



Positionen

Christoph M. Schmidt

**Du sollst nicht zocken!**

#31 vom 20. Juli 2009

# Impressum

## Vorstand des RWI:

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt (Präsident)  
Prof. Dr. Thomas K. Bauer (Vizepräsident)  
Prof. Dr. Wim Kösters

## Verwaltungsrat:

Dr. Eberhard Heinke (Vorsitzender)  
Dr. Henning Osthues-Albrecht; Dr. Rolf Pohlig; Reinhold Schulte  
(stellv. Vorsitzende)  
Manfred Breuer; Oliver Burkhard; Dr. Hans Georg Fabritius;  
Hans Jürgen Kerkhoff; Dr. Thomas Köster; Dr. Wilhelm Koll;  
Prof. Dr. Walter Krämer; Dr. Thomas A. Lange; Tillmann Neinhaus;  
Hermann Rappen; Dr.-Ing. Sandra Scheermesser

## Forschungsbeirat:

Prof. Michael C. Burda, Ph.D.; Prof. David Card, Ph.D.; Prof. Dr. Clemens Fuest;  
Prof. Dr. Justus Haucap; Prof. Dr. Walter Krämer; Prof. Dr. Michael Lechner;  
Prof. Dr. Till Requate; Prof. Nina Smith, Ph.D.

## Ehrenmitglieder des RWI:

Heinrich Frommknecht; Prof. Dr. Paul Klemmer †; Dr. Dietmar Kuhnt

## RWI Positionen

Herausgeber:  
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung  
Hohenzollernstraße 1-3, 45128 Essen, Tel. 0201-8149-0

Alle Rechte vorbehalten. Essen 2009

Schriftleitung:  
Prof. Dr. Christoph M. Schmidt

Redaktion:  
Nils aus dem Moore,  
Tel.: 030-2021598-15, nils.ausdemmoore@rwi-essen.de

Konzeption und Gestaltung:  
Julica Marie Bracht, Daniela Schwindt, Benedict Zinke

Die RWI Positionen im Internet: [www.rwi-essen.de/positionen](http://www.rwi-essen.de/positionen)

**Du sollst nicht zocken!**



**Positionen**

Christoph M. Schmidt

**Du sollst nicht zocken!**

#31 vom 20. Juli 2009

ISBN 978-3-86788-145-6



**Christoph M. Schmidt**

Präsident des RWI in Essen, Professor für Wirtschaftspolitik und angewandte Ökonometrie an der Ruhr-Universität Bochum, Mitglied des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Research Fellow des Centre for Economic Policy Research (CEPR) in London und des Forschungsinstituts zur Zukunft der Arbeit (IZA) in Bonn.

### Zusammenfassung<sup>1</sup>

Zwei Instrumente stehen im Mittelpunkt der Krisen, in denen Opel, Arcandor und andere große Unternehmen staatliche Hilfe suchen oder gesucht haben: Kredite und Bürgschaften. Vergibt der Staat einen Kredit, so ist es offensichtlich, dass er dafür seine Verschuldung erhöhen muss. Um sie abzutragen, müssen die Steuern erhöht oder andere Staatsausgaben gekürzt werden. Diese Logik erschließt sich Steuerzahlern sofort. Das sieht bei staatlichen Bürgschaften anders aus. Sie werden oft als die harmlose Alternative zu Krediten dargestellt. Dies verkennt jedoch den wahren Charakter von Bürgschaften: Die staatliche Absicherung von privatwirtschaftlichen Transaktionen ist im Kern eine Wette. Unter bestimmten Bedingungen kann es sinnvoll sein, dass der Staat diese Wetten abschließt. Doch bei Opel und in ähnlich gelagerten Fällen sind diese Bedingungen nicht erfüllt. Hier läuft der Staat ernsthaft Gefahr, sich zu übernehmen und die Mittel der Steuerzahler zu verspielen.

Ob Bürgschaften eher harmlos sind oder nicht, hängt auch davon ab, ob sie einzelne Transaktionen (Hermes-Programm) oder ganze Unternehmen (Opel) absichern sollen. Bürgschaften zur Exportförderung zeichnen sich dadurch aus, dass sie einen Marktprozess unterstützen oder ermöglichen wollen. Rettungsbürgschaften hingegen haben in der Regel zum Ziel, das Ergebnis eines Marktprozesses umzukehren. Bei den prominentesten Fällen, die derzeit diskutiert werden, hatten die Unternehmen den Markttest schon vor der Finanzkrise nicht bestanden. Die Kunden haben zwischen alternativen Angeboten entschieden und andere Produkte gekauft. Daran ändert keine Prognose von Wirtschaftsprüfern etwas, keine Unterschriftenaktion und wahrscheinlich auch keine Bürgschaft. Das Risiko, auf das Gegenteil zu wetten, sollte die Politik nicht eingehen. Eine Lehre aus der Finanzkrise lautet: „Du sollst nicht zocken!“ Das gilt auch und vor allem für den Staat.

<sup>1</sup> Der Autor dankt Nils aus dem Moore für wertvolle Hinweise und Anregungen. Eine kürzere Fassung dieser Position ist am 15. Juli 2009 im Handelsblatt, Meinung und Analyse, erschienen.

### Du sollst nicht zocken!

#### **Staatliche Bürgschaften gelten gegenüber öffentlichen Krediten als unproblematisch und kostengünstig. Doch diese Pauschalaussage ist falsch.**

Zwei Instrumente stehen im Mittelpunkt der Krisen, in denen Opel, Arcandor und andere große Unternehmen staatliche Hilfe suchen oder gesucht haben: Kredite und Bürgschaften. Vergibt der Staat einen Kredit, so ist es offensichtlich, dass er dafür seine Verschuldung erhöhen muss. Um den unterstützten Unternehmen umgehend Finanzmittel zur Verfügung stellen zu können, müssen künftig die Steuern erhöht oder andere Staatsausgaben gekürzt werden. Diese Logik erschließt sich Steuerzahlern sofort. Das sieht bei staatlichen Bürgschaften anders aus. Sie werden oft als die „harmlose“ Alternative zu Krediten dargestellt, fließen doch zunächst überhaupt keine Mittel. Manche Beobachter versteigen sich sogar zu Berechnungen, wonach der Staat an den erhobenen Gebühren verdienen würde. Diese Einschätzungen verkennen jedoch den wahren Charakter von Bürgschaften: Die staatliche Absicherung von privatwirtschaftlichen Transaktionen ist im Kern – wie jede andere Versicherung auch – eine Wette. Unter bestimmten Bedingungen kann es sinnvoll sein, dass der Staat mit dem Geld der Steuerzahler diese Wetten abschließt. Doch bei Opel und ähnlich gelagerten Fällen sind diese Bedingungen nicht erfüllt. Hier läuft der Staat ernsthaft Gefahr, sich zu übernehmen und die Mittel der Steuerzahler zu verspielen.

Das Instrument der staatlichen Bürgschaft ist nicht erst in diesen Krisenzeiten entwickelt worden – und es kommt auch nicht nur in Krisenzeiten zum Einsatz. In der deutschen Öffentlichkeit ist es vor allem aus der Exportförderung bekannt. Hier springt der Bund im Rahmen von Hermes-Bürgschaften ein, wenn ein ausländischer Auftraggeber die in Deutschland bestellten Güter wider Erwarten nicht oder nicht vollständig bezahlen kann. Diese Bürgschaften wirken wie ein Katalysator von Exportgeschäften.<sup>2</sup> Unternehmen und ihre Geldgeber können dadurch Wagnisse eingehen, die aus gesamtwirtschaftlicher Sicht wünschenswert sind, aber aus der Sicht des einzelnen Akteurs zu riskant wären. Für den Staat als weitaus

---

<sup>2</sup> Die rechtlichen Grundlagen für Exportkreditgarantien des Bundes wurden in der Bundesrepublik bereits 1949 geschaffen. Im Jahr 2008 wurden Exporte im Volumen von rund 20,7 Mrd. € abgesichert, was einem Anteil von 2,1% des gesamten deutschen Exportvolumens im vergangenen Jahr entspricht. Die Einnahmen aus Prämien, Gebühren und Rückflüssen lagen um 412,6 Mill. € über den Ausgaben für Kreditausfälle und Bearbeitungskosten. Das kumulierte Ergebnis seit 1951 lag zum Jahresende 2008 bei 1 021,2 Mill. €. (Euler Hermes Kreditversicherungs-AG 2009: 2)

## Du sollst nicht zocken!

größtem Akteur unserer Volkswirtschaft sind die mit einer Bürgschaft verbundenen Risiken normalerweise aber von vergleichsweise geringer Bedeutung. Er kann verkraften, dass ab und zu eine dieser Transaktionen schiefgeht.<sup>3</sup>

Wenn zwei Voraussetzungen erfüllt sind, dann kann der Staat auch mit dem stillschweigenden Einverständnis des Steuerzahlers für die Bürgschaften rechnen: Erstens sollte der Staat eine Gebühr erheben, so dass sich über die Summe aller Bürgschaftsfälle hinweg die eingenommenen Gebühren und die aus geplatzten Transaktionen resultierenden Ausfälle ausgleichen. In der Sprache der Statistik ist der Erwartungswert des Verlustes dann (ungefähr) Null. Durch diese Bedingung werden systematische Verluste der öffentlichen Hand verhindert. Da im Normalfall die Ausfallwahrscheinlichkeiten gering sind, dürfte es auch aus Sicht der Unternehmen sinnvoll sein, ihre Risiken gegen die entsprechende Gebühr abzusichern. Zweites kann der Staat – im Gegensatz zu den einzelnen von ihm abgesicherten Akteuren – die Risiken streuen: Dadurch, dass jeder einzelne Bürgschaftsfall nur einen Bruchteil des staatlichen Bürgschaftsvolumens ausmacht, kann sich der Steuerzahler ziemlich sicher sein, dass insgesamt kein Verlust entsteht.

Ein zufällig aus dem Bereich des Einzelhandels gewähltes Beispiel illustriert die Logik dieses Arguments: Würden 100 voneinander unabhängige Kaufhäuser in 100 Städten jeweils erfolgreich um eine Bürgschaft von 10 Mill. € nachsuchen, dann käme auf den Staat ein Bürgschaftsvolumen von 1 Mrd. € zu. Läge die Ausfallwahrscheinlichkeit jeweils bei 10%, würden die erwarteten Verluste 100 Mill. € betragen. Der angemessene Gebührensatz läge folglich ebenfalls bei 10%. Natürlich gibt es die Möglichkeit, dass sich im Nachhinein ein anderes Ergebnis einstellt – genauso, wie man auch beim Werfen einer Münze viermal hintereinander Zahl erreichen kann, obwohl die Wahrscheinlichkeit dafür bei jedem einzelnen Wurf nur 50% beträgt und daher zweimal Kopf und zweimal Zahl das erwartete Ergebnis ist. Die Schwankungen der tatsächlichen Werte um den Erwartungswert herum werden in der Statistik durch die so genannte Standardabweichung erfasst. Sie beträgt in unserem Beispiel 30 Mill. €, was 3% des Bürgschaftsvolumens von 1 Mrd. € entspricht. Politik und Steuerzahler können also davon ausgehen, von unliebsamen Überraschungen weitgehend verschont zu bleiben.

Steigt jedoch die Größenordnung einzelner Bürgschaften so stark an, dass kein Ausgleich von Verlusten zwischen den Einzelbürgschaften möglich ist und mithin auch keine Risikostreuung betrieben werden kann, dann geht der Staat selbst ein nennenswertes Risiko ein. Er schlüpft unweigerlich in die Rolle des Zockers, wie eine kleine Modifikation unseres Beispiels belegt: Jetzt sollen alle 100 Kaufhäuser

<sup>3</sup> Ritter (2009) diskutiert den Einfluss der Finanz- und Wirtschaftskrise auf Volumen und Ausfallrisiken der Exportkreditgarantien des Bundes.

## Position #31 vom 20. Juli 2009

zu einer Kette gehören, die entweder gemeinsam steht oder fällt. Selbst wenn die Ausfallwahrscheinlichkeit unverändert 10% beträgt, so verändert sich die Risikostruktur bei einer Einzelbürgschaft über 1 Mrd. € doch erheblich. Zwar beträgt der erwartete Verlust weiterhin 100 Mill. €, aber das Risikomaß der Standardabweichung wäre um den Faktor zehn erhöht, auf 300 Mill. €. In diesem Szenario würde der Erwartungswert den tatsächlichen Verlust entweder bei weitem überschätzen (es geht alles gut, kein Verlust) oder bei weitem unterschätzen (totaler Bürgschaftsausfall, 1 Mrd. € Verlust).

Für derartige Wetten, bei denen er substantielle Risiken eingeht, kann der Staat das stillschweigende Einverständnis der Steuerzahler wohl nicht voraussetzen. Hätten die Bürger einerseits eine so ausgeprägte Risikopräferenz, würde sich ein viel größerer Teil der Bevölkerung selbst unternehmerisch betätigen! Andererseits wären die nur am Erwartungswert ausgerichteten Bürgschaftsgebühren deutlich zu niedrig. Wenn der Staat echte Risiken eingeht, müsste er dafür auch eine Risikoprämie erhalten. So gesehen ist es nahezu absurd zu behaupten, der Staat hätte im Erfolgsfall mit seinen Bürgschaften ein gutes Geschäft gemacht. Die entsprechenden Bürgschaftseinnahmen sind bestenfalls eine kleine Entschädigung für das Abschließen von Wetten, welche die Steuerzahler selbst wohl niemals eingegangen wären.

In der aktuellen Krise dürften beide Kriterien für zustimmungsfähige Bürgschaftsprogramme – große Stückelung der Wetteinsätze auf voneinander unabhängige Einzelbürgschaften, geringe Ausfallwahrscheinlichkeiten – oft nicht erfüllt sein. Die Volumina der prominentesten Bürgschaftsanfragen sind ziemlich groß.<sup>4</sup> Und die Ausfallwahrscheinlichkeiten können kaum verlässlich eingeschätzt werden. Krisenbedingt dürften sie aber derzeit in jedem Einzelfall höher liegen als in normalen Zeiten und auch noch eng miteinander verknüpft sein. In der aktuellen Diskussion um die Ursachen der Finanz- und Wirtschaftskrise wird aus gutem Grund den Finanzmathematikern vorgeworfen, die Kräfte der Diversifikation überschätzt und die Gefahr durch Klumpenrisiken unterschätzt zu haben. Es wäre daher nahe am Selbstbetrug, die Finanzbranche wegen ihres Versagens beim Risikomanagement zu schelten und selbst darauf zu bauen, dass geringe Ausfallrisiken staatliche Großbürgschaften zu einem harmlosen Instrument machen.

---

<sup>4</sup> Allein die dem kanadisch-österreichischen Magna-Konzern zur Unterstützung der Opel-Übernahme in Aussicht gestellte Staatsbürgschaft beträgt 4,5 Mrd. € (Meck 2009). Zum Vergleich: Im Jahr 2008 betrug die größte Einzeldeckung des Hermesprogramms 802 Mill. €, bei einer Gesamtzahl von 1 009 neu eingegangenen Einzeldeckungen (Euler Hermes Kreditversicherungs-AG 2009: 73, 79).



## Du sollst nicht zocken!

Welche Bürgschaften eher harmlos sind, und welche nicht, kann man auch an die Frage knüpfen, ob mit ihnen einzelne Transaktionen (Hermes-Programm) oder ganze Unternehmen (Opel) abgesichert werden sollen. Bürgschaften zur Exportförderung zeichnen sich dadurch aus, dass sie einen Marktprozess unterstützen oder ermöglichen wollen. Rettungsbürgschaften hingegen haben in der Regel zum Ziel, das Ergebnis eines Marktprozesses umzukehren. Bei den prominentesten Fällen, die derzeit diskutiert werden, hatten die Unternehmen den Markttest schon vor der Finanzkrise nicht bestanden. Die Kunden haben in sehr demokratischer Weise zwischen alternativen Angeboten entschieden und ihre Kaufkraft lieber an anderer Stelle eingesetzt. Daran ändert keine Prognose von Wirtschaftsprüfern etwas, keine Unterschriftenaktion, und wahrscheinlich auch keine Bürgschaft. Das Risiko, auf das Gegenteil zu wetten, sollte die Politik nicht eingehen. Eine Lehre aus der Finanzkrise lautet: „Du sollst nicht zocken!“ Das gilt auch und vor allem für den Staat.

### Literatur

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG (Hrsg.) (2009), Exportkreditgarantien der Bundesrepublik Deutschland – Hermesdeckungen. Jahresbericht 2008.  
Internet: [www.agaportal.de/pdf/berichte/jb\\_2008.pdf](http://www.agaportal.de/pdf/berichte/jb_2008.pdf).

Meck, G. (2009), Das Risiko für den Steuerzahler ist gering. Ministerpräsident Roland Koch über die Milliarden-Bürgschaft für Opel, die Versprechen von Magna und die Sticheleien aus Wolfsburg. *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* 2009 (31.5.): 23.

Ritter, J. (2009), Hermes-Bürgschaften. Exportbürgschaft für jeden dritten Airbus. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 2009 (11.3.): 13.

## Position #31 vom 20. Juli 2009



rheinisch-westfälisches institut  
für wirtschaftsforschung

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.  
Hohenzollernstraße 1-3  
45128 Essen

**Büro Berlin**  
Hessische Straße 10  
10115 Berlin

Das RWI ist Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft.

### Zuletzt erschienene Positionen des RWI

- #30 Quo vadis, Ökonomik?
- #29 Einkommensteuer senken, Pendlerpauschale abschaffen
- #28 Senkt die Einkommensteuer jetzt!
- #27 Ursachen der Finanzmarktkrise: Wer hat versagt?
- #26 CO<sub>2</sub>-Emissionshandel: Auswirkungen auf Strompreise und energieintensive Industrien
- #25 Für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik
- #24 Das Mittelstandsgesetz des Landes Nordrhein-Westfalen und seine mögliche Zukunft Ungerechte Gerechtigkeit
- #23 Ungerechte Gerechtigkeit
- #22 Mindestlöhne ohne Reue - eine aussichtsreiche Option für Deutschland?
- #18.2 Photovoltaik: Wo viel Licht ist, ist auch viel Schatten
- #21 Stellungnahme zum Steinkohlefinanzierungsgesetz

Die RWI Positionen im Internet: [www.rwi-essen.de/positionen](http://www.rwi-essen.de/positionen)