue efforts, this time in the disaster that is Greece:

But now the Troika itself is in disarray. It surfaced today at an IMF press briefing in Washington: the IMF no longer supports austerity as a guiding principle. [Athens News](#) quoted a senior IMF source, who was speaking on condition of anonymity. Frustration was practically palpable:

Horizontal austerity measures are constantly being adopted that are leading nowhere, whilst further wage and pension cuts are unjustified because the only way to improve competitiveness is through growth-creating market liberalization, the opening of closed professions, and productive investments.

The three Troika inspectors—Poul Thomsen from the IMF, Mathias Morse from the EU, and Klaus Mazouch from the ECB—are supposed to head to Greece next week to inspect its books; the budget deficit is once again higher than the revised limit that Greece had vowed to abide by. And they’re supposed to negotiate additional “structural reforms.” But there probably won’t be three inspectors, [according](#) to senior IMF sources. Missing: Poul Thomsen. The IMF has had enough.

Finally, note that last week’s S&P downgrade came down [especially hard on Portugal](#). That bailout is headed toward another round of private sector involvement. Only a matter of time.

Bottom Line: In Europe, the unstoppable force of austerity is colliding with the immovable object that is reality. Expect fireworks.

This post originally appeared at [Tim Duy’s Fed Watch](#) and is posted with permission.

Filed under: [Europe](#)

Trichet's Original Idea to Protect the Eurozone

Author: [Bernard Delbecque](#) · January 17th, 2012 · [Comments \(0\)](#) Share This Print 0 0

The difficulties of one member country could lead to the break up of the Eurozone. Before leaving the European Central Bank, Jean-Claude Trichet, suggested a fix to this problem by giving to the European authorities supranational powers to impose measures on problem countries. In other words, Trichet proposed to complement the “no-bail out” clause with a kind of “takeover” mechanism. This note analyzes this idea and outlines a possible institutional framework to give it a democratic and constitutional foundation.

A few months before stepping down as President of the European Central Bank, Jean-Claude Trichet, gave a speech in Aachen in which he called to reinforce in a decisive way the design of the Eurozone.^[i] In this context, Trichet outlined two possible changes of governance:

- firstly, in the medium term, the adoption of a framework to impose measures on a country that is pursuing policies that trigger major difficulties for other member countries; and
- secondly, in the long term, the creation of a ministry of finance that would exert responsibilities in the surveillance of fiscal and economic policies, the rules and organizations governing the financial sector, and the external representation of the Eurozone in international financial institutions.

The proposal to complement the single currency and the single central bank with a ministry of finance has attracted a lot of attention in recent months.^[ii] On the other hand, the idea of imposing coercive measures on a member country has attracted much less attention.^[iii] The goal of this note is to help fill this gap by analysing the rationale for Trichet's idea and outlining an institutional framework that could help make the proposal politically acceptable.

Rationale for a “takeover” mechanism

In his speech, Trichet was explicit in underlining the reasons why the Eurozone should be protected against a country that threatens the stability of other member countries. In his view, there is a significant weakness in the present governance of the Eurozone because “*all the decisions remain in the hands of the country concerned, even if the recommendations are not applied, and even if this attitude triggers major difficulties for other member countries*”. In other words, the instruments that are presently used to impose discipline on member states, i.e. the surveillance of national policies, the recommendations to correct excessive deficits and the sanctions imposed on delinquent countries could turn out to be ineffective in a situation where a member country is not delivering. The adoption of the euro has enhanced interdependence between member countries to such an extent that a crisis in a single country can indeed menace the financial stability of other countries. Who would have believed a few years ago that the integrity of the Eurozone would depend so much on the capacity of the Greek and the Italian governments to keep a credible path of adjustment?

The political agreement reached at the European summit in December to enshrine the Golden Rule in national constitutions and make sanctions more automatic, will help correct some weaknesses of the architecture of the monetary union. Still a situation might arise again in the future where a government's inability to take adjustment measures could threaten the Eurozone, in the same way as the difficulties of Greece and Italy menace the euro's survival today. All the more so that public debt ratios will remain high well above 60 percent of GDP in many countries for many years. Undoubtedly, this situation will cause tensions among member countries when the demographic shock of ageing will start exerting strong pressure on public expenditure. This suggests that the flaw in the design of the Eurozone identified by Trichet will remain its Achilles's heel in the future.

Democratic and constitutional safeguards

Trichet proposed to solve this problem by completing the design of the monetary union with a kind of “takeover” mechanism that would allow the European authorities to impose fiscal and economic measures on a national government. The measures would have to be enforceable as law in the country concerned, in a similar way as regulations of the European Union become immediately enforceable in all member states without their having to be transposed into national law.

Reforming the monetary union in this way would represent a “quantum leap” that the opponents of a federal Europe will oppose vigorously. The question arises, therefore, whether the rules and procedures that would govern this approach could address some of the objections that will be raised by key stakeholders.

Trichet addressed this question by noting that the European authorities that could direct national governments would be “*the Council on the basis of a proposal by the Commission, in liaison with the ECB*”. This vision needs to be developed further to make it politically acceptable. Here there are two necessary conditions to be fulfilled.

- The first is to embed Trichet’s proposal in a firm **democratic setting** in order to give it political legitimacy and democratic support. One way this could be done would be to require that the decisions that would be applicable in a member country, be taken by the Council of heads of state and government of the Eurozone by qualified majority, and be endorsed by the Members of the European Parliament representing the population of the Eurozone. The election of the President of the Council by direct universal suffrage would also strengthen the democratic foundations of the mechanism and give the President greater authority to achieve consensus.
- The second requirement would be to ensure the **constitutionality** of the interventions of the Council. This means that the European Treaties and the national constitutions would need to be reformed to guarantee the supremacy of the legislative acts taken by the Council over national laws.

It would also make sense that the Council’s interventions in the affairs of member countries be limited to exceptional circumstances, i.e. when the financial stability of other countries and the survival of the euro would be threatened. In this sense, the proposed institutional mechanism would be activated as a last resort, when there is a large consensus within the Council and the European Parliament that no other measures could restore stability in the country concerned and stop contagion.

Political acceptability

One can speculate on the reasons why Trichet proposed to introduce a “takeover” mechanism before completing the Eurozone with a ministry of finance. A plausible explanation could be the fact that a ministry of finance would represent a much more important step towards political integration than a mechanism to provide a backstop against problem countries. Indeed, such a mechanism could be established without creating a federal finance ministry with permanent powers. One does not need to go so far to remove the risk that a crisis in a member country extends to other countries. This specific problem can indeed be addressed by creating an institutional framework in which the Council would only exert supranational powers in exceptional circumstances, along the lines suggested above. Such a framework would have no impact on national sovereignty in so far as member countries pursue sound policies.

A number of additional arguments could help make the proposed institutional framework politically acceptable:

- Creating the possibility of putting a member country under the control of a central European authority would respond to the strong wish of **Germany** to enforce adjustment measures on transgressing countries and avoid financial transfers. In addition, an agreement on this approach could convince Germany to support other measures such as the creation of Eurobonds.
- The strengthening of the role of the heads of state and government would meet the aspiration of **France** to support deeper European integration via the intergovernmental method. This approach should be

effective because it would be rational for the Council to use supranational powers when the interests of the Eurozone as whole are threatened by one of its members.

- As the imbalances in the country concerned would often require far reaching fiscal, economic and structural measures and reforms, the **Council** is better placed than the European Commission to make the necessary political arbitrages so as to ensure the legitimacy of the policy decisions. In working actively to find a balanced package of measures, the Council would act as the “economic government” of the Eurozone.
- The prerogatives set for the **European Parliament** would give democratic credentials to the measures imposed on the problem countries.
- The role conferred to the **European Commission** to advise the Council would ensure that the interests and responsibilities of all member countries would always be taken into account.
- The political penalty attached to the interventions of the Council would contribute to anchor the fiscal and economic behaviour of member states on a sustainable path. The mechanism would also ensure that no country has the power to secede the Eurozone. These end results would reassure financial markets and therefore reduce refinancing costs of sovereign debts, thereby lessening pressure on the **European Central Bank** to fulfil a lender-of-last-resort function.

Conclusion

Strengthening the rules to prevent unsound policies remains a necessary condition for the long term integrity of the Eurozone. Still, the Greek crisis has shown that the current institutional framework of the Eurozone is unable to protect the Eurozone against a government’s inability or unwillingness to correct excessive budgetary and external imbalances.

The mechanism envisioned by Trichet to fix this problem could be embedded in a democratic and constitutional setting, and have *de facto* a limited impact on national sovereignty. This is good news. Still the implementation of Trichet’s idea would require changes in European Treaties and national constitutions.

Even if it would not be easy to reach a political agreement on these changes, Europe’s political leaders should recognize the relevance of Trichet’s analysis and agree to discuss his proposal. One way to proceed would be to ask a group of experts in constitutional matters to examine how to reform EU and national laws to transform Trichet’s idea into an appropriate legal system.

References

Goodhart, Charles A.E. and Dirk Schoenmaker (2011), “The political endgame for the euro crisis”, VoxEU.org, 14 December 2011.

Marzinotto, Benedicte, André Sapir and Guntram B. Wolff (2011), “What kind of fiscal union?”, Bruegel Policy Brief, Issue 2011/06, Bruegel, Brussels.

Trichet, Jean-Claude (2011), “Building Europe, building institutions”, speech on receiving the Karlspreis, Aachen, 2 June,

<http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110602.en.html>.

Wyplosz, Charles (2011), “A finance minister for Europe, VoxEU.org, 11 June 2011.

La France compte 65,35 millions d'habitants

Par [Cécilia Gabizon](#) Publié le 17/01/2012 à 14:26 [Réactions](#) (96)



Pour la quatrième année consécutive, le taux de fécondité reste supérieur à 2 enfants par femme. Seule l'Irlande affiche des statistiques supérieures parmi les pays européens. Crédits photo : LOIC VENANCE/AFP

La France compte désormais 65,35 millions d'habitants en métropole et dans les départements d'outre-mer, hors Mayotte. En 2011, la population a augmenté de 0,5 %. Cette vitalité démographique repose sur l'excédent des naissances sur les décès (solde naturel) plus que sur le solde migratoire, explique l'Insee qui livrait mardi matin [les nouveaux chiffres du recensement](#) au 1er janvier 2012. Le nombre de naissances, estimé à 827.000, se maintient à un niveau élevé, quoique en léger repli par rapport au point haut de 2010.

Pour la quatrième année consécutive, le taux de fécondité reste supérieur à 2 enfants par femme, à 2,01. Ce qui place la France en tête des pays européens, juste derrière l'[Irlande](#).



Évolution de la population au 1er janvier (millions d'habitants). (Crédits image : Insee)

Les tendances observées ces dernières années se poursuivent: L'âge moyen à l'accouchement continue de s'élever (30,1 ans). Tandis que l'espérance de vie s'allonge. À la naissance, les femmes peuvent espérer vivre jusqu'à 84,8 ans en moyenne et les hommes 78,2 ans. Le nombre de décès augmente aussi (555.000 en 2011) du fait du vieillissement de la population.

L'Insee s'est également penché sur les migrations internes. Et propose cette année [une application qui permet à chacun de savoir où vivent les habitants nés dans sa région](#), par exemple les Bretons. Et à l'inverse, où sont nés les habitants de sa région.

En 2008, 7 personnes sur 10 habitent dans la région où elles sont nées. Mais cette proportion varie d'une région à l'autre. Sur 10 personnes nées en Champagne-Ardenne, seules 6 y habitent aujourd'hui. Cette proportion est supérieure à 8 sur 10 en Alsace.

Les personnes qui ne vivent plus dans leur région de naissance, sont principalement installées soit en Île-de-France, soit dans les régions proches de leur lieu de naissance, en Lorraine par exemple pour les Alsaciens.

Les retraités vivent plus souvent dans leur région d'origine que le reste de la population. Mais là encore les différences entre les régions sont très marquées. Seul un retraité sur deux né en Île-de-France y vit toujours contre plus de 80 % des retraités nés dans le midi ou en région Rhône-Alpes.

Contrairement aux idées reçues, les retraités qui ne vivent plus dans leur région de naissance n'ont pas tous choisi le Sud. Ils sont également nombreux dans les régions de l'Ouest et le pourtour parisien.

Pourquoi S&P épingle le marché du travail français

LEMONDE.FR | 16.01.12 | 21h02 • Mis à jour le 17.01.12 | 07h42



Xavier Bertrand explique la hausse du taux de chômage par l'absence de "réformes de fond sur le marché du travail".AFP/FABRICE COFFRINI

Si la perte du triple A français, chez Standard & Poor's (S&P), intervient à *"contretemps"* selon le premier ministre François Fillon, l'une des raisons évoquées par l'agence de notation pour justifier cette dégradation est on ne peut plus d'actualité.

[Dans son communiqué](#) publié vendredi soir, S&P pointe ainsi du doigt, outre *"l'endettement public"*, *"les rigidités"* du marché du travail français. Régulièrement comparé à Berlin depuis le début de la crise de la zone euro, Paris est plus que jamais conscient des réformes à mettre en place dans ce secteur, sous peine de voir sa note dégradée d'un cran supplémentaire en 2012 ou 2013. Réformes actuellement débattues et défendues par le gouvernement et les partenaires sociaux, à quelques jours du sommet social du 18 janvier.

UNE QUESTION DE DÉMOGRAPHIE

Cette initiative intervient alors que le taux de chômage a atteint en novembre son plus haut niveau depuis douze ans, avec 4 244 800 de demandeurs d'emploi en métropole, soit 9,3 % de la population active, selon l'Insee. Pessimiste, l'institut de la statistique prévoit, dans sa note de conjoncture publiée mi-décembre, une augmentation de ce nombre qui pourrait atteindre 9,6 % en juin 2012.

En cause, l'absence de réforme du marché du travail, selon Xavier Bertrand, qui espérait pourtant, à sa nomination en novembre 2010, ramener le taux de chômage sous la barre des 9 %. *"Le chômage n'est pas un problème franco-français. Il n'y a que l'Allemagne aujourd'hui qui voit son chômage reculer, parce qu'ils ont fait des réformes de fond sur le marché du travail depuis dix ans et pendant dix ans"*, estimait le ministre du travail la semaine dernière sur RTL.

Mais si le chômage baisse en Allemagne, c'est avant tout une question de démographie, nuance Mathieu Plane, économiste à l'OFCE. *"La population active allemande est en baisse depuis 2005. Ainsi, chaque emploi créé fait baisser le chômage depuis six ans, alors qu'en France, sur la même période, il a fallu créer en moyenne 170 000 emplois par an pour le même résultat"*.

LA TVA SOCIALE : UN INSTRUMENT CONTROVERSÉ

A quelques jours du sommet social du 18 janvier, le gouvernement fait donc de la réforme du marché du travail son cheval de bataille. Objectif affiché : favoriser l'emploi et la compétitivité de la France, *"dégradée à la fois par le coût et par la durée du travail"*, selon la patronne du Medef, Laurence Parisot.

Qu'à cela ne tienne, le gouvernement dégage [la TVA sociale](#) : celle-ci augmenterait d'un nombre encore indéterminé de points et serait associée à un abaissement des charges patronales. Reste à trouver un équilibre pour ne pas pénaliser le pouvoir d'achat des Français.

Car cette réforme reste très dépendante du comportement des entreprises. Et c'est bien là le problème, selon M. Plane. *"Si les entreprises ne répercutent pas entièrement les baisses de cotisations sociales dans les prix hors taxes, il y aura une augmentation des prix TTC domestiques. Ce sont les ménages les plus modestes, qui n'ont pas d'épargne, qui seront les plus touchés, puisque plus vous êtes en bas de l'échelle des revenus, plus la part de TVA dans votre budget est importante. Les gains des entreprises se feront au détriment du pouvoir d'achat des ménages"*, regrette-t-il.

Encore une fois, l'Allemagne est citée en exemple, notamment par certains membres du gouvernement. Berlin a en effet [augmenté de trois points la TVA](#) (de 16 % à 19 %) en 2007. Les deux tiers des recettes supplémentaires ont alors été utilisés pour réduire les déficits publics, et le tiers restant pour diminuer de 6,5 % à 4,5 % le taux des cotisations chômage payées à égalité par les employeurs et les salariés.

Résultat, l'augmentation de la TVA a eu un impact de 1,4 % sur les prix à la consommation, étalé sur 2007 et 2008. Les ménages ont par ailleurs vu leur consommation reculer de 0,3 % en 2007. Quant à la réduction du coût du travail, elle n'a été que relative : 0,55 % au lieu de 1 %.

LE CHÔMAGE PARTIEL, "EXTRÊMEMENT EFFICACE" EN TEMPS DE CRISE

Deuxième réforme en cours de négociation, la "flexibilisation" du temps de travail qui permettrait d'adapter le temps de présence des salariés à l'activité de l'entreprise, en recourant notamment au chômage partiel en période de crise. *"Quand ça va bien, on peut augmenter la durée du travail, les rémunérations, beaucoup plus vite, beaucoup plus facilement. Quand ça va moins bien, adapter le temps de travail s'il y a des garanties pour l'emploi. C'est ce qui se fait par exemple en Allemagne"*, a fait valoir Xavier Bertrand, toujours sur RTL.

Une opinion partagée par l'économiste Pierre Cahuc, pilote du groupe de travail de l'Union des industries et des métiers de la métallurgie sur le marché du travail. *"De tels ajustements ont contribué significativement à amortir l'impact sur l'emploi de la récession de 2008 en Allemagne en permettant aux entreprises et aux salariés de réduire temporairement la durée et le coût du travail"*, assurait-il en décembre [dans un article du Monde](#).

Ainsi, au plus fort de la crise, mi-2009, 1,5 million d'Allemands ont été mis au chômage partiel. A la même époque en France, ils n'étaient que 270 000, indique Mathieu Plane. *"C'est un dispositif extrêmement efficace et puissant, qui a permis de préserver énormément d'emplois, rappelle-t-il. Et surtout, c'est une mesure très avantageuse, à la fois pour les employeurs, qui évitent des plans de licenciement coûteux et des pertes de compétences, et pour les salariés, qui retrouvent leur emploi à plein temps dès que la situation s'est améliorée"*.

Les réformes rapides et ambitieuses de Berlin pour préserver sa compétitivité ont fait de l'Allemagne le bon élève de la zone euro. Preuve en est, S&P a choisi vendredi de maintenir le triple A du pays.

Anna Villechenon

The Party's Over in the Eurozone

EconoMonitor Author: [Dan Steinbock](#) · January 16th, 2012 · [Comments \(0\)](#) Share This Print 0 0

The party's over

It's time to call it a day

The postwar era of illusionary trade-offs – an expensive social model without the robust postwar growth – is now fading into history in the Eurozone.

In May 2010, the Eurozone crisis began with turmoil in Greece. In the coming weeks, a new round of instability in Greece will pave way to the end- game in the Eurozone.

As Nat King Cole put it, “the party’s over.”

From Greek tragedy to Brussels’ awakening

Last December, EU leaders agreed on a new bailout fund involving the IMF, the acceleration of the European Stability Mechanism (ESM), and a fiscal compact between 26 of the EU member states (with the UK opting out).

The new compact restates many of the old goals of the *Stability and Growth Pact* (1997), which was violated about 100 times before the onset of the global crisis – but with sanctions indicating that “now we really mean it.”

Currently, the “Troika” – the EU, IMF and the European Central Bank (ECB) – expect substantial progress on the voluntary restructuring of Greek debt.

In May 2010, the European Union and the IMF agreed on a rescue package worth EUR110 billion, which was to be paid out in a series of tranches. Some EUR73 billion (\$93 billion) has already flowed into Greece.

The current conflict, however, centers on the planned second bailout package for Greece, worth EUR 130 billion (\$170 bn) and agreed to in principle at an EU summit last October. Greece needs the first payment of this fund in March to avoid insolvency. Part of this package is the 50% debt haircut for Greece that is now under negotiation.

Again, there are three options on the table: tougher austerity measures, larger debt restructuring, or additional funds.

If the Troika asks the Greeks to impose even tougher austerity measures, growth will be extinguished and social turmoil will deepen. In the absence of substantial policy shifts, political obstacles against additional funds are increasing in the Eurozone. Finally, the ongoing debate over the proposed 50% debt restructuring is a distraction since what is now needed is a probably a 90% haircut.

Since May 2010, the Troika has promised Greece altogether EUR 240 billion (\$312 bn). Since last October and the Troika’s debt sustainability study, it has been clear that much more is needed – another EUR 250 billion in the course of the next decade.

At the time, I, along with others, criticized those figures for unrealistic assumptions. Behind the façade, this is now acknowledged. As the Troika’s projections are falling apart, Brussels is in for an expensive awakening.

A more realistic approach would have spared the Greeks of unnecessary suffering and the Eurozone from unnecessary escalation and contagion. Now the former is unavoidable and the latter is far more difficult to contain.

Euro Dilemmas

The Eurozone's dilemmas comprise fiscal and monetary policies, banking crisis, the ECB risks, liquidity and solvency dilemmas and pro-growth policies.

Bank recapitalization. Despite rounds of not-so-stressful stress tests, the Eurozone banking crisis continues to deteriorate, as indicated by recent (and impending) downgrades of large banks. In November, the Eurozone countries agreed that 70 major euro banks must raise EUR106 billion (\$150 bn) by mid-2012, and more recently the target has been raised. As the Eurozone is sinking deeper in a recession, it is only prudent to expect bank turmoil, especially as Brussels' projections of the euro banks' capital needs continue to ignore massive losses that these banks would accrue from debt restructurings.

Liquidity. After the Euro Summit in December, the zone will continue to rely on the current EUR 440 billion (\$570bn) liquidity fund, while the EUR 500 billion (\$650bn) European Stability Mechanism (ESM) will come into effect already in mid-2012 (and will no longer need unanimity in urgent decisions). Eurozone and other countries also agreed to lend EUR 200 billion (\$260bn) to the IMF via their central banks. Unfortunately, even these liquidity facilities remain inadequate. With Standard and Poor's decision to punish nine euro-zone countries with downgrades and to strip France and Austria of their AAA ratings, the effectiveness of the rescue funds is eroding like ice in hot sun.

ECB Risks. And unlike the Fed, the Eurozone central banks absorbed substantial amounts of potentially toxic debt during the global crisis. Ultimately, the ECB is accountable for their debt, which must still be defused. Since May 2010, the ECB has purchased sovereign bonds from crisis-stricken euro-zone member states worth EUR 213 billion (\$280 bn). An estimated €55 billion (\$71 bn) of that are Greek bonds. But the ECB risks are only accelerating, due to the collaterals that banks must post when they borrow money from the ECB.

Since the onset of the global crisis, financial institutions from debt-stricken Eurozone countries such as Greece, Portugal and Ireland have borrowed extensively from the ECB. In turn, the ECB has provided euro banks with massive amounts of liquidity. In December, the ECB injected European banks with EUR 500 billion (\$650 bn) with long loan periods of three years. The assumption is that the debt and the collaterals are sustainable.

Fiscal flaws. Until recently, most European economies have engaged in front-load austerity measures and promises of long-term fiscal support. It is almost as if the 1930s deflation, mass unemployment and Keynes had never occurred. In the absence of adequate short-term fiscal support, the position of the middle and working classes across the Eurozone, are bound to deteriorate, while pockets of poverty will expand. As economic crisis will get worse before it will get better, social instability will increase, which, in turn, will contribute to greater volatility in politics.

Monetary reversal. Under Jean-Claude Trichet, the European Central Bank (ECB) hiked rates when it should have cut them. Under new chief Mario Darghi, the ECB policy is being reversed, belatedly. Unfortunately, there is no longer much room to maneuver because, as Fed's efforts suggest, monetary policy alone cannot reverse economic fortunes.

Insolvencies. The Eurozone crisis could be contained only as long as it involved primarily economies, which account for less than 3% of the Eurozone GDP (e.g., Ireland, Greece, Portugal, etc.). As the highlight shifted to Spain and Italy, which together account for almost 30% of the regional GDP, the game entered a new stage. As in the case of the small euro countries, bailing out Spain or Italy would require covering their public financing requirements for three years. The associated loans would amount to about \$2.1 trillion. If the IMF were to fund one-third of the total, as it did in the case of the small peripheral countries, its share would amount to \$700

billion. In turn, the Eurozone countries would have to raise \$1.4 trillion, which currently exceeds the available capacity of the rescue fund by over \$1 trillion.

Pro-growth policies. In order to sustain their competitive strengths, the euro nations need to engage in pro-growth policies, which require substantial structural reforms, including more flexible labor markets, higher retirement ages, greater investment into innovation, and so on. The problem with the current stress on austerity policies is that they are undermining the remaining competitive strengths in the Eurozone.

“All dreams must end”

Officially, all EU countries are expected to maintain a balanced budget with a deficit limit to be enshrined in all national legislations or constitutions and quasi-automatic sanctions. Unofficially, even German Finance Minister Wolfgang Schauble has been seeking ways to circumvent a constitutional amendment requiring balanced federal budgets in Germany in 2016, to have greater flexibility in crisis situations – which are to be expected.

The S&P decision to penalize nine Eurozone countries with downgrades is only the first in a series of downgrades that will follow in the coming months.

After the dust settles, the Eurozone we know today will look very different. The region’s problems are systemic and pervasive. In structural terms, Greece already looks like an emerging economy.

With the current European policies, it is not just the disease but the doctor who is slowly but surely wearing away the patient.

As Nat King Cole put it:

The party’s over

The candles flicker and dim

Now you must wake up, all dreams must end

On one level, Friday's news was not really surprising. The French rating downgrade was a shock foretold. As was the breakdown in talks between private investors and the Greek government about a voluntary participation in a debt writedown. A proposition that was unrealistic to start with has been rejected. We should not feign surprise. And yet both events are important because they show us the mechanism behind this year's likely unfolding of events. The eurozone has fallen into a spiral of downgrades, falling economic output, rising debt and further downgrades. A recession has just started. Greece is now likely to default on most of its debts and may even have to leave the eurozone. When that happens, the spotlight will fall immediately on Portugal, and the next contagious round of downgrades will begin.

Wolfgang Munchau, [Financial Times, Sunday 15 January 2012](#).

La perte du triple A et le piège de la croissance faible

Une politique de réformes fondée sur la seule austérité n'est pas une solution. Le laxisme budgétaire est impossible. La France est donc sur le fil du rasoir : elle n'a pas d'autre choix que de poursuivre le redressement annoncé de ses finances publiques, tout en trouvant le moyen de ne pas s'enkyster durablement dans une croissance faible. Telle est la teneur principale du message délivré par Standard & Poor's dans les attendus de sa décision de dégradation.

L'agence de notation américaine évalue à « *une sur trois* » la probabilité d'une nouvelle dégradation en 2012 et 2013. Une telle perspective deviendrait réalité si les finances publiques de la France s'écartaient de la trajectoire de redressement prévue.

A contrario, précise S & P, la note française pourrait être stabilisée à son niveau actuel (AA+) si les autorités réussissent à réduire encore le déficit public de façon à stabiliser la part de la dette publique dans le produit intérieur brut (PIB) d'ici deux à trois ans et à mettre en place des réformes qui permettent de soutenir la croissance économique.

« Les mesures budgétaires annoncées jusqu'à maintenant par le gouvernement français pourraient se révéler insuffisantes pour atteindre les objectifs de déficit public prévus en 2012 [4,5% du PIB] et en 2013 [3%] si la croissance devait être inférieure aux prévisions gouvernementales [respectivement de 1% et 2%]. Si le déficit public français devait rester proche de ses niveaux actuels, ce qui entraînerait une augmentation progressive du ratio dette publique sur PIB de plus de 80% actuellement à plus de 100%, ou si la croissance économique devait rester durablement faible, cela pourrait conduire à une dégradation supplémentaire d'un cran de la note de la France », précise S & P.

De ce point de vue, comme l'ont discrètement noté les économistes d'HSBC dans une étude du 15 janvier, les prévisions de croissance « *trop optimistes* » du gouvernement pour 2012 et au-delà se sont révélées contre-productives. A partir de là, écrivent-ils, le risque est que les taux d'intérêt continuent d'augmenter. Si la dégradation de la note souveraine de la France alourdissait de 100 points de base les taux d'intérêt sur les OAT (obligations assimilables du Trésor) à dix ans, le charge de la dette pourrait augmenter de 3 milliards en 2012, de 4,6 milliards en 2013 et de 6 milliards en 2014, ajoutent-ils. A partir d'un certain niveau de taux d'intérêt (5% et au-delà), le risque existe que le ratio dette publique sur PIB ne puisse pas être stabilisé avant 2020.

L'un des principaux problèmes qui se posera au futur président à au gouvernement qui sortira des urnes à la mi-2012, est donc de trouver les moyens de désendetter le pays tout en retrouvant le chemin de la croissance.

Dans [une analyse](#) publiée lundi 16 janvier, Patrick Artus, Chief Economist de Natixis, fait observer que « *l'affaiblissement de la croissance à court terme dû aux politiques budgétaires n'aurait pas de conséquence grave sur la solvabilité budgétaire de la France si la croissance potentielle du pays était plus forte* ». Or, note-t-il, celle-ci étant « *de l'ordre de 1% par an au mieux* », « *il n'y a donc pas de perspective compensatrice de croissance forte à moyen terme après la croissance quasi-nulle de 2012 en France* ».

Agir sur la croissance potentielle est possible : « *il ne s'agit pas d'agir sur la demande à court terme : il s'agit de stimuler l'offre* ». Patrick Artus l'estime possible « *même à un horizon temporel assez court, si une réforme fiscale réduit le coût du travail* » en particulier dans l'industrie. Au-delà de sa dimension tactique dans la campagne présidentielle, l'offensive de Nicolas Sarkozy sur la TVA sociale s'explique pour une large part par ces mêmes raisons.

NYT January 15, 2012

As French Vote Nears, Sarkozy Is Haunted by Grim Economy

By [STEVEN ERLANGER](#)

PARIS — Hakim Benselama, 32, an industrial engineer, nearly had a job in autumn 2008, but as the world economic crisis hit, he said, “I got phone call after phone call telling me that the projects I had interviewed for were all canceled.” He has been jobless since.

Radmila Zakovic, 59, went for benefits at the local unemployment office for herself and her two sons, both jobless. She had told them that if they finished school, they would find careers. “I feel like I’ve lied to my children,” she said.

As President [Nicolas Sarkozy](#) contemplates his race for re-election, with the first round of voting 100 days away, he is confronted with an economy reeling from the euro crisis and nearly zero growth. [France](#) has just lost its AAA credit rating and must cut government spending. The unemployment rate is 9.9 percent, a 12-year high, and rising.

The loss of the treasured AAA rating, while expected, was a blow to France’s status in Europe, making it seem less like a power than a problem. The downgrade makes it harder for France to pretend to be Germany’s equal in leading the European Union, which the French-German partnership has traditionally dominated. That, in turn, will make it harder for France, Italy and Spain to challenge the German recipe of austerity and to press harder for more liberal, pro-growth policies from the European Central Bank.

The downgrade was also a major political blow to Mr. Sarkozy and his prospects in the coming election. Polls show the main concerns of voters are clear: the size of the French debt, the cost of living, unemployment and general economic insecurity. Mr. Sarkozy’s rivals, fairly or not, leave little doubt where to place the blame.

“It is Sarkozy’s politics that have been downgraded, not France,” said François Hollande, the Socialist candidate who leads in the polls. Mr. Sarkozy’s presidency, with higher debt and higher unemployment, has been a disaster, Mr. Hollande said, but he has provided few details about his own plans.

It is hard to see how France can quickly extricate itself from its economic morass. It is Europe’s most centralized, state-dominated economy, and it is deeply invested in its opposition to what the French call the Anglo-Saxon economies of Britain and the United States, whose laissez-faire approach they blame for the 2008 financial crisis.

Yet, like Europe’s lagging Mediterranean countries, though to a lesser extent, France is having trouble competing with the larger German economy, which is more flexible, less confrontational in its relations with employees and more solidly built on industry and exports.

While Mr. Sarkozy blames the 2008 global financial shock for France’s woes, the real problem, said Nicolas Baverez, an economist and historian, “is the unsustainable economic and social model of the last three decades.” France, like other European countries, benefited from cheap credit, leading to a society in which nearly two-thirds of the economic growth depended on consumption, partly financed by social transfers. Those, in turn, were financed by public debt that has ballooned to 86 percent of the gross domestic product in 2011 from 20 percent in 1980.

The main criticism of Mr. Sarkozy is that while he promised “a rupture” with the past to modernize France’s heavily state-dominated economy — liberalizing the tax system, eliminating the 35-hour workweek, reducing

bureaucracy and improving purchasing power — he has accomplished little in the face of political and union opposition, save for an important delay in the retirement age. The Socialists, if they win, are unlikely to be much braver, altering the edges of tax and social policy, but not the core.

For Mr. Sarkozy and other European leaders, the euro crisis and the heavy sovereign debts that led to it have created a kind of political prison. Normally, faced with high unemployment and stagnant growth, leaders would spend to stimulate the economy, investing in infrastructure, education and job training. Instead, pressed by the markets and his own promises to limit deficits, Mr. Sarkozy has had to cut government spending and raise taxes in an election year.

But France's efforts to repair its figures — as with the rest of the countries in the euro zone — are “too little, too late,” said François Heisbourg of the [Foundation for Strategic Research](#) in Paris.

Politically, Mr. Sarkozy is forced to present himself as the responsible, decisive manager of crisis compared with Mr. Hollande, who has mockingly described the Sarkozy appeal to voters this way: “I'm a president who has failed for five years; I'm a nasty guy, but re-elect me because in these hard times, I am the only one who can do it.”

Recently, Mr. Sarkozy has proposed in rapid fire a series of proposals — including a “social VAT,” an increase in the [value-added tax](#) on consumption to lower the burden of social benefits on companies, to encourage hiring. He wants to allow companies more flexibility to negotiate working hours and pay, and to enshrine a balanced-budget requirement in the Constitution.

But coming so late, his array of ideas can seem panicky, reminding voters of other Sarkozy reforms that never happened.

More important, economists say, they do not address France's main economic problems, which are both historical and structural. Government spending currently represents about 56.6 percent of the French economy, compared with about 46 percent in Germany and Italy.

“France is the sick man of Europe,” Mr. Baverez said, adding that the main problem is the government's domination of the economy, “the highest rate in the developed world.” There are about 5.5 million state employees in France, 18 percent more than in 2002, and about 500,000 more than in Germany, a federal state with 82 million inhabitants, 26 percent larger than France.

While Mr. Hollande has said the Socialists will respect austerity, he is considered unlikely to do much to shrink the state.

France is also falling behind in global competition and production. French exports have been dropping steadily, primarily because the country has few competitive medium-size enterprises, a great strength of Germany.

There are about 185 French companies with more than 5,000 employees, and these do extremely well, Mr. Baverez said. But the overall number of industrial enterprises has dropped since 2000, he said, with a loss of 500,000 jobs. In a country of 65 million people, there are only 4,200 companies with 250 to 5,000 employees.

While French productivity is good, the French work fewer hours than most other Europeans. Part of the problem is the 35-hour workweek, passed by the Socialists, which Mr. Sarkozy has not dismantled. According to a recent study, the French work on average six fewer weeks a year than the Germans, fewer hours than the Greeks and 236 fewer hours a year than they did in 1998.

France's other main problem is connected to its flagging industrial sector. It has persistently high unemployment, particularly among its youth, 24 percent, and immigrants, 43 percent. The last time the unemployment rate was 7 percent was in 1977.

On one of Paris's most fashionable streets, a few steps from Mr. Sarkozy's Élysée Palace, A. Fragonard has long sold high-quality women's clothing. But it is closing — another casualty of tougher times. The shopkeeper, an older man elegantly dressed in an ascot, presided over a going-out-of-business sale. He handed a customer a pen, which did not work.

“Ah, Madam,” he said, tears welling in his eyes, “you see, even the pen is finished.”

Elvire Camus, Scott Sayare and Sophie Cohen contributed reporting.

[14 janvier 2012](#)

AAA : la fin de quelques illusions européennes

L'annonce par Standard & Poor's de la baisse de la note de neuf pays auxquels il faut ajouter la Belgique qui avait été dégradée par Moody's il y a quelques jours, est un échec pour l'Europe. Elle met fin à des illusions qui avaient pris figure de mythe, et qui avaient été dans certains cas savamment entretenues en dépit de la réalité.

La France n'a pas agi de manière financièrement responsable.

- Elle a, en connaissance de cause, accru son endettement d'une manière qui ne pouvait que provoquer la baisse de sa notation. Depuis plus d'un an, le coût de ses emprunts et la prime de risque s'était maintenu à un niveau élevé et, même si ces derniers jours la situation est moins tendue, elle a laissé ses taux dépasser 4% et accru son endettement de près de 60 %, soit 600 milliards d'euros en cinq ans à la fin du 3ème trimestre 2011. Aujourd'hui, la dette de ces derniers donne un rendement de 1.8% à 10 ans alors que la France dépasse 3%. Les obligations allemandes à 30 ans rapportent 2%.
- En dépit du bon sens, elle a fait du AAA un cheval de bataille. Cette hypocrisie éclate à la face de ceux et celles qui en ont fait un « trésor national ». Depuis plus d'un an la dette souveraine française ne se traitait plus sur les marchés au niveau de AAA comme l'Allemagne ou les Etats-Unis. S'attacher à cette notation se comprend sur le plan politique : cela a permis à la France de prétendre pendant des mois à un statut aléatoire, donnant ainsi un pouvoir exorbitant aux agences de notation. Elles ne le méritent pas.
- Le texte relatif à une détérioration subséquente de nos notations françaises est clair: elle interviendra si "les finances publiques (de la France) devaient dévier du chemin de consolidation projeté. *Les mesures budgétaires annoncées par la France sont insuffisantes pour rencontrer les objectifs de déficit de 2012 et 2013 si la croissance est moindre que 1 à 2 %.* "

L'Allemagne renforce son AAA.

- Malgré la baisse de la note française, la perspective reste négative. L'Allemagne voit sa notation confirmée mais la perspective est passée de négative à positive. Elle pourrait donc perdre le + attaché à son AA.
- Ce qui inquiète c'est que, selon le responsable de ces notations, John Chambers, au-delà de la situation des finances publiques, Standard & Poor's s'inquiète pour la situation compétitive de l'économie française. Le décalage de croissance économique et de la balance du paiement entre la France et l'Allemagne pose des problèmes de fond.
- L'Allemagne a dépassé en 2011 le seuil historique de 1.000 milliards d'euros d'exportations. Il suffit de se rendre dans les pays émergents pour se rendre compte de l'importance des activités développées dans ces pays à forte croissance et de la place prédominante que l'Allemagne y occupe.
- Quatrième économie mondiale, après les Etats-Unis, la Chine et le Japon, l'Allemagne et avant la France, elle procure à ses habitants un revenu par habitant de 44.000 contre 40.000 pour la France. En dix ans, la croissance en termes réels des salaires a été de 5 % en Allemagne contre 25% en France.
- Il faudrait que l'Allemagne s'endette au-delà de 100% de son PNB pour que sa note soit remise en question.

La notation AAA de l'Eurozone ne résistera pas à la dégradation française

- La France, avec 20% du quota de garantie de l'Eurozone, assurait le maintien d'une majorité des pays garants dotés d'une notation AAA. Avec la perte de sa note, 35% seulement des garanties des emprunts européens sont AAA. Il paraît inévitable que la notation des institutions de l'Eurozone, et principalement le Fonds Européen de Stabilité Financière, ne pourra pas rester au niveau actuel.
- La Banque Européenne d'Investissement pourrait échapper à cette dégradation de la note européenne en raison de la qualité de ses actifs et de son niveau très élevé de fonds propres. C'est d'autre part une institution dont les actionnaires sont les 29 Etats Membres de l'Union Européenne. Mais comme les garants de ses prêts sont principalement des Etats et des banques européens, la chose n'est pas garantie.
- Le Mécanisme Européen de Stabilité Financière est un programme de financement d'urgence tributaire des fonds levés sur les marchés financiers et garantis par le budget européen des 29. Il a un encours de 60 milliards d'euros d'euro-obligations.

Les investisseurs exclusifs en actifs AAA vont-ils revoir leur position ?

- Une série d'investisseurs, particulièrement les institutions publiques et banques centrales, ont dans leur statut une limite spécifique pour leurs investissements : les actifs doivent être dotés d'une notation AAA. Nous avons assisté à une hécatombe dans les dernières années suite à la crise financière ou aux niveaux d'endettement.
- La rareté des actifs AAA accroît la demande par rapport à la demande. Cela se traduit, notamment pour les Etats-Unis et l'Allemagne, par une baisse substantielle des rendements de ces obligations. L'écart entre les coûts de financement des AAA et les autres va s'accroître, renforçant encore la position budgétaire des pays AAA.
- Une série d'institutions financières ont déjà perdu ou vont perdre leur AAA en raison de la baisse de la notation du pays. Ce sera notamment le cas des institutions publiques.
- Les investisseurs vont-ils assouplir leur position ? Même si ce n'est pas exclu, il est difficile d'imaginer un conseil d'administration prenant la décision de prendre plus de risques que dans le passé. Le climat de recherche des crédits de haute qualité domine les politiques d'investissements privés ou publics.

Au-delà du cas individuel de la France, l'annonce de la baisse de la note de 9 pays européens envoie un signal qui, dans la situation présente, ne peut que provoquer des réactions inquiètes à travers le monde. Rappelons cependant que ce qui a été perdu peut être retrouvé. Encore faut-il en avoir la volonté politique, les moyens et le soutien de la population.

Il y a 14 pays sur 137 qui jouissent encore du prestigieux AAA. Parmi eux, Le Royaume Uni, le Danemark, la Norvège, la Suède, la Suisse et le Liechtenstein ne sont pas dans l'Eurozone: seuls l'Allemagne, le Luxembourg et la Finlande y représentent l'Eurozone. Pour rappel, ni Moody's ni Fitch n'ont dégradé les Etats-Unis et la France.

Marine Le Pen chiffre son projet présidentiel, l'Europe et l'immigration dans le viseur

LEMONDE.FR avec AFP | 12.01.12 | 18h24 • Mis à jour le 13.01.12 | 11h37



Marine Le Pen a présenté plusieurs pages de tableaux chiffrés aux journalistes, jeudi.AFP/JOEL SAGET

Marine Le Pen a présenté, jeudi 12 janvier, le chiffrage de son projet pour 2012, opposant *"bonne"* et *"mauvaise"* dépense publique, et promettant de désendetter la France grâce à la sortie de l'euro et au protectionnisme national.

A bientôt trois mois du premier tour, la présidente du Front national entendait ainsi jouer la carte du concret et de la crédibilité pour mieux attaquer le *"flou"* de ses adversaires, François Hollande, Nicolas Sarkozy et François Bayrou. *"Quand les autres grands candidats en sont encore à l'incantation (...) je trace mon sillon, je propose à la France, en toute transparence, un projet complet, cohérent, fourni"*, a-t-elle assuré, au siège du part à Nanterre.

Deux heures durant, Marine Le Pen et deux de ses conseillers économiques ont ainsi abreuvé les journalistes de chiffres et de longues démonstrations techniques visant à crédibiliser le projet.

TAXE DE 3 % "SUR L'ENSEMBLE DES BIENS ET DES SERVICES IMPORTÉS"

Au chapitre de la *"bonne"* dépense publique, Marine Le Pen a promis des budgets en hausse à horizon 2017 notamment pour la sécurité (+ 1,2 milliard d'euros), la justice (+ 8,5 milliards euros) ou le pouvoir d'achat (+ 64,6 milliards euros). Elle a réaffirmé sa volonté d'augmenter de 200 euros net tous les salaires inférieurs à 1,4 fois le Smic (environ 1 500 euros net par mois), grâce à une exonération de charges sociales du même montant que l'Etat prendrait en charge.

La mesure serait financée par une taxe de 3 % *"sur l'ensemble des biens et des services importés"* en France, qui rapporterait 74 milliards euros.

Au chapitre des économies sur la *"mauvaise"* dépense publique, une moindre contribution de la France au budget de l'Union européenne est censée rapporter 11,7 milliards d'euros à horizon 2017, le retour à la monnaie nationale 87,6 milliards euros, la lutte contre les fraudes sociales et fiscales 67,2 milliards euros et l'immigration 40,8 milliards euros. Le total des gains grâce au protectionnisme atteindrait 115 milliards euros.

Sur le volet immigration, *"l'expulsion systématique de tout clandestin"* est censée rapporter 2,5 milliards d'euros sur cinq ans. La suppression des allocations familiales aux étrangers rapporterait pas moins de 18 milliards d'euros.

RETOUR AU FRANC

Alors que l'un de ses conseillers économiques, Thibaut de la Tocnaye, Marine Le Pen a parlé de *"sortie de l'Europe de Bruxelles"*, elle a plutôt promis de *"déconstruire"* ce modèle européen à travers des *"renégociations"* des traités.

Pour résorber la dette de l'Etat français – environ 1 700 milliards EUR aujourd'hui –, le projet frontiste passe par le retour au franc et la possibilité pour la banque de France de créer de la monnaie à hauteur de 100 milliards d'euros par an. Marine Le Pen a réfuté les risques d'inflation mis en avant par les économistes en cas de fonctionnement de *"la planche à billets"*.

De même, le projet ne prend pas en compte les éventuelles mesures de rétorsion que pourraient prendre d'autres pays contre une France protectionniste. *"Mettre en place un protectionnisme intelligent est une mesure de rétorsion. Nous sommes les seuls à ne pas le faire"*, a répondu Mme Le Pen.

Front national, chiffres irréels et réelle menace

Le Monde | 13.01.12 | 14h08 • Mis à jour le 13.01.12 | 14h44

A cent jours du premier tour de l'élection présidentielle, la présidente du Front national constitue une menace très sérieuse, pour la droite comme pour la gauche, pour Nicolas Sarkozy comme pour François Hollande. Et, au bout du compte, pour la France.

Tous les indicateurs le démontrent : depuis qu'elle a pris la succession de son père, il y a un an, Marine Le Pen a permis au parti d'extrême droite de changer d'allure et de stature.

L'enquête de la Sofres que nous venons de publier témoigne que, depuis un quart de siècle, l'adhésion aux idées du FN n'a jamais été aussi élevée (31 %) dans l'opinion publique et que, à l'inverse, le rejet catégorique de ces idées n'a jamais été aussi faible (35 %). Quant aux intentions de vote en faveur de la candidate du FN, après avoir plafonné durant l'automne 2011, elles semblent à nouveau progresser et flirter avec la barre des 20 %, voire la dépasser.

A l'évidence, sans rien abandonner du coeur de son projet - rétrograde, nationaliste et xénophobe -, M^{me} Le Pen a réussi à dépoussiérer les vieilles rhétoriques dont son père avait usé et abusé. Elle poursuit avec énergie l'ambition de faire du FN un parti populaire et populiste, comme il en prospère dans nombre de pays européens. Elle entend sortir de la seule posture protestataire et incarner un mouvement capable d'offrir aux Français une véritable alternative politique et décidé à accéder, un jour, au pouvoir.

Pour le démontrer, elle vient de rendre public le chiffrage financier de son projet et, en particulier, de ses deux mesures phares : la sortie de l'euro (et, en réalité, de l'Union européenne) et la suppression de toute immigration en France.

Ses adversaires auraient bien tort, cependant, de se gausser trop vite de l'avalanche de chiffres fantaisistes ou imaginaires qu'elle a présentés et de ses jongleries plus qu'approximatives avec les milliards d'euros. Leur devoir est double, au contraire : non seulement procéder au démontage précis et pédagogique de cet échafaudage irréal, mais aussi lui opposer de manière sérieuse leurs propres solutions à la crise.

Car M^{me} Le Pen ne progresse, et ne continuera à le faire, que parce que ni le président sortant ni son concurrent socialiste ne parviennent, à ce jour, à convaincre les Français qu'ils sont porteurs d'un projet d'avenir. Tant le Front national se nourrit des faiblesses, des impuissances ou des abandons de la gauche dans les années 1990, de la droite depuis dix ans.

De même, les uns et les autres auraient tort de rêver, secrètement, que la menace Le Pen soit levée par l'impossibilité où se trouverait la candidate du FN de réunir les 500 parrainages nécessaires pour concourir. Si Marine Le Pen peine à réunir ces signatures, elle le doit d'abord à elle-même, à l'image et à l'histoire de son mouvement, à la gêne qu'il continue à inspirer à de très nombreux élus locaux. Mais si elle se retrouvait empêchée de se présenter, nul doute que la défiance des Français à l'égard de notre système politique en serait redoutablement renforcée.

Why Is Europe a Dirty Word?

By [NICHOLAS D. KRISTOF](#)

PARIS

QUELLE horreur! One of the uglier revelations about President Obama emerging from the Republican primaries is that he is trying to turn the United States into Europe.

“He wants us to turn into a [European-style welfare state](#),” warned Mitt Romney. Countless versions of that horrific vision creep into Romney’s speeches, suggesting that it would “[poison the very spirit of America](#).”

Rick Santorum agrees, fretting that Obama is “[trying to impose](#) some sort of European socialism on the United States.”

Who knew? Our president is plotting to turn us into Europeans. Imagine:

It’s a languid morning in Peoria, as a husband and wife are having breakfast. “You’re sure you don’t want eggs and bacon?” the wife asks. “Oh, no, I prefer these croissants,” the husband replies. “They have a lovely je ne sais quoi.”

He dips the croissant into his café au-lait and chews it with zest. “What do you want to do this evening?” he asks. “Now that we’re only working 35 hours a week, we have so much more time. You want to go to the new Bond film?”

“I’d rather go to a subtitled art film,” she suggests. “Or watch a pretentious intellectual television show.”

“I hear Kim Kardashian is launching a reality TV show where she discusses philosophy and global politics with Bernard-Henri Lévy,” he muses. “Oh, chérie, that reminds me, let’s take advantage of the new pétanque channel and host a super-boules party.”

“Parfait! And we must work out our vacation, now that we can take all of August off. Instead of a weekend watching ultimate fighting in Vegas, let’s go on a monthlong wine country tour.”

“How romantic!” he exclaims. “I used to worry about getting sick on the road. But now that we have universal health care, no problem!”

Look out: another term of Obama, and we’ll all greet each other with double pecks on the cheek.

Yet there is something serious going on. The Republican candidates unleash these attacks on Obama because so many Americans have in mind a caricature of Europe as an effete, failed socialist system. As Romney puts it: “[Europe isn’t working in Europe](#). It’s not going to work here.”

(Monsieur Romney is getting his comeuppance. Newt Gingrich has released an attack ad, called “[The French Connection](#),” showing clips of Romney speaking the language of Paris. The scandalized narrator warns: “Just like John Kerry, he speaks French!”)

But the basic notion of Europe as a failure is a dangerous misconception. The reality is far more complicated.

What is true is that Europe is in an economic mess. Quite aside from the current economic crisis, labor laws are often too rigid, and the effect has been to make companies reluctant to hire in the first place. Unemployment

rates therefore are stubbornly high, especially for the young. And Europe's welfare state has been too generous, creating long-term budget problems as baby boomers retire.

“The dirty little secret of European governments was that we lived in a way we couldn't afford,” [Sylvie Kauffmann](#), the editorial director of the newspaper *Le Monde*, told me. “We lived beyond our means. We can't live this lie anymore.”

Yet Kauffmann also notes that Europeans aren't questioning the basic European model of safety nets, and are aghast that Americans tolerate the way bad luck sometimes leaves families homeless.

It's absurd to dismiss Europe. After all, Norway is richer per capita than the United States. Moreover, according to [figures from the United States Bureau of Labor Statistics](#), per-capita G.N.P. in France was 64 percent of the American figure in 1960. That rose to 73 percent by 2010. **Zut alors! The socialists gained on us!**

Meanwhile, they did it without breaking a sweat. The Bureau of Labor Statistics says that employed Americans averaged 1,741 hours at work in 2010. In France, the figure was 1,439 hours.

If Europe was as anticapitalist as Americans assume, its companies would be collapsing. But there are 172 European corporations among the Fortune Global 500, compared with just 133 from the United States.

Europe gets some important things right. It has addressed energy issues and climate change far more seriously than America has. It now has [more economic mobility than the United States](#), partly because of strong public education systems. America used to have the highest proportion of college graduates in the world; [now France and Britain are both ahead of us](#).

Back in 1960, French life expectancy was just a few months longer than in the United States, according to the Organization for Economic Cooperation and Development. By 2009, the French were living almost three years longer than we were.

So it is worth acknowledging Europe's labor rigidities and its lethargy in resolving the current economic crisis. Its problems are real. But embracing a caricature of Europe as a failure reveals our own ignorance — and chauvinism.

I invite you to comment on this column on my blog, [On the Ground](#). Please also join me on [Facebook](#) and [Google+](#), watch my [YouTube videos](#) and follow me on [Twitter](#).

Frankreichs Abstufung Ein Stich

FAZ 15.01.2012 · So sehr Sarkozy sich müht, die Abwertung Frankreichs zu verharmlosen: Das Scheitern seiner Krisenpolitik wird jetzt ganz offiziell dokumentiert. Der rechtsextreme Front National wird wohl noch größeren Zulauf erfahren.

Von [Michaela Wiegel](#), Paris

Er sei „politisch tot“, wenn Frankreich seine AAA-Bewertung verliere, hat Nicolas Sarkozy einmal gesagt. Das Zitat blieb ohne Dementi. Doch heute, gut drei Monate vor dem ersten Wahlgang der Präsidentenwahl, will sich im Präsidentenlager niemand an die düstere Prophezeiung erinnern. Er habe einen solchen Satz noch niemals vom Präsidenten gehört, sagte Premierminister Fillon jetzt. So sehr sich der Regierungschef auch mühte, die Folgen der Abwertung zu verharmlosen: Nicolas Sarkozys Chancen, von den Franzosen ein zweites Mal ins höchste Staatsamt gewählt zu werden, haben sich durch die Entscheidung von „Standard & Poor’s“ verschlechtert.

Der letzte Zweifel, Sarkozy könnte Frankreich vor Schlimmerem bewahrt haben, ist ausgeräumt. Das Scheitern seiner Krisenpolitik wird jetzt ganz offiziell dokumentiert. Da mochte der Regierungschef auch entschlossen in seinem Amtssitz verkünden, dass Frankreich sich von Ratingagenturen nicht „die Politik“ und „die Agenda“ bestimmen lasse.

Den Einfluss von „Standard & Poor’s“ auf die politische Tagesordnung zeigte allein schon das aufgeregte Krisenmanagement in Paris. Die Nachricht hat das Land mit einem Paukenschlag aus einem eigenartigen Winterschlaf gerissen, in dem es auf Wunsch der Hauptprotagonisten Nicolas Sarkozy und Francois Hollande schlummerte. Denn Hollande, der sozialistische Präsidentschaftskandidat ohne Programm, und Sarkozy, der Präsident ohne Kandidaturerklärung, hatten es sich in einem unterhaltsamen, aber belanglosen Schlagabtausch von Beleidigungen („sale mec“, „Dreckskerl“), Dementis („Das ist nie so gesagt worden“) und vagen Ankündigungen eingerichtet.

Sarkozy kann nicht mehr den Retter spielen

Doch jetzt gibt es ein echtes Thema für den Präsidentenwahlkampf, an dem sich die Kandidaten noch einige Zeit abarbeiten können und müssen. Letzteres gilt vor allem für Nicolas Sarkozy, dessen mutmaßliche Kampagnenstrategie kräftig durcheinandergewirbelt wird. Denn als Retter und Beschützer kann er sich den Franzosen nun nicht mehr vorstellen. Das Verhältnis zwischen Deutschland und Frankreich rückt in den Mittelpunkt der Kampagne. Bislang hat Sarkozy seine Landsleute davon überzeugt, dass er auf Augenhöhe mit der Bundeskanzlerin in der Eurozone agiere. Jetzt wird der „Abstieg“ Frankreichs gegenüber Deutschland zum Thema.

Der Präsident hat mitteilen lassen, dass er so spät wie möglich, voraussichtlich erst Ende Februar oder Anfang März, seine Absicht zu kandidieren offenlegen will. Die vergangenen Wochen verwandte er darauf, sich seinen Landsleuten als uneigennütziger Landesvater zu präsentieren, der am besten die übergeordneten Interessen Frankreichs zu verteidigen versteht. Die Furcht vor dem Verlust der besten Bonitätsnote stand bei seiner späten, dann aber schnellen Konversion zur Haushaltsdisziplin Pate. Im November vertiefte Sarkozy den Sanierungskurs und stellte zwischen 2012 und 2016 Einsparungen in Höhe von 65 Milliarden Euro in Aussicht.

Die Abwertung erschüttert Sarkozys Glaubwürdigkeit

Als nächste Etappe hat Sarkozy für diesen Mittwoch einen großen Jobgipfel mit den Sozialpartnern im Elysée-Palast anberaunt. Er will Arbeitsmarktreformen anstoßen und womöglich eine zur Senkung der Sozialabgaben beabsichtigte Anhebung der Mehrwertsteuer verkünden. Die Abwertung aber erschüttert Sarkozys Glaubwürdigkeit. Sie rückt seine schlechte Wirtschaftsbilanz ins Rampenlicht und beflügelt seine Kritiker.

Marine Le Pen von dem rechtsextremen Front National sieht in dem Präsidenten seit langem den Totengräber der „grande nation“. Ihre Bewegung wird wohl noch größeren Zulauf erfahren.

Aber auch Hollande nutzt die Gunst der Stunde zum ersten ernsthaften Angriff. Zu einer gänzlich unsozialistischen Zeit um 8.30 Uhr interpretierte er die Abwertung zur Abschlussnote nach fünf Jahren Sarkozy-Regierungszeit um. Sarkozy habe die Schlacht verloren, gab sich Hollande als siegreicher Feldherr. Der Sozialist versprach, dass er im Falle eines Machtwechsels für eine kontinuierliche, glaubwürdige Politik der Sanierung und des Wachstums stehen werde. Aber Hollande, der über keinerlei Regierungserfahrung verfügt, ließ wieder einmal offen, wie er das schaffen will. Der Sozialist kritisierte zugleich das europäische Krisenmanagement, das durch die Abwertungen in Frage gestellt werde.

Weitere Artikel

So plausibel seine Diagnose klingt, so träumerisch wirkt seine Therapie: Die Europäische Zentralbank solle Staatsschulden aufkaufen und die Notenpresse anwerfen. Dass sich Frankreichs Machtposition innerhalb der Eurozone aufgrund der Abwertung verschlechtern könnte, das erwähnte Hollande nicht. Aber auch der Premierminister weist zurück, dass das ökonomische Auseinanderdriften zwischen Frankreich und Deutschland Folgen haben könnte. Das Schicksal Deutschlands sei mit dem Frankreichs so eng verknüpft, dass sich an der Beziehung nichts ändern werde. Es klang wie eine Beschwörung, mit der Fillon seine Landsleute trösten wollte.

Quelle: F.A.S.

Finanztransaktionssteuer Die Robin-Hood-Steuer

14.01.2012 · Geld einnehmen, Banken bestrafen, Märkte beruhigen und Gerechtigkeit schaffen: Eine Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte hat viele Freunde. Wir prüfen ihre Argumente.

Von [Patrick Bernau](#)



1. Geld einnehmen

57 Milliarden Euro soll sie einbringen, die neue Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte. Das hofft zumindest die EU-Kommission in einem Konzept, das sie schon eine Weile vorantreibt. Vergangene Woche hat die Steuer von Bundeskanzlerin Angela Merkel und dem französischen Präsidenten Nicolas Sarkozy viel Unterstützung bekommen - Sarkozy will die Steuer jetzt zur Not allein einführen. Auf jeden Kauf von Aktien oder Anleihen sollen 0,1 Prozent an Steuern fällig werden, auf jeden Kauf von Derivaten 0,01 Prozent. Am liebsten hätte die Kommission das Geld für sich, als eigene Steuer - aber auch die Finanzminister der einzelnen Staaten werden sich Hoffnung auf das Geld machen.

Doch nicht alle Länder in der Europäischen Union sind einverstanden mit dem Vorschlag. Großbritanniens Premierminister David Cameron zum Beispiel sperrt sich dagegen, die Londoner Börse mit so einer Steuer zu belasten. Zwar gibt es in London schon eine sogenannte „Stamp Duty“ von 0,5 Prozent, doch die gilt nur für Aktienkäufe und nicht für viel häufiger gehandelte Finanzprodukte wie Anleihen oder Derivate. Auch in Großbritannien fordern deshalb Aktivisten eine weitergehende „Robin-Hood-Steuer“.



Wer zahlt die Transaktionssteuer?

Wenn Cameron nicht mitmacht, kommt erheblich weniger Geld in die Kasse. Allein für die Finanzprodukte, die aus London heraus ge- und verkauft werden, fällt dann rund ein Drittel der Steuereinnahmen weg.

Dazu kommt der Verlagerungseffekt: Börsenhändler könnten in so einer Situation ihre Geschäfte leicht nach London verschieben. Zwar hat die EU-Kommission vorgeschlagen, die Transaktionssteuer nicht am Ort der Börse zu erheben, sondern dort, wo die beteiligten Händler ihren Sitz haben. Deshalb würde das Geld nicht unbedingt von der Frankfurter an die Londoner Börse ziehen. Aber die Banken würden ihr Geld in britische Tochtergesellschaften verschieben und dann aus London heraus handeln.

Wie viel Börsenhandel genau abwandert, kann im Vorfeld niemand sagen. Schweden hat in den 80er Jahren sehr schlechte Erfahrungen gemacht. Die Regierung nahm viel weniger Geld ein als erwartet, verlor noch dazu Teile der Kapitalertragsteuer und beendete ihren Versuch nach wenigen Jahren. Heute sieht die Welt anders aus, die Volkswirtschaften der Länder sind eher noch verflochtener - und das macht das Abwandern leichter.

Weitere Artikel

- [CDU hofft bei Finanztransaktionssteuer auf Brüderle](#)
- [Merkel rudert bei Finanzsteuer zurück](#)
- [Kommentar: Kubickis Kirchturmsblick](#)
- [Kommentar: Übers Knie](#)

Klar ist: Die Verschiebungen werden einen erheblichen Teil der möglichen Steuereinnahmen kosten. Doch ein spürbarer Teil wird auch übrigbleiben. In der ursprünglichen, selbst nach den Standards der EU-Kommission optimistischen Schätzung blieben für Deutschland rund zwölf Milliarden Euro. Das ist eine Menge Geld. Selbst wenn die Banken einen großen Teil ihres Geschäfts nach Großbritannien verlagern und einen anderen Teil einstellen, kann der Fiskus immer noch Milliarden einnehmen. Das wäre deutlich mehr als die 2010 eingeführte Bankenabgabe, die im vergangenen Jahr gerade 600 Millionen Euro eingebracht hat.

2. Die Banken bestrafen

Die Banken sollen bezahlen, fordern die Deutschen, und zwar aus zwei Gründen. Erstens, weil viele Finanzgeschäfte bisher von der Mehrwertsteuer ausgenommen sind. Und zweitens, weil die Banken die Finanzkrise verursacht haben. Aus der Krise haben die Banken deshalb noch zig Rettungsmilliarden zurückzuzahlen.

Die Mehrwertsteuer allerdings ist ein schlechter Vergleich, wie der Finanzwissenschaftler Clemens Fuest erklärt. Schließlich wird die Mehrwertsteuer von Unternehmen überhaupt nicht bezahlt. Fast jede Firma kann sich die Steuer, die sie selbst bei ihren Einkäufen entrichtet hat, vom Finanzamt zurückerstatten lassen. Nur Privatleute müssen die Mehrwertsteuer für ihre Einkäufe tatsächlich selbst tragen. Die Idee dahinter ist, dass nicht jedes Vorprodukt und nicht jeder Zwischenschritt der Produktion besteuert werden soll, sondern dass die Steuer nur einmal beim Endkunden erhoben wird.



Die Transaktionssteuer

Mit der Transaktionssteuer soll es nun gerade umgekehrt sein: Das Ziel ist, die Banken zu belasten. Der Vorschlag der EU-Kommission sieht sogar vor, Geschäfte mit Privatpersonen völlig von der Steuer zu befreien. Für die Bürger wäre das umso besser, dann würden nur die Banken für die Finanzkrise zur Kasse gebeten. Doch die Privatleute treten selten direkt an der Börse auf. Sie beauftragen ihre Bank, Aktien zu kaufen - und die Bank kann die Steuer durchaus auf ihre Provision draufschlagen. Dann träfe die Steuer doch wieder die Bürger.

Welcher Teil des Börsenhandels im Auftrag von Privatleuten geschieht, das weiß niemand so genau. Klar ist nur: Es ist mehr, als man auf den ersten Blick erkennt. Schließlich ist nicht nur das Geld von Aktienbesitzern an der Börse angelegt. Auch Fondsmanager sichten Geld hin und her, das eigentlich den Sparern gehört - und wenn dabei Steuern anfallen, schmälert das die Rendite.

Niemand sollte denken, er wäre zu arm, um mitzubezahlen. Schon wer mehr als 16.000 Euro besitzt, gehört zur vermögenden Hälfte der Deutschen. Und selbst die ärmere Hälfte wird die Kosten indirekt mittragen. Wer eine Riester-Rente hat, eine Lebensversicherung oder auch nur einen Anspruch auf eine Betriebsrente, dessen Geld ist meist an der Börse angelegt, in Aktien oder in Anleihen - und damit wird auch für ihn die Steuer fällig.

Die einzige Stelle, an der die Transaktionssteuer tatsächlich die Banken trifft, ist deren Eigenhandel. Doch die Banken besitzen nur fünf Prozent aller Aktien in der EU auf eigene Rechnung, wie die Vereinigung europäischer Börsen ausgerechnet hat. Mit diesen Aktien handeln die Banken recht aktiv, darum träfe sie eine Transaktionssteuer überdurchschnittlich. Doch der Eigenhandel ist schon längst nicht mehr so umfangreich, wie er mal war. Den Rest ihrer Händler können die Banken schnell nach London verlegen, wo nur für Aktien Steuern fällig werden.

In der Summe geht selbst die linke britische Denkfabrik „Institut für Entwicklungsstudien“ nach einer Auswertung von mehr als 200 Studien davon aus, dass die Banken den kleineren Teil der Transaktionssteuer bezahlen.

Und dann gibt es noch Kosten der Transaktionssteuer, die die Bürger indirekt zahlen. Die kommen daher, dass die Steuer den Handel mit Aktien, Anleihen und Co. unattraktiver macht. Deshalb bleiben die Aktienkurse in Ländern mit Transaktionssteuern niedriger als in Ländern ohne, wie mehrere Studien zeigen. Das schadet nicht nur den Privatanlegern, sondern auch den Firmen der Realwirtschaft: Börsengänge bringen weniger Geld, die Kreditzinsen steigen. Deshalb können die Firmen weniger investieren, und das kostet Arbeitsplätze.

3. Die Märkte beruhigen

Seit Jahren haben die Ausschläge an den Börsen zugenommen, immer öfter gibt es kleine Crashes. Viele Leute machen dafür kurzfristige Spekulanten verantwortlich, die ihre Aktien nur kurz behalten und so schnell wechseln wie Vierjährige ihren Berufswunsch. Dagegen soll die Transaktionssteuer wirken: Sie könnte die kurzfristigen Spekulanten abschrecken, weil der Handel für sie zu teuer würde. Das würde sie vom Markt verdrängen und so die Preise stabilisieren – das hofft zum Beispiel Angela Merkel. Viele Handelscomputer, die in Millisekunden Aktien kaufen und verkaufen, könnten sogar ganz abgeschaltet werden.



© F.A.Z.

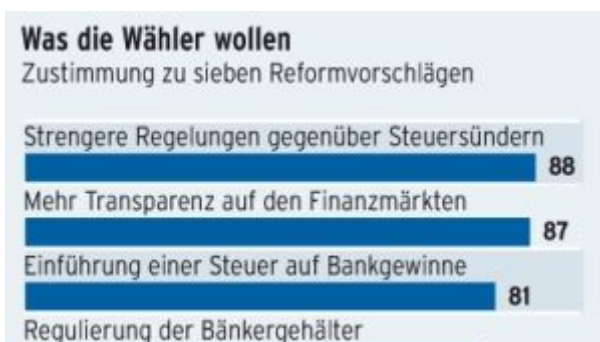
Die Transaktionssteuer

Das klingt erst mal einleuchtend. Immerhin geht die Idee auf einen prominenten Kopf zurück: Es war der Wirtschaftsnobelpreisträger James Tobin, der die Transaktionssteuer – damals für Währungsgeschäfte – erfand. Heute erhoffen sich viele von der Steuer eine heilsame Wirkung in der Euro-Krise. Vielleicht verdränge sie ja sogar die Spekulanten, die gegen den Euro gewettet haben, und stabilisiere so die Währung.

Doch so einfach ist es nicht. Selbst der Erfinder der Steuer, James Tobin, hat sich nach einigen Jahren wieder von der Steuer distanziert. Aus gutem Grund. Bei näherem Hinsehen wird deutlich, dass die erste Idee nicht funktioniert. Zwar verdrängt die Transaktionssteuer tatsächlich einige Spekulanten, aber ruhiger wird die Börse dadurch nicht.

Das zeigt die Erfahrung aus Schweden, wo in den 80er-Jahren die Transaktionssteuer eingeführt und später erhöht wurde. Damals untersuchte der Investmentbanker Steven Umlauf, wie zittrig die Börse in Stockholm nach der Einführung der Steuer war. Dabei verglich er die Stockholmer Börse immer mit denen von London und New York. Tatsächlich wurden die Kurse trotz höherer Steuern nicht ruhiger. Auch London ist trotz seiner „Stamp Duty“ nicht als Hort der internationalen Finanzstabilität bekanntgeworden. Und das „Institute for Development Studies“ kommt nach der Lektüre von 200 Studien zu dem Schluss: Stabiler wird die Börse nicht. „Die meisten praktischen Erfahrungen zeigen, dass die Ausschläge eher steigen und nicht sinken.“

Inzwischen kennen Finanzmarkt-Experten auch den Grund dafür. Um den zu verstehen, muss man den Aktienmarkt mit dem Gebrauchtwagenmarkt vergleichen. Angenommen, im ganzen Landkreis werden nur ein oder zwei alte Autos angeboten. Dann sind die Preise für diese Wagen ziemlich unzuverlässig. Der eine Verkäufer will viel Geld für sein Auto, der andere wenig – und worauf sich der Käufer mit ihnen einigt, bleibt dem Verhandlungsgeschick und dem Zufall überlassen. Doch je mehr Leute mit ihrem Wagen auf dem Markt sind, desto eher bildet sich ein stabiler Marktpreis, der zu Alter und Kilometerstand der Autos passt.



© F.A.Z.

Die Transaktionssteuer

So ähnlich ist es auch an der Börse: Je mehr Leute dort unterwegs sind, desto eher bleibt der Kurs stabil. Und je weniger geschieht, desto extremer schlagen die Kurse aus – wie im Fall von VW, das 2008 für einige Tage das wertvollste Unternehmen der Welt war, nachdem Porsche die meisten Aktien von der Börse gekauft hatte und kaum noch einer handelte. Kurze Zeit später brach der Kurs wieder ein.

Und was ist mit den Börsencomputern, den Hochfrequenz-Händlern? Haben die nicht erst vor zwei Jahren in Amerika den sogenannten „Flash Crash“ ausgelöst? Ja – aber anders, als man im ersten Moment denkt. Nach monatelangen Untersuchungen hat die amerikanische Börsenaufsicht in ihrem Abschlussbericht festgestellt: Der Crash entstand nicht, weil die Computer plötzlich alle ihre Aktien verkauft hätten – das taten sie nicht. Sie zogen sich einfach wegen zunehmender Unsicherheit von der Börse zurück, behielten ihre Aktien und taten gar nichts mehr. Als die Computer von der Börse weg waren, brachen die Kurse ein.

Die Folgerung liegt nahe: Wenn die Computerhändler komplett von der Börse verdrängt werden, muss man mit solchen Abstürzen noch häufiger rechnen. Aber vielleicht fallen sie dann nicht mehr so auf, weil größere Ausschläge völlig normal werden.

4. Gerechtigkeit schaffen

Seit Monaten sind die Deutschen unzufrieden. Denn bisher hat niemand die Banken für die Finanzkrise richtig zur Rechenschaft gezogen. Zwar hat die Bundesregierung vor zwei Jahren eine Bankenabgabe eingeführt. Doch die bringt wenig Geld: Bis die Kosten der letzten Finanzkrise zurückgezahlt sind, vergehen nach aktuellen Hochrechnungen noch mehr als 200 Jahre. Auch alle Bemühungen, die Banken besser zu regulieren, scheinen nicht richtig vom Fleck zu kommen.



© REUTERS

Eine Transaktionssteuer hilft nicht, die Börse zu beruhigen. Möglicherweise sorgt sie sogar dafür, dass die Ausschläge an den Börsen noch zunehmen

Inzwischen haben die Fachleute in der Bankenaufsicht neue technische Regeln eingeführt, die Banken widerstandsfähiger machen sollen. Die Herzen der Wähler aber gewinnen Politiker mit solchen Aktionen aber nicht. Dafür braucht die Kanzlerin ein klares, deutliches Signal – egal, ob das der Sache nützt oder nicht. Und was würde sich da besser eignen als die Transaktionssteuer, über die schon seit Jahren diskutiert wird?

Aus Sicht von Angela Merkel gibt es tatsächlich kaum eine bessere Idee als die Transaktionssteuer. 80 Prozent der Deutschen sind dafür, wie eine Umfrage aus dem Herbst zeigt, die die EU-Kommission kürzlich ausgewertet hat. Auch in Frankreich ist die Steuer beliebt. Doch für die anderen Länder ist das nicht so klar. In einigen ist die Zustimmung zu dieser Steuer deutlich kleiner – in Großbritannien, Polen und den Niederlanden stellen die Befürworter nicht mal die Mehrheit der Bürger.

Insgesamt sprechen sich immerhin noch 64 Prozent der Europäer für eine Transaktionssteuer aus. Doch damit ist die Steuer der unbeliebteste Reformvorschlag, den die EU-Kommission überhaupt hat. Nur für Eurobonds können sich noch weniger Europäer erwärmen.

Wer die Herzen der EU-Bürger wirklich gewinnen möchte, der muss anderes tun: die Bankenabgabe erhöhen, die Gehälter der Banker kontrollieren oder strengere Regeln für Ratingagenturen einführen – all das stößt bei den Europäern auf deutlich mehr Zustimmung als eine Transaktionssteuer.

Fazit

Von den vier Zielen, die Angela Merkel und Nicolas Sarkozy mit der Transaktionssteuer verfolgen, erreichen sie höchstens zwei:

- Erstens nehmen sie Geld ein, zum Beispiel für den EU-Haushalt – wenn auch nicht so viel wie erhofft, vor allem wenn David Cameron in Großbritannien nicht mitzieht.
- Zweitens lassen sich gerade in Deutschland und Frankreich mit einer Transaktionssteuer die Herzen ihrer Wähler gewinnen. Das gilt allerdings nur für diese beiden Länder. Im Rest der EU sind andere Ideen zur Finanzmarkt-Regulierung deutlich beliebter als die Transaktionssteuer.

Und das zu Recht. Die Steuer löst die Probleme Europas nicht. Zwar werden die Banken zur Kasse gebeten, aber sie kommen nicht, sondern schicken die Sparer vor. Die Steuer hilft auch nicht, die Börse zu beruhigen. Dafür gibt es neue Gefahren: Möglicherweise sorgt die Transaktionssteuer sogar dafür, dass die Ausschläge an den Börsen noch zunehmen. Wenn es ganz ungünstig läuft, könnte auch den Unternehmen aus der Realwirtschaft das Geld ausgehen.

„Eine Transaktionssteuer trifft den Bauch der Bürger“, schreibt der Ökonom Kenneth Rogoff in einer Stellungnahme. „Aber die Steuer ist langfristig so schädlich, dass es vielleicht trotzdem besser ist, nichts zu tun.“ Dabei ist Rogoff kein Freund der Banken. „Es gibt viele Gründe, sich über die Finanzindustrie aufzuregen, und sie muss ihre Arbeitsweise wirklich ändern.“ Trotzdem schließt er: „Die Transaktionssteuer ist keine Lösung für Europas Probleme.“

Vielleicht sieht das auch Mario Monti so. Der Wirtschaftsforscher und italienische Ministerpräsident war am Mittwoch bei Angela Merkel zu Besuch. Seitdem klingen ihre Forderungen nach einer Transaktionssteuer deutlich leiser.

Quelle: F.A.S.

The euro zone crisis

France goes soft-core

The Economist Jan 14th 2012, 12:38 by J.O.



FRIDAY, January 13th, proved unlucky for nine euro-zone countries: they had their credit ratings cut by Standard and Poor's (S&P) soon after the American markets closed for the week. France and Austria were stripped of their triple-A credit rating. Three smaller euro-zone countries (Malta, Slovenia and Slovakia) also suffered a one-notch downgrade. Italy and Spain had their ratings knocked down by two notches (to BBB+ and A respectively), as did Portugal and Cyprus, whose debts are now considered junk by S&P.

Though grim, the news was not the blanket downgrade feared by eurocrats. In December S&P had given a warning of a possible downgrade to all euro-zone countries, bar Greece (which could fall no further) and Cyprus (which was already on the hit-list)—just days before leaders of the European Union met in Brussels to tackle the euro-zone crisis once and for all. S&P argues that their fire-fighting efforts have fallen short of what is needed, hence the downgrades. The December summit had "not produced a breakthrough of sufficient size and scope to fully address the euro zone's financial problems," the ratings agency said in a statement.

According to S&P, EU leaders have misdiagnosed the euro-zone crisis. They have focused too much on tackling the increase in governments' budget deficits, which is only part of the problem. As a result, they did not pay enough attention to the deeper causes of the crisis: the divergence in competitiveness between the euro-zone's core of strong economies and its struggling "periphery" as well as the huge cross-border debts that stem from this gap. Reforms based solely on fiscal austerity could easily become self-defeating, notes S&P.

Although the summit's failures are shared, not all members of the euro zone have to bear the penalties in terms of lower credit ratings. Ireland has retained its investment-grade of BBB+. The ratings on Belgium and Estonia were also left alone. And crucially, S&P reaffirmed the triple-A credit ratings of Germany, the Netherlands, Finland and Luxembourg. There is no small irony here. Having identified the euro's internal imbalances as the main issue, S&P's own ratings favour the euro zone's saving gluttons who are part of the problem. These countries have persistently run current-account surpluses, and a surplus is an imbalance, after all. It seems that mercantilism has paid off—except in the case of Austria, whose economy is judged too close for comfort to trouble spots, such as Italy and Hungary.

France is neither thrifty nor competitive enough to be lumped in with the saving gluttons. Its downgrade was widely expected and in principle should already be factored in by forward-looking bond markets. Indeed the price of US Treasury bonds even rose (ie, yields fell) when S&P withdrew America's triple-A credit rating in August. French politicians are playing down the significance of the changes. "It is not good news...but it is not a catastrophe," was the response of the country's finance minister, François Baroin. S&P itself suggested that the downgrade was not the end of the world. Only three euro-zone countries are rated junk, it said. The rest are still investment grade and therefore very unlikely to default.

Yet so fragile is confidence in markets for euro-zone bonds that investors are unlikely to greet the ratings downgrade with a Gallic shrug. In the case of France, it is not only a blow to the country's prestige. It also tears a hole in the already threadbare euro-zone safety net, the European Financial Stability Fund. That is now backed by only four AAA-rated countries, which account for less than half of euro-zone GDP. The faith in euro-zone bonds is bound to be unsettled.

The S&P decision, however, may not even be the biggest source of anxiety. Talks between Greece and its private-sector creditors on the losses these should bear broke down on Friday afternoon. This failure raises the spectre of a messy Greek default. In such circumstances, investors might take a hint from the revised S&P ratings. If things go horribly wrong, Germany is now the only big euro-area bond market in which investors' money might be considered truly safe.

Un geste pour la planète : l'impression de cette information est-elle vraiment nécessaire ?

La décision de S&P confirme une zone euro à quatre vitesses

LEMONDE.FR | 14.01.12 | 10h57 • Mis à jour le 14.01.12 | 11h09



Standard & Poor's a dégradé les notes de neuf des dix-sept Etats de l'union monétaire, vendredi 13 janvier. AFP/STAN HONDA

Sur les marchés, les Etats de la zone euro n'ont longtemps fait qu'un, les investisseurs achetant indifféremment de la dette allemande et grecque. Une convergence que la crise a fait voler en éclats. En dégradant les notes de neuf des dix-sept Etats de l'union monétaire, vendredi 13 janvier, Standard & Poor's (S&P) scelle un peu plus cette zone euro à plusieurs vitesses.

L'agence a dégradé d'une note cinq pays : la France, l'Autriche, Malte, la Slovaquie et la Slovénie. Elle a baissé de deux crans les évaluations de quatre Etats : Espagne, Italie, Portugal, Chypre. Et quatorze pays, dont la France, sont sous le coup d'une "*perspective négative*", ce qui signifie qu'ils ont au moins une chance sur trois d'être dégradé dans les deux ans.

Les notations de S&P mettent en exergue l'existence d'une zone euro à quatre vitesses. D'abord le noyau dur, ces Etats vertueux bénéficiant toujours de la meilleure notation possible, le AAA : l'Allemagne, la Finlande, le Luxembourg et les Pays-Bas. Mais ce camp pourrait à l'avenir se réduire à peau de chagrin, car seule la note de Berlin n'est pas assortie d'une "*perspective négative*".

Vient ensuite une deuxième catégorie de pays, celle des Etats solides mais n'offrant plus la sécurité maximale : la France (notée AA+, la deuxième note sur vingt-deux), la Belgique (AA), l'Autriche (AA+), l'Estonie (AA-).

Suivent les Etats en difficulté mais ayant toujours la moyenne : Slovénie (A+), Espagne (A), Slovaquie (A), Irlande (BBB+), Malte (A-) et Italie (BBB+). Enfin, vient la queue de peloton, ces pays classés dans la catégorie "*junk bonds*" ("*obligations pourries*"), selon le jargon des marchés : Portugal (BB), Chypre (BB+) et Grèce (C).

Standard & Poor's avait émis le souhait que le conseil européen du 9 décembre 2011 soit une étape majeure dans la résolution de la crise. Or, un peu plus d'un mois après, l'agence ne cache pas sa déception. "*Les dégradations sont essentiellement guidées par notre évaluation des initiatives prises ces dernières semaines par les décideurs politiques européens, lesquelles pourraient être insuffisantes pour résoudre de façon totale les tensions systémiques en Europe*", explique S&P.

Dans son communiqué, l'agence est particulièrement sévère avec la gouvernance européenne. Elle pointe notamment comme facteur de stress "*le conflit ouvert et prolongé entre les décideurs européens*", puis juge que

"l'efficacité, la stabilité et la visibilité des politiques et des institutions européennes n'ont pas été aussi fermes que ce que nous croyons nécessaire."

L'agence dénonce aussi une forme d'aveuglement face aux vraies racines de la crise, qui, pour les dirigeants européens, découlerait *"principalement de prodigalité budgétaire à la périphérie de la zone euro"*. Or, note Standard & Poor's, les problèmes financiers viennent aussi *"de déséquilibres extérieurs croissants et des divergences dans la compétitivité entre le noyau de la zone euro et la soi-disant "périphérie"."*

RETOUR EN ARRIÈRE

Conséquences de cette reconnaissance *"partielle"* des racines de la crise, les politiques de rigueur extrême menées en Europe risquent d'aggraver encore la situation : *"Nous croyons qu'un paquet de réformes ne reposant que sur le seul pilier de l'austérité budgétaire risque de devenir auto-destructeur"*, explique S&P, pointant des risques de chute de la consommation et des rentrées fiscales.

Un acteur trouve grâce aux yeux des S&P: la Banque centrale européenne (BCE), qui a réussi à éviter *"un effondrement de la confiance des marchés"*, en accordant aux banques des montagnes de liquidités.

Les dégradations de S&P sont sévères pour quatre pays. En premier lieu l'Italie. Désormais évaluée BBB+, la Péninsule est notée comme l'Afrique du Sud ou la Thaïlande et n'est plus qu'à deux crans de la catégorie *"junk bonds"*. Lestée d'une dette de 1 900 milliards d'euros (120 % du produit intérieur brut), elle est confrontée également, selon S&P, à un *"faible potentiel de croissance"*.

Depuis l'automne, la Péninsule fait face à une forte hausse de ses taux d'emprunts : les rendements de ses titres à dix ans culminaient ces derniers mois autour de 7 %, niveau insoutenable à moyen et long terme selon nombre d'observateurs. Ces derniers jours, la situation s'était quelque peu normalisée, Rome réussissant à vendre de la dette à court terme à des taux en forte baisse. Une amélioration désormais hypothéquée par Standard & Poor's.

L'Espagne, encore notée AAA en 2009 et désormais à A, risque elle aussi d'effectuer un violent retour en arrière, après l'accalmie constatée sur les marchés ces derniers jours. La dette publique reste peu élevée, à 67,4 % du PIB en 2011, mais le pays est affecté par des *"déséquilibres entre épargne et investissement"*, des *"hauts niveaux de dette extérieure à court terme"* et un coût de recapitalisation des banques potentiellement en hausse.

Reste les cas de Chypre et du Portugal, désormais classés en *"obligations pourries"*, ce qui va automatiquement pousser un certain nombre d'investisseurs, en raison de leurs règles internes, à se débarrasser de ces emprunts d'Etat. Pour l'île de la Méditerranée, cette dégradation pourrait l'obliger à réclamer un premier plan d'aide à la zone euro. Quant à Lisbonne, cette issue risque de retarder son retour sur les marchés après un premier programme de sauvetage de 78 milliards d'euros octroyé en mai 2011.

Clément Lacombe

Perte du triple A : Nicolas Sarkozy sanctionné, la gauche avertie

Le Monde | 14.01.12 | 13h37 • Mis à jour le 14.01.12 | 13h42



Nicolas Sarkozy au sommet européen de Bruxelles, le 17 décembre. AFP/ERIC FEFERBERG

La dégradation, vendredi 13 janvier, de la note de la France par Standard & Poor's est à la fois un non-événement financier et un véritable électrochoc politique. C'est un non-événement car, pour les grands investisseurs, les véritables destinataires de ces notations, la France ne faisait déjà plus partie, parmi les grands Etats souverains européens, des pays les plus fiables. Le prix que Paris paie pour emprunter sur les marchés internationaux est plus cher, depuis de longs mois, que celui acquitté par Berlin, par exemple.

La perte des trois A, déjà intégrée par les marchés, n'est pas en soi une catastrophe économique. D'abord, des trois agences mondiales de notation, il n'y en a qu'une, pour l'instant, qui ait décidé de reléguer la France en seconde division. Ensuite, la perte de la meilleure note ne conduit pas nécessairement et immédiatement à l'apocalypse. Les Etats-Unis ont perdu leurs trois A en août - ils continuent à emprunter à très bon marché. La première puissance économique mondiale bénéficie, il est vrai, avec le dollar, d'avantages que la France n'a pas.

La décision de Standard & Poor's aura cependant des conséquences sur le coût du financement en France - l'Etat, ses bras armés ainsi que les collectivités locales paieront plus cher leurs emprunts. Le pilotage macroéconomique du pays s'en trouvera plus difficile. La France avait 20 sur 20 ; elle n'a plus que 19 sur 20. Elle reste, malgré tout et comme le dit le gouvernement, une valeur sûre.

Cette décision, attendue donc, est néanmoins un véritable électrochoc politique. Elle sanctionne sans état d'âme la politique économique française de ces dernières années, celle notamment du chef de l'Etat, qui avait fait de la préservation des trois A la fin première de sa stratégie. Nicolas Sarkozy n'aura pris que trop tardivement conscience de la nécessité de réduire les déficits et de lutter contre l'endettement.

Mais le plus grave est ailleurs : dans la division de l'Europe que les décisions de Standard & Poor's révèlent. Il y a clairement aujourd'hui au sein de la zone euro deux Europes. D'une part, l'Europe du Nord, ces pays rigoureux dans leurs comptes publics et disposant d'un réel potentiel de croissance. L'Allemagne, qui n'a pas été dégradée, en est le noyau central. D'autre part, une Europe du Sud, dont les Etats sont en grande difficulté financière et qui affichent des perspectives de croissance très modestes. Dégradée en même temps que l'Espagne et l'Italie, la France fait désormais partie de cette seconde Europe.

Paris va s'en trouver affaibli dans les négociations à venir avec Berlin. Les agences de notation n'avaient guère apprécié l'agressivité de Nicolas Sarkozy à leur égard pendant la crise des subprimes. Elles prennent peut-être un peu leur revanche aujourd'hui. La gauche n'a guère de raisons de s'en réjouir. Les temps seront difficiles, très difficiles, pour ceux, quels qu'ils soient, qui l'emporteront le 6 mai. L'euro risque d'être, de tout cela, la principale victime.

Erik Izraelewicz

Article paru dans l'édition du 15.01.12

Europe's Road to Nowhere (Part 2)

EconoMonitor Author: [Satyajit Das](#) · January 13th, 2012 · [Comments \(1\)](#) Share This Print 0 1

Bad Road Ahead ...

The proposed plan is fundamentally flawed. It made no attempt to tackle the real issues – the level of debt, how to reduce it, how to meet funding requirements or how to restore growth. Most importantly there was no new funds committed to the exercise.

Over the next few months, the Euro-Zone faces a number of challenges including: the implementation of the new arrangements, possible downgrading of a number of nations, refinancing maturing debt and meeting required economic targets. There will also be complex political and social pressures.

Implementation of the new fiscal compact may not be a *fait accompli*. The lack of agreement by Britain makes the change more complex. A number of treaties and protocols need to be amended. There are also doubts as to whether the “work around” will be legally effective.

At least four governments have indicated that agreement to the changes is contingent on the precise legal text. One key area of concern is the precise form and extent of powers granted to the EU to police national budgets. Another relates to the structure of the ESM, where a qualified majority of 85% will have the power to make emergency decisions. Finland is currently opposed to the ESM act by super majority instead of unanimity. Others are also reluctant to pay in capital, which can be placed at risk without the right to a veto.

Given issues of national sovereignty, it is possible that there will be delays in implementation. Changes cannot also be ruled out.

In the background, negotiations on the Greek package of July 2011 have also stalled. There is a risk that a significant number of banks will refuse to participate in the complex debt restructuring, entailing a writedown of 50% of private debt.

The major agencies are reviewing the ratings of 15 euro zone members, including AAA-rated countries like Germany and France. Retreating from an initial position that any downgrading would be catastrophic, the French President has already sought to reassure voters that it is relatively insignificant, suggesting one is likely.

A downgrade may increase the cost of funds for individual countries. Depending on the extent, it may restrict the ability of the nations to issue debt, precluding purchases by certain investors.

If France, Germany and the other AAA guarantors lose their highest credit rating, the EFSF rescue fund will also be downgraded. This would further weaken its already compromised ability to raise funds to meet existing commitments to Greece, Ireland and Portugal and to support the funding of other countries.

Wall of Debt...

A crucial issue is the ability of European sovereigns to meet maturing debt commitments and to keep borrowing costs at a sustainable level.

European sovereigns and banks need to find Euro 1.9 trillion to refinance maturing debt in 2012, equivalent to around Euro 7.5 billion each business day.

Italy requires Euro 113 billion in the first quarter and around Euro 300 billion over the full year, equivalent to around Euro 1.5 billion per business day. Italy, Spain, France, and Germany together will need to issue in excess of Euro 4.5 billion every working day of 2012.

European banks, whose fates are intertwined with the sovereigns, need Euro 500 billion in the first half of 2012 and Euro 275 billion in the second half. They need to raise Euro 230 billion per quarter in 2012 compared to Euro 132 billion per quarter in 2011. Since June 2011, European banks have been only able to raise Euro 17 billion compared to Euro 120 billion for the same period in 2010.

Given that banks and investors have been steadily reducing their exposures to European countries and banks, the ability to finance this wall of debt is uncertain. The bailout fund and the IMF with around Euro 200-250 billion each cannot absorb this issuance. Europe will be forced to resort to “*Sarko-nomics*” to finance itself.

The ECB has reduced Euro interest rates and lengthened the term of emergency funding of banks to three years with easier collateral rules (a lottery ticket is now acceptable as surety for borrowing). The French President suggested that banks should buy government bonds, which could then be pledged as collateral to borrow unlimited funds from the ECB or national central banks.

Nicolas Sarkozy was unusually direct: “*each state can turn to its banks, which will have liquidity at their disposal.*” He pointed out that earning 6% on Italian bonds that could then be financed at 1% from central banks was a “*no brainer*”. At the same, ECB President Mario Draghi is urging banks to *reduce* holdings of government securities and to use the funding provided to meet debt maturities.

Sarko-nomics perpetuates the circular flow of funds with governments supporting banks that are in turn supposed to bail out the government. It does not address the unsustainable high cost of funds for countries like Italy. If its cost of debt stays around current market rates, then Italy’s interest costs will rise by about Euro 30 billion over the next two years, from 4.2% of GDP currently to 5.1% next year and 5.6% in 2013.

In many countries, Sarko-nomics will be supplemented by “*financial oppression*” as government increasing coerce their citizens and institutions to purchase sovereign bonds. Regulatory changes will require a proportion of individual retirement savings to be invested in government securities. Banks and financial institutions will be required to hold increased amounts of government bonds to meet liquidity and other requirements. There may be restrictions on foreign investments and capital transfers out of the country.

Financial oppression will complement traditional public finance strategies such as direct reduction in government spending, indirect reductions in the form of changing eligibility such as delaying retirement age, and higher taxes, including re-introduction of wealth and property taxes as well as estate or gift duties.

Debt reduction through restructuring remains off the agenda. The adverse market reaction to the announcement of the 50% Greek writedown forced the EU to assure investors that it was a one-off and did not constitute a precedent. Despite this, investors remain sceptical, limiting purchases of European sovereign debt.

Weaker Euro-Zone countries may meet their debt requirements through these measures but it will merely prolong the adjustment period. It will also increase the size of the problem, locking Europe into a period of low growth and increasing debt levels.

Reality Check...

The prospects for the real economy in Europe are uncertain. European debt problems and slowing growth in emerging markets such as China, India and Brazil may lead to low or no growth.

For the nations that have received bailouts, the austerity measures imposed have not worked. Growth, budget deficit and debt level targets have been missed.

Greece has an Euro 14.4 billion bond maturing in March 2012. Prime Minister Lucas Papademos must meet existing targets and agree the second Greek bailout worth Euro 130 billion by end-January 2012 before scheduled elections to allow official funding to be available to re-finance this debt.

Even Ireland, the much lauded poster child of bailout austerity, has experienced problems. The country's third quarter GDP fell 1.9% and its Gross National Product fell 2.2% (the later is a better measure of economic performance due to the country's large export/ transshipment activity). Ireland must reduce its budget deficit from 32% of GDP in 2010 to 3% by 2015. Despite spending cuts and tax increases, Ireland is spending Euro 57 billion euros including Euro 10 billion to support its five nationalised banks, against Euro 34 billion in tax revenue.

Spain, which has voluntarily taken the austerity cure, is missing economic targets. Spain's budget deficit is above forecast (at 8% of GDP, it is a full 2% above the target agreed with the EU) and the need for support of the Spanish banking system may strain public finances further. Unemployment increased to over 21% (nearly 5 million people). Spain's economic outlook is poor and deteriorating.

Under Prime Minister Maria Monti, Italy has passed legislation and budget measures to stabilise debt. The actions focus on increasing taxes, especially the regressive value-added tax, rather than cutting expenditures. Structural reforms to promote growth are still under consideration and the content and timing is unknown. It is also not clear whether the plans will be fully implemented or work.

If the pattern elsewhere in Europe continues, it is unlikely that Italy will be able to stabilise its public finances. The sharp drop in demand from cuts in government spending and higher taxes will result in an economic slowdown, which will result in continuing deficits and increased debt.

In the third quarter of 2011, Italy's economy contracted by 0.2%. The government forecast is for a further contraction of 0.4% in 2012. The government forecasts may be too optimistic. Confindustria, the Italian business federation forecasts the economy will contract by 1.6% in 2012.

Consumption is especially weak in many of the problem economies, with Greece experiencing falls of around 30% and Italy also experiencing large falls.

Stronger countries within the Euro-Zone are also affected. Lack of demand for exports within Europe and from emerging markets combined with tighter credit conditions may slow growth.

German export orders are slowing, reflecting the fact that the EU remains its largest export market, larger than demand from emerging countries. Germany exports to Italy and Spain total around 9-10 per cent in 2010), higher than to either the US (6-7%) or China (4-5%).

As what happens in Europe will not stay in Europe, being transmitted via trade and investment channels, negative feedback loops will complicate the economic outlook.

One complication will be the Euro itself. Following his American counterparts who insist that they favour a strong dollar inconsistent with the evidence, German Finance Minister Wolfgang Schaeuble stated that: "The Euro is a stable currency." In fact, the Euro has fallen around 12 % against the dollar.

Should the European debt crisis cause currency volatility, as seems likely, the effects will be widespread. One unstated element of the calls for the ECB to engage in quantitative easing is to weaken the Euro, increasing the export competitiveness of weaker European nations boosting growth. Such action risks setting off currency wars as both developed nations (US, Japan, Britain, Switzerland) and emerging countries retaliate. The risk of capital controls, trade restrictions and currency intervention is high.

Voting Intentions...

The risks of political and social instability remain elevated.

Greece faces elections in April 2011. The polls indicate a fractious outcome, with the major parties unlikely to gain majorities with significant representation of minor parties. An unstable government combined with a broad

coalition against austerity may result in attempts to renegotiate the bailout package. Failure could result in a disorderly default and Greece leaving the Euro.

The French presidential elections, scheduled for May 2012, also create uncertainty. The principal opponents to incumbent Nicolas Sarkozy either oppose the Euro and the bailout (the National Front led by Marine Le Pen) or want to renegotiate the plan with the introduction of jointly guaranteed Euro-Zone bonds (the Socialists led by Francois Hollande).

The European debt crisis is also creating political problems in Germany, Netherlands and Finland, especially among governing coalitions. The risk of unexpected political instability is not insignificant.

In the weaker countries, austerity means high unemployment, reductions in social services, higher taxes and reduced living standards. Social benefits increasingly below subsistence are widening income inequality and creating a “new poor”. Protest movements are gaining ground, with growing social unrest.

In the stronger nations, increasing resentment at the burden of supporting weaker Euro-Zone members is evident. Despite the tabloid headline, Germans have been relatively sanguine about the commitment of funds to the bailout, aided by limited disclosure of the extent of the commitment and a relatively strong economy.

A downgrade of Germany’s cherished AAA rating or any steps to undermine the sanctity of a hard currency (by printing money or other monetary techniques) will force increasing focus on the costs to Germans of the bailouts. Germany’s commitment to date is Euro 211 billion in guarantees, Euro 45 billion in advances to the IMF and Euro 500 billion owed to the Bundesbank by other national central banks – around 25% of GDP.

The increasing risk of losses may even divert attention away from the 2012 European Soccer Championship where Germany is drawn in the “Group of Death” with Netherlands, Portugal and Denmark.

Road to Nowhere...

In the short term, Europe needs to restructure the debt of number of countries, recapitalise its banks and re-finance maturing debt at acceptable financing costs. In the long term, it needs to bring public finances and debt under control. It also needs to work out a way to improve growth, probably by restructuring the Euro to increase the competitiveness of weaker nations other through internal deflation.

Such a program is difficult and not assured of success, but would provide some confidence. At the moment, Europe does not have any credible policy or workable solution in place.

One persistent meme is that Europe has enough money to solve its problems. This is based on the Euro-Zone members’ aggregate debt to GDP ratio of around 75%. There are several problems with this analysis.

The debt is concentrated in countries where growth, productivity and cost competitiveness is low, which is what caused the problems in the first place. The relevant wealth is in the hands of a few countries like Germany that appear unwilling to bail out spendthrift and irresponsible neighbours. A substantial portion of the savings is also invested in European government debt directly or in vulnerable banks, which have invested in the same securities.

The total debt of the PIIGS (Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain) plus Belgium is more than Euro 4 trillion. A writedown of around Euro 1 trillion in this debt is required to bring the debt levels down to sustainable levels (say 90% of GDP). In the absence of structural reforms and a return to growth, the writedowns required are significantly larger. This compares to the GDP of Germany and France respectively of Euro 3 trillion and Euro 2.2 trillion.

In addition, the stronger nations may have to bear the ongoing cost of financing the weaker countries budget and trade deficits. This does not appear economically or politically feasible.

Europe now resembles a chronically ill patient, receiving sufficient treatment to keep it alive. A full and complete recovery is unlikely on the present medical plan. Europe resembles a zombie economy, which functions in an impaired manner with periodic severe economic health crises. The risk of a sudden failure of vital organs is uncomfortably high.

In their song “Road to Nowhere”, David Byrne and the Talking Heads sang about “a ride to nowhere”. Byrne sang about “where time is on our side”. Europe’s time has just about run out. A failure to properly diagnose the problems and act decisively has put Europe firmly on the road to nowhere. It is a journey that the global economy will be forced to share, at least in part.

In France, the Pain of Rating Downgrade Is Especially Acute

By [LIZ ALDERMAN](#)



Among the European countries that Standard & Poor's declared less creditworthy on Friday, France stands out among the tarnished.

An S. & P. downgrade provides no truly new information about the euro zone's debt struggle, now entering its third year. But the move at least symbolically places the crisis squarely on the doorstep of the Continent's second-biggest economy after Germany — which retains the AAA credit rating of which France can no longer boast.

Keeping that top credit rating had long been a badge of honor for France — and a political point of pride for President Nicolas Sarkozy, who now enters a difficult re-election campaign with a stigma that his opponents quickly moved to exploit.

News of the downgrade blared from French airwaves and on Web sites, as the finance minister, François Baroin, declared that the event was “not a catastrophe.” Members of the opposing Socialist party wasted no time painting a gloomier picture. “He's the president of the degradation of France,” Martine Aubry, the party's secretary, said of the French president.

Mr. Sarkozy had often boasted of France's gilt-edged standing, and the looming prospect of its loss had recently become a prime topic of political discussion, a hot issue on talk shows and fodder for comedians and political cartoonists.

But whether the S. & P. downgrade will have a marked effect on France's cost of borrowing money is something only the coming months and weeks will tell.

Because the demotion had been widely anticipated, French officials have said the impact will be manageable. French debt, and that of most other euro zone governments, was already trading as if a downgrade had happened. Yields on French 10-year government bonds, which rose slightly Friday and stood at 3 percent, have been trading more than a percentage point above Germany's, the European benchmark. Germany's interest rate fell slightly to 1.8 percent Friday.

“It isn't the end of the world” for France, said Jacob Funk Kirkegaard, an economist at the Peterson Institute for International Economics in Washington. “There will be a lot of terrible headlines,” he said in an interview before the official announcement of an S. & P. downgrade, “but it's not going to cause French bonds to decline a lot on a persistent basis.”

S. & P. kept a negative outlook for France, citing its high government debt, and a rigid labor market that has helped keep the unemployment rate high, at around 9 percent. The agency said it could downgrade France yet again this year or next if efforts at budget consolidation strategy and structural reforms faltered.

The downgrade will raise the nation's borrowing costs at a time when it is trying to reduce around 1.7 trillion euros of debt.

In Paris, for example, a sparkling light show that illuminated the Eiffel Tower for 10 minutes every hour after dark has been cut to 5 minutes. Cities and municipalities will feel a similar pinch. Some have already begun adjusting to tighter financial constraints.

France is one of the major financial backers of the European rescue fund, the European Financial Stability Facility, which is meant to prevent the credit contagion that began in Greece from spreading to large countries like Italy and Spain.

The price of its rescue fund, whose borrowing costs depend in part on the credit ratings of its contributing nations, will now probably rise because of the downgrades to France and others. Higher costs could make the fund less effective in stemming [the euro](#) crisis.

Many French leaders have noted that S.& P.'s downgrade of the United States' AAA credit rating in August did not stop investors from flocking to [Treasury securities](#). To a large extent, though, the United States has a special safe-haven status, as the world's largest economy and as a financial power outside the euro zone, which France does not.

At the time S.& P. issued the American downgrade last summer, it had warned that France — of all the major economies that still held the highest credit grade — was the most vulnerable because its finances were being eroded by the European crisis. That warning came as the stocks of two of the country's biggest banks — Société Générale and BNP Paribas — were being hammered by investors amid rising concern that they had been weakened by the crisis. The shares of both banks have continued to decline since then. Many French and European officials have accused the ratings agencies of fanning the flames. As Europe's crisis wore on, each time a troubled country — whether Spain, Ireland, Portugal or Greece — announced a new program to improve its finances, they said, S.& P. or Moody's or Fitch crushed confidence by issuing fresh downgrades or warnings shortly thereafter.

French officials were livid in November after S.& P. erroneously sent out an e-mail saying that it had already lowered the rating on France's sovereign debt. The company quickly apologized, but Mr. Baroin, the French finance minister, opened an investigation.

Until December, Mr. Sarkozy had warned that a downgrade would bite, especially as he outlined two back-to-back austerity programs meant to reduce France's budget deficit of nearly 6 percent of gross domestic product — as well as pare debt of 87 percent of G.D.P., the highest of any AAA-rated European nation.

But with his main political rival, the Socialist candidate François Hollande, turning up the heat in the campaign, Mr. Sarkozy reversed course, telling voters since then that a downgrade would be manageable.

That may be: French banks and others in Europe that hold piles of French government bonds are raising tens of billions of euros to meet new regulatory requirements to guard against a worsening of the crisis.

And while the credit rating of Europe's current rescue fund may also be cut, European officials have already teed up a replacement, the European Stability Mechanism, which does not depend as much on credit ratings. That is because governments would pump taxpayer money directly into the fund.

Nonetheless, France will have to work to restore its financial luster, especially if it is subsequently downgraded by other ratings agencies. French officials say their priority now is to demonstrate that the euro area is solid, while also showing that France is working to improve its own finances.

Mr. Sarkozy's austerity programs, including higher taxes on items like some food and beverages that kicked in across France recently, are aimed at whittling the country's budget deficit to 3 percent of G.D.P. by 2015.

NYT January 13, 2012

Downgrade of Debt Ratings Underscores Europe's Woes

By [LIZ ALDERMAN](#) and [RACHEL DONADIO](#)

PARIS — Standard & Poor's downgraded the credit ratings of [France](#), Italy and seven other European countries on Friday, a move that may have more symbolic than fundamental financial impact but served as a reminder that Europe's economic woes were far from over.

Another memory jog came Friday from Greece, the original source of Europe's debt troubles. Talks hit a snag between the new Greek government and the banks and other private investors that Athens hopes will agree to take losses on their debt so that Greece can avoid a default.

Together, those developments underscore that even as Europe's debt turmoil enters its third year, no clear solutions are yet in sight — despite recent signs that a new lending program by the European Central Bank might be easing financial market pressures.

S.& P. warned in December that it might downgrade many of the 17 nations that share [the euro](#), largely because it said European politicians were moving too slowly to strengthen the monetary union and because the euro zone's problems were propelling Europe toward its second [recession](#) in three years.

European politicians, in turn, criticized S.& P.'s downgrade plans as providing no meaningful new information to investors but simply stoking a sense of crisis.

To some extent, the prospect of rating downgrades has already been priced into recent bond auctions by Italy, Spain and other countries. Italy, in fact, completed another fairly successful bond auction on Friday, even as rumors of the downgrades had begun to swirl.

But [the downgrades](#) may now add to the borrowing costs of the nations affected. Some commercial banks that are required to hold only the highest-rated government securities will have to replace French bonds with other assets, like bonds of Germany.

And the downgrades cannot help but add to the gloom pervading Europe's economic climate.

“[Today's rating actions](#) are primarily driven by our assessment that the policy initiatives that have been taken by European policy makers in recent weeks may be insufficient to fully address ongoing systemic stresses in the euro zone,” S.& P. said.

Finance Minister François Baroin of France said Friday that the loss of his country's pristine AAA rating, cut a notch to AA+, was “not good news” but was “not a catastrophe.” He insisted that the country was headed in the right direction and that no ratings agency would dictate the policies of France, which has Europe's second-biggest economy, behind Germany's.

But the downgrades pose fresh challenges for Europe's political leaders, particularly President Nicolas Sarkozy of France, who is expected to run for re-election this spring and had long cited his country's AAA credit rating as a badge of honor.

In August, when S.& P. cut the United States a notch from its top-rank AAA rating, markets briefly plunged. But bond investors have continued to flock to the debt of the United States, which as the world's largest economy has retained the perception of a financial safe haven. That has kept the United States government's interest rates at very low levels. But none of the countries downgraded on Friday can necessarily count on such a reaction.

After Friday, the only euro zone nations retaining their top AAA ratings are Germany, the Netherlands, Finland and Luxembourg.

Italy and Spain, which are considered the two big euro-zone economies most vulnerable to an escalation of debt problems, both were downgraded two notches, Italy to BBB+ and Spain to A.

“It will make it harder to erect firewalls around struggling euro zone economies and convince investors that things are more sustainable,” said Simon Tilford, the chief economist for the Center for European Reform in London.

Stocks were down broadly if not deeply in Europe and the United States on Friday, as rumors of the downgrades preceded S.& P.’s announcement, which came after the close of trading on Wall Street. And the euro fell to a 16-month low against the dollar.

Just as significant as the ratings downgrades may be the suspension on Friday of the creditor talks in Greece — whose debt S.& P. long ago gave junk status.

In October, the European Union pledged to write off 100 billion euros (\$127.8 billion) of Greece’s debt if bondholders would agree to voluntarily accept 50 percent losses on their Greek holdings. Such an arrangement, known as private-sector involvement, or P.S.I., has been pushed by Chancellor Angela Merkel of Germany as a way of forcing banks, not only European taxpayers, to foot the bill for bailing out Greece.

But talks broke down on Friday between Greece and the commercial banks.

“Discussions with Greece and the official sector are paused for reflection on the benefits of a voluntary approach,” the Institute of International Finance, which negotiates on behalf of the banks, said in a statement on Friday, after its leader, Charles Dallara, left Athens.

“Unfortunately, despite the efforts of Greece’s leadership, the proposal put forward,” the statement added, “has not produced a constructive consolidated response by all parties.”

The reference to a “voluntary approach” might be a not-so-subtle message that if Europe pushed too hard on this point, then the creditors could no longer accept the agreement as a voluntary one. That is crucial, because an involuntary debt revamping would be seen by creditors as a default — a step Greece and Europe are trying hard to avoid.

If Greece defaults, it could set off the activation of [credit default swaps](#) — a type of financial insurance. If the issuers of that insurance have to start paying up, many analysts fear the same sort of falling dominoes of i.o.u.’s that cascaded through the financial industry after the subprime mortgage market collapsed in the United States in 2007 and 2008.

Talks are expected to resume next week. If Greece fails to persuade enough bondholders to take voluntary losses, it may pass a law activating clauses in the bonds that would force creditors to take losses.

“We should be ready, if we don’t have 100 percent participation and if Europe doesn’t want to give us more money,” Christos Staikouras, a member of the Greek Parliament from the center-right New Democracy opposition party and its economic spokesman, said in an interview.

The tense negotiations over Greece’s debt come as the Greek government struggles to find a consensus to pass the budget reforms demanded by its so-called troika of lenders — the European Central Bank, European Union and International Monetary Fund — in exchange for releasing the next installment of bailout money, a 30 billion euro (\$38.3 billion) payout scheduled to be released in March.

The Greek uncertainties only add to the regional doubt that helped set off the S.& P. downgrades. Europe's economy, having barely clawed its way out of a recession three years ago, is again tipping into a new one. France, Spain, Greece and Portugal are already in recessions, and Italy is expected to head into one as a result of belt-tightening measures being pushed by its new prime minister, Mario Monti.

Austria, the other country whose AAA rating was cut a notch on Friday, could be in for trouble if the political turmoil in neighboring Hungary affects Austrian banks, S.& P. said.

Even mighty Germany, with most of its neighbors in a downturn, is also expected to slip into a shallow recession this year. On Friday, S.& P. kept Germany's ratings untouched, citing its continued competitiveness and financial rigor. But it said it could lower Germany's rating if its debt, now 80 percent of gross domestic product, reached 100 percent.

David Jolly and Steven Erlanger contributed reporting from Paris, Landon Thomas Jr. from London and Gaia Pianigiani from Rome.

NYT January 13, 2012

A Long Bleak Winter

The European Central Bank's cheap lending to euro-area banks may have briefly stabilized the financial markets. But the respite won't last. [The decision by Standard & Poor's](#) on Friday to downgrade the credit ratings of nine euro-zone countries, [including France](#), Italy and Spain, should remind European leaders that their economic strategy based on austerity for all is just not working.

After umpteen rescue plans, Europe remains a long way from coming to grips with its mushrooming debt crisis. Greece, which negotiated a second \$165 billion bailout plan with its European neighbors in October, is back on the brink of a financial collapse. Even the new technocratic Italian government, appointed in November with strong German backing to execute a policy of fiscal austerity, says it is an illusion to believe the crisis can be overcome through budget cuts alone.

"I cannot have success with my policies if the E.U.'s policies don't change," said Prime Minister Mario Monti of Italy in an interview in the German newspaper Die Welt, published on Wednesday.

Without a new infusion of financial assistance, Greece could default on a \$19 billion bond payment as soon as March 20. But Angela Merkel, the German chancellor, and Nicolas Sarkozy, the president of France, have warned that Greece will receive additional funds only after it complies with the terms of its agreement. This includes convincing Greece's private creditors to accept a 50 percent writedown on some \$260 billion of debt, and proceeding with draconian budget cuts that have already forced the government to raise tax rates, cut jobs and pensions and slash spending in the middle of a recession.

But [debt relief talks have stalled](#), with hedge funds and other investors that bought the debt from French and German banks holding out for better terms. And Greece can hardly take more austerity. Its economy contracted by 5.5 percent last year, after shrinking more than 3 percent year-over-year in 2009 and 2010.

The economic implosion is preventing the country from meeting its fiscal commitments by reducing tax revenue and increasing expenditures on automatic programs like unemployment insurance. Despite spending cuts, Greece is likely to have a 9.6 percent budget deficit in 2011, half a percentage point above target.

More importantly, austerity is rending Greek society. Unemployment has mushroomed to 18 percent, with enormous social costs like rising homelessness and crime. Imposing further cuts is becoming politically untenable.

It is time to shift course. Although Greece is a small economy, Europe is in no shape to withstand the financial fallout of a disorderly Greek default, or its abandoning the euro. Greece is likely to need even more money than it has been promised so far. Economists think the 50 percent writedown may not be enough to return Greek debt to manageable levels. What's more, Greece and its weak neighbors need Europe's stronger economies, like Germany, to start spending more to help boost their exports.

Germany should realize by now that without growth its beleaguered neighbors will never be able to pay back their debts. Europe's problems have spiraled so far out of control that no one knows what policy mix will work. What is certain is that a single-minded obsession with austerity will only deepen the crisis.

La France perd son AAA, l'Allemagne le garde

Le Figaro Par [Marie Visot](#) Mis à jour le 14/01/2012 à 01:42 | publié le 13/01/2012 à 00:00 [Réactions](#) (15)



Depuis sa première notation par S&P, le 25 juin 1975, la France avait toujours été considérée comme «AAA». Crédits photo : PHILIPPE HUGUEN/AFP

Standard and Poor's a dégradé vendredi soir la note de la France d'un cran avec une perspective négative, mais pas celle de l'Allemagne qui conserve une perspective stable. Une double claque pour le gouvernement français.

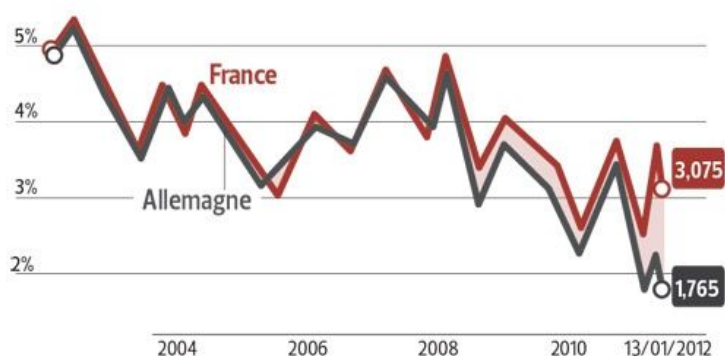
Après des semaines de vrai faux suspense, et à 100 jours de l'élection présidentielle, Standard & Poor's [a mis vendredi soir sa menace à exécution](#). L'agence de notation a dégradé - après la clôture de la Bourse américaine - la note financière de la France. La rumeur de cette dégradation avait enflé tout au long de la journée en Europe.

Depuis sa première notation par S & P, le 25 juin 1975, l'Hexagone avait toujours été considérée comme «AAA», c'est-à-dire que sa dette était évaluée comme la plus sûre possible, lui permettant d'emprunter aux meilleurs taux sur les marchés. Et ce alors même que, depuis 1974, il n'a jamais affiché un seul budget en excédent. Une ère longue de 36 ans qui s'est donc achevée dans la nuit de vendredi à samedi: la note de la France a été abaissée d'un cran, pour être ramenée à AA +, avec perspective négative. Il y a ainsi «au moins une chance sur trois pour que la note de la France soit à nouveau dégradée en 2012 ou 2013, si ses finances publiques dévient du chemin de consolidation budgétaire prévu. Les mesures budgétaires annoncées jusqu'à présent par le gouvernement pourraient être insuffisantes pour atteindre l'objectif de réduction des déficits si la croissance est inférieure à 1% en 2012», indique S & P.

La mauvaise nouvelle vient aussi du fait que l'Hexagone est traité plus sévèrement que ses pairs par Standard & Poor's - qui avait mis l'ensemble des pays de la zone euro sous surveillance le 5 décembre dernier. Au sein du club très fermé des AAA, seule l'Autriche accompagne la France dans sa perte du précieux sésame. L'Allemagne, elle, n'est pas concernée; et sa perspective reste stable. De quoi creuser davantage encore l'écart entre les deux pays aux yeux des investisseurs et donc augmenter les taux auxquels la France emprunte.

Mais, sur le fond, cette dégradation n'est pas une surprise: depuis le début de l'hiver, la seule interrogation portait sur le moment où l'annonce arriverait. Après l'alerte de Moody's début novembre puis celle, plus sévère encore, de Standard & Poor's quelques jours plus tard, il faisait peu de doute que la France allait perdre son fameux AAA. L'agence de notation avait conditionné sa décision aux résultats du sommet européen des 8 et 9 décembre. Au vu de la multitude d'obstacles juridiques qui se sont dressés depuis dans l'élaboration de nouveaux traités, il faisait peu de doute que le résultat allait apparaître insuffisant aux yeux de S & P. Et, de fait, les décisions prises vendredi soir «sont principalement dues à des mesures insuffisantes pour traiter les problèmes systémiques de la zone euro», explique l'agence.

Évolution des taux d'emprunt à 10 ans EN %



«Une valeur sûre»

Conscient de cette situation, l'attitude de l'exécutif français ces dernières semaines a consisté à préparer l'opinion publique à cette nouvelle. Alors qu'il y a peu Nicolas Sarkozy excluait la perte du précieux sésame, le virage dans son discours était devenu évident. «Si la France perdait son AAA, nous affronterions cette situation avec sang-froid et calme», expliquait le chef de l'État à la veille de la trêve des confiseurs. Avant de lancer, lors de ses vœux aux Français: «Je ne sous-estime pas les conséquences que peuvent avoir sur notre économie les agences de notation et les emballements des marchés financiers (...), mais ce ne sont ni les marchés ni les agences qui feront la politique de la France.»

Bref, la dégradation de la France «compliquerait les choses» mais ne serait «pas un cataclysme», selon des éléments de langage répétés par les membres du gouvernement ces dernières semaines. «Ce n'est pas une bonne nouvelle, mais ce n'est naturellement pas une catastrophe; il ne faut pas affoler les Français», a insisté vendredi soir le ministre de l'Économie, [François Baroin](#), sur France 2. La porte-parole du gouvernement, Valérie Pécresse, a indiqué que «la stratégie de la France restera focalisée sur le désendettement, la compétitivité de l'économie et la croissance» et redit que «la France est une valeur sûre».

Dans le contexte préélectoral, cette annonce a donné [un angle d'attaque nouveau aux opposants du chef de l'État](#). «M. Sarkozy restera le président de la dégradation de la France; ce sont les Français qui vont en payer le prix», a lancé la première secrétaire du PS, Martine Aubry.

De son côté, François Bayrou (MoDem) a jugé que cette dégradation «signe des années d'échec et de dérive». Sur les marchés, la semaine prochaine risque d'être agitée...

S&P Expected to Cut Triple-A Ratings of France, Austria

- Wall Street Journal
- [MARKETS](#)
- JANUARY 13, 2012, 4:24 P.M. ET

By [WILLIAM HOROBIN](#), [PATRICIA KOWSMANN](#) and [COSTAS PARIS](#)

PARIS—Standard & Poor's Ratings Services has notified the French government of its decision to downgrade the country's credit rating, the country's finance minister said Friday, a move that marks the long-awaited blow to France's international standing and knocks Europe's second-largest economy out of the top financial league of the euro zone.

In the hours ahead of S&P's expected publication of its decision, the French government moved quickly to downplay the impact. Finance Minister François Baroin went on primetime television Friday evening and said that while the country would have preferred to keep the rating, the downgrade is not a catastrophe. "It is not ratings agencies that dictate French policy," he said.



Standard & Poor's ratings agency could announce downgrades to the credit ratings of a number of European governments as early as today, Charles Forelle reports on Markets Hub. (Photo: Philippe Huguen/AFP/Getty Images)

More:

- [Overheard: Ratings Horror Show](#)
- [Downgrading the Ratings Agencies](#)
- [Europe Stocks Slump](#)
- [Euro Sinks Against Dollar](#)
- [Euro-Zone Bond Yields Jump](#)
- [Previously: S&P Warns on 15 Euro-Zone Nations](#)
- [European Sovereign Ratings](#)

Mr. Baroin confirmed that S&P has informed the government has received notification from the agency of a one-notch downgrade of its credit rating, to AA+.

S&P has also notified other European governments of looming ratings downgrades, according to people familiar with the matter. One of these people said an S&P notice is being circulated among euro-zone governments and that an announcement "could be imminent."

S&P declined to comment on the possibility of an imminent announcement on euro-zone credit ratings.

Europe's top economy, Germany, isn't among the countries to be downgraded by S&P, a senior European government official said.

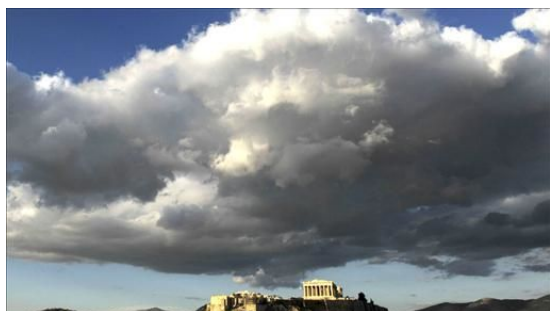
But downgrades are widely expected for No. 3 Italy, as well as Spain and Portugal. S&P is also set to strip Austria of its triple-A rating, according to people familiar with the matter.

But it is the downgrade of France, a pillar of the currency bloc's bailout fund for weaker nations, that has the potential to throw the widest ripples.

S&P's decision offers stark evidence of the extent to which the region's protracted sovereign-debt crisis has contaminated the heavyweight economies at the core of the currency bloc, casting doubt on whether they can continue to support the struggling nations of the periphery. It has direct consequences, too, for the region's bailout fund, whose own triple-A rating stems from the guarantees of its triple-A graded members.

"It's not the cut in the rating that is historic. It's the depth of the euro crisis that is historic," said Dominique Barbet, an economist at BNP Paribas.

Documentary: Europe at the Brink



http://online.wsj.com/article/SB10001424052970204542404577158561838264378.html?mod=WSJEurope_hpp_LEFTTopStories#articleTabs%3Dvideo

In this documentary, Wall Street Journal editors and reporters examine the origins of Europe's debt crisis and why it spread with such ferocity to engulf much of the continent and threaten the entire world.

S&P's decision means the rescue fund, the European Financial Stability Facility, could lose the triple-A rating it needs to borrow cheaply and lend to ailing euro-zone governments. As France is the second-biggest contributor to the fund's guarantees, the chances are greater that the EFSF's capacity will be crimped or its borrowing costs will rise.

France and Austria are still rated triple-A by two ratings firms. It isn't clear how the EFSF will proceed with the split verdict. But if France and Austria are deemed banished from the triple-A club, the sum of triple-A guarantees falls from €451 billion to €271 billion, more than three-quarters of which comes from Germany. Finland, the Netherlands and Luxembourg also have Triple-A ratings.

The downgrade of France's, the world's fifth-largest economy, marks the second high-profile downgrade of a top tier Triple-A nation by S&P in less than six months, after it stripped the U.S. of the ranking and sparked a wave of controversy in August.

The prospect of cuts in sovereign credit ratings has loomed for weeks over euro-zone bond markets. In December, S&P placed 15 of the 17 euro-zone countries on watch for possible downgrades, citing new systemic stresses that are pressuring the euro zone's credit standing as a whole.

Rising government borrowing costs, a threatened Greek default and the growing risk of a new recession have contributed to a darkening 2012 outlook for the region. European leaders have scheduled a summit for the end of this month to discuss fiscal reforms and to finalize a new rescue package for Greece, projects made financially and politically difficult by rising strains on many government budgets.

Reports emerged Friday that several S&P downgrades were impending.

The company will downgrade Austria's triple-A rating by one notch and place the country on negative outlook, a European official said Friday, saying the downgrade was sparked by the continuing euro-zone debt crisis and developments in Hungary.

Spain's Finance Ministry said Friday it expected S&P to issue a statement on euro-zone countries' ratings after New York markets close, but declined to comment on the note's contents. French daily Les Echos reported on its website that Italy, Spain and Portugal will have their sovereign credit ratings downgraded by two notches by S&P on Friday after the close of U.S. markets.



Reuters

The map of Europe is featured on the face of a two-euro coin.

Reports of the French downgrade pushed the euro to a 16-month low against the dollar in Friday trading in New York. The common currency dropped as low as \$1.2647, down from \$1.2814 late Thursday. It was most recently trading at \$1.2672.

News of the imminent downgrades also rocked euro-zone government-bond markets. Bonds issued by fiscally frail euro-zone countries such as Italy and France rose following the report, while the resulting flight to safety sent the near-month German bund futures contract soaring to a record high. Germany was expected to hold onto its coveted triple-A rating.

The selloff spurred the European Central Bank into action, with traders citing purchases of Italian and Spanish government bonds after yields surged.

The potential downgrades would also be a blow to Italy, for which a two-notch downgrade, to BB from A, is largely expected. S&P rated Italy A+ until last September. S&P said its judgment was based on average growth of 0.7% from 2011 to 2014. The Italian business lobby Confindustria now expects a 1.5% contraction this year.

The downgrade could fall hard on Italy, which had seen a decline in its bond yields in recent sessions. The euro zone's third-largest economy is scheduled to sell €440 billion (\$564 billion) of bonds and treasury bills in 2012 and investors are expected to demand higher yields for the risk of holding a lower-rated security.

Should Spain receive a two-notch downgrade from S&P to A from AA-, it could drive up financing costs for the country at a time when the new government of Prime Minister Mariano Rajoy is struggling to slash a budget deficit of around 8% of gross domestic product in 2011.

The S&P's negative ratings watch included top-rated Germany, France, the Netherlands, Austria, Finland and Luxembourg, countries that S&P said could lose their premier credit status if European policy makers continue stumbling in efforts to tackle the immediate market confidence crisis. S&P also pointed to markedly higher risk premiums on a growing number of euro-zone sovereigns, including some rated triple-A.

Greece and Cyprus were the only two euro-zone sovereigns that weren't on the negative ratings watch that S&P issued in December. Cyprus had already been placed on negative watch, and Greece's status remained unchanged because its double-C rating already connotes a relatively high near-term probability of default.

Fitch Ratings, which has placed six euro-zone countries on negative ratings watch, has said it expects to complete its review by the end of January. But France isn't one of them and Fitch has said it doesn't plan to downgrade the country's triple-A rating in 2012, although it has a negative outlook.

Moody's Investors Service is also reviewing European sovereign ratings, including those of Italy and France.

S&P's decision further dwindles the elite global club of countries that hold the triple-A ranking from the three main credit ratings agencies to about 15.

Once a country loses its triple-A, it is an uphill struggle to get it back. S&P stripped Canada of its triple-A foreign currency rating in 1992 and the country didn't win it back until 2002. Australia was out of S&P's top league for even longer, from 1986 to 2003.

In France, the imminent downgrade deals a blow to Nicolas Sarkozy, who had made it a cornerstone of his presidency to put France's finances in order and retain its triple-A brand. Mr. Sarkozy faces elections in just over three months and currently lags Socialist contender François Hollande in the polls.

The downgrade offers further evidence of the bleak growth outlook for the French economy, which has been a key factor hanging over the credit rating. France's official statistics bureau says the country is in the second quarter of a two-quarter recession as tensions from the euro-zone crisis hit the real economy.

Though Mr. Sarkozy and key members of his government have recently sought to play down the impact of losing the triple-A, that is a deviation from the previous line. Over the past year, French ministers have repeatedly wielded the specter of losing the credit rating as a reason to pursue austerity measures, and even to re-elect Mr. Sarkozy.

The downgrade looks set to have an automatic ripple effect through the layers of state-linked agencies and other parts of the French economy. A sovereign downgrade will put added upward pressure on banks' funding costs at a time when they are already facing tougher conditions as U.S. money-market funds cut their EU exposure. Funding pressure could in turn push up the rates French banks lend to consumers and businesses.

"There could also be a straight impact on the confidence of French consumers," said Nicolas Bouzou at French financial consultancy Astères. "Household outlays represent over half of the French economy and the resilience of consumers helped limit the magnitude of the last recession."

The loss of the triple-A crystallizes the damage that clocking up such a hefty debt load has done to France's financial standing.

Throughout the economic crisis France has run public finance deficits above its triple-A peers in the euro zone. Last year it recorded a deficit at 7.1% of gross domestic product and the European Commission forecast it will continue to be the worst performer in the triple-A club through 2013. The country's total debt levels relative to the size of its economy also outstrips its peers. While Germany is expected to start reducing its debt load as a percentage of GDP this year, France's will continue rising to reach almost 92% of GDP in 2013, according to European Commission forecasts.

France's total debt has risen 40% to around €1.7 trillion since Mr. Sarkozy came to power in 2007 and servicing that burden is set to be the government's single largest expenditure this year.

France's position in international trade also reflects a weakening of its economy compared to regional powerhouse Germany. France hasn't recorded a trade surplus since 2002 and has run trade deficits of over €40

billion a year since 2007. Over the last year to the end of November, France's trade deficit has ballooned to over €70 billion.

—*Geraldine Amiel, Charles Forelle, Jonathan House, Christopher Emsden and Nicole Lundeen contributed to this article.*

Copyright 2011 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved

This copy is for your personal, non-commercial use only. Distribution and use of this material are governed by our [Subscriber Agreement](#) and by copyright law. For non-personal use or to order multiple copies, please contact Dow Jones Reprints at 1-800-843-0008 or visit

www.djreprints.com

EU-Vergleich Deutsche arbeiten sechs Wochen mehr als Franzosen



© Rüchel, Dieter Wer hat an der Uhr gedreht? Die Deutschen arbeiten im Jahr im Durchschnitt 1904 Stunden

F.A.Z. 12.01.2012 · 1904 Stunden verbringen die Deutschen im Durchschnitt am Arbeitsplatz. Die Franzosen etwa arbeiten im Jahr sechs Wochen weniger. Deutsche Arbeitnehmer sind im EU-Vergleich allerdings nicht die fleißigsten.

Deutsche Arbeitnehmer arbeiten deutlich mehr als ihre Kollegen in anderen führenden EU-Staaten. Nach einer Untersuchung des [Pariser Wirtschaftsforschungsinstituts Coe-Rexecode](#) verbrachten sie im Jahr 2010 durchschnittlich 1904 Stunden am Arbeitsplatz.

Französische Angestellte und Arbeiter kamen beispielsweise nur auf 1679 Stunden. Die Differenz von 225 Stunden entsprechen sechs Arbeitswochen rechnete die Pariser Tageszeitung „Le Figaro“ am Donnerstag vor. Leidtragende seien die französischen Unternehmen und ihre Wettbewerbsfähigkeit.

Auch andere große EU-Staaten wie Großbritannien, Spanien oder Italien liegen bei der durchschnittlichen Arbeitszeit zum Teil deutlich hinter Deutschland. Erheblich mehr gearbeitet wird allerdings in Ländern wie Rumänien (2095 Stunden) oder Ungarn (2021).

Auch die griechischen Vollzeitbeschäftigten sind mit 1971 Stunden pro Jahr etwas arbeitsamer als Deutschen. Schlusslicht der Statistik sind hinter den Franzosen die Finnen mit 1670 Jahresarbeitsstunden.



Sarkozy schwärmt vom „deutschen Modell“

Noch einmal fleißiger als die deutschen Arbeitnehmer sind die Selbstständigen in der Bundesrepublik. Sie arbeiteten 2010 im Schnitt 2459 Stunden pro Jahr. Innerhalb der EU engagierten sich mit durchschnittlich 2551 Stunden nur die Österreicher noch mehr.

Für den französischen Staatschef Nicolas Sarkozy ist die Studie ideale Munition für den bevorstehenden Präsidentschaftswahlkampf. Er schwärmt seit Monaten vom „deutschen Modell“ und hat der von den Sozialisten eingeführten 35-Stunden-Woche den Kampf angesagt.

„Deutschland deklassiert Frankreich“

„Frankreich ist das einzige Land, das per Gesetz die Arbeitszeit generell gesenkt hat“, zitierte der „Figaro“ am Donnerstag den Direktor des Wirtschaftsforschungsinstituts Coe-Rexecode, Michel Didier. Dem Land könnte es bessergehen, wenn mehr gearbeitet würde.

Indirekte Rückendeckung bekam Didier von zahlreichen französischen Medien, die am Donnerstag darauf hinwiesen, dass die Bundesrepublik die europäische Schuldenkrise wesentlich besser verkraftete als das eigene Land.

Andere Länder, andere Zeiten: Deutschland liegt im Arbeitszeitvergleich weit vorne, die Franzosen eher hinten

„Deutschland gewinnt das Wirtschaftsduell mit weitem Vorsprung“, schrieb die Zeitung „Les Echos“ am Donnerstag in Bezug auf die jüngsten Zahlen zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland. „Deutschland deklassiert Frankreich“, kommentierte „Le Parisien“.

[← Les scénarios noirs de l'OFCE sur la réduction des déficits en 2012
12 janvier 2012](#)

Les Français travaillent-ils moins que la majorité des Européens ? COE-Rexecode relance le débat

La polémique sur les 35 heures va-t-elle repartir ? L'institut COE-Rexecode, proche du patronat, s'y emploie. Il a publié, mercredi 11 janvier, des données inédites d'Eurostat montrant que la France a été en 2010 l'un des pays de l'Union européenne où les salariés à temps complet ont le moins travaillé : 1 679 heures, juste devant la Finlande (1 670 heures) et loin derrière l'Allemagne (1 904 heures). Or, jusqu'alors l'organisme statistique européen plaçait la France un peu au-dessous de la moyenne européenne, mais pas en queue de peloton.

Le chiffre de 1 679 heures de durée effective annuelle du travail pour les salariés français à temps complet est confirmé par l'institut français Insee. Quant aux nouvelles données européennes, elles résultent d'un changement de calcul d'Eurostat qui intègre désormais les personnes en congés ou en arrêt maladie lors de la semaine de l'enquête. Cela permet pour la première fois, précise COE-Rexecode à qui l'on doit ce progrès, de disposer de statistiques comparables et homogènes pour tous les pays de l'Union européenne.

Contrairement à la durée effective moyenne de travail des salariés à temps complet, celle des non-salariés à temps complet (2 453 heures) et celle des salariés à temps partiel (930 heures) se situe dans la moyenne européenne, montrent les chiffres d'Eurostat.

Problème méthodologique

Peut-on à partir de là revisiter les années 1998-2010 comme le fait COE-Rexecode ? Rien n'est moins sûr : les comparaisons d'Eurostat et de COE-Rexecode soulèvent sur cette décennie un vrai problème méthodologique. Il tient au fait qu'entre 2002 et 2003, "l'enquête emploi" française a été profondément remaniée : elle est désormais effectuée en continu au lieu d'être faite en mars (qui n'est pas une période où les vacances sont importantes).

Il n'y a pas d'autre explication, analysent Fabrice Lengart (Insee) et l'économiste Philippe Askenazy, au fait que la durée annuelle moyenne de travail des salariés en France (et pas seulement des salariés à temps plein) soit passée entre ces deux années de 1 717 à 1 583 heures.

« *Le passage à une enquête emploi en continu a été un changement majeur. Il permet à l'Insee et à la Dares [le service statistique du ministère du travail] de publier tous les ans depuis 2003 une durée annuelle effective du travail. Mais la comparaison avec les enquêtes emploi antérieures à 2003 n'est pas possible* », observe M. Lengart. Seules les comptes nationaux permettent, pour la France, de comparer valablement l'évolution sur la durée du temps de travail.

La nuance est importante. Coe-Rexecode, sur la base des nouveaux calculs d'Eurostat, estime que la durée effective de travail des salariés à temps plein a baissé de 13,9 % en France entre 1999 et 2010, soit « *la plus forte baisse de tous les pays européens* ». Or, selon les comptes nationaux de l'Insee, cette baisse n'a été en réalité que de 5,2%, soit moins qu'en Allemagne (- 6,1%).

Des observations frappées au coin de l'idéologie

De ces comparaisons, pour partie non fondées, COE-Rexecode tire aussi la conclusion que « *la baisse de la durée du travail en France a manqué l'objectif de créations d'emploi et de partage du travail* ». Mais, ironise Eric Heyer de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), cette observation frappée au coin de l'idéologie est contredite à la page 38 de son étude. Un tableau comparatif y montre en effet qu'entre 1999 et 2010, l'emploi a augmenté de 7,3% en Allemagne et de 14,2% en France. Il révèle aussi que la proportion de

salariés à temps partiel, autrement dit de précaires, a augmenté de 7,1% en Allemagne et de seulement 0,3% en France.

Déjà en 2011, dans un rapport sur la compétitivité comparée de la France et de l'Allemagne, qui avait beaucoup fait parler de lui, COE-Rexecode avait fait état d'une augmentation spectaculaire du coût du travail français par rapport à celui de l'Allemagne. Elle résultait pour une large part d'une erreur de calcul...

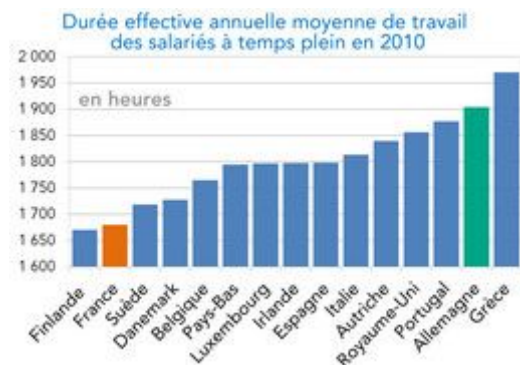
La durée effective du travail en France est une des plus faibles d'Europe

La durée effective de travail en France et en Europe - Document de travail N.29, Janvier 2012

10/01/2012

[Gilles KOLEDA Amandine BRUN-SHAMME](#)

Des données inédites montrent que la durée effective moyenne du travail en France est une des plus faibles en Europe. La baisse de la durée légale du travail à 35 heures a atteint cet objectif mais manqué celui de la création d'emplois et de partage du travail.



La durée effective du travail en France est une des plus faibles d'Europe. L' [exploitation inédite des données de l'Enquête européenne sur les Forces de Travail](#) conduit à trois résultats majeurs :

1. La durée effective annuelle moyenne de travail des salariés à temps plein en France est, avec la Finlande, la plus faible de l'Union Européenne : 1 679 heures en 2010.
2. La France a connu la diminution de la durée effective de travail des salariés à temps plein la plus forte de l'Union Européenne : - 270 heures entre 1999 et 2010.
3. Les durées effectives annuelles moyennes de travail des travailleurs non-salariés à temps plein (2 453 heures) et des salariés à temps partiel (978 heures) se situent en France dans la moyenne-haute européenne.

Une stratégie française de baisse de la durée du travail peu efficace pour l'emploi et le pouvoir d'achat

L'Enquête sur les Forces de Travail livre aussi des données comparables sur le niveau et les formes d'emploi, riches d'enseignements pour la politique économique :

- Dans un contexte de démographie déclinante, [l'Allemagne a réussi son "partage du travail"](#) en développant le temps partiel. La quantité de travail totale fournie et le volume du PIB ont augmenté modérément, mais le PIB par habitant a augmenté de façon très significative (+ 13% contre 7% en France). Les [réformes du début des années 2000](#) ont permis une nette augmentation du pouvoir d'achat moyen et du taux d'emploi.

- En France, la réduction de la durée légale du travail a entraîné une forte baisse de la durée effective du travail des salariés. Mais elle a manqué son objectif de créations d'emploi et de partage du travail. **En limitant la quantité de travail, une partie de nos atouts démographiques a été perdue, ce qui a bridé le pouvoir d'achat par habitant.**

Die Totengräber der Marktwirtschaft

Von Yves Wegelin

Wo steht Europa nach drei Jahren Krisenpolitik? Warum streitet Bundeskanzlerin Merkel über die Europäische Zentralbank? Und was hat Marktwirtschaft mit Demokratie zu tun? Eine erklärende Auslegeordnung.

Ein ehemaliger Brüsseler Korrespondent des britischen «Economist» soll einmal gesagt haben, mit EU-Parlamentsabgeordneten rede er nicht. Eitle Schwätzer seien das. Ohne jegliche Macht. Er höre den Regierungschefs der mächtigen Mitgliedsstaaten zu.

Das gilt für die meisten JournalistInnen. Wenn Deutschlands Kanzlerin Angela Merkel in Brüssel etwas in die Mikrofone redet, wird das von den Medien um den Globus geschleudert. Ohne die parlamentarische Kritik. Die goldene Regel, wonach alle Seiten zu Wort kommen sollten, gilt hier nicht. Und so war es auch, als Merkel am 9. Dezember nach einer langen Verhandlungsnacht zur Schuldenkrise den Durchbruch zur «Stabilitätsunion» verkündete: Einige sündige Mitgliedsstaaten hätten über ihre Verhältnisse gelebt. Doch nun sollen sie zur Disziplin erzogen werden – mittels Schuldenbremse und Sanktionen.

Brüssels Geschichtsschreibung hat ein zentrales Kapitel unter den Teppich gekehrt: Die Finanzkrise 2008. Weltweit standen damals zig Banken vor dem Kollaps. Die EU-Staaten nahmen 4600 Milliarden Euro in die Hand, um ihre Institute zu stützen. Dann sprang der Funke auf die gesamte Wirtschaft über: Den Staaten brachen die Einnahmen weg, die Sozialausgaben stiegen. Seither geraten immer mehr Länder in eine Schuldenspirale: Mit den Schulden steigen die Zinsen – und mit ihnen die Schulden. Und ein Ende ist nicht in Sicht.

In Griechenland stieg die Staatsschuldenquote seit der Finanzkrise von 107 auf 166 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. In Portugal von 68 auf 106, in Spanien von 36 auf über 67 Prozent. In Irland gar von 25 auf über 109 Prozent.

Die Währungsunion

Brüssel verdrängt auch ein weiteres Kapitel, ein Kapitel, das einen Teil der aktuellen Misere erklärt: Die Einführung des Euro am 1. Januar 1999. Bis dahin konnten schwache Volkswirtschaften wie Griechenland ihre mangelnde Konkurrenzfähigkeit durch eine tiefe Währung kompensieren: Die Drachme machte die griechischen Waren im Ausland billig. Damit war nun Schluss. Und das war im Sinn des neoliberalen Dogmas durchaus gewollt: Die schwachen Staaten sollten zur Wettbewerbsfähigkeit geprügelt werden.

Doch der Schuss ging nach hinten los: Während Deutschland seither Exportüberschüsse verzeichnet, importiert Griechenland ständig mehr, als es an seiner Grenze verkauft. Mit Geld, das es sich leiht.

Möglich machte dies unter anderem die gemeinsame Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Mit der Währungsunion passten sich die Zinsen einander an. Für Deutschland, dessen Wirtschaft damals schwächelte, waren sie angemessen. Doch für den Süden waren sie zu niedrig. Dazu kam die Deregulierung der Finanzmärkte: Die Banken verteilten Kredite, ohne zu rechnen. In Griechenland griff der Staat zum billigen Geld, die Spanierinnen und Iren pflasterten ihr Land mit Häusern zu, und vielerorts deckten sich die Menschen blind mit Konsumkrediten ein.

2008 platzte die Blase. In den Bankbilanzen rissen Löcher auf, auch wegen fauler US-Papiere. Also eilten die Staaten den Banken zu Hilfe – indem sie sich bei den Banken verschuldeten.

Die Lehre aus all dem ist simpel. Wenn der Euro schwache Volkswirtschaften an die Wand fährt, dann müssen sie von den starken Unterstützung erhalten, fordern ÖkonomInnen. In der Schweiz nennt sich das «Finanzausgleich». In der EU redet man von «Transferunion». Doch das wollen Kanzlerin Merkel und ihre zahlreichen Verbündeten in Brüssel nicht.

Die Einkommensungleichheit

Aber das ist nicht die ganze Geschichte: Was hätte Deutschland getan, wenn kein anderes Land seine Exportüberschüsse gekauft hätte? Hätten sich die Deutschen am Ende nicht auch selbst verschuldet?

Die Ursache der Schuldenkrise liegt nicht (nur) in der Ungleichheit zwischen Staaten. Sondern in der zwischen Menschen – sogenannte Neokeynesianer haben dies in zahlreichen Studien vorgerechnet. Das Problem der zunehmend ungleichen Einkommensverteilung hat die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) im Titel einer eben publizierten Studie auf den Punkt gebracht: «Divided We Stand» – gespalten stehen wir da. Seinen Anfang nahm dieser Trend Ende der siebziger Jahre in Britannien. In den Achtzigern breitete er sich aus. Und ab 2000 erreichte er auch Skandinavien. Und insbesondere Deutschland.

Über die Gründe wird wild gestritten. Die Globalisierung? Der technologische Wandel? Unbestritten ist: Die Entwicklung fällt mit dem Siegeszug des Neoliberalismus zusammen, dem Projekt des ungezügelten Kapitalismus: Wer das Kapital besitzt, befiehlt. Die Deregulierung der Finanzmärkte trieb die Forderung nach immer höheren Renditen an. Gleichzeitig drückten auch die Globalisierung, die Schwächung der Gewerkschaften und die Aushöhlung des Arbeitsrechts immer mehr auf die normalen Löhne – während die Top-Gehälter in den Himmel schossen.

Mit dem Ausbau des Sozialstaats wurde zwar immer mehr umverteilt. Doch OECD-Zahlen zeigen: Kaum ein Staat konnte die wachsende Ungleichheit kompensieren.

Und hier liegt der Kern der Krise: Die breite Nachfrage, auf die das Wirtschaftssystem gründet, brach in den meisten Staaten Schritt für Schritt weg. Zwei Wege gab es, um die mangelnde Binnennachfrage zu kompensieren: Deutschland – dessen Konkurrenzfähigkeit nicht zuletzt auf den niedrigen Löhnen gründet – exportierte ins Ausland, und zwar vor allem in jene Länder, die den zweiten Weg wählten: den Weg, der breiten Masse zu Krediten zu verhelfen. Schliesslich gab es immer mehr Vermögende, die ihr Geld verleihen wollten. Dazu kamen die lockere Geldpolitik und die Deregulierung der Kreditvergabe.

Der hohe Schuldenstand, mit dem einige Staaten in die Finanzkrise geschlittert sind, zeigt zudem: Auch Staaten griffen zum geliehenen Geld. Anstelle ihrer BürgerInnen. Um die Kosten des Sozialstaats zu stemmen. Die Staaten haben über ihre Verhältnisse gelebt, um gleichzeitig Konzerne und Gutbetuchte von ihrer sozialen Verantwortung entbinden zu können: Die Spitzensteuersätze für Private wurden innerhalb der EU seit 1995 von durchschnittlich rund 47 auf 37 Prozent heruntergeschraubt, jene für Unternehmen von 35 auf 23 Prozent. Griechenland regelte das durch die Hintertür. Die Steuern für Reiche blieben konstant. Doch die Beamten trieben sie nicht ein.

Auch ohne Euro wären also in Europa die Schulden gestiegen. Sie hätten sich nur nicht so einseitig auf einzelne Länder konzentriert. Und ja: Auch Deutschland hätte sich wohl verschuldet.

Eine Transferunion ist also tatsächlich nötig. Doch was es braucht, ist ein Transfer von Reich zu Arm – wenn auch über Staatsgrenzen hinweg: Wenn ein deutscher Hartz-IV-Empfänger schimpft, er wolle nicht für eine griechische Steuerhinterzieherin geradestehen, hat er vollkommen recht. Dazu muss das Kapital demokratisiert werden: Etwa durch die Reregulierung der Finanzmärkte, höhere Spitzensteuern, Erbschaftssteuern und die Stärkung und Mitsprache der ArbeiterInnen und Angestellten.

Sonst hat das Zeitalter der Überschuldung erst begonnen.

Kapitalismus und Demokratie

Das Kapital demokratisieren heisst nicht die Marktwirtschaft abschaffen. Im Gegenteil. Vielmehr hat der entfesselte Kapitalismus zu einer Kapitalkonzentration geführt, die die Marktwirtschaft zu erdrücken droht. Den Beweis liefern die Bankenrettungsaktionen: Die Staaten luden sich die Schulden der Privaten auf die Schultern – und verletzten damit ein zentrales marktwirtschaftliches Prinzip: Wer einen Kredit vergibt, trägt das Risiko (dafür erhält er auch einen entsprechenden Zins). Doch die Banken waren «too big to fail», zu gross, um fallen gelassen zu werden.

Die private Vermögenskonzentration oben, die zunehmend auch auf den Schulden der BürgerInnen basiert, hebt jedoch nicht nur zunehmend die Marktwirtschaft aus. Sondern auch die Demokratie: Europa ist auf dem Weg in einen autoritären Kapitalismus. Derzeit regieren die Banken mit ihren Zinsen.

Dieses Diktat wäre zu brechen. Kurzfristig, indem die EZB den Not leidenden Staaten die Schuldpapiere zu niedrigen Zinsen abkauft, wie Frankreich dies vorgeschlagen hatte. Oder indem Brüssel dem Rettungsschirm EFSF eine Banklizenz erteilt, sodass dieser Geld von der EZB den Staaten weiterverleihen könnte. Ein Staatsbankrott würde damit unmöglich. Und die (Risiko-)Zinsen, die die Banken verlangen, sanken. Dann könnte ein Teil der Staatsschulden, die die Vermögen Privater sind, gestrichen werden, ohne durch höhere Zinsen bestraft zu werden. Bereits jetzt möglich wäre es, Vermögen wieder höher zu besteuern, um damit die Schulden zu tilgen.

Doch Kanzlerin Merkel wie die grosse Mehrheit der europäischen Elite haben klargemacht: Sie wollen das nicht. Marktwirtschaft? Demokratie? Egal. Die Banken sollen die Staaten disziplinieren. Und Merkel will ihnen dabei helfen. Von Brüssel aus, denn dort redet ihr kein Parlament rein. Europas BürgerInnen sollen die Schuldenlöcher irgendwie füllen: Staatsstellen sollen privatisiert werden, Stellen gestrichen, Renten und Löhne gekürzt.

In der Krise wird die Umverteilung nach oben weiter forciert. Während der Kontinent tiefer in den Abgrund schlittert.

Is Capitalism Doomed?

[Nouriel Roubini](#)

Copyright: Project Syndicate, 2011.

2011-08-15



NEW YORK – The massive volatility and sharp equity-price correction now hitting global financial markets signal that most advanced economies are on the brink of a double-dip recession. A financial and economic crisis caused by too much private-sector debt and leverage led to a massive re-leveraging of the public sector in order to prevent Great Depression 2.0. But the subsequent recovery has been anemic and sub-par in most advanced economies given painful deleveraging.

Now a combination of high oil and commodity prices, turmoil in the Middle East, Japan's earthquake and tsunami, eurozone debt crises, and America's fiscal problems (and now its rating downgrade) have led to a massive increase in risk aversion. Economically, the United States, the eurozone, the United Kingdom, and Japan are all idling. Even fast-growing emerging markets (China, emerging Asia, and Latin America), and export-oriented economies that rely on these markets (Germany and resource-rich Australia), are experiencing sharp slowdowns.

Until last year, policymakers could always produce a new rabbit from their hat to reflate asset prices and trigger economic recovery. Fiscal stimulus, near-zero interest rates, two rounds of "quantitative easing," ring-fencing of bad debt, and trillions of dollars in bailouts and liquidity provision for banks and financial institutions: officials tried them all. Now they have run out of rabbits.

Fiscal policy currently is a drag on economic growth in both the eurozone and the UK. Even in the US, state and local governments, and now the federal government, are cutting expenditure and reducing transfer payments. Soon enough, they will be raising taxes.

Another round of bank bailouts is politically unacceptable and economically unfeasible: most governments, especially in Europe, are so distressed that bailouts are unaffordable; indeed, their sovereign risk is actually fueling concern about the health of Europe's banks, which hold most of the increasingly shaky government paper.

Nor could monetary policy help very much. Quantitative easing is constrained by above-target inflation in the eurozone and UK. The US Federal Reserve will likely start a third round of quantitative easing (QE3), but it will be too little too late. Last year's \$600 billion QE2 and \$1 trillion in tax cuts and transfers delivered growth of barely 3% for one quarter. Then growth slumped to below 1% in the first half of 2011. QE3 will be much smaller, and will do much less to reflate asset prices and restore growth.

Currency depreciation is not a feasible option for all advanced economies: they all need a weaker currency and better trade balance to restore growth, but they all cannot have it at the same time. So relying on exchange rates to influence trade balances is a zero-sum game. Currency wars are thus on the horizon, with Japan and Switzerland engaging in early battles to weaken their exchange rates. Others will soon follow.

Meanwhile, in the eurozone, Italy and Spain are now at risk of losing market access, with financial pressures now mounting on France, too. But Italy and Spain are both too big to fail and too big to be bailed out. For now, the European Central Bank will purchase some of their bonds as a bridge to the eurozone's new European Financial Stabilization Facility. But, if Italy and/or Spain lose market access, the EFSF's €440 billion (\$627 billion) war chest could be depleted by the end of this year or early 2012.

Then, unless the EFSF pot were tripled – a move that Germany would resist – the only option left would become an orderly but coercive restructuring of Italian and Spanish debt, as has happened in Greece. Coercive restructuring of insolvent banks' unsecured debt would be next. So, although the process of deleveraging has barely started, debt reductions will become necessary if countries cannot grow or save or inflate themselves out of their debt problems.

So Karl Marx, it seems, was partly right in arguing that globalization, financial intermediation run amok, and redistribution of income and wealth from labor to capital could lead capitalism to self-destruct (though his view that socialism would be better has proven wrong). Firms are cutting jobs because there is not enough final demand. But cutting jobs reduces labor income, increases inequality and reduces final demand.

Recent popular demonstrations, from the Middle East to Israel to the UK, and rising popular anger in China – and soon enough in other advanced economies and emerging markets – are all driven by the same issues and tensions: growing inequality, poverty, unemployment, and hopelessness. Even the world's middle classes are feeling the squeeze of falling incomes and opportunities.

To enable market-oriented economies to operate as they should and can, we need to return to the right balance between markets and provision of public goods. That means moving away from both the Anglo-Saxon model of *laissez-faire* and voodoo economics and the continental European model of deficit-driven welfare states. Both are broken.

The right balance today requires creating jobs partly through additional fiscal stimulus aimed at productive infrastructure investment. It also requires more progressive taxation; more short-term fiscal stimulus with medium- and long-term fiscal discipline; lender-of-last-resort support by monetary authorities to prevent ruinous runs on banks; reduction of the debt burden for insolvent households and other distressed economic agents; and stricter supervision and regulation of a financial system run amok; breaking up too-big-to-fail banks and oligopolistic trusts.

Over time, advanced economies will need to invest in human capital, skills and social safety nets to increase productivity and enable workers to compete, be flexible and thrive in a globalized economy. The alternative is – like in the 1930s - unending stagnation, depression, currency and trade wars, capital controls, financial crisis, sovereign insolvencies, and massive social and political instability.

Nouriel Roubini is Chairman of Roubini Global Economics, Professor of Economics at the Stern School of Business, New York University, and co-author of the book Crisis Economics.

Italy's Debt Must Be Restructured

Author: [Nouriel Roubini](#) · November 29th, 2011

EconoMonitor

It is increasingly clear that Italy's public debt is unsustainable and needs an orderly restructuring to avert a disorderly default. The eurozone's wish to exclude private sector involvement from the design of the new European Stability Mechanism is pig-headed – and lacks all credibility.

With public debt at 120 per cent of gross domestic product, real interest rates close to five per cent and zero growth, Italy would need a primary surplus of five per cent of gross domestic product – not the current near-zero – merely to stabilise its debt. Soon real rates will be higher and growth negative. Moreover, the austerity that the European Central Bank and Germany are imposing on Italy will turn recession into depression.

While the technocratic government headed by Mario Monti is much more credible than Silvio Berlusconi's former government, the constraints it faces are unchanged: debt is unsustainable and the policy to reduce it will make matters worse. That is why markets have shrugged off news of the new government and pushed Italian spreads to yet more unsustainable levels. The government is born wounded and weakened, as Mr Berlusconi can pull the plug on it at any time.

Even if austerity and reforms were eventually to restore debt sustainability, Italy and countries in a similar position would need a lender of last resort to support them and prevent sovereign spreads exploding while they regained market credibility. But Italy's financing needs for the next twelve months alone are not confined to the €400bn of debt maturing. At this point most investors would dump their entire holdings of Italian debt to any sucker – the ECB, European Financial Stability Facility, IMF or whoever – willing to buy it at current yields. If a lender of last resort appears, Italy's entire debt stock of €1,900bn will be soon supplied.

So using precious official resources to prevent the unavoidable would simply finance the exit of others. Moreover, there is no official money – some €2,000bn would be needed – to backstop Italy, and soon Spain and possibly Belgium, for the next three years.

Even current attempts to ramp up EFSF resources from the IMF (which is reportedly readying a €400 to €600bn programme to backstop Italy for the next 12-18 months), and from Brics, sovereign wealth funds and elsewhere, are bound to fail if the eurozone's core is unwilling to increase its own contributions, and if the ECB is unwilling to play the role of an unlimited lender of last resort.

If, as appears likely, Italy remains stuck in an uncompetitive recession and is unable to regain market access in the next twelve months, then even if such large official resources were mobilised, they would be wasted on financing investors' exit and thus postponing an inevitable debt restructuring that would then be more disorderly.

So Italy's public debt needs to be reduced now to at worst 90 per cent of GDP from the current 120 per cent. This could be done by offering investors the choice to exchange their securities either for a par bond – with a longer maturity and a low enough coupon to reduce the net present value by 25 per cent – or for a discount bond that has a face value reduction of 25 per cent. The par bond would suit banks that hold bonds to maturity and don't mark to market. There should be a credible commitment not to pay investors who hold out against participating in the offer – even if this triggers the payment of credit default swaps.

With appropriate regulatory forbearance, it would allow banks to pretend for a while that no losses had occurred and thus give them more time to raise fresh capital. Since about 40 per cent of Italy's public debt is held by non-residents, a debt restructuring will also imply some burden sharing with foreign creditors.

Some influential figures in Italy have suggested a capital levy, or wealth tax, could achieve the same reduction in public debt. But a debt restructuring is superior. To reduce the debt ratio to 90 per cent of GDP, a wealth tax would need to raise €450bn (30 per cent of GDP). Even if payment of such a levy were spread over a decade that would imply an increase in taxes equivalent to three per cent of GDP for ten years running; the resulting drop in disposable income and consumption would make Italy's recession a depression.

To reduce such negative effects one would have to focus the tax on the wealthy – raising the rate to ten per cent of their wealth. Leaving aside the political risks of such a move, a debt restructuring is still preferable, as the burden would be shared with foreign investors. It would therefore hit consumption and growth less. Since Italy is running a small primary surplus, a debt restructuring would be feasible even without significant official external financing.

So debt restructuring is preferable to a Plan A that will fail and then cause a bigger, disorderly restructuring or default down the line. Even a debt restructuring would not resolve the problems of lack of growth and outright recession, lack of competitiveness and a large current account deficit. Resolving those requires a real depreciation that may well demand the eventual exit of Italy and other member states from the euro.

But exit can be postponed for a while. Restructuring, however, has to be implemented now. The alternative is much worse.

The writer is chairman of Roubini Global Economics and professor at the Stern School of Business at New York University

Greece still splashes out billions on defence

11 January 2012

[Die Zeit](#) Hamburg



Greek air force officers at Tanagra military airport, north of

Athens. **AFP/Aris Messinis**

Frigates, tanks and submarines: Greece may be teetering on the brink, but the bite of austerity hasn't come near its military. And Germany is profiting from it. Excerpts.

[Claas Tatje](#)

The man who goes in and out of Greece's Defence Ministry has the ministry's wish list in his head: up to 60 fighter aircraft of the Eurofighter class, for perhaps €3.9 billion. French frigates for over €4 billion, patrol boats for €400 million.

Such is the price of the much-needed modernisation of the existing Greek navy. But we still have to include some ammunition for the Leopard tanks, and besides that, two American Apache helicopters need replacing. Oh, and they would like to buy some German U-boats, for €2 billion.

What the man reveals in an Athens café sounds absurd. A state on the edge of bankruptcy, propped up by billions of euros from the European Union, wants to buy up armaments wholesale? The man in the café is frequently seen in photos next to the Minister of Defence or army generals, and he's often on to the phone to them too.

He's a man who knows his way around. In his own opinion, the arms purchases currently can't be done. But that could soon change, he says. "If Greece gets the next tranche of the bailout in March, expected to be €80 billion, there is a real opportunity to sign some new arms contracts."

It's truly incredible. Whether Greece stays in the eurozone or goes back to the drachma will be decided this spring. On the morning when internal matters are being spoken of so frankly in the café, doctors in Athens hospitals are handling only emergencies, bus drivers are on strike, schools are still short of textbooks and thousands of state employees are demonstrating against their dismissal.

Merkel and Sarkozy ask Greece to sign new arms orders

The new austerity programme that Greece's government has announced leaves hardly a Greek unscathed. Unless, that is, he works for the military or for the armaments industry.

In 2010 Greece's budget for the military was almost seven billion euros. That is about three percent of its economic output, a figure surpassed among NATO countries only by the United States. The Ministry of

Defence did, however, cut its arms procurement in 2011 by €500 million. But all this will mean, believes an arms trade expert, is that future needs will be all the higher.

Among Greece's EU partners, only a few are calling publicly for the Greek rearmament programme to stop at once and for a long time into the future. One is Daniel Cohn-Bendit, leader of the Greens in the European Parliament. Europe's hesitation, he believes, masks well-entrenched economic interests.

The main beneficiary of the Greek armament programme in Europe turns out to be its savings champion, Germany. According to the just-released [Rüstungsexportbericht 2010](#) (2010 Arms Exports Report) the Greeks are, after the Portuguese – another state teetering on the verge of bankruptcy – the biggest customers for German armaments.

Spanish and Greek newspapers even spread a rumour that Angela Merkel and French President Nicolas Sarkozy reminded former Prime Minister of Greece George Papandreou during a summit meeting at the end of October to honour existing arms orders, and even sign new ones.

Greek military sector promises security and jobs

How does that square up? Not in the least, says defence expert Hilmar Linnenkamp. "It is totally irresponsible, in the midst of Greece's severe economic crisis, to bring up the the Eurofighter issue [an order of 90 Eurofighters placed in 1999]." But it's not just about the Eurofighter. The latest Arms Export Report reveals that in 2010 Greece imported exactly 223 howitzers and a submarine from Germany. The total value of the arms sales was €403 million, which contributed greatly to the explosion of Greece's public debt.

Dimitris Droutsas is one of the few Greeks who speak openly about these figures. Until June 2011 he was Greece's foreign minister. "We didn't spend so much money on defence for the fun of it," he says. Greece's external borders must be strengthened against the waves of migration from North Africa and Asia, and almost daily there are conflicts with Turkey. "As Foreign Minister I got a message every afternoon from the Defence Department listing Turkish violations of our airspace."

Greece has also been watching with some concern the increasing activity of the Turkish navy in the Aegean Sea. 35 years ago, they watched the Turks invade Cyprus. Since then, Greece has lived in a state of anxiety. "Whether we like it or not, Greece is forced to have a strong military."

Greeks like Droutsas need fear no resistance from Greece's own population. The Greek military sector promises the people security – and jobs. In a country with no significant industry of its own, that is worth a great deal. German defence companies recognised this early on and have grown tightly intertwined with Greek companies.

Current defence spending up 18.2 percent

The pressure from beyond Greece's borders to wrap up the rearmament programme only materialised recently, which is why the defence budget has hardly been touched by the austerity measures overseen by the troika of experts from the International Monetary Fund, the European Central Bank and the EU Commission.

In 2010 the military spending budget should have been cut by only 0.2 percent of economic output, or by €457 million. That sounds like a lot, but the same document proposed to cut back on social spending by €1.8 billion. In 2011, according to the EU Commission, Greece was to strive for "cutbacks in defence spending". The Commission, though, didn't make it explicit.

The Greek Parliament was quick to exploit this freedom. The 2012 budget proposes cuts to the social budget of another nine percent, or about €2 billion. The contributions to NATO, on the other hand, are expected to rise by

50 percent, to €60 million, and current defence spending by up to €200 million, to €1.3 billion – an increase of 18.2 percent.

And the German Federal Government's stance? According to a spokesman, responding to an enquiry, the German government supports "the policy of consolidation of the Greek Prime Minister Papademos. The government's guiding assumption is that the Greek government will, on its own responsibility, contemplate meaningful cuts in military spending." At the same time, however, the spokesperson alludes to defaults on arms deals. "The federal government has expressed its fundamental expectation that contracts will be fulfilled."

01/11/2012 06:48 PM

SPIEGEL ONLINE

Taking on the Speculators

What Would a European Tobin Tax Really Mean?

By [Stefan Kaiser](#)

Angela Merkel and Nicolas Sarkozy are pressing forward with plans to introduce a financial transaction tax in the EU -- if necessary without Britain, home to Europe's largest financial center. Critics believe it will cause an exodus of the industry from the euro zone. But a closer look at the proposal suggests the worst wouldn't necessarily come true.

The idea is age-old, but its time may soon be coming. A tax on financial transactions could help to stem short-term speculation on the markets. French President Nicolas Sarkozy wants to push the tax through in Europe -- if necessary even without Britain, which has doggedly resisted such measures. Sarkozy picked up a new ally for the plan this week as well: German Chancellor Angela Merkel is also willing to venture going it alone to implement the tax exclusively within the 17 members of the euro zone. It would not directly apply to London, Europe's most important financial center.

Ironically, it was a Briton who first came up with the idea for such a tax. In 1936, economist John Maynard Keynes suggested using the tax in order to curb speculation. In the 1970s, American economist James Tobin's work on the issue brought the proposed tax to the attention of the left and critics of globalization. The so-called "Tobin tax" was a founding demand of the Paris-based, globalization-critical network Attac, whose acronym stands in French for "Association for the Taxation of Financial Transactions and for Citizens' Action."

In the meantime, the idea has also picked up some prominent advocates, including the American Nobel Prize-winning economist Joseph Stiglitz. Last year, Stiglitz told the *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* newspaper: "I am convinced that if Germany, France, Spain and Italy were to implement the financial transaction tax together, it would work."

But what would the tax look like? What are the objectives behind it? And what are the downsides? SPIEGEL ONLINE answers the most pressing questions.

How Would the Tax Work?

The European Commission, the EU's executive, has proposed implementing a tax starting in 2014 on all transactions involving stocks, bonds and derivatives that are conducted between financial institutions. It would apply to banks, insurance companies, investment funds, stockbrokers and hedge funds, among other financial firms.

The taxes would be paid by both partners in the transaction, the seller and the buyer. For stocks, a tax of 0.1 percent has been proposed. For derivatives, such as, for example, futures or credit default swaps (CDS), the tax would be 0.01 percent.

So, if a bank were to sell stocks worth €100,000 to a hedge fund, each would have to pay €100 in tax on the transaction. If, on the other hand, a manufacturer of heavy equipment were to buy a currency futures contract worth €100,000 to protect itself against fluctuations in the euro-dollar exchange rate, it would have to pay €10, as would the bank that was its party in the contract.

What Is the Tax Meant to Achieve?

The tax has two aims. First and foremost, it is hoped that it will slow down overwrought financial markets. Particularly due to the spread of electronic trading, the number of transactions has increased dramatically in recent years. In 2010, for example, fully \$63 trillion (€50 trillion) worth of stock traded hands on the global markets. On currency markets, it was \$1 quadrillion. Computer programs send millions worth of securities and derivatives back and forth each second in order to take advantage of the smallest of price differentials. The profits per trade are tiny, but once multiplied by the sheer volume of trades, they become substantial.

But such rapid trading can quickly become a problem for market stability. Because computer traders jump at the slightest of trends, they magnify the market's already-present herd mentality. Prices can spike or plummet within mere minutes.

The planned tax would have a significant impact on such trades. If traders were forced to pay a mini-tax on each transaction, many deals would no longer be worth it. Prices would become more stable as a result, politicians hope.

The second aim is that of forcing the financial world to share in the costs created by the crisis. The European Commission estimates that an EU-wide tax would generate up to €57 billion per year. Without Britain's participation, however, revenues would be much lower.

Furthermore, the two aims are, at least in part, mutually exclusive. Should the first aim be reached and the numbers of transactions fall, financial transaction tax revenues would necessarily fall as a result. It is a similar problem encountered by all taxes that are designed in part to control behavior -- such as the environmental tax on fossil fuels in Germany or the tobacco tax on cigarettes.

Financial experts warn against pinning too much hope on the financial transaction tax. It has, they say, little to do with the realities of the current crisis. Such a tax would not have prevented the collapse of the US investment bank Lehman Brothers nor would it have stopped countries, banks and citizens in the Western world from amassing huge piles of public and private debt. The tax, warns Stephan Schulmeister of the Austrian Institute of Economic Research, which analyzed the likely effects of the plan, is not a panacea.

Can the Plan Work without Great Britain?

One of the most important points of criticism of the financial transaction tax is the fear that it will cause an investor exodus from Europe. According to that line of thinking, if the tax were only introduced in the EU, it would merely cause banks and funds to shift their operations to New York, Zurich or Singapore. And if it were only applied within the 17-member euro zone, then London would be the easiest and most logical destination for this migration.

Britain today is already one of the world's most-important financial centers. For example, it is there that more than one-third of all foreign currency transactions are processed. Almost every major bank within the euro zone has a major office in London. Take Germany's Deutsche Bank. The bank's branch in London has become almost as important to the company as its headquarters in Frankfurt.

But the European Commission has already sought to address concerns of a possible exodus with its proposal. Under the plan, the determining factor in applying the tax would not be the place where the financial deal is processed, but rather the location of the participating trading partners. If one side has its headquarters in a euro-zone country, then both partners would have to pay the tax. This would also apply if the transaction were processed in London, Singapore or the Cayman Islands.

This provision would complicate efforts to circumvent the tax. Indeed, Deutsche Bank might be able to move its headquarters from Frankfurt to London without much trouble, but if it wanted to conduct a transaction with a Paris-based bank, it would still have to pay the tax.

Do Any Countries Have Experience with Similar Laws?

Germany itself used to have a stock exchange turnover tax -- with a 0.25 percent tax due on transactions involving stocks and a tax of 0.1 percent on bonds. But German government bonds and trading between banks were excluded from the legislation, and the proceeds remained relatively paltry. The government repealed the tax in 1991.

Sweden had a much worse experience with a similar levy. In 1984, the country introduced a 1 percent stock market transaction tax. In the subsequent years, the amount was increased, but revenues still remained low. Many investors fled the Stockholm stock exchange only to return after the Swedish government repealed the law in 1991. That's one reason that Sweden, along with Britain, is one of the most vehement opponents of the tax. The Danes, who currently hold the rotating six-month presidency of the EU, are also skeptical of the plans by Merkel and Sarkozy.

Britain itself still has a tax on trading of shares -- the so-called Stamp Duty Reserve Tax of 0.5 percent of the sale price. It currently generates revenues of around €5 billion per year. With the introduction of a Europe-wide transaction tax, the charge would also be applied to other securities and to foreign exchange markets. Indeed, that is precisely what the British government wants to prevent.

What Disadvantages Would the Tax Have?

Critics of financial transaction taxes fear considerable negative effects. They argue there is a danger not only of investors fleeing to financial centers outside of Europe, but also that they might eschew established stock exchanges and instead conduct deals directly with each other. Under the European Commission proposal, such over-the-counter trades (OTC) would still be subject to the tax. But in practice it could prove tough to enforce, because the transactions are difficult to monitor and detect.

German exporters also complain that the tax would make the currency trades they conduct in order to safeguard their foreign sales against exchange rate fluctuations more expensive.

Private investors could also be affected. Their dealings would not be directly taxed, but financial industry players have already made clear that they will pass the rising costs on to consumers. When an investor buys stock worth €1,000, he or she can expect that the €1 due in taxes will be passed on.

Another point of criticism starts with one of the declared goals of the advocates of the tax, which is to prevent wild fluctuations in the financial markets. If the tax were to cause the number of traded securities to decrease, the critics argue, the fluctuations would increase. A simple assumption lies behind that reasoning: When there are fewer buyers and sellers in a market, price fluctuations will be stronger than if there were many participants. The advocates of the tax reject this argument. They assume that, despite the tax, there will be enough traders in the market to ensure stable prices.

- <http://www.spiegel.de/international/business/0,1518,808592,00.html>

Quotient familial : l'histoire d'une politique française

Par [Romain Renner](#) Publié le 11/01/2012 à 16:43 [Réactions](#) (94)



Le gouvernement provisoire, mené par le général de Gaulle, sera l'instigateur du quotient familial, mis en place en 1945. Crédits photo : STF/AFP

La gauche souhaite modifier le fonctionnement du quotient familial en cas de victoire à la présidentielle. Une mesure de l'après-guerre qui fait partie d'une politique initiée dès le milieu du XIX^{ème} siècle. Retour sur sa genèse.

Elle est considérée comme l'une des meilleures au monde. [Selon un rapport de l'OCDE](#) publié en avril dernier, la France dispose d'une très bonne politique familiale. Celle-ci représente d'ailleurs 3,8% de son PIB alors qu'elle n'atteint, en moyenne, que 2,4% du PIB dans les 33 autres États membres de l'organisation. La politique familiale est véritablement ancrée dans l'histoire de la société française. Selon Jacques Bichot, président d'honneur de l'Union des familles en Europe, il faut en effet remonter au Second Empire pour voir la trace d'une première mesure visant à soulager les foyers. Une circulaire impériale datant de 1860 instaurait alors un supplément familial de traitement au bénéfice des marins et inscrits maritimes de 10 centimes par jour et par enfant de moins de dix ans.

Le quotient familial, [objet du débat qui oppose droite et gauche](#) en ce début d'année, est instauré le 31 décembre 1945. Il est le résultat de la volonté nataliste du général de Gaulle qui cherche à soutenir la démographie française. En accordant un avantage fiscal croissant avec le nombre d'enfants aux foyers français, l'Etat soulage les familles dans une période économiquement difficile durant laquelle il est impossible pour nombre de citoyens d'élever plusieurs enfants sans un coup de pouce financier.

Les changements des années 70

C'est pourtant ce même général de Gaulle qui, à son retour, en 1958, diminue progressivement la part des dépenses consacrée aux aides accordées aux familles. Cette décision pour le moins surprenante ne constitue pas pour autant un retour en arrière de la part du général mais peut être considérée comme une évolution de sa politique. La France de la fin des années 50 se trouve en plein baby-boom et il n'est donc plus prioritaire, selon le chef de l'Etat, de soutenir la natalité.

Les années 70 marqueront une autre évolution dans la politique familiale française avec l'apparition d'aides diversifiées, répondant à des besoins précis. En 1971, par exemple, l'allocation aux mineurs handicapés s'étend aux personnes âgées et aux jeunes travailleurs. Elle continuera d'ailleurs d'être étendue. Jacques Bichot situe à cette période la transition des aides familiales vers les «aides sociales». De nombreuses autres allocations sont ainsi créées au cours de la décennie. En 1974, le gouvernement met en place l'allocation de rentrée scolaire. Deux ans plus tard, l'allocation de parent isolé fait son apparition. L'année suivante, en 1977, l'aide personnalisée au logement (APL) entre en vigueur afin de permettre aux ménages modestes d'accéder à la propriété. En 1980, enfin, les familles nombreuses (trois enfants et plus) bénéficient d'un supplément de revenu destiné à leur garantir un minimum.

La gauche et le quotient familial

[La volonté de François Hollande de réformer](#) - et non de supprimer, comme cela a été affirmé dans un premier temps - le quotient familial n'est pas la première tentative de transformation profonde de la politique familiale française de la part de la gauche. En 1997, après sa victoire aux législatives, la gauche met en place la mise sous conditions de ressources des allocations familiales. Une mesure qui ne sera appliquée qu'au cours de l'année 1998 avant de disparaître face aux nombreuses protestations dont elle sera l'objet. Le gouvernement de Lionel Jospin arrivera tout de même à réformer les allocations en abaissant fortement le plafond du quotient familial, lui permettant ainsi de renforcer l'imposition directe des ménages aisés avec enfants.

La nouvelle modification envisagée par le candidat socialiste consiste cette fois à mettre en place un crédit d'impôt d'un montant fixe. La Direction du Trésor a réalisé une étude simulant les effets d'une telle disposition et y a vu une mesure dangereuse. Selon le ministère du Budget les ménages gagnant moins de trois smic y gagneraient mais «55 % des couples avec deux enfants payeraient au moins 1000 euros d'impôt sur le revenu par an en plus et 31 % des couples avec trois enfants, 2571 euros en plus».

[Source: Histoire et évolution de la politique familiale en France, par Jacques Bichot](#)

Mario Monti: Roms Vermögen

F.A.Z. 11.01.2012 · Die Kanzlerin hat Mario Monti gelobt. Zu Recht. Sein Schuldenproblem muss Italien dennoch selbst lösen. Die Italiener verfügen über extrem hohe Finanzvermögen - auch weil der Fiskus so ineffizient ist.

Von [Holger Steltzner](#)

Das Lob von Kanzlerin Merkel für den italienischen Reformkurs hat sich der neue Ministerpräsident Monti für die geplante Rentenreform verdient. Aber noch nicht geliefert hat Rom die nötigen Wachstumsreformen am Arbeitsmarkt und den Durchgriff in der Finanzverwaltung, die Reichen gegenüber traditionell nachsichtig ist. Trotzdem wünschte sich Monti beim Treffen mit Frau Merkel mehr Anerkennung für Italien und von der EU ein Entgegenkommen in Form von niedrigeren Zinsen. Bekämen die Italiener für ihre Opfer nicht in absehbarer Zeit greifbare Erfolge, entstehe in Italien ein Protest gegen Europa, auch gegen Deutschland, das als „Anführer der EU-Intoleranz“ gelte, [warnte Monti vor dem Besuch in Berlin](#).

Dabei ertragen die EU-Partner seit jeher die italienische Abweichung vom erträglichen Schuldenmaß mehr als duldsam. Die Italiener haben das größte Geschenk des Euro, ungewohnt tiefe Zinsen, nicht zur Sanierung der Staatsfinanzen genutzt. Nun geben die Anleger Rom nur zögerlich und mit Risikoaufschlag Kredit. Die EZB sorgt mit fragwürdigen Käufen von italienischen Staatsanleihen dafür, dass der Zins für Rom auf einem erträglichen Niveau von etwa 7 Prozent bleibt (davon konnte Italien vor Eintritt in die Währungsunion nur träumen). Nicht die EU schuldet Italien niedrigere Zinsen, sondern Rom den Europartnern den immer wieder versprochenen Abbau der zu hohen Staatsschuld.

Wieso sollen allein italienische Arbeiter und Rentner Opfer bringen? Warum greift Rom nicht auf die extrem hohen Finanzvermögen zu? In der EU verfügen Belgier und Italiener über die mit Abstand höchsten Nettofinanzvermögen, Deutsche und Portugiesen liegen in der Mitte, weit hinten Griechen, Slowaken und Esten. Zählt man zur staatlichen Schuld die privaten Kredite hinzu, steht Italien viel besser da als Großbritannien oder die Niederlande, fast gleichauf mit Frankreich, nur wenig schlechter als Deutschland. Setzte Monti eine einmalige Vermögensabgabe von 16 Prozent durch, drückte er auf einen Schlag die Staatsschuld Italiens unter die Marke von 100 Prozent der Wirtschaftsleistung. Monti sollte sich das trauen, statt Steuerzahler aus ärmeren Euroländern noch stärker in Haftung zu nehmen. Schließlich sind die Vermögen der Italiener auch deshalb so hoch, weil der Fiskus so ineffizient ist.

Quelle: F.A.Z.

NYT January 10, 2012

Awaiting a Greek Payout

By [LANDON THOMAS Jr.](#)

LONDON — Could Greece's next rescue payout go straight into the pockets of London hedge funds?

That, more or less, is the bet that a growing number of investors are making now as they load up on Greek government securities that mature in March. That is when Athens hopes to receive a potentially make-or-break bailout payment — a lifeline of as much as 30 billion euros (\$38 billion) from the European Union and the International Monetary Fund.

Greece's new prime minister, Lucas D. Papademos, has warned that without that infusion, his country might well default on its debts, a move that might force Greece to leave [the euro](#) currency union.

So even though Greece is already effectively bankrupt, some investors are buying and holding the country's short-term debt — gambling that, at least in March, Athens will make a point of paying its creditors. The risks those investors run, though, include the possibility that their very actions could help discourage the European Union and I.M.F from handing Greece the March bailout installment that would enable Athens to make those debt payments.

With the stakes so high, investors are betting that Europe will go the extra mile to keep Greece afloat. And if the price to do that means that taxpayer funds end up bolstering the returns of a few hardy speculators — then, as far as those investors are concerned, all the better.

Such a trade-off, however, carries ramifications that go well beyond the profit motives of its participants.

For months now, Greece has desperately been trying to persuade its private sector creditors — its bondholders that are not other governments — that it is in their interest to exchange their existing Greek bonds for longer-term securities, while accepting about a 50 percent loss as part of the bargain. The negotiations are known as the private sector involvement, or P.S.I., to employ the widely used shorthand.

A few months ago such a deal looked doable, as the large European banks that held most of this private sector debt, estimated to be about 200 billion euros, recognized that it was probably a better alternative than a default by Greece, which could wipe out their holdings. Moreover, the banks were vulnerable to political pressure from their home countries, where they have a big stake in remaining on good terms with the government and important officials.

But as the talks have dragged on, many of these banks, especially big holders in France and Germany, have sold their holdings. Among the buyers have been London hedge funds and other independent investors that are now questioning why they should accept a loss — if at least in the short run Greece keeps meeting its debt payments.

And as the number of such hedge funds holding Greek debt has grown, so has their ability to forestall a restructuring private sector agreement, thus bringing them closer to being able cash in on their risky tactic.

“They are calculating that Greece will not default before March,” said Mitu Gulati, a sovereign debt expert at the Duke University School of Law and a co-author of [a recent paper](#) on the dynamics of the debt restructuring process in Greece.

Mr. Gulati points out that it is these investors that are in many ways behind the delay in executing a private sector deal. “If you own a bond that matures in March and it is January, then you have every incentive to delay,” he said.

Yet private sector involvement could prove a crucial component of the set of provisions that Greece must meet to receive its next lifeline payment from Europe and the I.M.F.

The private sector loss agreement was expected to lower Greece's borrowing expenses by as much as 100 billion euros through 2014. The agreement was also supposed to reduce Greece's ratio of debt to gross domestic product to 120 percent by 2020, down from about 143 percent today. In short, the private sector involvement represents a crucial pillar of the 199 billion euros in financing that Greece will need from outside sources in the next three years.

The German chancellor, Angela Merkel, the most vocal proponent of requiring some sacrifice on the part of private sector lenders, has been the most forceful political leader in pushing for a resolution of the negotiations. Mrs. Merkel met with Christine Lagarde, the managing director of the I.M.F., in Berlin on Tuesday. They issued no statement, but aides said Greek debt was high on the agenda. Ms. Lagarde was then to meet Wednesday with the French president, Nicolas Sarkozy, in Paris.

Bankers say that some I.M.F. officials are pushing for an even steeper loss to be imposed on private investors, reflecting a sense within the I.M.F. that Greece's debt position has become unsustainable — even if the private sector were to accept a 50 percent cut in the value of its existing debt holdings.

All of this is why the bond holders and speculators are making such a risky bet. Aside from the default danger, Greece and Europe may well be able to insert provisions into a private sector agreement that would prevent “free riders” — as the holdouts are sometimes called — from receiving their bond payments at all. Since the older bonds coming due in March are governed by Greek law, such procedures are an option.

In this vein, Greece has taken steps to retroactively insert so-called collective action clauses into the bond contracts. These give the debtor the right to impose a restructuring on all creditors, including holdouts, once a certain majority of support for the private sector agreement is reached.

But some analysts see this right as moot. If a majority vote of bondholders could impose its will on a minority, the deal might no longer be seen as voluntary. And a voluntary agreement has been considered crucial to avoid activating [credit-default swaps](#) — a type of insurance against Greek debt default that many investors have bought.

Activating credit-default payments is an outcome that European, particularly Greek, officials have been desperate to avoid. That outcome could lead to the same sort of expensive and unpredictable cascade of debt obligations throughout the financial system that endangered the banking system during the American subprime real estate collapse a few years ago.

Another option for getting investors to go along with some sort of private sector deal is that Europe and the I.M.F. contribute more money to make the exchange more palatable. That would provide a carrot to the holdouts. But it would require more money from Europe and the I.M.F., which could be difficult to raise, given the public resistance to providing more bailout money to Greece.

The bonds in question are trading at about 40 cents on the euro, a significant premium to the longer-dated securities that trade at about half that level, reflecting a market view that over the long term Greece will probably default, no matter what.

A chunk of the bonds mature on March 20, when Greece must come up with 14 billion euros, a payment it will not be able to make without aid from the European Union and the I.M.F.

In a recent report, JPMorgan Chase estimated that as much as 80 billion euros in Greek bonds were now owned by independent investors, including hedge funds, [sovereign wealth funds](#) and other asset managers.

The bankers' lobby that represents the creditors — the Institute of International Finance — has said that it expected enough creditors to agree to the private sector deal. But it is not clear how much sway the institute has over those inclined to reject the terms, especially hedge funds looking to make a quick profit.

Already two outfits, Talanx, a German insurer, and Vega Asset Management, a hedge fund based in Spain, have publicly opted out. If many more join them, Greece may fail to secure the restructuring agreement — a deal that a few months ago seemed close to success.

01/11/2012 10:37 AM

SPIEGEL ONLINE

Two versus 'La Merkel'

Italy and France Team Up against Germany

By Hans-Jürgen Schlamp in Rome

Germany has long insisted that austerity be the primary strategy used in confronting the ongoing euro-zone debt crisis. Italy has now joined France in demanding a more nuanced approach. Prime Minister Monti will present his ideas to Chancellor Merkel in Berlin on Wednesday.

Sometimes, it doesn't take long for the most perfect of plans to go awry. Mario Monti, professor of economics and a former European commissioner, was heavily supported by Berlin when Italy was searching for a successor to Silvio Berlusconi as prime minister. Monti was to introduce far-reaching austerity measures in the heavily indebted country -- measures seen as vital to prevent Italy from dragging the entire euro zone down with it.

Monti, initially, did what was expected of him. He immediately passed a savings package worth €30 billion (\$38 billion). And Berlin figured that more was on the way.

Now, though, the Italian prime minister seems to have lost his enthusiasm for austerity. He has begun pursuing a different direction -- one diametrically opposed to that which German Chancellor Angela Merkel would like to see. And on Wednesday, the two are set to meet in Berlin to talk about their differences.

The list is not insignificant. Monti would like to see the euro bailout fund expanded by hundreds of billions of euros in order to dramatically increase its reach and effectiveness. In addition, he wants the euro zone to collectivize debt in the form of euro bonds as a way of making it cheaper for [heavily indebted countries](#) in the common currency union to refinance their debt. Furthermore, the [European Central Bank](#) should, he believes, play a larger role in propping up struggling euro-zone countries and stabilizing the euro. And, he wants to begin moving away from austerity in favor of promoting economic growth.

It is a list that coincides to a large degree with French President Nicolas Sarkozy's own wish list. But Berlin has so far proved immovable. After all, no matter what strategy is pursued in the ongoing fight to stabilize the European common currency, [Germany, as the bloc's richest country](#), will have to pay the lion's share of the bill. And for Merkel, that is not a recipe for popularity in Germany; she would prefer to risk aggravation with her European Union partners.

'More Common Ground'

So far, she has largely been able to block, or at least delay, Sarkozy's proposals. Now though, with Italy, the EU's third-largest economy, throwing its weight behind France, that will become more difficult. Late last week, Monti was in Paris to consult with Sarkozy on their future course, and the meeting was by all accounts a harmonious one. At the moment, according to Jean-Paul Fitoussi, a professor of economics at the Institut d'Etudes Politiques in Paris, "there is more common ground between Italy and France than between France and Germany."

Furthermore, Sarkozy and Monti seem intent on leveraging their agreement on the EU stage. "La Merkel has to understand," the Roman daily *La Repubblica* quoted a government official as saying following Monti's trip to Paris, "that we are now two."

Following the [meeting between Merkel and Sarkozy in Berlin on Monday](#), the official message was, as usual, one of harmony. "There is no future for Europe if Germany and France do not agree," Sarkozy said predictably. But on several fundamental issues, the two are far from unified.

The French president, for example, would like to see the immediate introduction of a tax on financial transactions. Merkel, though, prefers a slower pace. "Personally, I would also like to see us in Europe consider such a tax," she said. But as yet, she added, there is no consensus within her government in Berlin. Furthermore, even as "Merkozy" -- as the two are frequently called in the media -- insist that the "priority" is "growth and employment," it quickly becomes clear that they disagree on how to achieve that goal. Priority number one for the Germans remains that of paying down sovereign debt.

Sarkozy, however, is facing a difficult re-election campaign and can't afford to sit back and wait for things to improve. As such, Monti is a godsend. The Italian prime minister too believes that Germany's strict adherence to austerity has its limits. Italy, says Monti, has "fulfilled its obligation." Now it is time to change course. The "fiscal pact" pushed through by Berlin in December cannot be allowed to "strangle" the economies of struggling euro-zone countries.

'Concrete Advantages'

On the eve of his meeting with Merkel, Monti upped the ante. "If Italians don't see concrete results from their support of austerity and reform in the foreseeable future, a protest will develop against Europe -- and against Germany, which is seen as the leader of EU-intolerance, and the European Central Bank," Monti told conservative German daily *Die Welt* in an interview published on Wednesday.

"I have demanded difficult sacrifices from the Italians," he continued. "But I can only insist on them if they result in concrete benefits."

Indeed, despite the billions in savings, the markets continue to speculate against Italy, with interest rates on 10-year bonds still hovering near 7 percent. France too has been under pressure of late and is threatened with losing its triple-A credit rating -- which would cost the country billions and result in a need for additional savings measures. Each austerity package, in turn, takes money out of the pockets of both pensioners and workers. In addition, it means that companies struggle to attract business and the number of bankruptcies increases. The crisis, it would seem, gets worse with each new step that is taken to fight it.

It is a trend that Monti and Sarkozy would like to put a stop to -- and they want the euro bailout fund and the European Central Bank to provide the necessary buffer. Then, they believe, national governments would have room to stimulate economic growth.

Not Good for the Vote Count

The Italian prime minister, to be sure, is not in favor of simply dumping money into the economy and taking on more debt, as his predecessor showed a penchant for doing. He hopes to be able to weaken some of the powerful trade unions that dominate parts of Italy's economic landscape, driving up prices for consumers and pushing down productivity. It is, however, a fight that will likely take years to achieve noticeable results.

Thus, Monti is hoping for short-term measures from the European Commission. He wants to finally see the remaining protected national markets in Europe -- for insurance, banks and logistics companies for example -- completely opened up. The move, Rome hopes, would drive growth across the EU.

Even this idea is not one which Berlin fully supports. Several areas of Germany's labor and service markets have benefited immensely from a variety of barriers protecting them from too much foreign competition. A Brussels initiative to open up the services market has already failed once in the face of German opposition. And on this issue, Merkel also has the support of her partners in Paris. France too has preferred to protect parts of its

market against too much competition -- and Sarkozy is not likely to want to change that in the middle of his re-election campaign. After all, street protests are not good for the vote count.

URL:

A Plea to Policymakers: We Can't Risk Another Year of Delay

Author: [Nouriel Roubini](#) · December 20th, 2011 · [Financial Times](#):

For the last three years the world's biggest economies – the US, eurozone and China – have been living up to the infuriating euphemism so beloved of policymakers: “kicking the can down the road”. They have been avoiding the tough decisions that are required to address their fundamental economic, financial and fiscal problems.

The US has postponed its fiscal consolidation and avoided the other structural reforms – investments in infrastructure, education and skills and changes to energy policy – that are required to restore its potential growth rate. The eurozone has been in denial of the fact that some of its member states are insolvent, as well as unable to survive and grow in a monetary union. China has persisted in its weak currency, to support its export and investment-led growth model where savings are too high and consumption too low.

In all cases political constraints – the approaching elections in the US and leadership transition in China at the end of 2012, and the inability of the eurozone's 17 governments and coalitions to coordinate policies coherently while staggered elections and changes of government take place – have led leaders to avoid the short-term pain and political costs of tough decisions that will yield benefits only over the medium term.

It will become clear in 2012 that this game of “kicking the can down the road” is a zero-sum game. When domestic demand is weak, and either deleveraging or structural constraints are holding back private and public consumption, every country would rather have a weak currency to restore growth by boosting net exports. But if one currency is weaker another needs to be stronger; and if one country's trade balance is improved another is worsened. So currency tensions can lead to currency wars and eventually to trade wars.

So in 2012, the combination of market pressures and conflicting political constraints will make it more difficult to kick the can down the road. A few eurozone members may need to coercively restructure their debts and even consider exiting the currency union. A slowdown in China's growth may come close to being a hard landing. Markets in the US may become more concerned about the political gridlock that stops policymakers taking the necessary actions and maintains the unsustainable US twin deficits.

If the world's biggest economies continue to play the same game and try to kick the cans further down the road for another year, the cans will become bigger and heavier and eventually hit a brick wall. By 2013 at the latest, but possibly already in 2012, a perfect storm of a double-dip recession in the US, a disorderly scenario in the eurozone and a hard landing in China could materialise.

Italy Braces Itself for the Full Monti

Author: [Edward Hugh](#) · December 26th, 2011 · [Comments \(2\)](#)

ROUBINI ECONO MONITOR

The Italian government, [Mario Monti informed the country's parliament last Thursday](#), is now planning to concentrate its attentions on achieving economic growth. A timely decision this, since the statistics office announcement a day earlier that the country had once more fallen back into recession, while not being a surprise nonetheless does constitute a cause for concern.

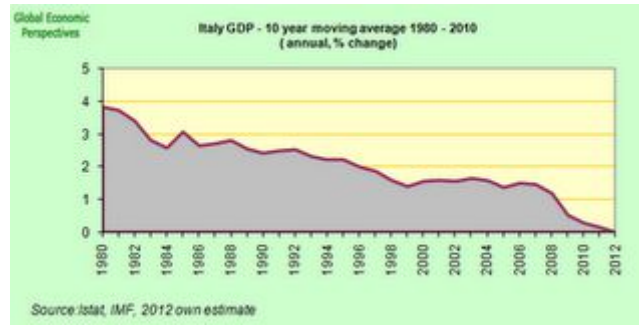
Not that Italy is any stranger to recession, since the country has now had five of them since entering Europe's Monetary Union at the turn of the century. In fact the Italian economy has now contracted in eight of the last 15 quarters, and GDP is back in the good old days of 2003, stuck below the level it first attained in the first three months of 2004. And of course it is now going backwards in time again. Depending on the depth of the recession now being provoked it is touch-and-go whether the economy might not at some point even revisit levels last seen in the closing years of the 1990s. And remember, this is not deflation ridden Japan, this is real, not nominal GDP we are talking about here. So far Italy hasn't been experiencing deflation, or at least not yet it hasn't.

All in all, it would be hard to say that the Euro has worked well for the Italians. Maybe it was a great opportunity that the country was unable to take advantage of, but in any event all they are going to see from here on in is the downside part of it. The inability to adjust the value of a domestic currency mean they don't have the ability to compensate for all that wantonly lost competitiveness and thus they are going to have to do things the hard way, subjecting themselves to a collective ingestion of codliver oil the likes of which the country has not seen since the harsh days of the 1920s.



Sinking Below Ground

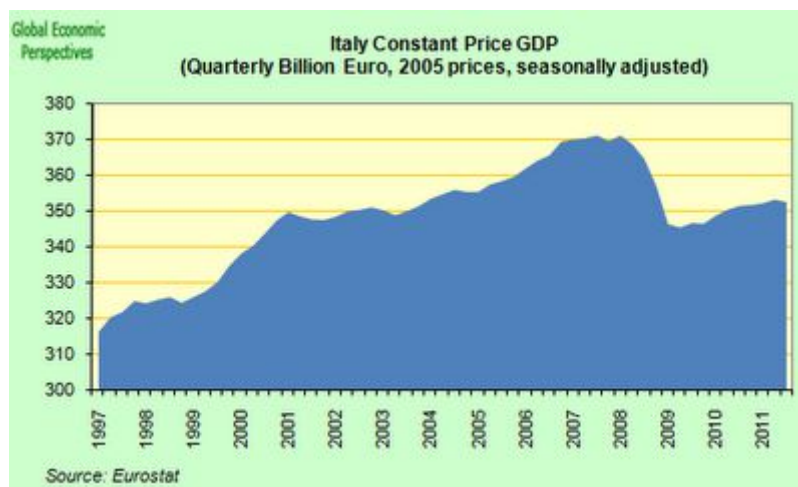
The extent of the problem the country now has can be easily seen in the chart below, which shows annualised growth over a decade (as a moving average). What is absolutely shocking is that in the ten years up to 2010 Italy had an average annual growth rate of just 0.28%. Assuming growth of about 0.5% in 2011 (which may now be generous), in the decade to 2011 this will drop to 0.15%, and if we pencil in a contraction of 1% in 2012 (perfectly realistic, in fact it will probably be worse) then the number turns negative. That is to say, on average the Italian economy will have **shrunk** every year for a decade.



Some may say that this result is in part a by-product of the global crisis, and they would be partly right. But look at the trend over the last three decades, far from seeing some stylised version of steady state growth hovering around a constant mean, the rate of expansion in Italian output has been heading relentlessly downwards, so logically it was always bound to cross the zero line at some point. That point now seems to be about to arrive in 2012, a year which may mark a before and after in modern Italian history.

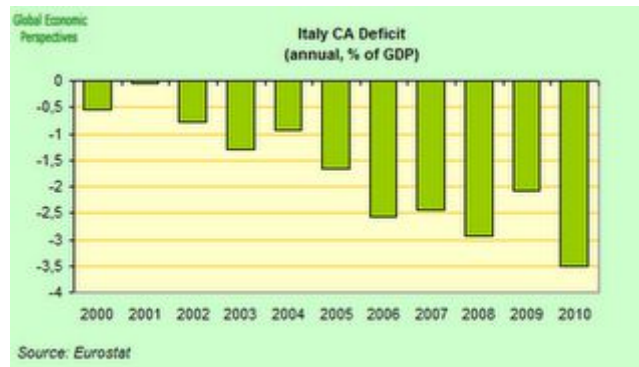
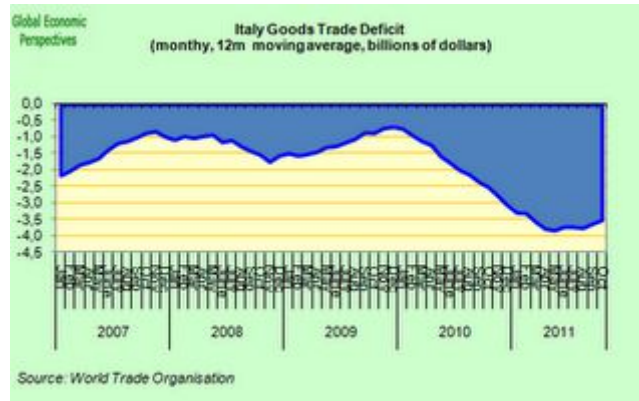
Naturally, the reason why Italian growth has fallen so far is the big point at issue here. One of the reasons is obviously a competitiveness loss resulting from higher than Eurozone average inflation sustained over a long period, but another component is possibly the impact of population ageing, which has hit Italy more than any other European country except for Germany, and it is with Germany, of course, that Italy has the largest competitiveness loss. Demographically speaking Italy is Germany minus all that export competitiveness.

Looked at from another angle, like many other countries Italy probably grew rather over trend in the years between 2004 and 2007, and then dropped back sharply in 2008. But the Italian economy fell further than most of its peers, and subsequently really failed to recover. This is the clearest demonstration of the competitiveness problem, and it won't be easy to address.

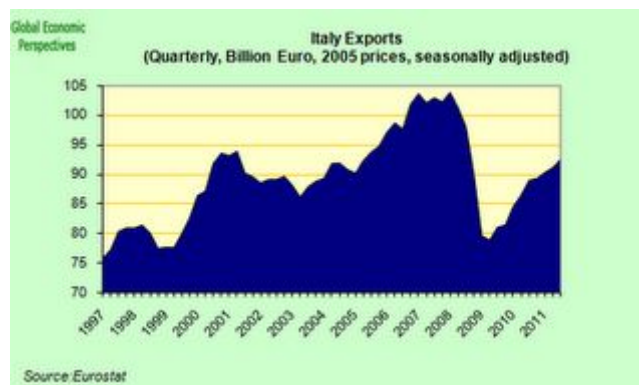


It's The Competitiveness Silly!

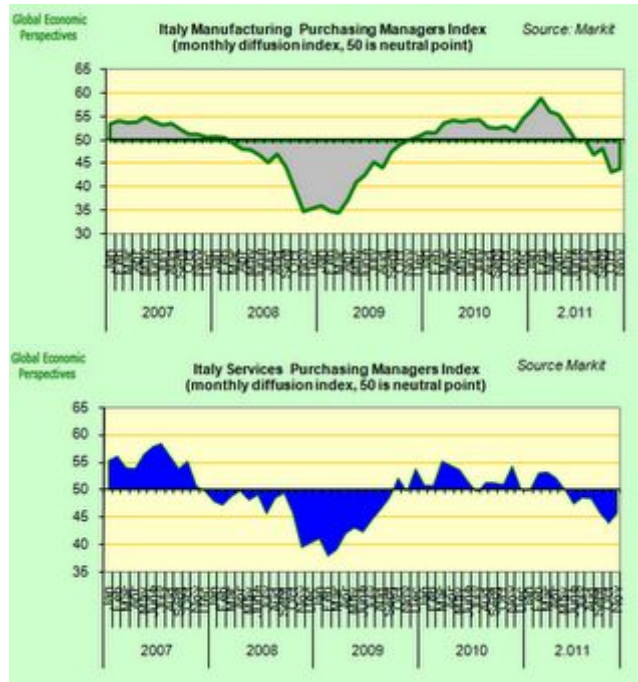
As is well known Italy is weighted down by a massive burden of public debt (120% of GDP). Even before the recent surge in Italian bond yields servicing this debt consumed an onerous volume of government income. But this debt alone does not explain why Italy has such a poor track record. Japan, for example, has a debt burden of over 200% of GDP and still manages to eke out a better growth trajectory. The two countries are similar in that domestic demand is permanently weak (they both have elderly populations, with a median age of around 45) yet the difference between the two countries is obvious, since Japan (like Germany) has a large and dynamic export sector which generates a trade and current account surplus, and this buoys investment and GDP growth. Italy, on the other hand, has a trade and current account deficit, and both of these have been worsening since the end of the last recession.



Naturally a negative trade balance weakens the GDP reading, given the impact of the net trade effect, but curiously the recent GDP slowdown has been associated with a drop in government spending (which is what previously had been sustaining Italian GDP in positive territory), a fall in domestic consumption, and a consequent fall in imports (which is why the trade balance has been improving somewhat of late). Indeed, the reduction in imports meant that the net trade effect was one of the few positive points in the latest GDP reading - even while the economy contracted by 0.2% net trade added 0.8 percentage points to what would otherwise have been a devastatingly bad number. So there is no need to call in inspector Clusot to find out what happened, it was clearly the sharp cut in government consumption that finally killed off the fragile Italian recovery, although naturally, given that government debt was – and has been for some years – on an unsustainable path, the spending tap had to be shut off at some point. What Italy now needs – like so many of the countries on the EU periphery – is a sharp improvement in international competitiveness and a significant surge in investment into the export sector. The two of these naturally go together, since few will invest in activities which are unlikely to be competitive and profitable.



Italy does have a stronger export sector than some of its Southern European counterparts, and exports did surge as the global economy started to recover (see chart above), but they never managed to reach their pre-crisis level, and now, at least according to the latest PMI surveys, they are weakening once more as the European and global economy slows.



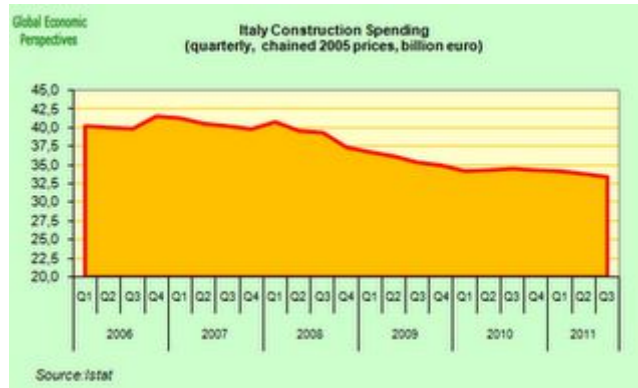
Italy was far from having a consumer boom during the good years of the first decade of this century. In fact household consumption grew by less than 5% between 2000 and 2008, and in any event the pace was much slower than in the 1990s (see the shift in steepness of the slope in the chart below).



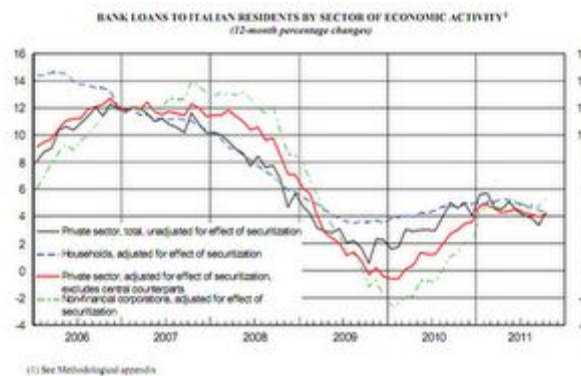
Retail sales have been falling since 2007.



And construction spending has been one steady slide down.

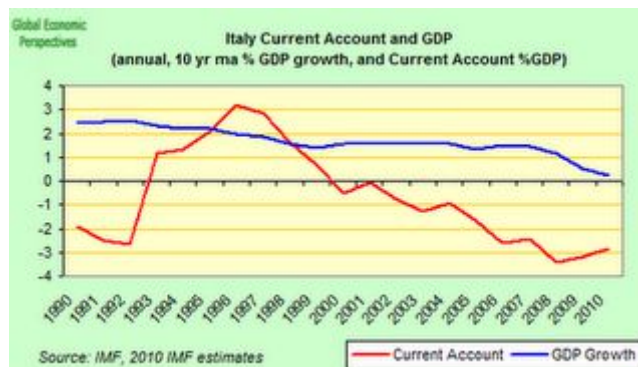


And yet, despite all the pressure on Italian banks there is (as of October) no sign yet of a sharp credit crunch affecting either firms or households, since private sector credit is still growing at an annual rate of around 4%, a stark difference from the picture in Greece, Spain, Ireland and Portugal where private sector credit is steadily contracting.



No Boom, No Bust

So to be clear, Italy did not have any sort of housing or credit driven boom during the first decade of the century, Italian households and companies are not massively in debt when compared with their Euro Area peers, and credit is not in especially short supply. Ageing population dynamics lead domestic consumption to be weak in Italy (following a pattern which is strikingly similar to that seen in Japan and Germany), yet Italy's export sector has been allowed to drift as competitiveness has been lost. Really the most telling chart I have is this one, which shows how as the current account surplus has widened (ie as competitiveness has been lost) long term growth has steadily declined.



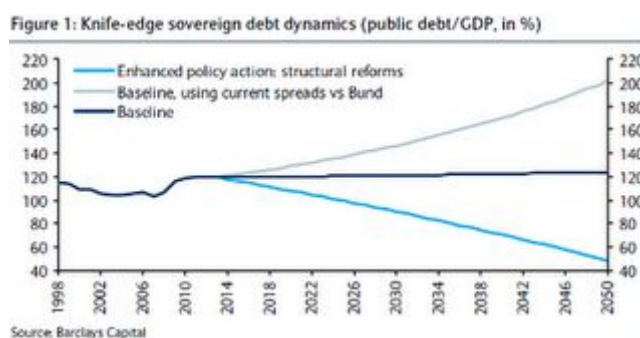
With neither exports nor private consumption able to pull the economy the state has been under constant pressure to offer support via deficit spending, leading to the accumulation of an unsustainable quantity of government debt. This deficit spending is about to come to an end (permanently according to the latest EU agreement), and under these circumstances the economy is likely to remain in or near contraction for as long as

it takes to recover competitiveness. The question is, how long is that going to be, and what will happen to the debt dynamics in the meantime.

To take the second question first, one of the reasons that many are confident Italy will make it on through with the debt challenge is the country's recent record in controlling the deficit. According to OECD data, while Italy ran a cyclically adjusted primary **deficit** every year between 1970 and 1991, it ran a cyclically adjusted primary **surplus** every year since 1992. That is to say, before allowing for interest payments Italy has not been running a deficit for many years now, and it is simply the burden of servicing the accumulated debt which is causing the country to spend more than it receives in revenue. As many of those who are in the "optimistic" camp on the question of the country's ultimate solvency eagerly point out, Italy's cyclically adjusted primary balance as a proportion of GDP has remained in a better shape than those of the largest developed countries as well as those of European peripheral and core countries since the onset of the crisis. It is only the legacy of the past which acts like a dead weight pulling the country down, but what a legacy this is, and especially as yields on Italian debt have steadily risen.

Poised On A Knife-edge

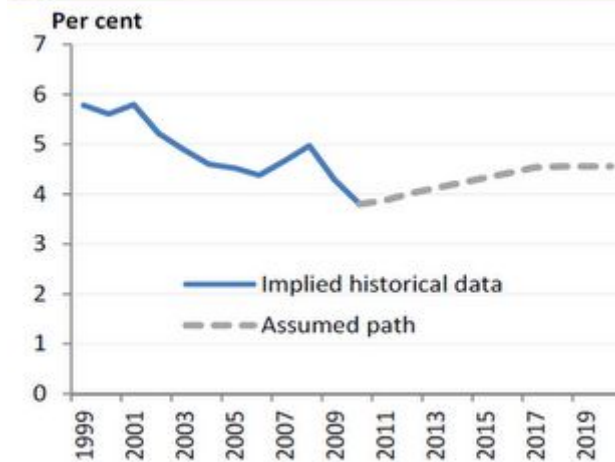
But given everything it is clear that Italian debt, and with it the future of the Euro, now sits poised on a knife's edge, as is illustrated in the chart below (which comes from Barclay's Capital). If you take a neutral scenario where Italy has a balanced budget and a sum total of zero nominal GDP growth (ie $\text{growth} + \text{inflation} = 0$) debt stays put at 120% of GDP out to infinity.



But then imagine the average finance cost of Italian debt rises, and stays high. In this case the only way to compensate is by running a larger primary surplus (ie more spending cuts, or revenue increases to compensate for the extra interest cost). The net effect of this would either be to generate deflation or a more sustained economic contraction, in which case debt to GDP would start to rise indefinitely. Think of it like this, either prices fall by one percent and GDP (via exports) rises by 0.5% (for example), in which case nominal GDP falls 0.5% a year (the Japan type case), or prices rise by 0.5%, exports lose more competitiveness, and so growth falls by 1%. I mean, this example is only illustrative, but it is meant to give some sort of feel for what "knife edge dynamics" really mean.

In fact, before the recent surge in the spread, average interest costs on Italian debt had been falling in recent years, but now they are evidently rising again. It is very important here to remember that yields in bond auctions only affect new emissions of debt (and changes in the secondary market only really affect banks, and sovereigns through possible needs to recapitalise banks). So it is a question of years before the higher levels "lock in" – the average maturity on Italian debt, for example, is around 7.2 years, and indeed since governments finance at fixed and not floating rates (not at a certain % above 3 month Euribor, for example), debt costs are much at risk from increases in ECB base rates as they are from the actual spread with German bonds. Any substantial increase in interest costs naturally makes selling debt more expensive. Fortunately for peripheral sovereigns, the likelihood of ECB rate rises in the foreseeable future is near to null.

Figure 4: Simulation: rate on the Italian stock of debt



Sources: Haver, Deutsche Bank Global Markets Research.

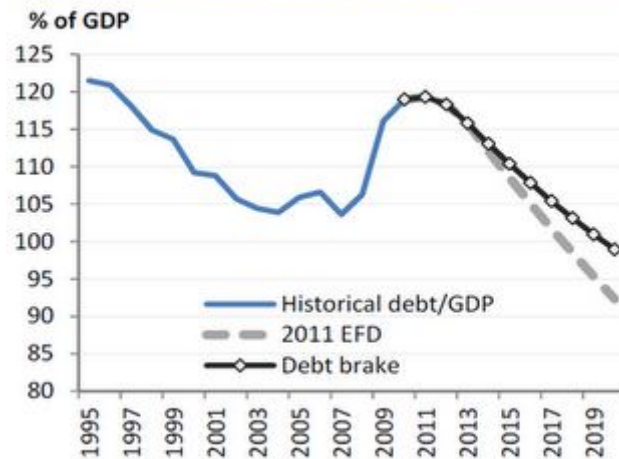
No Way Back Home

But again, let's do another thought experiment. Imagine I am right, and Italian debt is on a knife edge path, and suppose the average interest rate on the whole debt creeps up by 1 percentage point. With debt at 120% of GDP, then the primary surplus to cover the added interest costs and maintain a balanced budget would be 1.2% of GDP. But suppose, for the sake of argument, that increasing the primary surplus by 1.2% pushes Italian debt to GDP up to 125% (via a combination of either deflation or economic contraction), then the next year the primary surplus would need to be up by an additional 0.05%, helping force debt to GDP up even further and so on and so forth. This is why people call this the debt snowball. The point is, whichever way you turn, you seem to find the exit door locked.

Coming back to the details of the present situation, the Italian government has committed itself to a consolidation program worth €74bn over the next two years amounting to roughly 3.7% of GDP. This is designed to bring the budget into balance (or the deficit to zero) by the end of 2013. On quite conservative assumptions, just to tread water, and maintain the debt level where it will be in 2013 (which will be more than 120% of GDP due to the recession), Italy will need a primary surplus of 2.3% of GDP.

But then we need to think about the recently undertaken commitment to reduce the debt (the last EU summit). The exact numbers have yet to be agreed for the new pact, but it looks like a cyclical maximum of 0.5%, and (even more importantly) a commitment to reduce outstanding debt over 60% of GDP by 5% a year. This, in Italy's case will mean the country is going to need (from 2014 onwards) a primary balance of something like 5.5% of GDP (depending on the evolution of interest costs) over the rest of this decade. Which means the Italian economy is going to face an even more restrictive fiscal environment.

Figure 2: Simulation: debt/GDP reduction with deficit in equilibrium from 2014 vs debt brake^(a)



Sources: Haver, Deutsche Bank Global Markets Research.
 (a) Debt brake: annual reduction of debt/GDP = 1/20 of excess of debt/GDP above 60%

Now, those who argue the Italian crisis will have a happy outcome point to history, and argue that Italy was able to achieve a primary surplus of around 5% on average during the years 1995-1998, so why shouldn't the country be able to do this again? The main counter argument would be that that was then, and this is now. That is to say, these were the years of Italian "coupling" with monetary union, sizable privatisation programmes, falling (not rising) interest rates, and basically Italian trend growth had not fallen as far as it has now.

Moreover, the external environment in Europe will not exactly be conducive to boosting exports. Even core Euro Area countries are committed to undertaking additional fiscal consolidation beyond what is currently envisaged in order to comply with the new debt rule. Taking 2014 as the starting point, debt to GDP for the Euro Area as whole might be something like 90%. Hence the 1/20th rule would imply that on aggregate the Euro Area will need to reduce its debt ratio by around 1.5 percentage points per year. If this agreement is complied with the adjustment will almost certainly imply a net fiscal drag on growth in the years following 2013. Of course, if it is not complied with then it will almost certainly be "bye bye Euro" (assuming the common currency still exists that far up the road).

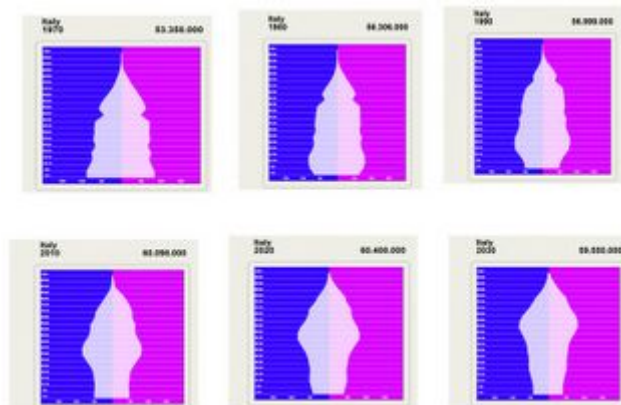
It's All About Structural Reforms, Or Is It?

So basically, the whole argument about whether or not Italy can make a final burst and reach the finishing line is all about structural reforms, and whether the country can get enough growth (quickly enough) to turn the "knife edge trap" around. Personally I am extremely doubtful that it can, which is why I placed so much emphasis on the growth performance in the first section. The turnaround needed here is massive. It is a 30 year decline we are talking about, and I doubt short of outright default and substantial devaluation we have historical examples of anyone doing this. The adjustment made in Germany between 1999 and 2005 was much smaller in comparison.

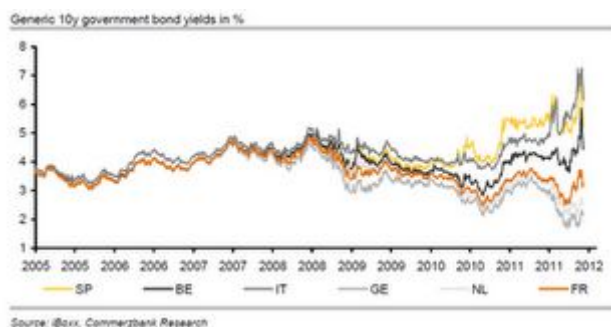


Source: ISTAT, Italian Statistics Office

One of the proposals is to introduce labour market reforms to increase participation rates, but in fact the Italian labour force grew substantially between 2004 and 2008 (due to large scale immigration), with employment being up by over a million (or around 5%, see chart above), yet the increase in output was ridiculously small. On the other hand we know the Italian working age population is contracting (and the average age rising), while the elderly dependent population is increasing rapidly. Conventional economic models tend to be silent on this issue, but common sense should tell us that this is going to take its toll on growth – a factor the “structural reform answers all our problems people” don’t seem to have given enough thought to.



The Monti government needed just five weeks in office to push through an additional 30 billion-euro emergency budget package, but how long will he need to get GDP growth back up above 1% annually? And how much time does he have? Investors initially cut him some slack, but judging by the reaction to the final approval of the package by the Senate - the yield on Italy’s 10- year benchmark bond was pushed up by 12 basis points to 6.91%, dangerously close to the key 7% level (although still somewhat below the Euro era record hit on November 9, just before Monti took charge). 7% is widely considered to be critical if sustained for any great length of time, partly due to the cost of debt servicing but also because of the level of dependence of Italian banks on the ECB that it would produce.



Till The Dowgrades Fall

So the “Full Monti” effect now seems to have been priced in, while investors nervously wait to see what the real plan for Spain and Italy actually is.

The first quarter of 2012 looks to be critical for Italian debt, with about one third of the total Euro Area debt maturing being Italian. Indeed the battle starts this week with the Treasury having to sell an assortment of T-bills and 2 year and 10 year bonds. In addition the Italian government is now increasingly guaranteeing bonds issued by Italian banks to be used as collateral at the ECB – with about 40 billion euros being issued last week according to some estimates. So effectively Italy is now more or less guaranteeing the banking system with the likely outcome that ratings agencies will be even harder on the sovereign rating.

Not that the outlook was exactly bright on that front anyway. Understandably, Italy was among the 15 Euro Area countries Standard & Poor’s placed on review for a possible downgrade on December 5. This follows an earlier downgrade to a single A by the agency in September. In addition, Spain and Italy were both warned by

Fitch (which cut Italy's rating to A+ in October) on December 15 to brace for a further debt downgrade after concluding that a "comprehensive solution to the eurozone crisis is both technically and politically beyond reach". And to complete the set, Moody's, which cut the country to A2 on October 4, maintained a negative outlook, signifying that a further downgrade in the coming months was highly probable. The bottom line is that Italy is both too big to fail and too big to be bailed out, which is why it is still hanging dangerously in limbo-land. Since, as I argue in this article, some sort of restructuring or other is well nigh inevitable in the Italian case, the sooner Europe's leaders work up a credible plan on how to achieve this, the better. Otherwise it will not only be Italy's citizens who are subjected to the Full Monti, Europe's leaders may also find themselves with their credibility stripped naked.

François Hollande «modulera» le quotient familial

Par lefigaro.fr Mis à jour le 10/01/2012 à 23:19 | publié le 10/01/2012

Le candidat PS a affirmé que cet avantage fiscal ne sera pas supprimé s'il l'emporte en mai, mais plafonné pour bénéficier de manière plus juste à toutes les familles avec enfants. Il pourra prendre ultérieurement la forme d'un crédit d'impôt. «Il faut rénover notre fiscalité familiale»

Non, il n'y aura pas de suppression du [quotient familial](#), mais [une modulation](#). Le candidat PS à la présidentielle François Hollande a tenu à mettre au clair sa position sur cet avantage fiscal, symbole de la politique familiale de la France. «Je ne veux pas supprimer le quotient familial qui est un avantage fiscal pour les Français», a-t-il expliqué. «Ma proposition: moduler le quotient familial pour qu'il puisse être plus juste pour l'ensemble des familles, pour les plus modestes qui ne le touchent pas, pour les classes moyennes qui devront en avoir un avantage plus élevé et un peu moins pour les familles très favorisées».

Rétropédalage du candidat socialiste? Pas vraiment. François Hollande compte toujours utiliser l'arme du crédit d'impôt pour rendre plus juste cet avantage fiscal. «Ceux qui ne paient pas d'impôt recevront un crédit d'impôt avant que nous ne fusionnions impôt sur le revenu et CSG», explique-t-il.

Pour les familles imposables, deux solutions sont envisagées. «Soit on abaisse le plafonnement du quotient familial et certaines familles auront un avantage moins grand. A quel niveau met-on le plafonnement? Il y a un débat: cinq ou six fois le Smic, ce n'est pas tranché» «Deuxième solution», a indiqué le candidat, «on met un crédit d'impôt pour tout le monde». «Mais je pense que dans un premier temps la modulation, c'est-à-dire le plafonnement, sera la modalité».

Un avantage fiscal qui avantage les familles aisées

Le quotient familial est «un système qui aujourd'hui avantage les familles les plus aisées: plus vous êtes riches plus vous êtes avantagés», selon Michel Sapin, chargé du projet présidentiel. «Celui qui ne paie pas d'impôt sur le revenu n'a aucun avantage fiscal par définition, et celui qui paie énormément d'impôt sur le revenu, a un avantage fiscal absolument considérable».

Instauré en 1945, ce système permet en effet de bénéficier d'une réduction d'impôt liée au nombre d'enfants du foyer fiscal et de son niveau de revenu. Selon une simulation de l'AFP, une famille gagnant 80.000 euros dans l'année paye 10.467 euros d'impôts sans enfant et seulement 6.063 euros avec deux enfants. A contrario, si la famille gagne 40.000 euros par an, le bénéfice du quotient est bien moindre: sans enfant, il paierait 2.362 euros d'impôt sur le revenu, contre 1.023 euros avec deux enfants.

[Michel Sapin a évoqué lundi comme «option»](#) le remplacement du quotient familial par un crédit d'impôt «qui permette que chacun ait le même avantage». En clair, chaque ménage aura droit à la même réduction, quelque soit son niveau de revenu. Selon une étude du Trésor, simulant un crédit d'impôt de l'ordre de 607 euros par enfants, «cette réforme profiterait très largement aux ménages dont les revenus sont compris entre 0 et 3 Smic» (soit 4200 euros brut par mois), et serait défavorable au-delà, la perte étant particulièrement importante pour les ménages avec trois enfants et dont les revenus sont élevés».

Cette «option pas du tout décidée» évoquée par Michel Sapin [avait été confirmée ce mardi matin par Manuel Valls](#), porte-parole de François Hollande. «Oui [le quotient sera supprimé], parce qu'il faut rénover notre fiscalité familiale», en le remplaçant par «un système de crédit d'impôt identique pour toutes les familles», expliquait-il sur les ondes de RMC. L'idée de ce crédit d'impôt est donc revue, corrigée, mais *in fine* conservée par François Hollande.

Where Is Europe? By [FRANK JACOBS](#)

Where is Europe? You might as well ask: What is Europe? For it is a concept as well as a continent, and the borders of both oscillate wildly. For the ancient Persians, it was that small stepping stone separating them from Greece. In the Middle Ages, it became virtually synonymous with Christendom. A relatively recent and generally unaccepted theory sees Europe spanning half the globe, from Iceland to the Bering Strait, nearly touching Alaska.

Take the most common present-day usage of the term “Europe,” shorthand for (and synonymous with) the European Union. The external borders of this supranational project are well-defined, and in some cases well-defended. But they remain movable, having consistently shifted outward over the last half century. From a core of six founding members in the continent’s west [\[1\]](#), this “Europe” has expanded to comprise 27 states, as far east as Cyprus.

That still leaves quite some wriggle room between concept and continent, which by some estimates [\[2\]](#) includes as many as 51 countries. For those in between, the difference is clear and uncontested. Even non-E.U.-members like Switzerland and Croatia, close to the continent’s geographic core, will readily admit that they’re outside “Europe” (but only if you include the quotation marks). The interesting difference is that the Swiss overall are happy to remain outside, while the Croats generally can’t wait for July 2013, when they’re slated to join the Union.

This gap in Euro-euphoria is a symptom of a curious kaleidoscopic quality of this supranational “Europe”: Everybody is looking at the same thing, but everybody sees something different. For the Swiss, who have a long history of non-alignment (and a shorter one of being confidently rich), joining “Europe” would entail few benefits. By contrast, for the non-“European” remainder on the Balkans [\[3\]](#), similarly encircled by member states, joining would be almost more of a moral vindication than an economic relief. Like the countries of the former Eastern Bloc before them, membership would confirm their Europeanness.

As a frequent visitor to the Balkans recently put it to me: “In the Croats’ own eyes, they are the last bastion of Europe against the barbarians, the first of which are the Serbs. The Serbs too view themselves as Europe’s ultimate bulwark, against the Albanians.” And so on.

What’s interesting is that such kaleidoscopic assessments of what is and isn’t Europe exist within the Union, too. But instead of positive images, the E.U. kaleidoscope refracts nothing but horrors. Here, “Europe” has become the convenient scapegoat for anything too unpopular, expensive or painful to be defended by the individual member states. “We don’t like it either,” they can tell their electorates, “but Europe is making us do it.” Europe, long the defining inclusive quality uniting people from Spain to Finland, is now, ironically, the oppressive other.

This “Europe” is a misassembled, headless monster, owing less to Charlemagne than to Frankenstein. It stalks the bureaucratic labyrinth of Brussels, baying for tribute from the peoples of Europe. But this modern minotaur is also a petty, powerless bureaucrat, issuing directives on the correct curvature of cucumbers [\[4\]](#), but unable to save the euro from collapsing.

To the British, “Europe” and “the Continent” are increasingly one and the same, and they find increasing consolation in their splendid isolation from it. Strictly geographically speaking, they’re not wrong. A continent may be defined as a large, contiguous land mass, sans the islands off its coast. Of course, the choice of terminology is suggested more by the rise of anti-E.U. sentiment in Britain rather than by concerns for geographic rectitude. An equally acceptable definition of a continent does include so-called continental islands [\[5\]](#) – situated on the continental shelf, as Britain and Ireland are. An even broader definition includes islands off the shelf (so to speak), if they are geographically and culturally proximate. Cyprus, Malta and Iceland are all considered European because of historical, political and cultural links, even though none of them is entirely located on Europe’s continental shelf.

Yet if we leave the islands out of the equation for a moment, most of Europe's borders are self-evident. They are the waters that border it on three sides: the Arctic Sea to the north, the Atlantic Ocean to the west and the Mediterranean and Black Seas to the south. Ah, but then the ultimate problem becomes painfully clear: Where to draw Europe's eastern border? And does it even have one?

Let's return to our earlier definition: A continent is a large, contiguous land mass. And not half of one. Many geographers see what we call the European continent as a mere peninsula of a gigantic continent of Eurasia, spanning halfway across the world, from the Strait of Gibraltar to the Bering Strait. There is no good reason to divide that continent in two. No good geographic reason.

For, etymologically, "Eurasia" might well be a union of opposites. Some linguists suggest that Europe and Asia derive from words in Phoenician and Assyrian for "sunset" and "sunrise" respectively, similar to the Latin concepts of "occidens" and "oriens," or simply our "west" and "east."

In fact, in its earliest incarnation, Europe was merely that bit of land on the continent that the Persians had to cross to get from the Hellespont [6] to Greece proper. Ironically, 25 centuries later, the perception of that region has totally reversed. Greece is now firmly part of Europe (both the concept and the continent), while that former Persian stepping stone is now known as Turkish Thrace [7]. Its existence embarrasses those who would deny Turkey E.U. membership on the basis that it is "not a European state." It is. And what's more: based on ancient history, Turkey (or at least this part of it) can claim to be the original Europe.

Joe Burgess/The New York Times

Turkey's detractors have another Europe in mind. This one took shape in the early Middle Ages, as "Europe" became a constituent third of the world in simplified ecclesiastical geography, together with Africa and Asia converging on Jerusalem – the center of the world. From the 13th century onward, encroachment by the Tartars (in Russia) and the Turks (in Anatolia) shifted the definition to a more spiritual one: Europe came to be identified with Christendom – specifically, western Christendom.

In this definition, Europe ended where Turkey began, even when Turkey extended deep into the continent proper. When the Turks controlled large parts of the Balkans, those areas were considered to be beyond Europe [8], the eastern edge of which was the border between the Austrian and Ottoman Empires.

To be fair, this viewpoint wasn't absolute. As their power declined, the Ottomans were pushed out of almost all of Europe. This allowed the classical definition to prevail, placing the border at the narrow waterway that connects the Mediterranean and Black Seas [9]. It remains there to this day – with only Turkish Thrace remaining as a reminder that "Europe" may stop where continents divide, but also where empires collide.

The northern border with Asia posed a different problem for geographers because, as knowledge of and self-consciousness in that part of the world increased, it turned out that "Europe" was not connected to Asia via a narrow isthmus, but rather via the widening expanse of Russia. The problem being that any definition of Europe will divide Russia in two. The question is thus: How much of Russia is European? Or, even: How European is Russia?

As seen from the west, the earliest answer always seemed to be, not much, or not at all. The French minister Sully (1560-1641), when dreaming up his "Grand Design" [10] for a "Very Christian Council of Europe," objected to Russia's inclusion in his scheme: "[T]here scarce remains any conformity among us with them; besides they belong to Asia as much as to Europe. We may indeed almost consider them as a barbarous country, and place them in the same class with Turkey." [11]

Sully's opinion sounds awfully modern. For centuries, the urge was to include Moscow and its lands within the European continent, even though doing so made for some rather arbitrary-seeming distinctions. In the Renaissance, geographers solved the problem of Europe's eastern border by being creative: Ortelius, in his "Theatrum Orbis Terrarum" (1570), started from the ancient border, the river Don (even though it was less

impressive than its semi-mythical pendant, the Tanais), then drawing a straight line north towards the White Sea, near the city of Archangel.

By the end of the 17th century, the eastern border of Europe had shifted, following the courses of the rivers Don, Volga and Kama, and then leaping in a straight line across the northern Ural Mountains to join the river Ob north into the Arctic Ocean.

This border, championed by the geographer Philip Clüver, made the Gulf of Ob, at 600 miles the world's longest estuary, the border between Europe and Asia. Had this extension of Europe east of the Urals persisted, the northernmost part of Europe would now be the tip of the Yamal Peninsula [12], poking 400 miles into the Arctic and home to Russia's largest remaining reindeer herds (and largest remaining natural gas reserves).

Joe Burgess/The New York Times

Those reindeer might have benefited from the media attention that being threatened in "Europe's northernmost wilderness" might have brought. But alas for them: The Ob as Europe's northeastern border became obsolete by the late 18th century.

The reason for this was the expansive growth of the Russian state east- and southward, so that geographers felt annoyed by the fact that Russia in its entirety could no longer be treated under the header "Europe." One solution was to discard "Muscovy" entirely from Europe, another to extend the borders of Europe to keep up, somewhat, with Russian expansion. To be fair, the Russians themselves considered Europe to be elsewhere, hence the mission of St. Petersburg, founded in 1703, to be a "window on Europe."

The ultimate compromise between "Russia in" and "Russia out" was found when western geographers became aware of the mountain range the Russians themselves called Kameny Poyas ("Stony Girdle"). The Swedish military geographer Philip Johan von Strahlenberg, after years of captivity gave him the benefit of close observation of the Russian geography, proposed these Ural Mountains as the new European border in 1730. The Strahlenberg border soon found acceptance throughout Europe – and Russia itself.

Related [More From Borderlines](#)

Read previous contributions to this series.

Strahlenberg's southern bend back via the Volga to the Don (always the Don) was more controversial. Many geographers chose, where the Ural Mountains ended, to follow the Ural River south to the Caspian Sea.

By the early 19th century, Conrad Malte-Brun and other French geographers had successfully promoted the Caucasus Mountains, connecting the Caspian to the Black Sea, as the southern border of Europe.

This is still considered the most conventional border for the continent of Europe. But the Urals-Ural-Caspian-Caucasus border was (and is) by no means a generally accepted convention. Several geographers have, over the centuries, tried to place Europe's eastern boundary well beyond the Urals – one notable example being the 18th-century German botanist Johann Georg Gmelin, who proposed the Yenisey River, running from the Mongolian border to the Arctic Ocean near the 70th meridian east, or about 2,000 miles east of Moscow.

The most expansive vision of Europe was one of many expounded by the founder of the Pan-European Union, the Austrian count Richard von Coudenhove-Kalergi, in 1935. It solved the problem of finding an adequate geographical boundary to Europe by substituting a political one – all of the Soviet Union would be considered part of Europe. Asia would be to its south. That would have made European cities out of Vladivostok and Irkutsk, but also Samarkand and Dushanbe.

During the cold war, however, the opposite tendency triumphed more often: All of the Soviet Union, including Vilnius, Riga and other cities that today lie within the European Union, were excluded from Europe entirely. At

times even the Soviet satellite states in the Warsaw Pact were left out as well, so much had “Europe” come to be synonymous with “the West” and its associated political values.

Today, of course, the border of Europe is rebounding, thanks to the expansive semi-state run out of Brussels. Indeed, if Turkey ever does join the E.U. – and while its prospects look dim today, who knows what a decade or two will bring – it will push the border of Europe further east than anyone but a few daydreaming geographers had ever imagined: from the volcanic shores of Iceland to the mountainous frontier that divides Turkey from Iran.

Frank Jacobs is a London-based author and blogger. He writes about cartography, but only the interesting bits.

[1] By signing the Treaty of Rome (1958), the three Benelux countries, Italy and – most crucially – the former archenemies France and (West) Germany constituted the European Economic Community, which would later become the European Union.

[2] That’s a maximalist figure, including countries partly or wholly outside the accepted geographic borders of Europe, and thus often excluded: Russia, Turkey, Georgia, Armenia, Azerbaijan, Kazakhstan and one country well within most geographic definitions of Europe, but still not recognized by many as a sovereign state: Kosovo.

[3] Of the former Yugoslav countries, only tiny Slovenia has joined (in 1994). Albania, never a part of Yugoslavia, is also still in the E.U. antechamber.

[4] Only 10 mm per 10 cm. Otherwise an equal number of cucumbers wouldn’t fit into standard packaging, which would require them to be counted individually. More background [here](#).

[5] The opposite being oceanic islands, which are often volcanic, like Hawaii.

[6] Currently better known as the Dardanelles, this narrow strait connects the Aegean Sea with the Sea of Marmara. It was a favorite fording place for the ancients. It is not to be confused with the Bosphorus, to the north at Istanbul, which connects the Sea of Marmara to the Black Sea. Both so-called Turkish Straits separate Europe from Asia.

[7] Representing about 3 percent of Turkey’s total area, and, as the location of historical Istanbul and its densely populated European hinterland, 12 percent of Turkey’s total population.

[8] Hence, perhaps, the Balkan attitudes described above.

[9] Respectively called Akdeniz (White Sea) and Karadeniz (Black Sea) in Turkish, perhaps in accordance with the ancient, transcultural habit of associating colors and directions. See also Kizildeniz (Red Sea).

[10] A blueprint for a utopian European republic, seen by some as prefiguring the European Union.

[11] As quoted in “Europe: How Far?” by W.H. Parker, published in the *Geographical Journal*, Vol. 126 No. 3 (September 1960).

[12] In the local language, “Yamal” means “World’s End.”

Re-Define Commentary by Sony Kapoor

Massive ECB intervention is necessary but insufficient

Large scale or open-ended ECB support for Spain and Italy is necessary but far from sufficient. Given how important additional ECB support is to helping stem the panic in the Euro crisis at this stage, it is useful to look at how much it would actually help. An increasing number of shrill commentators have been implying that enhanced intervention from the ECB may be a 'silver bullet'. It will be no such thing. We at Re-Define have been calling for the ECB to do more since before this call became fashionable but we have no illusions about what such an intervention can achieve.

A thought experiment is useful here. Imagine if the ECB were to intervene in a massive way or promise to stand behind Italian and Spanish bonds no matter what. What then? Yes, the borrowing costs would come down, closer to the pre panic 3%-4% level. And this is the best and a highly unlikely scenario. As we wrote two weeks back, the ECB will likely come in with a divided governing council without consensus so will not be willing to fire all cylinders. Much more likely the ECB will use an implicit target of 5% or so in borrowing costs and will refuse to make any open ended commitment and hence will fail to define a bottom to the market over a sufficiently long horizon.

But putting all caveats aside, what if the ECB intervened in the manner that the Bank of England has been supporting the UK through quantitative easing. Where would that get us? It's instructive to look at the British situation here. The UK is enjoying record low yields with the UK government now being able to borrow for 10 years at close to just 2%, even as inflation rates remain stubbornly much higher so real interest rates are negative at many maturities. It also benefits from having a flexible exchange rate which has stood it in good stead in this crisis. But is the UK economy sound? Is it growing? The answer to both questions is NO. While it is true that the UK is not tethering on the brink of complete disaster, its situation is hardly enviable. Yet the best case scenario for Spain and Italy is to get into the UK's economic situation in the medium term. How bad is that?

Very bad, considering that in actual fact Italy and Spain will continue to face additional problems over and above what the UK does. Even under a best case 'massive ECB' intervention scenario, Spanish and Italian borrowing costs would not be brought down to UK level. Nor would they have access to economic adjustments through flexible exchange rates. Equally important, additional ECB intervention is likely to be conditional on much stricter austerity in the short term which will almost surely put a recessionary squeeze on the countries that are bailed out.

Just to put things in perspective, as a percentage of GDP, the ECB's intervention in sovereign bond markets is less than a tenth of what the Bank of England has done for the UK. All additional ECB intervention can do is to stem the immediate panic and buy 1-3 years for troubled sovereigns. The EU desperately needs growth and a growth strategy which ECB intervention can provide the economic and political space to implement. In addition it needs to credibly map out an end-game which addressed the biggest structural and institutional gaps in the construction of the Eurozone.

Miles to go before the Euro Crisis is resolved!



This appeared as a Comment piece in the Observer (Guardian) on 11th

December

EU leaders promised to stop Europe's spiral into economic oblivion. They needed to immediately restore confidence in the solvency of Spain and Italy, urgently take steps to kick start growth and credibly commit to changes addressing the institutional weaknesses of the Euro area. They failed on all three fronts and are now almost out of time.

Given the inability of EU leaders to tackle the problems of Greece, a small economy, investors have been losing faith in their ability to support the much larger economies of Spain and Italy that faced economic problems. This has driven up the borrowing costs to unsustainable levels. Unless policy makers can demonstrate how troubled EU economies could meet their borrowing needs at non-penal interest rates, the crisis would continue to deepen.

Worsening doubts about the solvency of sovereigns has also eroded confidence in the creditworthiness of EU banks that hold substantial amounts of sovereign bonds. To make matters worse, endemic weaknesses in the financial system, brushed under the carpet when the narrative prematurely changed to a 'fiscal crisis', have come back to haunt us with a vengeance. The need to provide public support to troubled banks is casting a dark shadow on sovereigns. Weak banks and troubled economies are now locked in a dance of death.

No matter that the European Central Bank is now providing unprecedented support to EU banks it will not be enough if confidence is not restored in sovereigns first. Here the summit made some progress by pledging additional resources to be channelled through the International Monetary Fund. But these hardly cover the borrowing needs for Spain and Italy for a few months so remain insufficient to convince investors. Only the ECB, with its capacity to print Euros can provide the size of support needed but it continues to play a game of chicken with EU leaders and is refusing to blink.

In the absence of sufficient public support, troubled EU economies continue to face gut-wrenching austerity. Worse, even countries such as Germany that can borrow cheaply are also cutting public spending. While austerity may help restore competitiveness for small open economies as it did for Sweden in the early 90's, it will fail when applied to an economic area the size of the EU. We cannot export our way out of trouble and a collapse of confidence means that consumption and investment spending are both shrinking. Only public spending can help kick-start growth under these circumstances.

Yet all the EU leaders spoke about was the need for even more austerity. The incorrect diagnoses that it was irresponsible government spending that caused the Euro crisis has led to self-defeating prescriptions for sharp cuts to public spending. The summit had nothing to say about how growth will be restored so the EU now faces a deep recession that will only worsen the indebtedness problem.

While Greece and Italy were indeed fiscally irresponsible, countries such as Spain and Ireland were in fact stellar pupils of the EU's stability and growth pact that imposes limits on deficits and debt. Hence, the fiscal compact that the Euro area countries signed up to this week, fails to address some of the institutional

weaknesses that helped trigger the crisis. It commits countries to balanced budgets but these would have done nothing to prevent the crisis in Spain and Ireland.

To stem the crisis, the ECB needs to step up to the plate and pledge support for troubled economies. This will create economic space to kick-start growth and political room for enacting structural reforms. The Euro area will then need to embark on wholesale institutional reforms to make sure we don't end up here again.

Sony Kapoor is Managing Director of the think tank Re-Define and a Visiting Fellow at the London School of Economics

01/09/2012 06:29 PM

SPIEGEL ONLINE

Safety Trumps Yield in Euro Crisis

Investors Pay to Lend Germany Money

While many euro-zone nations are struggling to obtain credit, investors are practically throwing money at Germany. The country on Monday raised almost 4 billion euros in six-month debt at a negative interest rate. In effect, investors paid Germany to be able to lend it money. The move highlights the economic imbalances in crisis-ridden Europe.

Investors in Europe are so worried about the [euro crisis](#) and so desperate to find a safe haven for their cash that they decided to forego an interest rate, and even paid a premium, for the privilege of lending Germany money on Monday.

The auction of six-month German government bills on Monday produced a negative interest rate. Even the Federal Finance Agency, which manages Germany's debt, was astonished. "That has never happened before," said a spokesman.

The average rate amounted to minus 0.01 percent. The auction generated €3.9 billion (\$4.9 billion). Demand for the securities was so high that the sale was 1.8 times oversubscribed.

In December, Germany had managed to place paper at a tiny interest rate of 0.001 percent in an auction that was 3.8 times oversubscribed. Germany isn't the first country to receive a premium from investors. Denmark too was recently able to auction bonds for which the government will have to pay back less than it borrowed.

Distrust Plagues Financial Markets

Countries like Germany and Denmark are regarded as reliable debtors. By contrast, high-debt nations like Greece, Spain and Italy have to pay far higher interest rates because investors have less confidence in their ability to repay their [debts](#).

Figures from the European Central Bank show the depth of distrust plaguing financial markets at the moment. Banks are parking funds with the ECB even though they are getting virtually no interest on those deposits.

The more banks distrust each other, the more money they park with the ECB rather than lend to each other -- the deposits are a measure of fear in the banking system. Banks deposited €463.6 billion at the ECB over the weekend, more than ever before.

The crisis has returned with a vengeance after a brief respite over Christmas, with investors trading the euro down to below \$1.27, its weakest level since September 2010, on fears that [Greece won't be able to restructure its finances](#) in time to qualify for international aid and to avert a credit default.

German Chancellor Angela Merkel and French President Nicolas Sarkozy, however, insisted [after a bilateral meeting on Monday](#) that the euro rescue is on track.

The year of the newspaper paywall

January 6, 2012 @ 4:10 pm

By Clay Shirky



This may be the year where newspapers finally drop the idea of treating all news as a product, and all readers as customers.

One early sign of this shift was the 2010 launch of paywalls for the London *Times* and *Sunday Times*. These involved no new strategy; however, the newspaper world was finally willing to regard them as real test of whether general-interest papers could induce a critical mass of readers to pay. ([Nope](#)^[2].) Then, in March, the New York *Times* introduced a charge for readers who crossed a certain threshold of article views (a pattern copied from the financial press, and especially the *Financial Times*.) Finally, and most recently, were a pair of announcements last month: The Chicago *Sun-Times* was [adopting a new threshold charge](#)^[3], and the Minneapolis *Star-Tribune* said that [their existing one was working well](#)^[4]. Taken together, these events are a blow to the idea that online news can be treated as a simple product for sale, as the physical newspaper was.

For some time now, newspaper people have been insisting, sometimes angrily, that we readers will soon have to pay for content (an assertion that had already appeared, [in just that form](#)^[5], by 1996.) During that same period, freely available content grew ten-thousand-fold, while buyers didn't. In fact, [as Paul Graham has pointed out](#)^[6], "Consumers never really were paying for content, and publishers weren't really selling it either...Almost every form of publishing has been organized as if the medium was what they were selling, and the content was irrelevant."

Commercial radio is ad-supported because no one could figure out a way to restrict access to radio waves; cable TV collects revenues because someone figured out a way to restrict access to co-axial cables. The logic of the internet is that everyone pays for the infrastructure, then everyone gets to use it. This is obviously incompatible with print economics, but oddly, the industry's faith in 'every reader a customer' has been largely unshaken by newspapers' own lived experience of the move to the web.

A printed paper was a bundle. A reader who wanted only sports and stock tables bought the same paper as a reader who wanted local and national politics, or recipes and horoscopes. Online, though, that bundle is torn apart, every day, by users who forward each other individual URLs, without regard to front pages or named sections or intended navigation. This unbundling leads to the odd math of web readership — if you rank readers by pages viewed in a month, the largest group by far, between a third and half of them, will visit only a single page. A smaller group will read two pages in a month, a still smaller group will read three, and so on, up to the most active reader, in a group by herself, who will read dozens of pages a day, hundreds in a month.

Against this hugely variable audience behavior, a paywall was all-or-nothing: “If you won’t give us any money, we won’t show you any ads!” Offered this all-or-nothing choice, most readers opted for ‘nothing’; the day they launched their paywall, the *Times* of London [shrank its digital audience](#) ^[5] from a large multiple of its print circulation to a small fraction of it. This isn’t a problem with general-interest paywalls — it is *the* problem, widely understood before the turn of the century, and one to which there has never been a convincing answer. The easy part of treating digital news as a product is getting money from 2% of your audience. The hard part is losing 98% of your advertising base.

* * *

To understand newspapers’ 15-year attachment to paywalls, you have to understand “Everyone must pay!” not just as an economic assertion, but as a cultural one. Though the journalists all knew readership would plummet if their paper dropped imported content like Dear Abby or the funny pages, they never really had to know just how few people were reading about the City Council or the water main break. Part of the appeal of paywalls, even in the face of their economic ineffectiveness, was preserving this sense that a coupon-clipper and a news junkie were both just customers, people whose motivations the paper could serve in general, without having to understand in particular.

The article threshold has often been discussed as if it was simply a new method of getting readers to pay, to which the reply has to be “Yes, except for most of them.” Calling article thresholds a “leaky” or “porous” paywall understates the enormity of the change; the metaphor of a leak suggests a mostly intact container that lets out a minority of its contents, but a paper that shares even two pages a month frees a majority of users from any fee at all. By the time the threshold is at 20 pages (a number fast becoming customary) a paper has given up on even *trying* to charge between 85% and 95% of its readers, and it will only convince a minority of that minority to pay.

Newspapers have two principal sources of revenue, readers and advertisers, and they can operate at mass or niche scale for each of those groups. A metro-area daily paper is a mass product for customers (many readers buy the paper) and for advertisers (many readers see their ads). Newsletters and small-circulation magazines, by contrast, serve niche readers, and therefore niche advertisers — [Fire Chief](#) ^[7], [Mother Earth News](#) ^[8]. (Some newsletters get by with no advertising at all, as with [Cooks’ Illustrated](#) ^[9], where part of what the user pays for is freedom from ads, or rather freedom from a publisher beholden to advertisers.)

Paywalls were an attempt to preserve the old mass+mass model after a transition to digital distribution. With so few readers willing to pay, and therefore so few readers to advertise to, paywalls instead turned newspapers into a niche+niche business. What the article threshold creates is an odd hybrid — a mass market for advertising, but a niche market for users. This is the commercial equivalent of the National Public Radio model, where sponsors reach all listeners, but direct support only comes from donors. (Lest NPR seem like small ball, it’s worth noting that the *Times* ‘ has convinced something like one out of every hundred of its online readers to pay, while NPR affiliates’ success rate is something like one in twelve. Newspapers with thresholds now *aspire* to NPR’s persuasiveness.)

* * *

Paywalls held out the possibility, however illusory, that if all readers could be treated as customers, the organization wouldn’t have to pay much attention to them, except in aggregate. Threshold charges blow that up; a single fee-paying user will generate hundreds of times the revenue of the median, ad-viewing reader. This subjects the logic of the print bundle — a bit of everything for everybody, slathered with ads — to two new questions: What do our most committed users want? And what will turn our most frequent readers into committed users? Here are some things that won’t: More ads. More gossip. More syndicated copy. This is new territory for mainstream papers, who have always had head count rather than engagement as their principal business metric.

Celebrities behaving badly always drive page-views through the roof, but those readers will be anything but committed. Meanwhile, the people who hit the threshold and then hand over money are, almost by definition, people who regard the paper not just as an occasional source of interesting articles, but as an essential institution, one whose continued existence is vital no matter what today's offerings are.

In discussing why the most loyal subset of readers would pay for access to the *Times*, Felix Salmon described [some of the motivations](#) ^[10] reported by users: "I like the product, understand the incentives involved, and want its production to continue" and "I feel that maintaining a quality NYT is immensely important to the country as a whole." Now, and presumably from now on, the readers that matter most are disproportionately likely to score high on the God Forbid index (as in "God forbid the *Sun-Times* not be around [to keep an eye on the politicians](#) ^{[11]!}")

The people who feel this way have always been a minority of the readership, a fact obscured by print bundles, but made painfully visible by paywalls. When a paper abandons the standard paywall strategy, it gives up on selling news as a simple transaction. Instead, it must also appeal to its readers' non-financial and non-transactional motivations: loyalty, gratitude, dedication to the mission, a sense of identification with the paper, an urge to preserve it as an institution rather than a business.

* * *

Thresholds are now mostly being tried at big-city papers — New York, Chicago, Minneapolis. Most papers, however, are not the Minneapolis *Star-Tribune*. Most papers are the Springfield *Reporter*, papers with a circulation 20,000 or less, and mostly made up of content bought from the Associated Press and United Media. These papers may not do well on the God Forbid index, because they produce so little original content, and they may not find thresholds financially viable, because the most-engaged hundredth of their audience will number in the dozens, not the thousands.

On the other hand, local reporting is almost the only form of content for which the local paper is the sole source, so it's also possible to imagine a virtuous circle for at least some small papers, where a civically-minded core of citizens step in to fund the paper in return for an increase in local coverage, both of politics and community matters. (It's hard to overstate how vital community coverage is for small-town papers, which have typically been as much village well as town crier.)

It's too early to know what behaviors the newly core users will reward or demand from their papers. They may start asking to see fewer or less intrusive ads than non-paying readers do. They may reward papers that make their comments section more conversational (as the *Times* [has just done](#) ^[12].) The most dramatic change, though, is that the paying users are almost certain to be more political, and more partisan, than the median reader.

There has never been a mass market for good journalism in this country. What there used to be was a mass market for print ads, coupled with a mass market for a physical bundle of entertainment, opinion, and information; these were tied to an institutional agreement to subsidize a modicum of real journalism. In that mass market, the opinions of the politically engaged readers didn't matter much, outnumbered as they were by people checking their horoscopes. This suited advertisers fine; they have always preferred a centrist and distanced political outlook, the better not to alienate potential customers. When the politically engaged readers are also the only paying readers, however, their opinion will come matter more, and in ways that will sometimes contradict the advertisers' desires for anodyne coverage.

It will take time for the economic weight of those users to affect the organizational form of the paper, but slowly slowly, form follows funding. For the moment at least, the most promising experiment in user support means forgoing mass in favor of passion; this may be the year where we see how papers figure out how to reward the people most committed to their long-term survival.

Saving the euro, part 473

Merkozy rides again

The Economist, Newsbook, Jan 9th 2012, 18:20 by B.U. | BERLIN

ANGELA MERKEL and Nicolas Sarkozy kicked off the 2012 season of the euro soap opera with a summit meeting in Berlin today. Neither said anything startling, certainly nothing that would betoken a swift and happy conclusion to the long-running saga.

The German chancellor and the French president muted their differences over such issues as how quickly to introduce a tax on financial transactions and what the role of the European Central Bank (ECB) should be in supporting shaky members of the euro zone. “Our analysis is the same,” said Mr Sarkozy at the post-summit press conference.

This did not calm markets’ nerves. The euro dropped to its lowest level against the dollar since September 2010 (\$1.266) before the summit and recovered marginally as the two leaders met. Currency traders’ biggest worry is Greece’s failure to meet its fiscal targets, which means it may not get the fresh money it needs to avoid defaulting on its debt.

At the opposite end of the confidence spectrum, investors are so eager to finance Germany that they accepted a negative interest rate on an auction of six-month paper, in effect paying Germany’s government for the privilege of lending to it. Germans will see this as vindication of their prudent policies, but it also serves to underline the dangerous economic divergences within the euro zone.

The main significance of the Merkozy summit is that it seemed to signal a shift in emphasis. True, the austerity agenda—promoted by the Germans and grudgingly accepted by the French—is still there. Indeed, Mr Sarkozy boasted that France’s fiscal deficit was smaller than expected in 2011. Europe is making swift progress towards a “fiscal pact” to limit deficits, proclaimed Mrs Merkel, including German-style “debt brakes”. A new treaty should be signed by March.

But fiscal self-denial will now be supplemented by what Mrs Merkel called a “second leg”, meaning economic growth and job creation. This is partly meant to help Mr Sarkozy, who faces a tough re-election fight this spring.

All euro-zone countries, including Germany, are “prepared to do their homework” in this area, the chancellor promised, but it is not clear that much new is on offer. A big German stimulus package to boost growth in neighbouring countries is not in prospect (that would nobble the fiscal leg).

Mrs Merkel spoke of spreading best practice in labour-market regulation across the euro zone (which is German practice, Mr Sarkozy admits) and spending existing European funds more quickly and effectively. Both ideas make sense; neither will prevent further financial turmoil, or a European recession. In the latest sign of fragility, German industrial production dropped 1% in November.

The leaders tried to seem anything but complacent. Mr Sarkozy called the situation “very tense” and Mrs Merkel said they had “understood the needs of the hour.” The intention is to keep Greece from dropping out of the euro zone, but whatever happens Greece is an exceptional case, the leaders said (perhaps fearing that a Greek default or even an exit from the euro could not be avoided). As always, the chancellor dampened expectations of a quick “one-dimensional” solution to the crisis. The problem would be solved, she said, “step by step.”

The next steps involve Italy, an indebted giant that poses a far greater threat to the euro than Greece. Mrs Merkel will meet Italy’s unelected prime minister, Mario Monti, in Berlin on Wednesday; she and Mr Sarkozy

will hold a three-way summit with him in Rome on January 20th. European heads of government are to gather, probably on January 30th, to put the finishing touches to the fiscal pact.

Also on the agenda, no doubt, will be a proposed financial transactions tax. Britain is threatening a veto; Mr Sarkozy has said France will go it alone at first, if need be. Mrs Merkel wants the tax but her junior coalition partner, the Free Democrats, do not unless the British get on board. As the crisis sharpens, disagreements are likely to re-emerge over the role of the ECB and how to strengthen the euro zone's bail-out funds. The soap opera has a long way to run.

Bailouts

Against all the rules

6 January 2012

[Die Zeit](#) Hamburg



[Arend van Dam](#)

He who makes mistakes must pay the price. Ever since the crisis erupted five years ago, this key law of the market economy has been trampled on. Politicians must now decide between prosperity and morality, writes Die Zeit. **Excerpts.**

[Mark Schieritz](#)

Anyone who takes the trouble these days to trawl through internet forums on the economic crisis will make an interesting discovery. It is not the incredible amounts being pumped into the market or made available through various bailout funds that are provoking the greatest resentment, but the people that the money is going to: the bankers, who have been on the gravy train a long time and are now sliding into bankruptcy; the states that have lived beyond their means and are no longer getting fresh funding; the homeowners who have taken on too much credit and can no longer pay off their debts.

Misbehaviour is being rewarded instead of punished. This is essentially what Western societies have been witnessing for the last five years. In order to understand the increasing irritation with continual bailouts one must take into account not just the financial dimension of this crisis, but also the moral one.

One can better understand this with a psychological concept – the phenomenon of cognitive dissonance, which denotes the contradiction between the way we imagine the world and the way the world actually works. Something similar happens in the fable of the hungry fox and the grapes growing on a vine high up a wall.

Again and again the fox leaps, snapping at the grapes, but they remain out of reach. Accustomed to getting what he wants, the fox gradually becomes annoyed by the contradiction with his self-image. What the industrialised nations are going through is not much different.

Carrot and stick of a free economic system

At the core of all individualistic Western notions of justice lies the principle of personal responsibility, which is deeply rooted in Western thought. Each person is responsible for the consequences of his own actions: that awareness not only disciplines, but motivates. The correlation between risk and liability is the very foundation of capitalism and is what allows the market to transform the individual pursuit of profit into the common good.

“Investments are made more carefully the more liable the person responsible for these investments is. Only when liability is absent do we see excess and indulgence,” wrote the Freiburg economist Walter Eucken, one of the architects of Germany's social market economy in the 1940s. Most political economists today would still put it the same way.

The principle of personal responsibility is the carrot and stick of a free economic system. Total solidarity on the other hand destroys the incentive systems of capitalism – and thus capitalism itself.

It is because this market economy imperative and a prevailing sense of social justice go together so well that the call for increased personal responsibility has been the signature tune accompanying the reforms of economic liberalism since the 1980s. Everyone can make it – but everyone can lose, too.

As is often the case, this has been pushed to its extreme by the Americans. In a recent televised debate, presenter Wolf Blitzer asked Republican presidential candidate Ron Paul how society should deal with a young man who didn't think it necessary to take out health insurance and is now lying in a coma. The man must take responsibility for himself, Ron Paul answered. Blitzer asked if this meant that society should let the young man die. "Yes," roared the audience.

Undermining the moral foundations of the market economy

Positions like these are repellantly radical to continental Europeans. But matters of life and death apply here too. Those who bring on their own destitution can only count on limited help from the community. Against this backdrop, rescuing governments or banks must be taken as gross violations of the rules.

To the increasingly desperate cry for justice, those who supports bailouts respond with arguments about "efficiency": If a bank falls, everyone will go down with it, and small savers in turn will lose their money too. If a state totters, everyone totters with it, and law and order will break down. It's the poorest who will suffer most. In short, bailout is cheaper than bankruptcy.

But help is also not without risk. When the European Central Bank (ECB) pumps half a trillion euros into the banks, the risk of inflation is real if financial authorities fail to recover the money in due time. What is even more crucial is that if the operation is to succeed it must not cost the taxpayers a single penny, while it must ward off the great calamity at the same time. Central banks were founded for precisely this purpose.

If it emerges that the bailouts succeed but also undermine the moral foundations of the market economy and perhaps even of society itself, then the West will find itself in the uncomfortable position of having to choose between prosperity and justice. In other words, either we are prepared to accept the risk of meltdown or we accept that, looking at the big picture, small injustices can be allowed during crises.

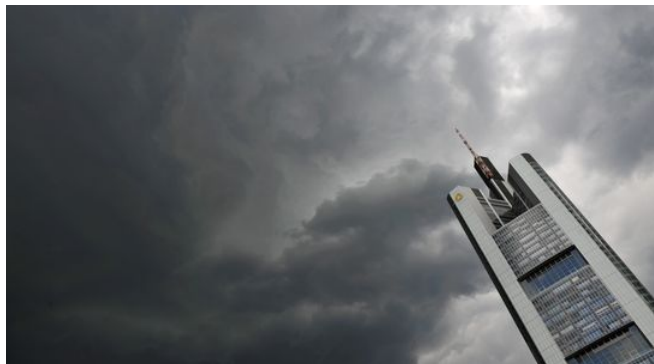
It's a tough call. In the Great Depression of the 1930s, states placed morality above all else. By refusing to step in, they ruined the economy. Today states place the economy above all else, and so may destroy morality. In the end, perhaps there remains only the path that the fox in the fable chooses. Realising that the grapes are out of reach, he grumbles, "They're much too sour for me anyway," and walks off. To resolve the contradiction, that gap between his imagined and his real abilities, he lies to himself.

Translated from the German by **Anton Baer**

Marktwirtschaft Gegen alle Regeln

Wer Fehler macht, soll auch die Folgen spüren – das ist das Gesetz der Marktwirtschaft. Bitter, dass wir uns nicht daran halten können.

- **DIE ZEIT** Von: [Mark Schieritz](#) 31.12.2011 - 09:02 Uhr



Die Zentrale der Commerzbank in Frankfurt am Main

Wer die Mühe auf sich nimmt, in diesen Tagen Internetforen zur Wirtschaftskrise zu durchforsten, wird eine interessante Entdeckung machen: Für den größten Unmut sorgen nicht die schier unglaublichen Beträge, die in den Markt gepumpt oder in [diversen Rettungsfonds](#) bereitgestellt werden – für Empörung sorgt vor allem, wer sie erhält: [die Banker, die lange abgesahnt haben](#) und jetzt in die Pleite rutschen. Die [Staaten, die über ihre Verhältnisse gelebt haben](#) und jetzt nicht mehr an frisches Geld kommen. Die Hausbesitzer, die zu viele Kredite aufgenommen haben und jetzt ihre Schulden nicht mehr bedienen können.

Fehlverhalten wird belohnt statt sanktioniert – das ist seit fünf Jahren die Grunderfahrung der westlichen Gesellschaften. Die um sich greifende Rettungsmüdigkeit erschließt sich nur, wenn nicht nur die monetäre, sondern auch diese moralische Dimension [der Krise](#) in den Blick genommen wird.

Man kann sich ihr mit einem Konzept aus der Psychologie nähern: dem Phänomen der kognitiven Dissonanz. Es bezeichnet den Widerspruch zwischen der Vorstellung, die wir uns von der Welt machen, und dem tatsächlichen Lauf der Dinge. So wie in der Fabel von dem hungrigen Fuchs und den Reben, die an einer Mauer emporwachsen. Der Fuchs springt immer wieder hoch und schnappt nach den Trauben, bekommt sie aber nicht zu fassen, und dieses Scheitern passt nicht zum Selbstbild des Tieres, das gewohnt ist, zu bekommen, was es will. Nicht viel anders als dem Fuchs ergeht es den Menschen in den Industrienationen.

Kern aller westlich-individualistischen Gerechtigkeitsvorstellungen ist das tief im abendländischen Denken verankerte [Prinzip der Eigenverantwortung](#): Jeder ist für die Folgen seiner Handlungen verantwortlich. Die Zusammengehörigkeit von Risiko und Haftung ist das Fundament des Kapitalismus. Erst dadurch wird der Markt in die Lage versetzt, individuelles Gewinnstreben in Gemeinwohl zu transformieren. »Investitionen werden umso sorgfältiger gemacht, je mehr der Verantwortliche für diese Investitionen haftet. Nur bei fehlender Haftung kommt es zu Exzessen und Zügellosigkeit«, schrieb der Freiburger Ökonom Walter Eucken, einer der Vordenker der sozialen Marktwirtschaft in den vierziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts. Und noch heute würden das die meisten Volkswirte so formulieren.

Jeder ist für die Folgen seines Handelns verantwortlich – das diszipliniert aber nicht nur, es motiviert auch. Wenn ich weiß, dass sich mein Einsatz auszahlt, strenge ich mich an. Das Prinzip der Eigenverantwortung ist also Zuckerbrot und Peitsche einer freien Wirtschaftsordnung. Die uneingeschränkte Solidarität aller mit allen hingegen würde die Anreizsysteme des [Kapitalismus](#) zerstören – und damit diesen selbst.

Weil dieser Imperativ der Marktwirtschaft und die in der Gesellschaft vorherrschende Gerechtigkeitsvorstellung so gut zueinanderpassen, wurde der Ruf nach mehr Eigenverantwortung zum Leitmotiv der öffentlichen Begleitmusik für die wirtschaftsliberalen Reformen seit den achtziger Jahren. Das Verantwortungsprinzip ist so noch tiefer im kollektiven Bewusstsein und in der Lebenswelt der Menschen

verankert worden. Wenn die Arbeitslosenunterstützung und die Förderung der beruflichen Weiterbildung gekürzt werden, kann eine Fehlentscheidung bei der Berufswahl existenzielle Folgen haben. Für die Akzeptanz einer solchen Ordnung ist es unabdingbar, dass ihre Regeln für alle gelten. Jeder kann es schaffen, aber jeder kann auch scheitern.

Am weitesten getrieben haben es, wie so oft, die Amerikaner. In einer öffentlichen Debatte stellte der Fernsehmoderator Wolf Blitzer dem republikanischen Präsidentschaftsbewerber Ron Paul kürzlich die Frage, wie die Gesellschaft mit einem jungen Mann umgehen solle, der es nicht für nötig erachtet habe, eine Krankenversicherung abzuschließen, und nun im Koma liege. Der Mann müsse Verantwortung für sich selbst übernehmen, antwortet Ron Paul. Blitzer fragt nach, ob das bedeute, dass die Gesellschaft ihn sterben lassen solle. »Ja!«, grölt das Publikum.

In ihrer Radikalität mag diese Position in kontinentaleuropäischen Gesellschaften mit ihren im Vergleich zu den Vereinigten Staaten großzügigen sozialen Sicherungssystemen abstoßend wirken. Doch jenseits von Leben und Tod gilt auch in Europa: Wer sich selbstverschuldet in Not bringt, der kann nur bedingt auf die Hilfe der Gemeinschaft zählen.

Die Rettung von Staaten oder [Banken](#) muss in diesem Kontext als geradezu monströser Regelbruch erfahren werden. Sie spricht dem Prinzip der Eigenverantwortung Hohn, das den Menschen gepredigt wird und das sie jeden Tag am eigenen Leib erfahren. Warum gilt für den Banker nicht, was für den [Hartz-IV](#)-Empfänger gilt, der bei Regelverstößen mit Kürzungen seiner Bezüge rechnen muss?

Die Politik findet auf diese Frage keine Antwort – weil es auf der moralischen Ebene in letzter Konsequenz auch keine gibt. »Wir bestrafen die Tugendhaften und belohnen die Verschwender«, räumte kürzlich der amerikanische Notenbanker Richard Fisher ein. In Deutschland hat ausgerechnet Guido Westerwelle das Thema auf den Punkt gebracht. Als die Große Koalition vor drei Jahren die Hypo Real Estate stützte, sagte der damalige Oppositionsführer einen Satz, der die Regierung rasend machte und den sie doch nicht aus der Welt schaffen konnte: »Zu den Kleinen kommt der Pleitegeier, zu den Großen kommt der Bundesadler.« Westerwelle beschrieb die Verhältnisse ziemlich treffend. Damals wie heute.

Was die Retter dem immer verzweifelteren Schrei nach Gerechtigkeit entgegensetzen, sind Effizienzargumente. Wenn eine Bank fällt, fallen alle, und dann verlieren auch die Kleinsparer ihr Geld. Wenn ein Staat wankt, wanken alle, und die öffentliche Ordnung bricht zusammen. Dann leiden vor allem die Armen und Ärmsten. Kurz: Die Rettung sei schlicht billiger als die Pleite.

Ohne Risiko ist die Hilfe aber auch nicht. Wenn die [Europäische Zentralbank \(EZB\)](#), wie in der vorigen Woche geschehen, [den Banken eine halbe Billion Euro pumpt](#), kann das ziemlich schiefgehen: Sammeln die Währungshüter das viele Geld nicht rechtzeitig wieder ein, kommt es zu einer Inflation. Ein Teil des Geldes wird von den Banken an die Krisenstaaten weiterverliehen. Gehen sie pleite, drohen neue Bilanzlöcher – dann auch bei der Zentralbank.

Entscheidend aber ist: Wenn die Operation gelingt, kostet sie den Steuerzahler keinen Cent und wendet zugleich großes Unheil ab. Die Zentralbank nimmt das Geld ja niemandem ab, sie schafft es aus dem Nichts – und wenn es seinen Zweck erfüllt hat, vernichtet sie es wieder. Die Währungshüter verhindern damit, dass die Wirtschaft austrocknet, weil in Krisenzeiten alle ihr Geld horten. Genau zu diesem Zweck wurden Zentralbanken einst gegründet.

Trotzdem sind Notenbanker auf beiden Seiten des Atlantiks zu Objekten des Volkszorns geworden. Die Occupy-Frankfurt-Bewegung zeltet in einem Park vor dem Hauptquartier der EZB. Die Tea Party will die amerikanische Federal Reserve am liebsten abschaffen. Der Hass auf das billige Geld vereint Sarah Palin und Sahra Wagenknecht.

Es wäre zu kurz gegriffen, diese Wut allein auf ein mangelndes Verständnis für makroökonomische Zusammenhänge zurückzuführen, denn es geht auch um den Verstoß gegen Gerechtigkeitsnormen, deren Einhaltung in anderen Zusammenhängen mit Vehemenz eingefordert wird.

Wenn die Diagnose stimmt, dass sich Retten zwar rechnet, aber das moralische Fundament der Marktwirtschaft und vielleicht sogar der Gesellschaft zerfrisst, dann gerät der Westen in die unangenehme Situation, sich zwischen Wohlstand und Gerechtigkeit entscheiden zu müssen. Anders gesagt: Entweder wir riskieren die Kernschmelze, oder wir finden uns damit ab, dass in einer Krise, mit Blick auf das große Ganze, im Kleinen Unrecht geschieht.

Die Entscheidung ist schwierig. In der Großen Depression der dreißiger Jahre stellten die Staaten die Moral über alles. Sie verweigerten Hilfen und ruinierten so die Wirtschaft. Heute stellen sie die Wirtschaft über alles und könnten damit die Moral zerstören. So bleibt am Ende eventuell nur der Weg, den der Fuchs in der Fabel wählt: Er sieht ein, dass er die Mauer nicht erklimmen kann. »Die Trauben sind mir viel zu sauer«, sagt er und geht davon. Um den Widerspruch aufzulösen, belügt er sich selbst.

- **Quelle:** [DIE ZEIT, 29.12.2011 Nr. 01](#)
- **Adresse:** <http://www.zeit.de/2012/01/Marktwirtschaft-Finanzkrise/komplettansicht>

Interview

Geert Mak — Reconquering Europe

9 January 2012

[NRC Handelsblad](#)

Rotterdam



Geert Mak

What's in store for project Europe this year? A community under the supervision of a strong European Commission or a decentralised intergovernmental system, advocated by the Germans? Dutch historian Geert Mak has painted a bleak picture for the future of the European Union.

[Laura Starink](#)

He was in no way looking forward to it. [Geert Mak](#) has been writing a book on America, which is why Europe had been receiving much less of his attention. But when the German weekly Die Zeit wondered aloud why European intellectuals have been keeping so quiet, he came back with an essay – [Tišma's Dog \[De hond van Tišma\]. What if Europe falls?](#)

Tišma's Dog paints a bleak picture. Together with historian Norman Davies, an expert on European history, Mak concludes that the December EU summit effectively destroyed any hope that might have remained. "I'm afraid all is lost."

It's a case of 'too little, too late'. Insufficient money for the emergency funds, not enough cases by which a country can be sanctioned, too little vision and ultimately inadequate European leadership. "Merkel's Germany", Mak writes, "is missing a historical opportunity to become the true leader of Europe. Fearing the wrong spectre, that of inflation, Germany is pushing Europe into recession". "A big mistake", says Mak. "You're better off visiting the inflation station [i.e. printing more euros] . And squeezing the South till there is nothing left of it will not work."

You write that we need to wrest Europe back from the financial markets. Any suggestions how? In 1989, the liberal West conquered Communism. And let casino capitalism escalate outrageously.

"If you do business, you take risks. You might be rewarded, but it might just as easily blow up in your face. Every street trader knows that. But the forces of supply and demand have been upset by the banks, that have almost started an anti-democratic revolution. They have claimed all power for themselves. Everyone will emerge from this crisis severely damaged, except for those who caused it. The banks run absolutely no risk, while the public sector pays the price.

Recently I attended a meeting where a group of European specialists from the financial sector were lectured by a prominent Chinese economist and a central banker from Africa. An interesting historical turning point. The African said, 'Your banks are filled with very competent people, but they have made every single mistake in the

book. That can only be explained if other factors have influenced their decisions. In Africa we call those other factors corruption.' The entire room went quiet. He was talking about the bonuses and he was completely right."

Europe was an attempt at creating a democracy that transcends the national borders. Can't democracy handle an unfettered global market?

"That is what makes me so sad. With all its shortcomings, with all its scratches and dents, the European Union is still a fantastic experiment in this area. For this reason we must defend it tooth and nail. The EU should at least be a model that preserves democratic values in this turbulent 21st century. If that is lost, then others will fill the vacuum. The Americans, the Chinese, the Brazilians, the Russians."

The EU is a typical product of the belief that society is malleable. Will the populists turn out to have been right? Is it not working?

"No. They have one point: a fog of discontent is hanging over Europe. In the Netherlands that feeling is very strong. Populists voice the discontent. I understand the criticism towards Europe. But turning in on ourselves is just magical thinking. Of course, retreating into national myths is incredibly tempting. Sometimes in bed at night I play with the idea of joining the right wing, but only for fifteen minutes. Wouldn't that be so nice!"

That sense of unease is also present in your book. You are a European in heart and soul, and you observe with the eye of a historian. But you do not come up with a solution. You are ultimately forced to admit that it doesn't work.

"No matter how sad, I was not surprised. In the final chapter of my book [In Europe](#) I already wrote that, with 27 captains on deck, this is a very off keel ship to be sailing. I predicted that this would cause great problems, once a storm hits. And that storm has now arrived.

Your book ends on a bleak note. What is your hope for 2012?

"The coming years are all about what will become of Europe. Will a communal system under the supervision of a strong European Commission remain in place, or will it turn into a decentralised intergovernmental system, advocated by the Germans? The Netherlands can play an intermediary role in this. We are not as dogmatic as the Germans. Let's play that role to its full potential, purely out of self-interest. Because we are and will remain an internationally oriented country."

Translated from the Dutch by **Sarina Ruiter-Bouwhui**

Integration

Die Welt 9. Januar 2012 Autor: Andrea Seibel und Henryk M. Broder | 15:58

Thilo Sarrazin geißelt die Wut der Pharisäer

Eineinhalb Jahre nach "Deutschland schafft sich ab": ein Sarrazin-Gespräch über Integration, Fehler mit dem "Juden-Gen" und sein Nicht-Verhältnis zum SPD-Chef.

Welt Online: Herr Sarrazin, Ihr Buch „Deutschland schafft sich ab“ war mit 1,5 Millionen verkauften Exemplaren ein Super-Seller, jetzt kommt die Paperbackausgabe mit einem neuen Vorwort...



Foto: Amin Akhtar Thilo Sarrazin, 1945 in Gera geboren, war Berliner Finanzsenator und Vorstandsmitglied der Bundesbank. 2010 verfasste er den Bestseller "Deutschland schafft sich ab"

Thilo Sarrazin: ... anderthalb Millionen stimmt nicht, es waren nur 1,3 Millionen.

Welt Online: Auch nicht schlecht. Wollen Sie Marx, Mao und der Bibel Konkurrenz machen?

Sarrazin: Ach, wissen Sie, es gibt Bücher, die verkaufen sich noch besser. Ich habe nie auf die Bestsellerlisten im "Spiegel" geschaut, bis mich die eigene Eitelkeit dazu trieb, und wenn ich mir überlege, dass ich monatelang auf der Liste war zusammen mit zwei Büchern von Margot Käßmann, fühle ich mich in dieser Nachbarschaft nicht sehr geschmeichelt.

Welt Online: Vergessen Sie [Richard David Precht](#) nicht.

Sarrazin: Ja, da hatte ich das Gefühl, dass ich auf der falschen Party bin.

Welt Online: Was wäre denn die richtige Party gewesen?

Sarrazin: Ich wäre gerne auf einer Liste zusammen mit [Heinrich-August Winkler](#). Aber die wirklich wichtigen Bücher schaffen es nur selten auf die Bestsellerlisten. Oder erst 50 Jahre nach dem Tod des Autors.

Welt Online: Sie haben mit Ihrem Erfolg offenbar nicht gerechnet. Die erste Auflage betrug 25.000 Exemplare.

Sarrazin: Und der Verlag fand das schon sehr mutig, weil das Buch viel zu dick war, obwohl es schon im Lektorat gekürzt wurde. Einige Grundsatzüberlegungen fielen weg, gegen den Willen des Autors, der immer meint, jeder Satz, der gestrichen wird, sei unentbehrlich. Aber ich habe so viele Texte anderer Autoren bearbeitet, dass ich inzwischen eine ganz pragmatische Haltung zum Kürzen habe.

Welt Online: Das Buch ist vor anderthalb Jahren erschienen. Was haben Sie seitdem dazu gelernt?

Sarrazin: Erst einmal sehr viel darüber, wie die Medien ticken. Ich wusste da schon einiges, aber das Lernen an der eigenen Person ist doch viel intensiver. Die Medien funktionieren nach Pawlow'schen Reflexen. Ein Reizwort genügt und alle stürmen in die gleiche Richtung. Es war auch interessant zu erleben, dass bestimmte öffentliche Prozesse sich der Steuerung entziehen. Das heißt nicht, sie sind gut oder schlecht, es ist einfach so. Sie machen sich selbstständig. Wir erleben jetzt gerade einen anderen Vorgang, der sich selbstständig macht, aber dazu will ich im Moment nichts sagen. Das sind nicht prognostizierbare Abläufe, die sich der Planbarkeit entziehen. Hinterher weiß man, wer die Guten und die Bösen waren, die Helden und die Schurken, die Struktur wird einem erst im Rückblick klar.

Welt Online: Und was in Ihrem Fall das Reizwort, das die Reaktionen auslöste?

Sarrazin: Ich habe die Gedanken, dass es Völker gibt, dass es angeborene Eigenschaften gibt, dass es nicht egal ist, wer in einer Gesellschaft Kinder bekommt oder nicht, dass es auch nicht egal ist, wer in eine Gesellschaft zuwandert, dass Zuwanderung die Gesellschaft immer verändert, und das nicht immer zum Besseren – das alles habe ich systematisch miteinander verbunden. Dass man überhaupt solche Gedanken hat, wird als Provokation empfunden.

Darum war auch die Debatte von einer Diskrepanz gekennzeichnet: einerseits Empörung und andererseits keine Auseinandersetzung mit den von mir genannten Fakten. Die Fakten waren ja bekannt, was ich zur [Intelligenz](#) sagte und zu der Vererbbarkeit von Intelligenz, das können Sie in jedem psychologischen Lehrbuch nachlesen. Dieter E. Zimmer veröffentlicht nächste Woche ein Buch zu eben diesem Thema.

Welt Online: Wir wagen die Prognose, dass das Buch von Zimmer nicht der Aufreger wird, wie Ihr Buch es war. Woran liegt das? An Ihrer Person?

Sarrazin: Meine Person war nicht entscheidend. Wir haben 16 Bundesländer und etwa 100 amtierende und ehemalige Finanzminister, wir haben ganz viele 60-jährige Fachleute für Ökonomie in Deutschland...

Welt Online: ... aber wir haben nur einen Finanzpolitiker, der den Leuten empfohlen hat, sich einen Pullover anzuziehen, wenn es in der Wohnung zu kalt ist, und der den Leuten vorgerechnet hat, wie man einen Tag lang von 4,60 Euro leben kann.

Sarrazin: Ich habe immer versucht, das Abstrakte mit dem Konkreten zu verbinden. Und das hat viele irritiert, vor allem, wenn es zu unerwarteten Resultaten geführt hat. Ich sag Ihnen ein Beispiel. Alle reden davon, die deutsche Wirtschaft muss flexibler werden. Wir müssen uns dem internationalen Wettbewerb stellen. Wir müssen die Lohnnebenkosten senken.

Dann komme ich und sage: Also, wir schränken den Kündigungsschutz ein, 30 Tage Kündigungsfrist für alle, wir kürzen das Arbeitslosengeld auf 50 Prozent und zahlen es nur für sechs Monate. Rente mit 70. Und die Krankenversicherung wird zur Grundsicherung für alle, der Rest ist freiwillig mit kostendeckenden Beiträgen.

Haben wir uns richtig verstanden? Mit der einen Fassung kommen Sie selbst auf dem Evangelischen Kirchentag durch, mit der anderen überleben Sie nicht einmal eine Ortsvereins-Versammlung der SPD. Schreiben Sie jetzt bitte nicht, dass ich so was gefordert hätte, ich habe nur die offizielle Sprachregelung übersetzt. Und das ist die Lebenslüge der modernen Gesellschaft, dass sie sich in Prinzipien ergeht, deren Übersetzung in die Wirklichkeit aber nicht ertragen kann.

Welt Online: Darüber hat Victor Klemperer ein ganzes Buch geschrieben. Lingua Tertii Imperii, wie man mit Sprache Fakten verschleiert. Lag also das, was Sie losgetreten haben, an der Klarheit der Sprache?

Sarrazin: Ja, daran auch. Wenn man den Gedanken folgte, konnte man sich den Konsequenzen meines abstrakten Rasonierens nicht entziehen. Und das löste die Wut aus. Wenn ich jetzt sage, die Erde ist eine Kugel und sie dreht sich um die Sonne, wissen wir beide, dass das Fakten sind. Wenn Sie aber das bis jetzt nicht wussten, dann kann ich nicht anders, ich muss es belegen.

Hätte ich den Faktenteil meines Buches weggelassen, wäre mir der Rest als eine Ansammlung übler Stammtischparolen um die Ohren gehauen worden. Wenn man einen Gedankengang darstellen will, muss man die Fakten, die am Wege liegen, auch benennen. Und wenn ich zum Beispiel sage, dass Intelligenz erblich ist und darauf hinweise, dass das Geburtenverhalten auch intelligenzabhängig ist, dann ist beides empirisch belegt. Ohne den empirischen Beleg hinge es in der Luft.

Welt Online: Worüber regen sich dann so viele auf?

Sarrazin: Das ist die Wut der Pharisäer. Ich spreche etwas aus, was viele denken, sich aber zu sagen nicht trauen. Der Pharisäer ist ein Mensch, der schon etwas weiß, aber in festen Strukturen denkt und sie nicht gefährden will. Er will keine Fragen stellen, weil sie zu ungewollten Folgerungen führen könnten. Damit er weiter sein Leben als Pharisäer führen kann.

Welt Online: Haben Sie mal darüber nachgedacht, ob und was Sie falsch gemacht haben?

Sarrazin: Der einzige Fehler, den ich gemacht habe, war die Antwort auf die Frage [nach der genetischen Identität der Juden...](#)

Welt Online:... in einem Gespräch mit der Welt am Sonntag...

Sarrazin:... aber ich hatte mich so viel mit genetischen Fragen beschäftigt, dass ich die Sache gar nicht als dermaßen explosiv verstand, wie sie sich dann herausstellte.

Welt Online: Sonst nichts?

Sarrazin: Nein. Ich habe mir die kritischen Passagen öfter angesehen und nichts Falsches oder Anstößiges gefunden.

Welt Online: Fühlen Sie sich einsam, allein gelassen?

Sarrazin: Ach wissen Sie, in der Politik und überall, wo ein Wettbewerb stattfindet, findet man wenig Freunde. Am Rande des Geschehens schon, aber nicht im Zentrum. Wenn sich da Opportunisten von mir abgewandt haben, dann hat mich das in meinem privaten Bereich nicht getroffen. So ist es eben. Ich musste auch mein Amt in der Bundesbank nicht verlassen. Meine Position war rechtlich mindestens ebenso gut abgesichert wie jetzt die von Christian Wulff. Ich habe eine kühle Überlegung angestellt: Nachdem die Debatte so gelaufen ist, werde ich bei der weiteren Teilnahme an der Debatte durch mein Amt bei der Bundesbank behindert? Das war der einzige Punkt, der mich interessierte.

Welt Online: Der Bundespräsident hat damals angeregt, die Bundesbank sollte sich überlegen, was sie tun könnte, um Schaden für das Ansehen Deutschlands zu verhindern. Nachdem Sie zurückgetreten waren, hat eine Zeitung geschrieben, Sie hätten den Kopf des Präsidenten gerettet. Sehen Sie es auch so?

Sarrazin: Ja, das sehe ich auch so. Wenn auch nicht dauerhaft, aber dafür kann ich nichts. Es gab keinen Rechtsgrund, mich zu entlassen. Es gibt zwei Organe in der Bundesrepublik, wo man schon erhebliche persönliche Verfehlungen begehen muss, um eine Entlassung zu rechtfertigen. Das Bundesverfassungsgericht und der Vorstand der Bundesbank. Vielleicht auch noch das Amt des Bundespräsidenten.

Ich hatte das auch vorher geprüft, schließlich bin ich ein gelernter Beamter. Der Verlag hat das Buch ab Mai beworben, alle in der Bundesbank wussten davon. Dann habe ich 14 Tage vor Erscheinen des Buches an alle Kollegen im Vorstand eine Mail geschickt, dass mein Buch demnächst erscheint. Und keiner hat reagiert.

Welt Online: Nach allem, was vorgefallen ist: Trauen Sie sich noch in Ihren SPD-Ortsverein?

Sarrazin: Das Parteiordnungsverfahren ist ja nicht zu meinen Ungunsten ausgegangen...

Welt Online: ... es ist von Sigmar Gabriel betrieben worden, der Ihnen vorher etwas anderes gesagt hat...

Sarrazin: ... damit muss Gabriel klarkommen, nicht ich.

Welt Online: Es scheint alles an Ihnen abzuperlen. Ist es wirklich so?

Sarrazin: Mir hilft, dass 80 bis 90 Prozent der Menschen, die ich treffe, mir bzw. dem Buch positiv gegenüber stehen. Ich weiß, es ist eine selektive Wahrnehmung, Westerwelle erlebt es auch so, Wulff ebenso, insofern sind Wahrnehmungen nie die Wahrheit, und mit dem Rest muss man umgehen. Und wenn man den Rest in seiner ganzen Dummheit und Dumpfheit analysiert hat, dann kann man damit leben.

Es sind wieder die Pharisäer, die versuchen, denjenigen zu kreuzigen, der die falschen Fragen stellt.

Welt Online: Sie sind ein „Spalter“...

Sarrazin: ... das ist doch die reine Nazi-Terminologie! Fehlt nur noch die „zersetzende Kritik“ und gleich danach kommt das „gesunde Volksempfinden“, repräsentiert durch den Vertreter des Türkischen Bundes.

Welt Online: Oder [Margot Käßmann](#).

Sarrazin: Das ist auch eine deutsche Krankheit: der Wunsch nach einer fiktiven Einheit. Mal ist es die völkische Einheit, mal die Gemeinschaft der guten Menschen, die Gemeinschaft der Friedensfreunde oder der Pro-Europäer. Und dann kommt so ein Bösewicht daher und stellt die Grundregeln dieser Gemeinschaft in Frage! Und dann sind alle sauer.

Welt Online: Aber ein so harmloser Regisseur wie [Christoph Schlingensief](#) wurde immer für seine Provokationen gelobt.

Sarrazin: Es werden die Provokationen gelobt, die erkennbar folgenlos sind.

Welt Online: Hat sich Deutschland in der Migrationsdebatte weiter entwickelt, dank Ihres Buches? Der Migrationsforscher Klaus Bade, mit dem Sie sich auch duellierten, attestiert Ihnen gar, Sie hätten die Debatte „belebt“.

Sarrazin: Das ist schwer zu sagen, weil so Vieles gleichzeitig passiert. Ich glaube, mein Buch hat dazu beigetragen, dass die Nachrichten, die uns täglich erreichen, heute anders gedeutet werden als das früher der Fall war. Was daraus wird, das weiß ich nicht. Ich weiß nur eines: Die Probleme werden nicht weniger, sie verschärfen sich. Und je länger die Probleme, die ich angesprochen habe, ungelöst bleiben, umso bewusster wird den Leuten, dass alles schon mal gesagt wurde und nichts passiert ist.

Welt Online: Man kann die Uhr nicht zurück drehen. Auch nicht bei den Problemen, die Sie beschreiben. Man kann die Migration nicht rückgängig machen. Könnte das die verzweifelte Wut erklären, die Ihnen entgegenschlägt?



Foto: Amin Akhtar "Von den rund 16 Millionen Menschen mit Migrationshintergrund haben etwa 12 Millionen kein Integrationsproblem."

Sarrazin: Kann sein. Vor allem aber habe ich etwas zum Problem gemacht, das für die politischen Matadoren kein Problem war. Oder das sie wegdefiniert haben. Sie hatten Migration zu einer Frage von Schichten, von Sozialisation, von Fremdheit gemacht, das heißt, sie haben das Integrationsproblem eingedampft auf das Problem des Spaniers oder des Russlanddeutschen, der zu uns kommt, und haben nicht erkannt, dass es für einen wesentlichen Teil unserer Migranten ein qualitativ völlig anderes Thema ist.

Der ehemalige Integrationsminister von NRW, Armin Laschet, hat mir vorgeworfen, dass ich zwischen den einzelnen Migrantengruppen unterscheide. Aber sie sind unterschiedlich! Von den rund 16 Millionen Menschen mit Migrationshintergrund haben etwa 12 Millionen kein Integrationsproblem.

Welt Online: Haben Sie Freunde mit Migrationsintergrund?

Sarrazin: Ja, englisch, französisch, finnisch, ghanaesisch, Schweiz und Österreich zähle ich jetzt nicht mit, das ist ja wohl kein richtiger Migrationshintergrund

Welt Online: Ist jemand aus dem Libanon dabei? Oder wenigstens aus Bayern?

Sarrazin: Libanon nein, Bayern ja

Welt Online: Gibt es noch irgendeinen Politiker, vor dem Sie Respekt hätten?

Sarrazin: Vor dem Charakter bzw. den intellektuellen Fähigkeiten von Steinmeier, Steinbrück oder Trittin. Beides ist ja nicht immer deckungsgleich.

Welt Online: Haben Sie jemals daran gedacht, auszuwandern?

Sarrazin: Nein, als ich jung war, hab ich immer gesagt, wenn ich mal alt bin, dann werde an einer Sonnenküste leben, wo Englisch gesprochen wird. Also entweder Florida oder Kalifornien. Ich bin nicht mehr jung. Und denke jetzt anders.

Welt Online: Sie sagen in Ihrem Buch, Deutschland lebt schon eine Weile von der Substanz. Noch immer?

Sarrazin: Immer mehr. Sowohl qualitativ wie quantitativ. Es wächst nicht genug Brain Power nach, und was die Sozialisation angeht, die Einstellung zur Arbeit, zur Leistung, geben wir uns auch mit immer weniger zufrieden.

Welt Online: Haben Sie noch irgendein Verhältnis zu Sigmar Gabriel?

Sarrazin: Nein. Gar nichts. Null. Wissen Sie, wenn man mal mit einem Menschen durch ist... Erst hat er mir gegenüber den Eindruck erweckt, als stünde er auf meiner Seite. Und anderthalb Stunden später will er mich aus der Partei rausschmeißen.

Dann der Versuch, mit Hilfe von Gerhard Schröder zu einem Kompromiss mit mir zu kommen. Nach dem gescheiterten Parteiausschlussverfahren die mir übermittelte Bitte, ich möchte das nicht weiter kommentieren, dann wird er in einem Interview gefragt, was er am meisten bedauert, und er sagt: „Dass ich es nicht geschafft habe, Thilo Sarrazin aus der Partei zu werfen.“

Damit ist für mich der Stecker gezogen. Und wo der Stecker gezogen ist, da fließt weder positive noch negative Energie.

Welt Online: Trotzdem bleiben Sie in der SPD?

Sarrazin: Ja, das ist wie bei einer Vereinsmitgliedschaft. Entweder Sie sind Schalke-Fan oder Fan von Borussia Dortmund. Das ist man und das bleibt man. Man kann nicht an einem Tag in Blau rumlaufen und am nächsten in Gelb.

Welt Online: Vielen Dank, Herr Sarrazin, das leuchtet uns ein.

US-Ökonomen: Heftige Kritik an der Euro-Zone

Handelsblatt, 9. Januar 2012, von [Olaf Storbeck](#)

Auf der Jahrestagung der American Economic Association gehen Volkswirte mit Europas Krisenmanagement hart ins Gericht. Es sei für die Eskalation der Probleme mitverantwortlich. Um zu überleben müsse sich einiges ändern.



Eine Ein-Euro-Münze über Europa: Amerikanische Ökonomen kritisieren die europäische Krisenpolitik aufs schärfste. Quelle: dpa

ChicagoEinen geläufigen Vorwurf brauchen sich amerikanische Ökonomen derzeit nicht gefallen zu lassen: Dass sie sich für nichts anderes als für US-Angelegenheiten interessieren. Die Euro-Krise war am vergangenen Wochenende in Chicago eines der zentralen Themen auf der Jahrestagung der American Economic Association, dem wichtigsten Ökonomen-Kongress der Welt.

Für die Regierungen in Europa hatten hochkarätige Makroökonomien dabei gleich mehrere unangenehme Botschaften parat: Sie machten das Krisenmanagement im Euro-Raum für die Eskalation der Probleme mitverantwortlich – und mahnten Reformen an, die deutlich tiefer gehen, als die im Dezember in Brüssel beschlossenen strengeren Haushaltsregeln.

„Wenn Europa überleben will, muss es seinen institutionellen Rahmen umbauen“, sagte der ehemalige Bundesbank-Chef Axel Weber, derzeit Gastprofessor an der Universität in Chicago. Die gemeinsame Geldpolitik erfordere auch eine gemeinsame Finanz- und Arbeitsmarktpolitik. „Das im Dezember in Brüssel beschlossene neue Fiskalpaket ist nicht genug“, sagte Weber. „Europa hat noch einen weiten Weg zu gehen.“

Einflussreiche Makroökonomien warnten die Politiker in der Euro-Zone davor, strengere Regeln für Defizitsünder als alleinigen Ausweg aus dem Dilemma zu sehen. „Wir brauchen eine solide Haushaltspolitik, aber sie allein löst nicht alle Probleme“, sagte IWF-Chefökonom Olivier Blanchard.

Neben den Staatsfinanzen sollten die Regierungen vor allem den gewaltigen Leistungsbilanzdefiziten von Staaten wie Spanien und Griechenland mehr Aufmerksamkeit schenken. „Große, über lange Zeit anhaltende Leistungsbilanzdefizite haben sich als sehr gefährlich erwiesen“, sagte Blanchard in Chicago.

In der Krise werden private Schulden schnell zu Staatsschulden

Eine negative Leistungsbilanz bedeutet, dass eine Volkswirtschaft ökonomisch über ihre Verhältnisse lebt und dauerhaft mehr konsumiert, als sie selbst produziert. Um das finanzieren zu können, muss sie sich im Ausland verschulden. Das mache ein Land anfälliger für Wirtschaftskrisen und zwingt im Fall der Fälle zu schmerzhaften Anpassungsprozessen, warnte Blanchard.

Auch Maurice Obstfeld, Makroökonom an der University of California, Berkeley, mahnte an, Leistungsbilanzdefizite nicht zu ignorieren: „Private und öffentliche Schulden lassen sich nicht immer klar voneinander trennen.“ Wenn es zu einer Krise komme, würden private Verbindlichkeiten durch Bailouts schnell zu Staatsschulden.

IWF-Chefvolkswirt Blanchard illustrierte die Gefahr von Leistungsbilanzdefiziten am Beispiel Spaniens: Das Mittelmeerland ist einer der von der Schuldenkrise am stärksten betroffenen Staaten – war aber zwischen 2000 und 2007 ein Musterschüler in Sachen Haushaltsdisziplin. Die Staatsschulden sanken in diesem Zeitraum von 60 auf 40 Prozent der Wirtschaftsleistung. Gleichzeitig aber waren die Defizite in der Leistungsbilanz gewaltig, und parallel dazu entwickelte sich im Immobiliensektor eine massive Spekulationsblase. Ihr Platzen hat Bankensystem und Realwirtschaft destabilisiert.

Dafür, dass sich die Schuldenkrise auf den gesamten Euro-Raum ausdehnte, machten viele Volkswirte das schlechte Krisenmanagement der Regierungen verantwortlich. Ungewöhnlich deutliche Kritik kam dabei von Chef der zypriotischen Zentralbank Athanasios Orphanides: „Wir in Europa sind seit 2009 einem Ansatz gefolgt, der fürchterlich ineffizient war.“ Im Vergleich zu den USA, Großbritannien und Japan seien die Staatsfinanzen fundamental betrachtet gar nicht in so schlechter Verfassung. Eskaliert seien die Probleme nur aus einem Grund: „Die Regierungen in der Euro-Zone haben eine Reihe von Entscheidungen getroffen, die das Vertrauen der Investoren erschüttert haben“, betonte Orphanides. Als Beispiele nannte er die im Herbst 2010 von den EU-Staaten beschlossene Beteiligung privater Gläubiger an Bailouts und den 2011 beschlossenen Hair-Cut für die griechischen Staatsanleihen.

„Die derzeitige Krise ist eine reine Vertrauenskrise“

Ähnlich argumentierte James Dean von der kanadischen Simon Fraser University: „Die derzeitige Krise ist eine reine Vertrauenskrise, die man schon vor einem Jahr hätte eindämmen müssen.“ Das wäre laut Dean leicht möglich gewesen. Die EZB hätte nur erklären müssen, dass sie im Zweifel unbegrenzt Staatsanleihen der Krisenländer aufkauft.

Vor allem Italien und Spanien steckten derzeit in einem Teufelskreis, warnte Jordi Galí, Professor an der Universität Pompeu Fabra in Barcelona und einer der weltweit führenden Makroökonomien. Die Panik unter den Anlegern lasse die Risikoaufschläge steigen und erschwere den Regierungen die Refinanzierung. Dies wiederum verstärke die Sorgen und lasse die Risikoaufschläge weiter steigen. Galí: „Die Angst der Anleger wird dadurch zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung.“

Die strikte Sparpolitik, die die Euro-Zone den Krisenländern verordnet hat, sei kein Ausweg aus diesem Dilemma, argumentierte der Spanier. Die Austeritätspolitik verschärfe die Probleme eher noch weiter. „Die Sparprogramme in den Peripheriestaaten werden das Wirtschaftswachstum deutlich bremsen und die Arbeitslosigkeit erhöhen.“

Nach Ansicht von Galí wäre es zudem ein schwerer Fehler, wenn sich die EU-Staaten künftig zu strenge Budget-Regeln auferlegen. „Natürlich bin auch ich nicht für rücksichtsloses Schuldenmachen“, betonte er. „Wir müssen uns aber auf jeden Fall den Handlungsspielraum für antizyklische Fiskalpolitik erhalten.“ Die Option, eine Rezession mit einem schuldenfinanzierten Konjunkturprogramm bekämpfen zu können, sei gerade in einer Währungsunion wichtig, weil die einzelnen Mitgliedstaaten keine eigene Geldpolitik mehr verfolgen können. „Wir müssen daher Budget-Regeln, die zu einer prozyklischen Haushaltspolitik führen, um jeden Preis vermeiden.“

NYT January 8, 2012

Germany Resists Europe's Pleas to Spend More

By [JACK EWING](#)

FRANKFURT — Spain, Italy and Greece are taking a knife to public spending because they have no choice. But Germany is still healthy enough that it could do its troubled trading partners a favor and focus more on promoting demand and less on cutting debt.

Could, but almost certainly will not. Even if German lawmakers had not made a balanced budget a constitutional obligation two years ago, there is a deep consensus among policy makers and economists that austerity and growth are not enemies. They are comrades.

Jens Weidmann, president of the Bundesbank, the German central bank, was channeling generations of hawkish predecessors last week when he called on the government of Chancellor Angela Merkel to speed up efforts to cut new borrowing close to zero.

“We must quickly achieve a structurally balanced budget,” Mr. Weidmann said in an interview with the Tagesspiegel newspaper. Germany should set an example for the rest of the beleaguered euro zone, he said.

The Bundesbank president speaks for a large swath of the German public, and his comments suggest that President Nicolas Sarkozy of France and Prime Minister Mario Monti of Italy should not expect more of a financial commitment when they meet with Mrs. Merkel in Berlin this week. Mr. Sarkozy’s visit is Monday and Mr. Monti’s is Wednesday.

“One of the lessons of the crisis,” Mr. Weidmann said, is that cutting budget deficits “should be postponed as little as possible.”

That view annoys many people outside Germany, who see it as another example of the country’s lecturing the rest of Europe while putting a priority on its domestic interests. Germany, with the lowest borrowing costs and strongest economy among the big European countries, should lend the rest of Europe a hand, they say.

“Germany is the only country that has this freedom, and if they don’t use this freedom, that is bad,” said Éric Chaney, chief economist at AXA Group, a French insurer.

With interest rates on German bonds close to zero, Mr. Chaney noted, should the country not be using this cheap money to invest in education and infrastructure and to promote long-term growth while stimulating demand around Europe?

And Germany should do so for its own good, he added. “If Germany has a problem, it is the instability of [the euro](#),” Mr. Chaney said.

Evidence of a coming downturn in the euro zone remains strong, despite some economic indicators in recent weeks that have been better than expected. Retail sales in the euro area fell nearly 1 percent in November from October, according to data released Friday, while unemployment remained at 10.3 percent. The European Commission’s confidence indicator fell in December for a 10th month in a row.

Despite the worsening circumstances — which most economists schooled in the thinking of John Maynard Keynes see as a compelling reason to loosen monetary reins and increase government borrowing — German fiscal policy is already effectively set in stone. In 2009, the country adopted a constitutional “debt brake” that requires a nearly balanced national budget by 2016.

Berlin can achieve that requirement only if it starts reducing deficit spending now. Mr. Weidmann called for the government to achieve that goal sooner.

There are sightings of Keynesians from time to time at German universities and research institutes, but they are a rare breed. Mr. Weidmann represents the prevailing school of thought, as does Jörg Asmussen, a former high-ranking official in the German Finance Ministry who joined the executive board of the European Central Bank last week.

Both studied at the University of Bonn under Axel A. Weber, a hawk's hawk who was Mr. Weidmann's predecessor as president of the Bundesbank.

Mr. Weber, in turn, followed in the footsteps of guardians of fiscal and monetary probity like Otmar Issing, a former official at the Bundesbank and E.C.B. who remains a towering figure in German economics. On Friday, the Frankfurter Allgemeine newspaper devoted a full broadsheet page to an essay by Mr. Issing calling for rigid fiscal discipline to restore confidence in the euro.

It is possible that Mr. Weidmann, in office less than a year, could prove to be less dogmatic on the governing council of the E.C.B. than his predecessors, even though he has adopted their rhetoric. The same is true of Mr. Asmussen.

Mr. Asmussen, who started at the E.C.B. on Jan. 1, has said little about his views on monetary policy. But he proved his flexibility at the Finance Ministry. He first served under a Social Democrat and then survived a change of government to become a top aide to Wolfgang Schäuble, the current finance minister in Mrs. Merkel's more conservative coalition.

One theory, as yet unproved, is that Mr. Weidmann's stern public statements are intended to assuage fears about inflation as the E.C.B. floods the banking system with low-cost loans.

"He has a certain role the German public expects him to play," said Clemens Fuest, a professor at Oxford University who has studied the relationship between public spending and growth. "These measures can only be successful if inflation expectations remain stable."

The German economic establishment's attachment to austerity goes back at least to the 1970s, when the country was suffering from high unemployment and slow growth despite expansive government spending. Later, there were questions whether German taxpayers got an adequate return from the more than €1 trillion that flowed to East Germany after reunification. Countries like Poland or the Czech Republic arguably developed faster after the fall of their communist regimes, even though they had to rely mostly on their own resources. From this experience, the idea took hold that the key to more growth was not more spending, but a more prudent government.

Proponents of this view provide an intellectual basis for Germany's insistence that countries like Greece and Spain should cut government spending even though they already face mass unemployment. A similar debate rages in Britain, where Prime Minister David Cameron is leading an austerity drive even though the country faces far less pressure from financial markets.

The central argument is that less spending by government encourages businesses to invest more and consumers to spend more, because they expect to pay lower taxes. In fact, there are examples of countries that drastically cut spending and grew, like Denmark in the 1980s.

But Mr. Fuest, co-author of a survey of research on the issue, said it was not possible to say that austerity generally led to higher growth, especially in a currency union where individual countries do not have any real control over their exchange rates. "The evidence in the end is inconclusive," he said.

One problem, he and other economists said, is that the benefits of government spending depend on whether politicians spend the money wisely. Better schools may promote long-term economic growth. Chauffeured limousines for members of the Italian parliament do not.

“Governments spend too much in good times, and they spend even more in bad times,” said Dennis J. Snower, president of the Institute for the World Economy in Kiel, Germany. “To have some constraints is a good idea.”

Mr. Snower, a U.S. citizen, said he believed that the German debt brake was overly rigid but that all euro zone countries should have built-in limitations on spending. If Greece had such a law, he argued, it would improve investor confidence and perhaps even allow the country to avoid cutting social services in the middle of a brutal downturn.

Germany accounts for a little more than a quarter of euro zone output. While that is a lot, Mr. Fuest and Mr. Snower argued that it would be illusory to think that Germany could stimulate its economy enough to rescue Europe.

“You don’t need Germany to do foolish things to help Europe because these countries can do things themselves,” Mr. Snower said.

In any case, he said, because of the debt brake, “Germany will need to consolidate or else it will run into an unholy mess down the line.”

Nicolas Sarkozy: Wahlkampf mit einer Legende



„Ein junges Mädchen von hier“: Sarkozy am Freitag in Vaucouleurs vor einem Jeanne d’Arc-Denkmal

06.01.2012 · Am Freitag hat Frankreichs Präsident Sarkozy eine Rede auf die Nationalheilige Jeanne d’Arc gehalten - auch mit Blick auf die rechtsextreme Konkurrenz.

Von [Michaela Wiegel](#), Paris

Frankreich plagen zum Jahresbeginn Selbstzweifel und Abstiegsängste. Nicolas Sarkozy hält dies für den richtigen Moment, das Andenken an Jeanne d’Arc, die wehrhafte Jungfrau, die das Königreich Frankreich vor dem Zerfall (und der englischen Besatzung) rettete, neu zu beleben. Dass sich der Geburtstag der heiligen Johanna am Freitag zum 600. Mal jährte, bot dem französischen Präsidenten den willkommenen Vorwand für den Versuch einer neuen Interpretation. Frankreich müsse sich ihrer erinnern und ihr danken als einer, „die Frankreich in eine große Nation, die in der Welt zählt, verwandelt hat“, sagte Sarkozy und stellte Jeanne d’Arc als Garantin der fortgesetzten „grandeur“ Frankreichs dar.

Der Präsident pilgerte, zwei namhafte Historiker in seiner Delegation, in das lothringische Dorf Domrémy, in dem Jeanne d’Arc laut Überlieferung am 6. Januar 1412 zur Welt gekommen ist. Der Präsident besuchte das Geburtshaus mit dem charakteristischen Knickdach unweit des Maas-Flusses, das Ende der neunziger Jahre restauriert wurde und ein beliebtes Ziel für Touristen und Jeanne d’Arc-Bewunderer aus der ganzen Welt ist. Seine Rede hielt der Präsident jedoch nicht in Domrémy, sondern in der nahegelegenen Ortschaft Vaucouleurs; dort hatte der zunächst widerspenstige Stadthauptmann von Beaudricourt die junge Frau im Jahr 1428, so wie sie es verlangt hatte, mit Pferd, Schwert und Rüstung sowie einer Eskorte ausgestattet. Diese kämpferische Jeanne war es, an die Sarkozy seine Landleute im Krisen- und Wahljahr 2012 erinnern wollte. „Hinter der Heldin verbirgt sich ein junges Mädchen von hier“, sagte Sarkozy. „Sie konnte schwach sein. Aber wenn sie stark war, war sie es, weil sie ihre Schwäche besiegte“, sagte der Präsident.

Ein längst entrückter Mythos

Dass sich im Leben der Jeanne d’Arc nur wenig historisch belegen lässt, stört Sarkozy dabei nicht. „Man muss Jeanne d’Arc ihr Mysterium lassen“, sagte er. „Aber Jeanne d’Arc ist keine Legende, es ist eine wahre Geschichte“, fügte er hinzu. Der Präsident trat teils wie ein Geschichtslehrer auf, der nicht voraussetzen kann, dass die wichtigsten Episoden des kurzen Lebens der mit 19 Jahren auf dem Scheiterhaufen in Rouen verbrannten Jeanne d’Arc noch bekannt sind. Denn obwohl jedes Schulkind den Namen der Nationalheiligen kennt, ist Jeanne d’Arc auch in Frankreich längst schon ein entrückter Mythos, welcher der jüngeren Generation allenfalls in Computerspielen oder Filmen begegnet.

Seit fast zwei Jahrzehnten versucht die rechtsextreme Nationale Front, die Jungfrau von Orléans als Parteiikone zu vereinnahmen. Jeweils zum 1. Mai, wenn die Gewerkschaften in Aufzügen den Tag der Arbeit feiern, zieht eine Abordnung des Front National zum vergoldeten Reiterdenkmal der Jeanne d’Arc auf dem Platz der Pyramiden unweit der Tuileries-Gärten in Paris. Es werden Reden gehalten auf die „von Gott nach Frankreich gesandte Heldin“, die 1920 von der Katholischen Kirche heilig gesprochen worden war. Jean-Marie Le Pen, der Ehrenpräsident der rechtsextremen Partei, beschimpfte den Präsidenten am Freitag als Usurpator. „Er läuft wieder einmal unseren Wählern hinterher“, äußerte Le Pen. An diesem Samstag wollen Le Pen und seine

Tochter Marine, die Präsidentschaftskandidatin des Front National, in Paris in einer großen Zeremonie der Geburt Jeanne d'Arcs gedenken. „Jeanne d'Arc gehört keiner Partei, keinem Clan“, hob dagegen Präsident Sarkozy in Vaucouleurs hervor. „Sie gehört uns allen, sie ist ein Teil unserer nationalen Identität.“

Eine vermittelnde Figur

Der politischen Linken fällt es allerdings wieder einmal schwer, sich mit Jeanne d'Arc zu identifizieren. Die Präsidentschaftskandidatin der Grünen, Eva Joly, sagte, sie finde es verstörend, dass sich der Präsident auf eine so nationalistische Gestalt zurückbesinne. Der sozialistische Präsidentschaftskandidat François Hollande ließ mitteilen, dass er sich nicht dazu äußern werde. Vielen Sozialisten ist es noch in peinlicher Erinnerung, dass ihre Präsidentschaftskandidatin von 2007 Ségolène Royal ein öffentliches Zwiegespräch mit „Jeanne“ führte. Ihr eigenes Schicksal verglich die Sozialistin mit dem der Nationalheldin: „Du, Jeanne, hast in einer von Männern beherrschten Welt gleich einen dreifachen Frevel begangen: du bist eine Strategin, eine Kriegsherrin und eine Gottesanbeterin!“

Es zählt zu den Eigentümlichkeiten der Nationalheldin Jeanne d'Arc, dass diese zu keiner Zeit eine vermittelnde Figur war, die politische Gegensätze überwinden half. Der deutsche Historiker Gerd Krumeich hat dies in seinem „Jeanne d'Arc in der Geschichte“ gewidmeten Werk überzeugend herausgearbeitet. So war Jeanne schon zu Lebzeiten eine Legende, die Ablehnung und Bewunderung hervorrief. War sie Ketzerin oder Gesandte Gottes? Erst wurde Jeanne d'Arc von der royalistisch-klerikalen Seite vereinnahmt. Die Revolutionäre ließen aus ihren Denkmälern Kanonen gießen.

Jeanne's republikanische Karriere begann erst unter Ludwig XVIII. und erreichte ihren Höhepunkt Mitte des 19. Jahrhunderts. Das ist vor allem dem Werk des Historikers Jules Michelet zu danken, der ihre Geschichte neu erzählte. „Sie liebte Frankreich so sehr, dass Frankreich begann, sich selbst zu lieben“, schrieb Michelet. Präsident Sarkozy sagte unter Verweis auf André Malraux, Jeanne sei noch heute das „schönste Gesicht“, das Frankreich der Welt schenke.

Quelle: F.A.Z.

Why Islamism Is Winning

By JOHN M. OWEN IV

Charlottesville, Va.

EGYPT'S final round of parliamentary elections won't end until next week, but the outcome is becoming clear. The Muslim Brotherhood will most likely win half the lower house of Parliament, and more extreme Islamists will occupy a quarter. Secular parties will be left with just 25 percent of the seats.

Islamism did not cause the Arab Spring. The region's authoritarian governments had simply failed to deliver on their promises. Though Arab authoritarianism had a good run from the 1950s until the 1980s, economies eventually stagnated, debts mounted and growing, well-educated populations saw the prosperous egalitarian societies they had been promised receding over the horizon, aggrieving virtually everyone, secularists and Islamists alike.

The last few weeks, however, have confirmed that a revolution's consequences need not follow from its causes. Rather than bringing secular revolutionaries to power, the Arab Spring is producing flowers of a decidedly Islamist hue. More unsettling to many, Islamists are winning fairly: religious parties are placing first in free, open elections in Tunisia, Morocco and Egypt. So why are so many Arabs voting for parties that seem politically regressive to Westerners?

The West's own history furnishes an answer. From 1820 to 1850, Europe resembled today's Arab world in two ways. Both regions experienced historic and seemingly contagious rebellions that swept from country to country. And in both cases, frustrated people in many nations with relatively little in common rallied around a single ideology — one not of their own making, but inherited from previous generations of radicals.

In 19th-century Europe, that ideology was liberalism. It emerged in the late 18th century from the American, Dutch, Polish and especially French revolutions. Whereas the chief political divide in society had long been between monarchs and aristocrats, the revolutions drew a new line between the "old regime" of monarchy, nobility and church, and the new commercial classes and small landholders. For the latter group, it was the old regime that produced the predatory taxes, bankrupt treasuries, corruption, perpetual wars and other pathologies that dragged down their societies. The liberal solution was to extend rights and liberties beyond the aristocracy, which had inherited them from the Middle Ages.

Suppressing liberalism became the chief aim of absolutist regimes in Austria, Russia and Prussia after they helped defeat France in 1815. Prince Klemens von Metternich, Austria's powerful chancellor, claimed that "English principles" of liberty were foreign to the Continent. But networks of liberals — Italian carbonari, Freemasons, English Radicals — continued to operate underground, communicating across societies and providing a common language for dissent.

This helped lay the ideological groundwork for Spain's liberal revolution in 1820. From there, revolts spread to Portugal, the Italian states of Naples and Piedmont, and Greece. News of the Spanish revolution even spurred the adoption of liberal constitutions in the nascent states of Gran Colombia, Argentina, Uruguay, Peru and Mexico. Despite their varied grievances, in each case liberalism served as a rallying point and political program on which the malcontents could agree.

A decade later, in July 1830, a revolution toppled France's conservative Bourbon monarchy. Insurrection spread to Belgium, Switzerland, a number of German and Italian states and Poland. Once again, a variety of complaints were distilled into the rejection of the old regime and the acceptance of liberalism.

The revolutions of 1848 were more numerous and consequential but remarkably similar to the earlier ones. Rebels with little in common — factory workers in Paris, peasants in Ireland, artisans in Vienna — followed a script written in the 1790s that was rehearsed continuously in the ensuing years across the continent.

Today, rural and urban Arabs with widely varying cultures and histories are showing that they share more than a deep frustration with despots and a demand for dignity. Most, whether moderate or radical, or living in a monarchy or a republic, share a common inherited language of dissent: Islamism.

Political Islam, especially the strict version practiced by Salafists in Egypt, is thriving largely because it is tapping into ideological roots that were laid down long before the revolts began. Invented in the 1920s by the Muslim Brotherhood, kept alive by their many affiliates and offshoots, boosted by the failures of Nasserism and Baathism, allegedly bankrolled by Saudi and Qatari money, and inspired by the defiant example of revolutionary Iran, Islamism has for years provided a coherent narrative about what ails Muslim societies and where the cure lies. Far from rendering Islamism unnecessary, as some experts forecast, the Arab Spring has increased its credibility; Islamists, after all, have long condemned these corrupt regimes as destined to fail.

Liberalism in 19th-century Europe, and Islamism in the Arab world today, are like channels dug by one generation of activists and kept open, sometimes quietly, by future ones. When the storms of revolution arrive, whether in Europe or the Middle East, the waters will find those channels. Islamism is winning out because it is the deepest and widest channel into which today's Arab discontent can flow.

[John M. Owen IV](#), a professor of politics at the University of Virginia, is the author of “The Clash of Ideas in World Politics: Transnational Networks, States, and Regime Change, 1510-2010.”

Lexical accuracy

The failure of American political speech

The Economist Jan 6th 2012, 21:53 by G.L. | NEW YORK

OUTRIGHT abuse of the word "socialism" is one of the few things about America that really peeves me. (By "really" I mean a visceral, principled peeve, not the grumpy, petty kind of peeve about how hard it is to get a decent cup of tea.) As our [Book of isms](#) says, socialism is

A political and economic theory that holds that the means of production and distribution in an economy should be owned or regulated by the community as a whole or by a central government.

Got that? The means of production. Owned by the government. As in the "Union of Soviet Socialist Republics". Not Communist Republics, because they never actually attained their idyllic goal of common ownership of all property. Socialism is not "the government should provide healthcare" or "the rich should be taxed more" nor any of the other watery social-democratic positions that the American right likes to demonise by calling them "socialist"—and granted, it is chiefly the right that does so, but the fact that rightists are so rarely confronted and ridiculed for it means that they have successfully muddied the political discourse to the point where an awful lot of Americans have only the flimsiest grasp of what socialism is. And that, in a country that sent tens of thousands of men to die fighting socialism, is frankly an insult to those dead soldiers' memories.

With that off my chest, it's therefore interesting to read our fellow blogger Will Wilkinson's post on another blog on his [problems with the word "libertarian"](#), a label frequently applied to him. Given his views on taxation, the state, redistributive policies and so on, he can only, he says, be called a liberal, or maybe a "libertarian". Once again, as he points out, both "liberal" and "libertarian" are frequently misunderstood in much the same way that "socialist" is.

Similar confusion, [writes Mark Lilla](#) in the current *New York Review of Books*, has befallen the word "conservative". Tracing the genesis of the term in its modern sense to Edmund Burke in the aftermath of the French Revolution, he writes that conservatives, of whom Burke was one,

have always seen society as a kind of inheritance we receive and are responsible for; we have obligations toward those who came before and to those who will come after, and these obligations take priority over our rights... Classical liberals like John Stuart Mill, in contrast to conservatives, give individuals priority over society, on anthropological as well as moral grounds. They assume that societies are genuinely constructs of human freedom, that whatever we inherit from them, they can always be unmade or remade through free human action.

By these lights, as Mr Lilla points out, Americans are liberal at heart:

We take it for granted that we are born free, that we constitute society, it doesn't constitute us, and that together we legitimately govern ourselves. Most intellectuals who call themselves conservatives today accept as self-evident the truths enumerated in the Declaration of Independence, which no traditional European conservative could.

And yet "liberal" is almost a pejorative in America, tainted as it is with associations to that demon-word, "socialist". When people here own up to being liberals, they have to do it with a certain defiance.

I don't think this is a matter simply of linguistic drift or the mutation that political terms undergo when they cross the Atlantic. "Words are failing us," Mr Lilla writes, and I agree. The cause seems, at least to me, fairly obvious. People tend to use these labels more about their opponents than they do about themselves. The purpose of the label is not to describe someone but to classify him, to put him in the "enemy" box, and that makes playing fast and loose with the meaning of the word practically unavoidable.

Why this feels more pronounced in America than elsewhere, I'm not sure; it's tempting to blame the increasingly tribal nature of American politics, but I don't have enough time in this country to judge how true that is. Within this framework, though, it bears noting that "libertarian" has not acquired quite the pejorative tinge that some other terms have, no doubt because people with libertarian tendencies frequently find themselves on both sides of the political fence.

Otmar Issing: **Der Weg in die Knechtschaft**

11.12.2011 · Wenn Banken oder Staaten nicht pleitegehen dürfen, hebt das die Prinzipien der Marktwirtschaft aus. Wer deshalb das ganze System in Frage stellt, hat nichts verstanden.

Von Otmar Issing



© AP

Professor Otmar Issing (75) war von 1998 bis 2006 Chefvolkswirt und Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank

Was für ein Wendepunkt in der Geschichte: Mit dem Fall der Mauer und dem Kollaps des Eisernen Vorhangs hatte die Demokratie über die Diktatur, der Markt über den Plan gesiegt. In kaum einem Nachruf auf Friedrich August von Hayek - er starb 1992 - fehlt der Hinweis, dass es ihm vergönnt war, den Sieg seiner Ideen über Marx und dessen Epigonen noch erlebt zu haben.

Der Westen als „Sieger“ in diesem Wettstreit blieb freilich weit hinter den Maßstäben zurück, die Hayek als fundamental für eine freiheitliche Gesellschaft charakterisiert hatte. Und selbst die große Freude über die historischen Ereignisse dieser Jahre entschuldigt nicht die Zustimmung, die Francis Fukuyama mit seiner These vom „Ende der Geschichte“ auslöste. „Hat die Weltgeschichte einen Sinn?“ überschreibt Karl Popper das letzte Kapitel seines großen Werkes „Die offene Gesellschaft und ihre Feinde“ - um die Frage abschließend eindeutig zu verneinen.

Die Politik hat keine Wahl

Längst ist der Wettbewerb der Systeme wieder voll entbrannt. Die Vertreter des Reiches der Mitte waren schon immer von der Überlegenheit ihres Systems überzeugt. Wer inzwischen fast täglich bittstellende Besucher aus der westlichen Welt empfängt, wird in diesem Bewusstsein noch bestärkt. Muss es verwundern, wenn in aufstrebenden Regionen das Modell eines autoritären Staatskapitalismus Anhänger, geradezu Bewunderer findet? In Deutschland verbirgt sich hinter dem nicht selten zu hörenden Hinweis, der Westen dürfe dem Osten nicht seine Werte aufdrängen, mehr als heimliche Anerkennung für einen „anderen Weg“ zum wirtschaftlichen Erfolg.

Die Finanzmarktkrise und eine Serie von Eingriffen, um den Kollaps des Systems zu vermeiden, haben das Vertrauen in die marktwirtschaftliche Ordnung schwer beschädigt. Sind Finanzinstitute erst einmal so groß oder so vernetzt, dass ihre Insolvenz das ganze System in den Abgrund reißen würde, dann bleibt der Politik keine Wahl, als massiv zu intervenieren.

Die Feststellung, eine Bank sei von systemischer Relevanz, nimmt den Staat, und das heißt letztlich den Steuerzahler quasi in Geiselnhaft. Damit gerät jedoch das Fundament freier Märkte ins Wanken. Die Marktwirtschaft beruht auf dem Prinzip, dass sich die Akteure im Rahmen des gesetzlichen Regelwerkes frei entfalten können. Hier liegt die entscheidende Stärke eines marktwirtschaftlichen, freiheitlichen Systems, das sich allen anderen Konzeptionen gerade deshalb als weit überlegen erwiesen hat, weil Millionen von Individuen erwägen, welche Aktivitäten welche Chance eröffnen. Es gilt, Initiative zu ergreifen und Innovationen zu wagen, die Möglichkeit des Erfolgs gegen das Risiko des Scheiterns abzuwägen. Kein anderes System ist in der

Lage, das Potential auszuschöpfen, das in unzähligen Individuen steckt. Der Markt ist nun einmal das beste „Entdeckungsverfahren“, wie Hayek erkannte.

Wer im Rahmen der Spielregeln Erfolg hat, darf nach diesen Prinzipien den Gewinn (nach Steuern) behalten, muss aber auch für den Misserfolg haften - bis hin zum Extrem eines Bankrotts. Das „too big to fail“ (zu groß, um zu scheitern) hebt diese Bedingung an einer entscheidenden Stelle aus.

Eine neue Dimension eröffnet sich

Dieser Befund macht es den Kritikern leicht, die Politik in den Fängen des Finanzsektors zu sehen. Das Feuilleton der F.A.Z. scheint geradezu eine Kampagne unter diesem Motto zu führen. Die plakative Überschrift [„Die Lüge von der Systemrelevanz“](#) wischt die Gefahren eines Zusammenbruchs globalen Ausmaßes zur Seite, und der alles andere als unberechtigte Verweis auf Profitstreben und Verantwortungslosigkeit der Finanzindustrie ignoriert in seiner Einseitigkeit den genuinen Beitrag der Politik zur Krise - man denke nur an die mit sozialem Pathos vorgetragenen Maßnahmen zur Förderung des Wohneigentums in den Vereinigten Staaten, die am Ende zu verheerenden Folgen führten.

Von da bis zur Diagnose, die Fehlentwicklungen lägen am Ausschluss der Bürger von direktem Einfluss auf die Politik, ist es dann nur noch ein kleiner Schritt. Im weltweiten Systemwettbewerb eröffnet sich gegenwärtig in der westlichen Welt eine neue Dimension.

Nehmen wir den nach der Katastrophe von Fukushima in Deutschland beschlossenen Ausstieg aus der Kernenergie. Über die Kosten dieses tiefen Einschnitts in die Energieversorgung mag man verschiedener Meinung sein, über die Konsequenzen für den Ausbau des Leitungsnetzes und der Speicherkapazitäten herrscht Einigkeit. Die Debatte über die Umsetzung und Akzeptanz der Maßnahmen vor Ort wird dagegen von Ratlosigkeit dominiert.

Während in einem Kernland der Industrie in Deutschland Bürgerproteste gegen den Neubau eines Bahnhofs eine Grundsatzdiskussion über die Zukunft der parlamentarischen Demokratie auslösen, erweitert Siemens das Leitungsnetz in China um 1400 Kilometer. Wie viel Zeit kann sich Deutschland nehmen, um seine Antwort, die Antwort einer Demokratie auf diese und andere Herausforderungen zu finden? Oder anders gefragt: Akzeptiert die gleiche Gesellschaft, die heute basisdemokratische Beteiligung verlangt, morgen die Kosten verzögerter oder verhinderter Entscheidungen?

Die Ambivalenz zeigt sich auch auf einer anderen Ebene. Obgleich das Vertrauen in die Politiker auf einen kaum mehr unterbietbaren Tiefstand gesunken ist, zeigen die Deutschen eine wachsende Abneigung gegen die Soziale Marktwirtschaft, während die Erwartungen an den Staat unverändert hoch bleiben oder eher noch zunehmen. Die Zerfaserung des Begriffs der Freiheit in zahlreiche Departments von „Freiheiten“ - eine Denkweise, die Hayek als fundamental falsch entlarvt - hat einer Einstellung Vorschub geleistet, die unter diesem Motto zum Beispiel das Recht auf Demonstration gegen im Parlament getroffene Entscheidungen verlangt und gleichzeitig die Einschränkung der Freiheiten akzeptiert oder sogar einfordert, die von der umfassenden Fürsorgepflicht des Staates ausgeht.

Kant hat diesen Paternalismus als „größten denkbaren Despotismus“ gebrandmarkt, Tocqueville vor den Gefahren des schleichenden Verlustes der Freiheit durch einen in alle Belange des Lebens eingreifenden Staat eindrücklich gewarnt. George Bernard Shaw hat die mangelnde Wertschätzung der Menschen für die Freiheit auf den einfachen Nenner gebracht: „Freiheit bedeutet Verantwortlichkeit; das ist der Grund, weshalb die meisten Menschen sich vor ihr fürchten.“

Ökonomische Fakten außer Acht gelassen

Auf einer anderen Bühne verkörpert die direkte Bürgerbeteiligung die Hoffnung, die europäische Krise zu überwinden. Als Vordenker und Wortführer gibt Jürgen Habermas unter dem Beifall wichtiger Medien die

Linie vor. Nachdem er vor langer Zeit definiert hat, was als demokratischer Prozess zu gelten hat, lassen sich die Folgen *more geometrico* ableiten. Man muss das im Original zitieren: „Demokratische Selbstbestimmung bedeutet, dass die Adressaten zwingender Gesetze zugleich deren Autoren sind. In einer Demokratie sind Bürger einzig den Gesetzen unterworfen, die sie sich nach einem demokratischen Verfahren gegeben haben. Dieses Verfahren verdankt seine legitimierende Kraft einerseits der (wie auch immer vermittelten) Inklusion aller Bürger in die politischen Entscheidungsprozesse und andererseits der Verkoppelung von (erforderlichenfalls qualifizierten) Mehrheitsentscheidungen mit einer deliberativen Meinungsbildung“ (Zur Verfassung Europas, Berlin 2011, Seite 49).

Es gibt leider nur allzu berechtigte Gründe, die mangelnde demokratische Legitimierung des europäischen Entscheidungsprozesses zu beklagen. Vor allen Einwendungen gegenüber dem von Habermas geforderten Verfahren dominiert aber für mich der Vorwurf der Selbstgewissheit über das zu erwartende Ergebnis. Könnte man sich vorstellen, dass bei einem Referendum in Deutschland über weitere Finanztransfers etwas ganz anderes als Zustimmung zu „europäischer Solidarität“ herauskäme? Die Antwort kann man sich leicht denken. Die Reaktion darauf aber auch: Dann hat es eben an der richtigen Aufklärung gefehlt.

Wie im Übrigen die Habermassche Position elementare ökonomische Fakten ignoriert, sei an einem Satz gezeigt: „Mit Appellen an das Vorbild deutscher Haushaltsdisziplin hatte sie (gemeint ist Bundeskanzlerin Angela Merkel) ein gemeinsames Handeln der Union, das die Kreditwürdigkeit Griechenlands gegen eine auf Staatsbankrott abzielende Spekulation rechtzeitig gestützt hätte, blockiert“ (Habermas, Seite 112). Ob es in der Philosophie begründete Kriterien für die Feststellung von „Kreditwürdigkeit“ gibt, die dem Ökonomen verschlossen bleiben?

Auf einem anderen Feld finden autoritäre Expertenmeinungen und das Pochen auf basisdemokratische Elemente zu einer Freiheit bedrohenden Symbiose zusammen. Nach dem Befund im Hauptgutachten des „Wissenschaftlichen Beirats der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen“ unter dem Titel „Welt im Wandel - Gesellschaftsvertrag für eine Große Transformation“ kann nur eine drastische Senkung der von Menschen bewirkten Treibhausmissionen in den nächsten zwanzig Jahren die Erwärmung des Klimas um mehr als zwei Grad und damit eine Katastrophe verhindern. Wie soll diese „Große Transformation“ erreicht werden? „Die Gesellschaften müssen auf eine neue Geschäftsgrundlage gestellt werden. Es geht um einen neuen Weltgesellschaftsvertrag für eine klimaverträgliche und nachhaltige Weltwirtschaftsordnung. Dessen zentrale Idee ist, dass Individuen und die Zivilgesellschaften, die Staaten und die Staatengemeinschaft sowie die Wirtschaft und die Wissenschaft kollektive Verantwortung für die Vermeidung gefährlichen Klimawandels und für die Abwendung anderer Gefährdungen der Menschheit als Teil des Erdsystems übernehmen.“

Dieser neue Welt-Gesellschaftsvertrag muss zwei wichtige neue Akteure in Rechnung stellen, „die selbstorganisierte Zivilgesellschaft und die wissenschaftliche Expertengemeinschaft“. Dies als Weiterentwicklung des Kantschen Kosmopolitismus auszugeben zeugt vom Bemühen der Verfasser um eine Symbiose zwischen individualistisch begründeter demokratischer Legitimierung und von keinem Zweifel geplagtem Expertenwissen. Der ganze Tenor belegt jedoch den unbestreitbaren Primat des von der Wissenschaft vorgegebenen Zieles auf der einen Seite und den reinen Alibiarakter der gesellschaftlichen Begleitprozesse auf der anderen. Der neue Gesellschaftsvertrag sieht so aus: „Man stimmt Innovationserwartungen zu, die normativ an das Nachhaltigkeitspostulat gebunden sind, und gibt für die daraus zu erwartenden Vorteile und für entsprechende Mitwirkungsrechte spontane Beharrungswünsche auf.“ Die Expertokratie verlangt folgerichtig nicht weniger als eine totale Unterwerfung der Gesellschaft und des Staates - institutionell wird nichts weniger als ein „klimapolitisches Mainstreaming“ - zu Deutsch Gleichschaltung - „der Staatsorganisation“ gefordert - unter das von der Wissenschaft vorgegebene Ziel.

Wer käme schon auf die Idee, sich für diesen neuen Gesellschaftsvertrag auf Kant zu berufen? Läge nicht folgender Bezug näher? „Wir waren die Ersten, die erklärt haben, dass die Freiheit des Individuums umso mehr beschränkt werden muss, je komplizierter die Zivilisation wird.“ Diesen Satz von Mussolini stellt Hayek dem vierten Kapitel seines Buches „Der Weg zur Knechtschaft“ voran. Den Gefahren, die von der Anmaßung von Wissen und einem konstruktivistischen Ansatz ausgehen, hat Hayek einen wichtigen Teil seines späteren Werkes gewidmet.

Das erwähnte Gutachten verdiente hier nicht nähere Betrachtung, stellte es nicht einen exemplarischen Fall solcher Anmaßung dar. In einer Welt zunehmender Komplexität und Interdependenz ist mit einer Folge derartiger Programme zu rechnen. Eine wichtige Aufgabe der Wissenschaft wird es sein, die überzeugende Kritik Hayeks an freiheitsbedrohenden Konzeptionen um positive Beiträge für die Ausrichtung der Politik zu ergänzen.

Kann man sich etwa einen Politiker vorstellen, der sich heute in der Öffentlichkeit - etwa gar im Fernsehen - zu folgendem fundamentalen Satz Hayeks bekennt: „Denn im besonderen Fall wird es immer möglich sein, konkrete und greifbare Vorteile als Ergebnis der Beschneidung der Freiheit zu versprechen, während die zu opfernden Vorteile ihrer Natur nach immer unbekannt und unsicher sein werden.“ Und wie verhält es sich mit diesem Prinzip: „Freiheit, die nur gewährt wird, wenn im Voraus bekannt ist, dass ihre Folgen günstig sein werden, ist nicht Freiheit. Wenn wir wüssten, wie Freiheit gebraucht werden wird, würde sie in weitem Maße ihre Rechtfertigung verlieren. Wir werden die Vorteile der Freiheit nie genießen, nie jene unvorhersehbaren neuen Entwicklungen erreichen, für die sie Gelegenheit bietet, wenn sie nicht auch dort gewährt ist, wo der Gebrauch, den manche von ihr machen, nicht wünschenswert erscheint. Es ist daher kein Argument gegen individuelle Freiheit, dass sie oft missbraucht wird.“

Um den Kreis zu schließen: Der mit dem Fall der Mauer und des Eisernen Vorhangs ausgerufene „Sieg“ hat Hayek alles andere als zu einem Denker der Vergangenheit gemacht. Die Auseinandersetzung um die Zukunft mag subtiler geworden sein, weniger dringend ist sie sicher nicht.

Rede anlässlich der Verleihung des Friedrich-August-von-Hayek-Preises an Andrus Ansip, Valdis Dombrovskis und Rainer Hank am 4. Dezember in Freiburg

Quelle: F.A.S.

Arbeitsmarkt: Zahl der älteren Beschäftigten steigt deutlich

05.01.2012 · Mehr als 7,7 Millionen Menschen zwischen 50 und 65 Jahren gehen einer sozialversicherten Arbeit nach. Die Zahlen befeuern die Debatte um die Rente mit 67.

Von [Sven Astheimer](#)



© dpa Als der damalige Arbeitsminister Franz Müntefering im Jahr 2006 überraschend den Plan zur Rente mit 67 verkündete, dachten Gewerkschaften sofort an deutsche Dachdecker. Inzwischen sind die wieder aus der Rentendebatte verschwunden.

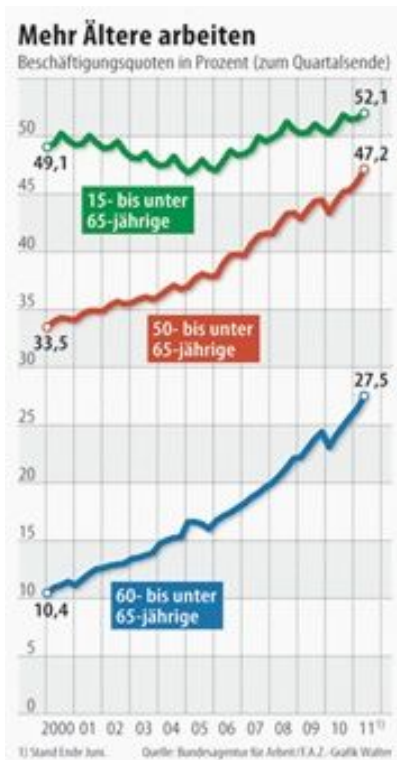
In Deutschland gehen dank des Aufschwungs am Arbeitsmarkt so viele ältere Menschen einer sozialversicherten Beschäftigung nach wie seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 2000 nicht. Im vergangenen Juni lag die Zahl bei 7,74 Millionen Menschen im Alter zwischen 50 und 65 Jahren. Dies waren rund 452.000 oder 6,2 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Die Beschäftigungsquote in dieser Gruppe legte um 2,8 Punkte auf 47,2 Prozent zu, wie aus einer aktuellen Bilanz der Bundesagentur für Arbeit hervorgeht, die dieser Zeitung vorliegt.

Darin heißt es, der Anstieg werde zum Teil von der wachsenden Bevölkerungsstärke der Älteren getragen. „Darüber hinaus hat aber auch die Erwerbsneigung zugenommen“, schreibt die Behörde. Im Gegenzug werde der Anteil der Rentner kleiner. Laut Arbeitsagentur überwiegen unter den älteren Arbeitnehmern leicht die Männer (53,7 Prozent). Rund 95 Prozent sind Deutsche, drei Viertel von ihnen haben mindestens eine abgeschlossene Berufsausbildung. Drei von vier arbeiten zudem Vollzeit.

Diskussion um Rente mit 67

Diese Zahlen spielen in der Diskussion um die Einführung der Rente mit 67 Jahren eine wichtige Rolle. Die Kritiker der zu Jahresbeginn angelaufenen Neuregelung behaupten, es gebe für ältere Menschen nicht genügend Beschäftigungsmöglichkeiten. Innerhalb der Bundesregierung hatte CSU-Chef Horst Seehofer die Anhebung des Renteneintrittsalters in Frage gestellt und stieß damit sogar innerhalb seiner eigenen Partei auf Widerstand. Während führende Politiker der Grünen ein Aufweichen der Reform ablehnen, hat SPD-Generalsekretärin Andrea Nahles einen Gesetzentwurf angekündigt, der ein Aufschieben der Reform vorsieht, bis die Beschäftigungsquote der 60- bis 65-Jährigen 50 Prozent beträgt.

Die aktuellen Werte sind davon noch ein ganzes Stück weit entfernt. So lag die Beschäftigungsquote dieser rentennahen Jahrgänge im Sommer bei 27,5 Prozent. Mit einem Plus von 3,4 Punkten gegenüber dem Vorjahr legten die über 60-Jährigen jedoch stärker zu als alle anderen Altersklassen. Auch die Langzeitentwicklung fällt deutlich aus: Im Jahr 2000 betrug die Quote noch 10,4 Prozent; innerhalb von elf Jahren ist sie demnach um 17 Prozentpunkte gestiegen. Im selben Zeitraum legte die Beschäftigungsquote in der Gruppe der 50- bis 65-Jährigen um mehr als 13 Prozentpunkte zu. Im Durchschnitt aller Altersklassen im erwerbsfähigen Alter kletterte die Quote seit Beginn des Jahrtausends dagegen nur um 3 Punkte auf zuletzt 52,1 Prozent.



Beschäftigungsquoten von 2000 bis 2011

Arbeitsmarktbeobachter führen die Entwicklung vor allem auf das Ende der staatlichen Frühverrentungspolitik zurück, die starke Anreize gesetzt hatte, auf Kosten von Steuer- und Beitragszahlern vor dem Erreichen des bisherigen gesetzlichen Rentenalters von 65 Jahren in den Ruhestand zu gehen. Nach Angaben der Deutschen Rentenversicherung ist das tatsächliche Renteneintrittsalter seit dem Jahr 2000 von 62,3 auf 63,5 Jahre gestiegen.

In den Beschäftigungsquoten nicht enthalten sind Ältere, die als Selbständige oder geringfügig Beschäftigte arbeiten. Letztere, besser als Minijobber bekannt, werden im Bericht der Arbeitsagentur gesondert ausgewiesen. Demnach stieg die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten, die älter als 50 Jahre sind, gegenüber dem Vorjahr um 59.000 oder 4,7 Prozent auf etwas mehr als 1,3 Millionen.

Die Arbeitslosigkeit unter den Älteren ist - wie für alle Altersgruppen - im Dezember leicht gestiegen, und zwar um 34.000 auf 887.000 Menschen. Um die jahreszeitlichen Sondereinflüsse bereinigt, ergibt sich ein Rückgang um 4000. Gegenüber dem Vorjahr wurden 34.000 Arbeitslose weniger gezählt. Der Sprung aus der Arbeitslosigkeit fällt Älteren immer noch deutlich schwerer als Jüngeren, heißt es in der Analyse. Viele ältere Erwerbslose fielen deshalb in die Kategorie der Arbeitslosigkeit mit langer Dauer: 43 Prozent waren länger als ein Jahr, 21 Prozent länger als zwei Jahre arbeitslos.

Quelle: F.A.Z.

Essay: Die Währungsunion auf dem Weg zur Fiskalunion?

F.A.Z. 06.01.2012 · Die Gipfel-Beschlüsse stoßen an Grenzen des rechtlich und politisch Machbaren. Dies wird den Ehrgeiz der bekannten Akteure nicht bremsen. Gelangt man nicht durch die Vordertür der Vertragsänderung zur Fiskalunion, wird man dies durch den Hintereingang versuchen.

Von Otmar Issing

In Europa ist die Frage, wie die Krise der Währungsunion zu bewältigen ist, in die Untiefen politischer Auseinandersetzungen geraten und hat nationale Ressentiments ausgelöst - oder sollte man sagen: wieder ans Tageslicht gebracht -, die von Jahrzehnten friedlichen Zusammenlebens und wirtschaftlicher Erfolge ein für allemal begraben schienen. Wird in Deutschland das Klischee von den faulen Griechen oder gleich pauschal den mediterranen Müßiggängern bemüht, reagiert in vielen Ländern die Öffentlichkeit auf das als teutonisches Diktat empfundene Drängen zur fiskalischen Konsolidierung mit bestürzenden Ausbrüchen. So sind in Griechenland die Deutschen nicht nur in der Beliebtheitsskala von der Spitze auf den letzten Platz abgerutscht, Vergleiche mit dem Naziregime sind in den Medien inzwischen an der Tagesordnung - nicht nur in Griechenland.

Es war letztlich nur eine Frage der Zeit, bis grundsätzliche Debatten wieder aufbrechen würden. Die Frage nach dem „Europa“ von morgen ist nicht nur in Maastricht unbeantwortet geblieben. Bundeskanzler Helmut Kohl hatte am 6. November 1991 im Bundestag gesagt: „Man kann dies nicht oft genug sagen. Die Politische Union ist das unerlässliche Gegenstück zur Wirtschafts- und Währungsunion. Die jüngere Geschichte, und zwar nicht nur die Deutschlands, lehrt uns, dass die Vorstellung, man könne eine Wirtschafts- und Währungsunion ohne Politische Union auf Dauer erhalten, abwegig ist.“

Ist jetzt der Weg in die Fiskalunion der goldene Weg in ein für immer friedliches Europa unter dem Dach eines gemeinsamen politischen Hauses? Wie in der Medizin muss der Therapie die Diagnose vorausgehen. Allzu viele Vorschläge zur Lösung der Krise gehen nicht zuletzt deshalb in die falsche Richtung, weil sie eine adäquate Ursachenanalyse vermissen lassen.

Die Idee, die Währungsreserven der Mitgliedsstaaten zu poolen, ist schockierend

Als die Währungsunion am 1. Januar 1999 startete, entsprachen die elf Teilnehmer nicht entfernt dem, was man unter einem optimalen Währungsraum versteht. Auch wenn man den Aussagewert dieser Theorie nicht überschätzen sollte, so musste die Heterogenität der Mitgliedstaaten - durch die Erweiterung auf heute 17 - doch von Anfang an als problematisch angesehen werden. Der ehemalige französische Staatspräsident Jacques Chirac sprach vom größten währungspolitischen Abenteuer der Menschheit. Mögen sich auch nur manche Skeptiker in dieser Terminologie wiederfinden, ein Experiment war es allemal. Jedenfalls mussten sich alle Verantwortlichen bewusst sein, dass die Währungsunion alles andere als ein Selbstläufer werden würde. Es galt vielmehr alle Anstrengungen darauf zu richten, die immanenten Schwächen des Unterfangens zu bekämpfen.

Geschehen ist leider das Gegenteil. Vom ersten Tag an liefen entscheidende Entwicklungen in die falsche Richtung. Dafür verantwortlich sind im Wesentlichen vier Bereiche:

- Die Preis- und Lohnentwicklung lief auseinander, Verlust an Wettbewerbsfähigkeit und Leistungsbilanzdefizite in einer Reihe von Ländern waren die Folge.
- Vor allem in Irland und Spanien endete ein ungebremster Immobilienboom im Zusammenbruch mit gravierenden Konsequenzen für den Bankensektor und die öffentlichen Finanzen.
- Spätestens mit dem Vertragsbruch durch Deutschland und Frankreich war der Stabilitäts- und Wachstumspakt gescheitert.
- Die Finanzmarktkrise hat die Schwächen in Regulierung und Aufsicht offenbart.

Die Debatte um die Krise der öffentlichen Verschuldung hat die anderen, für die „Therapie“ genauso wichtigen Themen in den Hintergrund gedrängt. **Dabei kann die Krise der Währungsunion nur überwunden werden, wenn die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen von strukturellen Reformen begleitet wird.** So wichtig etwa der einschneidende finanzpolitische Kurswechsel in Italien ist, **ohne eine dauerhafte Wiederbelebung des Wachstums wird selbst eine finanzpolitische Rosskur keinen Erfolg haben.** Diese Aussage gilt auch für Länder wie Spanien oder Portugal, vom Fall Griechenlands erst gar nicht zu reden.



Ein kleines Poster zeigt Angela Merkel in Naziuniform: Solche Vergleiche sind in Griechenland an der Tagesordnung

Nach diesem Caveat nun die Frage: welchen Beitrag kann beziehungsweise muss eine Fiskalunion zur Lösung der Krise leisten? Die Antwort fällt schon deshalb schwer, weil jeder etwas anderes unter diesem Titel zu verstehen scheint.

Im Grunde kann mit dem Terminus sinnvollerweise nur ein Staat oder eine Staatenverbindung gemeint sein, in der nach demokratischen Regeln einheitlich über Steuern und Abgaben sowie öffentliche Ausgaben entschieden wird. Die „Europäisierung“ der Entscheidung auf einem zentralen Gebiet der Staatlichkeit verdeutlicht, dass es eine Fiskalunion nicht ohne Politische Union geben kann und dass umgekehrt eine Politische Union eo ipso eine Fiskalunion als unabdingbare Teilmenge einschließt. Dabei bleibt inhaltlich offen, wie eine solche Politische Union in ihrem fiskalischen Teil ausgestaltet ist. Dazu zählen zum Beispiel die Fragen, ob das Budget der obersten Ebene größer oder kleiner ausfällt und inwieweit es einen Finanzausgleich gibt oder nicht. Termini wie „Transferunion“ lösen einen Teilaspekt aus dem fiskalischen Ganzen heraus, ohne dass der Vorgang in die demokratische Legitimierung eingebunden sein muss. Allein dieser Mangel zeigt schon, wie missbräuchlich mit solchen institutionellen Aspekten umgegangen wird.

Wie sind nun [die Beschlüsse des Europäischen Rates vom 9. Dezember](#) zu beurteilen? Zunächst ein integrationspolitischer Aspekt von weitreichender Konsequenz. Seit vielen Jahren haben sich Befürworter und Gegner einer „Vertiefung“ der Gemeinschaft in Richtung eines engeren politischen Verbundes mehr oder weniger blockiert. Das Datum des letzten Gipfels könnte sich in diesem Sinne als Wasserscheide erweisen. Wider Erwarten [blieb Großbritannien in seinem Widerstand isoliert](#). Die übrigen 26 Länder der EU stellen zwar alles andere als eine homogene Gruppe dar, selbst die Rechnung 17 (Mitgliedstaaten der Währungsunion) plus 9 übersieht viele Differenzen. Immerhin verläuft seitdem eine Trennungslinie zwischen allen anderen EU-Staaten und Großbritannien.



Otmar Issing

Die Gruppe der 26 entspricht sicher nicht der Vorstellung eines „Kern-Europa“. Doch gab der Gipfel ein deutliches Signal in Richtung weiterer Integration. Es wird sich herausstellen müssen, was schwerer wiegt: der

Ausschluss Großbritanniens als „Bremsen“ oder der Verlust eines dringend notwendigen Gegengewichts gegen allzu forsche Zentralisierungstendenzen(?). Die EU kann schwerlich auf ein Mitglied verzichten, das bei allem nationalen Egoismus im Einzelfall doch überwiegend als Stimme für freie Märkte gelten konnte. Ob die Außenseiterrolle oder gar ein Ausscheiden aus der EU Großbritanniens selbst wirklich die behaupteten Vorteile bringen würde, sei einmal dahingestellt.

Die Vereinbarung vom 9. Dezember wirft eine Reihe schwieriger Rechtsfragen auf, die hier nicht diskutiert werden können. Im Augenblick ist nicht einmal abzusehen, inwieweit alle Länder die Beschlüsse auch tatsächlich verwirklichen werden. Aus ökonomischer Sicht stehen folgende Elemente im Vordergrund:

1. Die Verschärfung der Regeln für die Fiskalpolitik. Dies soll auf der nationalen Ebene erreicht werden durch eine rechtliche Verankerung der Höchstgrenze für das strukturelle Haushaltsdefizit von 0,5 Prozent des nominellen Bruttoinlandsproduktes und Vorschriften für einen automatischen Korrekturmechanismus im Falle des Verstoßes. Auf der europäischen Ebene soll der Überwachungsmechanismus gestärkt werden. Dies geschieht über eine Härtung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Die Beweislast wird umgekehrt, das heißt, der Sanktionsmechanismus kann nur durch qualifizierte Mehrheit der Euro-Mitglieder aufgehoben werden.

2. Auf längere Sicht arbeitet die Gemeinschaft daran zu ermitteln, wie die fiskalische Integration weiter vertieft werden kann. In die gleiche Richtung zielt die Vereinbarung für eine gemeinsame Wirtschaftspolitik.

3. Die Hebelung der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) soll beschleunigt und der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) schon zum Juli 2012 in Kraft treten, ein halbes Jahr früher als vorgesehen. In den kommenden Tagen soll weiter geklärt werden, ob und wie die Euroländer und andere Mitgliedstaaten dem Internationalen Währungsfonds zusätzliche Mittel in Höhe von bis zu 200 Milliarden Euro zur Verfügung stellen. Es besteht aller Grund darauf zu achten, dass auf diese Weise nicht einfach die nach dem Vertrag verbotene monetäre Finanzierung von Staatsausgaben auf indirektem Wege erreicht werden soll.

Wird die Währungsunion mit der Umsetzung dieser Beschlüsse zur Fiskalunion? Im Kommuniqué heißt es: „Stabilität und Einheit der Wirtschafts- und Währungsunion und der Europäischen Union insgesamt erfordern eine rasche und energische Durchführung der bereits vereinbarten Maßnahmen ebenso wie weitere inhaltliche Schritte hin zu einer echten ‚fiskalpolitischen Stabilitätsunion‘ im Euro-Währungsgebiet.“ In ihrer Regierungserklärung vom 14. Dezember hat Bundeskanzlerin Angela Merkel gesagt, der Weg zu einer Fiskalunion im Sinne einer Stabilitätsunion sei noch lange nicht abgeschlossen, aber, wie sie glaube, unwiderruflich eingeschlagen. Diese, auch bei anderen Mitgliedstaaten vorhandene feste Absicht wird sich allerdings nicht so leicht umsetzen lassen. Vor diesem Schritt wären erst die hohen Hürden einer Änderung des Vertrags - oder der Abschluss eines neuen Vertrags? -, verbunden mit allen bekannten Schwierigkeiten, zu überwinden.

Die Politik will sich nicht dem Diktat der Finanzmärkte unterwerfen

Bei der Einschätzung der Ergebnisse des Gipfels dürfen die Elemente nicht fehlen, die nicht zum Tragen kamen. Hier sind an erster Stelle die Eurobonds zu nennen. Die Präferenz einer ganzen Reihe von Ländern für dieses Instrument ist bekannt und wird dafür sorgen, dass diese Forderung auf der Tagesordnung bleibt. Zu dem Affront, den die EU-Kommission mit der Vorlage ihres Grünbuchs gegenüber Deutschland provoziert hat, will ich mich nicht weiter äußern. Wie dieses Grünbuch die Vorteile gemeinsamer Bonds schönredet und die Probleme verharmlost, geht schon aus der Umbenennung in „Stabilitätsbonds“ hervor. Eurobonds, also Anleihen einzelner Mitgliedstaaten, für die alle gemeinsam haften, führten zu erheblich höheren Zinsen für deutsche Staatsanleihen. Der deutsche Steuerzahler würde zur Kasse gebeten, ohne dass der Bundestag mitzureden hätte. Für geradezu skandalös halte ich es daher, dass im Grünbuch die Frage der fehlenden demokratischen Legitimierung des impliziten Transfers von Steuergeldern nicht einmal angesprochen wird.

Die Sympathie in dieser Veröffentlichung für die Überlegungen des Sachverständigenrates sollte als Warnsignal für deren Problematik gelten. Die Idee, die Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu poolen, kann man nur als schockierend bezeichnen. Der Einsatz monetärer Reserven zur Staatsfinanzierung wäre ein glatter

Vertragsbruch. Im Übrigen sind die Erwägungen des Sachverständigenrates politisch blauäugig. Die deutschen Währungsreserven wird man gerne vereinnahmen. Was als „Gegenleistung“ bei den Versprechen für solide Politik herauskommen wird, steht dagegen in den Sternen.

Der Vorwurf des Vertragsbruchs trifft auch die vorgeschlagene Verknüpfung von Rettungsfonds und monetärer Staatsfinanzierung, etwa über die Verleihung einer Banklizenz. Daher ist es mehr als zu begrüßen, dass sich solche Vorstellungen nicht durchgesetzt haben. Allein aber die Tatsache, dass es dazu harter Auseinandersetzungen bedurfte, zeigt den geringen Respekt vor dem Vertrag und damit der eigenen Unterschrift. Auch hier wäre es im Übrigen naiv anzunehmen, solche Vorstellungen wären ein für allemal vom Tisch. **Die erklärte Bereitschaft der Europäischen Zentralbank zum unbegrenzten Ankauf von Anleihen der Mitgliedstaaten gilt inzwischen bei einer stetig wachsenden Liste von Wissenschaftlern, insbesondere angelsächsischer Couleur, erwartungsgemäß bei vielen Finanzakteuren, aber auch bei Europapolitikern und -Bürokraten als Wunderwaffe, als die „big bazooka“, mit deren Ankündigung allein alle Probleme auf einen Schlag gelöst wären.**

Diese in missbräuchlicher Analogie „lender of last resort“ bezeichnete explizite Garantie lieferte am Ende die Notenpresse der Politik aus. Selbst offensichtlich unhaltbare Argumente werden ins Feld geführt, etwa der Hinweis, die Schweizer Nationalbank beweise, dass es nach einer derartigen Ankündigung kaum quantitativ bedeutsamer Interventionen am Markt bedürfe, um die Stabilisierung zu erreichen. Wie steht es mit dem Moral Hazard? Wo werden Reformen Unterstützung finden, wenn die EZB mit der monetären Finanzierung bereitsteht? Muss man sich wundern, dass der Hinweis auf das Verbot monetärer Finanzierung im Vertrag einfach ignoriert wird? Kann man sich vorstellen, dass selbst Notenbanker für diesen Weg plädieren? Nicht gewählte Technokraten - so die meist abfällig gemeinte Charakterisierung - stellen sich über das Recht?

Außerordentlich bedauerlich ist das Fehlen eines Elements, das für die Glaubwürdigkeit der künftigen Stabilitätsunion eine entscheidende Rolle spielen könnte. Insbesondere die deutsche Regierung hatte sehr lange darauf bestanden, dass die Hilfe aus dem ESM automatisch eine entsprechende Einbeziehung der privaten Gläubiger mit sich gebracht hätte. Diese Verknüpfung wurde nun ausdrücklich beseitigt, was nichts anderes heißt, als dass die Finanzmärkte auch in Zukunft die „No-bail-out-Klausel“ nicht ernst nehmen werden. Damit fällt die Kontrolle der öffentlichen Finanzen durch die Märkte aus. Es bleibt also wiederum allein die politische Aufsicht. Hier sind zwar wichtige Ansätze zur „Härtung“ nicht zu übersehen. Wird das neue Arrangement aber ausreichen? Dazu stelle man nur die Frage: Unterstellt, es träte eine Situation wie 2002/2003 ein - würden dann Deutschland und Frankreich das vorgesehene Prozedere über sich ergehen lassen?

Martin Feldstein, einer der schärfsten Kritiker der Währungsunion schon vor dem Start, hat zur aktuellen Krise bemerkt, **der Euro habe Spannungen und Konflikte innerhalb Europas geschaffen, die es andernfalls nicht gegeben hätte. Darin liegt mehr als ein Körnchen Wahrheit.** Wie immer lässt sich allerdings die Frage, was geschehen wäre, wenn es den Euro nicht gegeben hätte, alles andere als leicht beantworten. Hohes Gewicht sollte dem Umstand zugemessen werden, dass ohne den Euro aus der Interaktion zwischen Finanzkrise und exorbitanten Spannungen am Devisenmarkt ein explosives Gemisch entstanden wäre, in dem der einheitliche Binnenmarkt mit hoher Wahrscheinlichkeit auf der Strecke geblieben wäre. So die „Gegenrechnung“ im Blick zurück.

Mit Blick in die Zukunft bleibt die Hoffnung, dass nur durch den Druck der Krise Reformen unternommen werden, die seit Jahrzehnten überfällig sind. Diese Katalysatorrolle haben nicht wenige dem Euro schon bei der Einführung zugemessen. Nicht zuletzt wegen der erfolgreichen Anfangsjahre war davon freilich kaum etwas zu beobachten, es sei denn, man subsumiere etwa die „Agenda 2010“ wenigstens zum Teil unter diese Kategorie.

Wird dies durch die Beschlüsse vom 9. Dezember anders? Hat sich wieder einmal die von Anfang an fragwürdige Theorie bestätigt, dass Europa wie ein Fahrrad immer bewegt werden muss, um nicht umzufallen? 27 minus eins Länder haben sich darauf verständigt - so jedenfalls der vorläufige Befund, der freilich im Einzelfall der Bewährungsprobe ausgesetzt ist -, auf der nationalen wie der europäischen Ebene einige Korsettstangen für solide (vorsichtiger formuliert: solidere) Fiskalpolitik einzuziehen. Nicht mehr, aber auch nicht weniger wurde beschlossen.

Der Test auf die Wirksamkeit steht noch aus. Wie strikt werden etwa nationale Schuldenbremsen eingehalten? Die Übertragung der fiskalpolitischen Regeln in verbindliches europäisches Recht wirft schwierige Fragen auf. Eine Änderung des Vertrages wäre zwei gravierenden Risiken ausgesetzt. Einerseits dürften die Vorschläge, etwa die Unabhängigkeit der EZB einzuschränken und ihr etwa ein Mandat à la Federal Reserve zu verleihen, in mancher Schublade liegen. Wer möchte die Büchse der Pandora öffnen? Nach den Erfahrungen der Vergangenheit sind andererseits die parlamentarischen Hürden für eine Änderung des Vertrages mit der Zustimmung aller Mitgliedstaaten außerordentlich hoch, vom unkalkulierbaren Risiko der in einigen Fällen unvermeidlichen Referenden gar nicht zu reden.

Offenkundig stoßen die Beschlüsse des letzten Gipfels schon an die Grenzen des rechtlich und politisch Machbaren. Man gebe sich aber keinen Illusionen hin. Diese Erkenntnis wird den Ehrgeiz der hinreichend bekannten Akteure nicht bremsen. Gelangt man nicht durch die Vordertür der Vertragsänderung zur Fiskalunion, so wird man dies durch den Hintereingang versuchen. Anders formuliert: Es wird gar nicht der nächsten Krise bedürfen, um den Ruf nach Eurobonds/Stabilitätsbonds zu verstärken und die gemeinsame Haftung über die Aufstockung der Rettungsfonds weiter zu erhöhen.

Die Expansion in Richtung Transferunion könnte sich als tödliche Gefahr für die politische Kohärenz der Währungsunion erweisen. **Welches Demokratieverständnis steht hinter dem Versuch, über eine klammheimliche Ausdehnung der Transferunion eine fiskalische Vergemeinschaftung zu erreichen, die man sich auf dem Wege der Vertragsänderung aus naheliegenden Gründen nicht zutraut? Rechtsverletzungen stehen inzwischen auf der Tagesordnung.** Wer nimmt noch die Verpflichtung ernst, nach Artikel 108 des Vertrages nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen? Eine Notenbank muss sich freilich auch nicht wundern, wenn solche Grenzen um so weniger geachtet werden, je mehr sie sich ins politische Getümmel begibt.

Die Europäische Währungsordnung ist ein Produkt politischer Entscheidungen, gegossen in europäisches und nationales Recht. Wie glaubwürdig ist das Versprechen, durch neues Recht, neue vertragliche Vereinbarungen aus der Vergangenheit bekanntes Fehlverhalten in der Zukunft zu verhindern, wenn das bisherige Recht - mit höherer demokratischer Legitimation - so gering geachtet wurde?

Vor diesem Hintergrund wird der entscheidende Mangel in der neuen Konstruktion erst in vollem Umfang deutlich. Am 9. Dezember 2011 wurde die Kontrolle nationalstaatlicher Finanzpolitik durch die Märkte ausgeschlossen, so jedenfalls die Absicht. Die Politik will sich nicht dem Diktat der Finanzmärkte unterwerfen. Müsste sie dieser Instanz misstrauen, wenn sie selbst das Stabilitätsversprechen erfüllen will?

Der Autor

Otmar Issing gebührt eine ganz besondere Rolle in der Debatte über die Europäische Währungsunion: Dem ehemaligen Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank hören Freund und Feind des Euro gleichermaßen zu. Kaum jemand analysiert klarer und mit größerer Sachkunde die Schwächen des Euro-Experiments. Issing trifft dabei nicht nur den richtigen Tonfall – man nimmt ihm auch ab, dass er den Euro herzlich gerne in eine gute Zukunft führen würde. (*hig.*)

Quelle: F.A.Z.