



Joachim Starbatty

Professor Dr. Dr. h.c. Joachim Starbatty, geb. 1940 in Düsseldorf, studierte Volkswirtschaftslehre und Politische Wissenschaft an den Universitäten Köln und Freiburg i. Brsg. 1965 bis 1969 Assistent von Alfred Müller-Armack an der Universität Köln. 1969 bis 1972 Wissenschaftlicher Referent der CDU/CSU-Fraktion im Bundestag. 1976 Prof. für Wirtschaftspolitik an der Ruhr-Universität Bochum. 1983 Prof. für Volkswirtschaftslehre an der Universität Tübingen. 2006 Emeritierung. 1998 Verfassungsbeschwerde gegen die verfrühte Einführung des Euro, Klage vor dem Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe gegen die Griechenland-Hilfe und danach Verfassungsbeschwerde gegen den Rettungsfonds. Jüngste Buchveröffentlichungen: „Die Euro-Illusion“ (mit Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Karl A. Schachtschneider, Reinbek 2001, „Klassiker des ökonomischen Denkens: Von Platon bis John Maynard Keynes“ (Hamburg 2008) und „Das Euro-Abenteuer geht zu Ende. Wie die Währungsunion unsere Lebensgrundlagen zerstört“ (mit Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Karl Albrecht Schachtschneider und Dieter Spethmann, Rottenburg 2011).

Kontakt Professor Dr. Dr. h.c. Joachim Starbatty
c/o Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft
Mohlststraße 26
72074 Tübingen
Deutschland

Der Euro ist Sprengstoff in der Europäischen Union

Adelbert Reif im Gespräch mit
Professor Dr. Dr. h.c. Joachim Starbatty

Joachim Starbatty gehört zu den entschiedenen Kritikern der Europäischen Währungsunion. „Der Euro ist keine Erfolgsgeschichte. Im Gegenteil, er trägt Schuld an den jetzigen Problemen“, betont er im Gespräch. Eine Währungsunion unter wirtschaftlich ungleichen Ländern könne nur zum Bruch führen. Mit Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Karl Albrecht Schachtschneider und Dieter Spethmann reichte er mehrfach Klage gegen den Euro und dessen Rettung ein. In ihrem Buch „Das Euro-Abenteuer geht zu Ende. Wie die Währungsunion unsere Lebensgrundlagen zerstört“ (Kopp Verlag, Rottenburg 2011) analysieren die fünf Professoren die ihrer Meinung nach gefährlichen Folgen der Euro-Rettung. Sie warnen vor dem Euro-Rettungsschirm, der astronomische Geldsummen verschlinge. Die Steuerzahler in den europäischen Geberländern müssten Jahr für Jahr dafür büßen. Der Euro koste Europa die Zukunft, weil es seinen wirtschaftlichen Halt verliere. „Wenn der Ertrinkende seinen Retter mit in die Tiefe reißt, kommen beide um.“ Dies sei das Schicksal Europas, wenn dieser Politik nicht Einhalt geboten werde.

conturen: Herr Professor Starbatty, bereits 1994 betonten Sie in unserem Gespräch, dass es nicht darauf ankomme, „dass wir in Europa eine gemeinsame Währung haben, vielmehr kommt es auf eine stabile Währung an“. Und Sie warnten, dass wir es bei der avisierten Währungsunion mit einem wirtschafts- und finanzpolitischen Abenteuer zu tun hätten, das seinesgleichen suche. Inwieweit haben sich Ihre Befürchtungen bestätigt?

Starbatty: Die Währungsunion war eine Expedition in unbekannte Gefilde. Das wussten auch die Politiker. Sie sprachen von einem einmaligen Experiment. Ich habe immer gesagt: Wenn man eine solche Expedition in unbekanntes Gelände wage, müsse man sich die Ausrüstung und die Expeditionsmitglieder genau anschauen. Und da war von vornherein erkennbar, dass nicht alle Mitglieder geeignet

Der Euro: ein Abenteuer

Eine Expedition ins Unbekannte

*Eine Eurozone
ungleicher Partner*

waren, auf eine solch schwierige Tour mitzugehen. Der Maastricht-Vertrag sah zwar Konvergenzkriterien vor wie Preisstabilität, nahezu ausgeglichener Haushalt – Defizit unter drei Prozent, Schuldenstand unter sechzig Prozent – und die Angleichung der langfristigen Zinsen, doch wurden diese Kriterien weich und lax ausgelegt. Die Konsequenz war, dass wir nun eine Eurozone ungleicher Partner haben.

*Große
Geburtsfehler*

Man hoffte, dass über den Zwang des Wettbewerbs bei einer einheitlichen Währung die einzelnen Länder gezwungen wären, produktiver zu arbeiten, ihre Haushalte zu sanieren und ihre Industrie zu modernisieren. Das traf aber nicht ein. Auch litt die Währungsunion immer unter einem großen Geburtsfehler. Man vergemeinschaftete zwar die Geldpolitik und auch die Währungspolitik; alle anderen Politiken aber beließ man im nationalen Bereich und beruhigte sich damit, dass alle die Stabilitätskultur Deutschlands inhaliert und internalisiert hätten und wüssten, worauf es ankomme. Genau das war aber nicht geschehen.

conturen: Ohne eine politische Union könne es keine europäische Währung geben, sagten Sie damals. Jetzt hat die EU einen neuen Fiskalpakt beschlossen, mit dem sich 25 EU-Staaten zu einer dauerhaft soliden Haushaltsführung verpflichten und den man als einen Schritt in Richtung politische Union auffassen könnte. Der deutsche Bundesbankpräsident Jens Weidmann kritisierte den Pakt allerdings und forderte die Schaffung eines Ordnungsrahmens der Währungsunion. Teilen Sie seine Meinung?

*Wir brauchen
keine politische
Union*

Starbatty: Man muss nicht unbedingt eine politische Union haben. Wir hatten jahrzehntelang eine Währungsgemeinschaft zwischen den Niederlanden, Österreich, Deutschland und anderen Ländern. Das funktionierte, weil alle wussten, was zu tun war. Eine politische Union braucht man, wenn man wirklich ungleiche Partner hat und daher von oben steuern muss. Aber es widerspricht der europäischen Idee, dass wir in Brüssel eine Instanz haben, einen gemeinsamen Finanzminister oder Sparkommissar, der den einzelnen Ländern sagt, was sie zu tun haben. Die europäische Idee ist Freiheit der Nationen und der Bürger, Demokratie in den Nationen und nicht ein zentralistisches Brüssel, das die Mitgliedsländer diszipliniert. Ungeachtet dessen, ist der Ordnungsrahmen natürlich ganz entscheidend. Aber er kann nicht von heute auf morgen erstellt werden; doch das Schicksal der Eurozone entscheidet sich in den nächsten

*Europa ist Freiheit,
nicht Zentralismus*

Jahren oder sogar Monaten. Entweder konsolidiert sie sich auf die Länder, die wirklich den Euro aushalten können, oder sie bricht auseinander. Das sind auch die Szenarien, über die man in der internationalen Presse lesen kann.

conturen: Der inzwischen verstorbene Milton Friedman hatte schon sehr frühzeitig erklärt, der Euro habe auf Dauer keine Überlebenschance. Und auch Alan Greenspan prognostizierte: „Der Euro bricht auseinander.“ Tatsächlich aber besteht der Euro jetzt schon über zehn Jahre...

*Friedman,
Greenspan*

Starbatty: Die Vergangenheit ist dadurch gekennzeichnet, dass viele Länder vom Euro profitiert haben. Man sagt immer, Deutschland habe am meisten profitiert. In Wirklichkeit genossen die Länder der südlichen Peripherie, die das niedrige deutsche Zinsniveau erben und dadurch Milliarden über Milliarden einsparen konnten, die größten Vorteile. Allerdings verführte sie das niedrige Zinsniveau zu exzessiver privater und öffentlicher Verschuldung. Von 2002 bis 2006 lagen die Zinsen in diesen Ländern sogar im negativen Bereich. Das bedeutet, dass der Zinssatz keine Selektionsfunktion mehr ausübte. Weil Geld so billig zu haben war und weil es sich so flott leben ließ, hat man diese Zeit als einen Erfolg angesehen.

Der Süden profitierte am meisten

Billiges Geld als Erfolg

In Wirklichkeit haben sich in dieser scheinbar guten Zeit all die Probleme aufgetürmt, mit denen wir es jetzt zu tun haben: Verschuldung, Immobilienblase, Fehlentwicklung der Produktionsstruktur und Verlust der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Dazu nur zwei Zahlen: Von 1995 bis 2010 sind in Deutschland die Lohnstückkosten nicht gestiegen. Das heißt, wir holten uns Wettbewerbsfähigkeit ins Land, indem wir den Anstieg der Produktivität nicht völlig als Lohnzahlungen ausschütteten, sondern in die Betriebe investierten. Das geschah in anderen Ländern nicht. In Griechenland stiegen die Lohnstückkosten von 1995 bis heute um 75 Prozent. Ein Land, das eine so starke Kostensteigerung hat, ist natürlich gegenüber einem Land, dessen Stückkosten nicht gestiegen sind, nicht mehr konkurrenzfähig. Der „Economist“ meinte denn auch, Griechenlands todgeweihte Wirtschaft sei hoffnungslos wettbewerbsunfähig.

Lohnstückkosten in Deutschland und Griechenland

Griechenland hoffnungslos wettbewerbsunfähig

In ähnlicher Weise gilt dies für alle Staaten, die stark an Wettbewerbsfähigkeit verloren haben. Diese Staaten kann man nicht sanieren, indem man sie zum Kürzen und noch einmal zum Kürzen zwingt. Vielmehr müssen sie wieder

*Kürzen ist keine
Sanierung*

*Ein ewiger
Schuldenturm*

ein Geschäftsmodell bekommen, das ihnen hilft, die Überschüsse zu erwirtschaften, die sie brauchen, um ihre Schulden zurückzuzahlen. Wie soll das arme Griechenland, das eine zweite Tranche, eine dritte Tranche bekommt, dieses Geld jemals zurückzahlen? Dieses Geld stellt ja bloß die Gläubiger zufrieden. Die Probleme des Landes werden dadurch in keiner Weise gelöst, vielmehr wird es in einen ewigen Schuldenturm gestoßen.

conturen: Unbeeindruckt von der Euro-Krise, unternehmen weitere Länder Anstrengungen, in die Währungsunion aufgenommen zu werden. Polen möchte hinein, Schweden und sogar die Schweiz als Nicht-EU-Staat macht dem Euro Avancen. Legt das nicht den Schluss nahe, dass der Euro trotz allem eine Erfolgsgeschichte ist?

*Der Euro ist schuld
an der Krise*

*Ohne Euro keine
Schuldenfalle*

Starbatty: Der Euro ist keine Erfolgsgeschichte. Im Gegenteil, er trägt Schuld an den jetzigen Problemen. Er hat die Länder erst in ernste Schwierigkeiten gebracht. Wenn es den Euro nicht gäbe, befänden sich Griechenland, Spanien, Portugal, Italien nicht in ihren Schuldenfallen. Dann hätten sie höhere Zinsen gehabt, und ihre Währungen wären rechtzeitig abgewertet worden. Damit hätten sie ihre Konkurrenzfähigkeit erhalten. Und die höheren Zinsen hätten die Menschen davon abgehalten, sich bedenkenlos zu verschulden.

conturen: Würden Sie nicht sagen, dass die Länder der Währungsunion wirtschaftlich besser da stehen als die Staaten, die ihr nicht angehören? Großbritannien etwa kämpft mit großen wirtschaftlichen Problemen...

*Ein Diktat der
Gläubigerstaaten*

*Gehorsam oder
Konkurs*

*Finanzplatz
London*

Starbatty: Ich bestreite das. Länder, die ihre nationale Politik machen können, verfügen über Aktionsparameter, die sie problemadäquat einsetzen können. Jetzt werden die Länder innerhalb der Währungsunion gezwungen, dem Diktat der Gläubigerstaaten zu folgen. Die arbeiten Sanierungsprogramme aus und dann stellt man die Schuldnerländer vor die Wahl, zu gehorchen oder in Konkurs zu gehen. So sind Griechenland alle Sanierungsprogramme diktiert worden. Die Griechen sind ein stolzes Volk. Sich dauernd sagen lassen müssen, was sie zu tun haben, bekommt keiner Nation gut. Was Großbritannien angeht, hat es Schwierigkeiten wegen der geplatzten Finanzblase im Jahre 2008. Das war ein weltweites Phänomen und hat Großbritannien stark getroffen, weil London der Finanzplatz Nummer eins in der Welt ist.

conturen: Sie haben gegen die Hilfe für Griechenland geklagt und plädieren immer wieder dafür – eine Auffassung, mit der Sie schon lange nicht mehr allein dastehen –, dass Griechenland aus der Währungsunion austritt, zur Drachme zurückkehrt, und abwertet, um wieder wettbewerbsfähig zu werden. Aber kann Griechenland überhaupt wettbewerbsfähige Exportprodukte aus eigener Kraft und vor allem mit eigenen Rohstoffen herstellen? Um etwa Schiffe zu produzieren, müsste es Rohstoffe auf dem Weltmarkt kaufen, was mit einer abgewerteten Drachme kaum möglich wäre...

Starbatty: Wenn ein Land nicht mehr konkurrenzfähig ist, gibt es zur Zurückgewinnung der Konkurrenzfähigkeit die Möglichkeit, den Außenwert der eigenen Währung herunterzusetzen. Wir haben dazu Erfahrungen aus Südostasien. 1996/1997 gab es auch dort eine Blase. Die Länder waren überschuldet. Sie hatten sich an den Dollar gebunden. Und dann gaben sie die Dollarbindung auf; ihre Währungen werteten um siebzig bis achtzig Prozent ab. Auf diese Weise gewannen sie ihre Konkurrenzfähigkeit zurück und heute spielen sie wieder eine wichtige Rolle im internationalen Globalisierungskonzert. Dasselbe gilt für Argentinien. Das Land war wegen der Bindung des Peso an den Dollar total überschuldet. Und als es diese Bindung auflöste und der argentinische Peso abgewertet wurde, kamen auch wieder Beschäftigung und Wachstum ins Land. Anzunehmen, dass Griechenland durch internes Sparen, also durch jahrelangen Lohnverzicht und Kürzungen von Sozialleistungen, wieder konkurrenzfähig würde, ist absurd.

Wertete Griechenland jetzt ab, wären die Realeinkommensverluste beträchtlich, da ausländische Produkte teurer würden. Andererseits aber würde Griechenland für andere Länder billiger werden. Wer reist denn jetzt nach Griechenland? Es ist ein wunderschönes Land. Ich liebe dieses Land. Es hat wunderbare Strände, die nicht verbaut sind. Die Menschen sind gastfreundlich. Aber wenn man dort mit dem Flugzeug landet, weiß man nicht, ob überhaupt Taxis fahren, ob es Nahverkehr gibt und ob man an den Tankstellen Benzin bekommt, wenn man ein Auto mietet. Da bleiben die Urlauber weg. Und wer geht jetzt nach Griechenland, um zu investieren, wenn das Land, gemessen an seinen Lohnkosten, überteuert ist? Dabei hätten die Griechen Möglichkeiten. Sie könnten beispielsweise in die Verarbeitung ihrer landwirtschaftlichen Produkte investieren. Sie haben schöne Strände, die sie behutsam, ökologisch ver-

Rückkehr zur Drachme?

Beispiel Südostasien 1996/97

Beispiel Argentinien

Wer fährt nach Griechenland, wer investiert dort noch?

Ein altes Kulturland

träglich ausbauen könnten. Sie könnten in Solartechniken investieren oder in maritime Techniken. Griechenland ist kein Entwicklungsland. Es ist ein altes Kulturland.

conturen: Griechenland ging es vor dem Eintritt in die Währungsunion wirtschaftlich auch nicht so großartig. Man redet sogar davon, dass das Land seine Staatsbilanzen gefälscht habe, um die Eintrittskriterien zu erfüllen. Was lässt Sie annehmen, dass sich das Land nach dem Austritt oder Rauswurf aus der Währungsunion wirtschaftlich wieder erholt?

„Kreative Buchführung“ in I, F, D

Starbatty: Italien, Frankreich und sogar Deutschland haben sich ebenfalls der kreativen Buchführung bedient. Italien hat beispielsweise eine Steuer eingeführt, die sogenannte Eurosteuer, um sein Haushaltsdefizit zu senken. Der Bevölkerung wurde gesagt, sie bekäme ihr Geld wieder, wenn Italien in der Währungsunion sei. Und so ist es auch geschehen. Das sind doch Mätzchen. Aber genau daraus resultieren die Probleme, vor denen wir jetzt stehen: eine Währungsunion von Ungleichen.

Griechenland: Euro-Austritt und Insolvenz

Griechenland hat vor der Währungsunion existiert und es wird auch nach der Währungsunion existieren. Der Vorteil eines Austritts aus der Währungsunion liegt darin, dass es seine Zahlungsunfähigkeit erklären kann. Anzunehmen, dass Griechenland jemals seine Schulden zurückzahlt, ist illusorisch. Das Land kann niemals 170 Prozent Verschuldung mit einem Zinssatz von drei bis vier Prozent stemmen. Also sollte es aus eigenem Interesse die Währungsunion verlassen und Insolvenz erklären. Dann kann Griechenland wieder mitreden. Und wenn die EU nicht einverstanden ist, muss sie mit Griechenland verhandeln, welche Quote für das Land noch erträglich ist.

Welche Quote?

conturen: Im Augenblick wird Griechenland geradezu in eine Rezession gespart. Hat je ein Land seinen Staatshaushalt durch Sparen saniert? Waren es nicht eher ein wirtschaftlicher Aufschwung und damit steigende Steuereinnahmen, wie wir das auch mehrfach in der Geschichte beobachten konnten, die Staatshaushalte wieder ins Gleichgewicht brachten?

Starbatty: Es gibt zwei Möglichkeiten, Staatshaushalte ins Gleichgewicht zu bringen. Die eine ist, dass das Wachstum stärker wird und die Steuereinnahmen sprudeln, wodurch Überschüsse erwirtschaftet werden. Die Erfahrung zeigt al-

lerdings, dass Politiker diese Steuermehreinnahmen benutzen, um den Bürgern Wohltaten zu versprechen und die Staatsausgaben ansteigen zu lassen. Daher muss man auf der Ausgabenseite ansetzen. Die Geschichte belegt, dass die Länder, die es geschafft haben, ihren Haushalt zu sanieren, dies über die Ausgabenseite vollbracht haben.

conturen: Aber ist zum Beispiel Italien nicht gerade deshalb der Währungsunion beigetreten, weil es eben einsah, dass es nicht weiterwursteln konnte wie bisher, sondern seinen Haushalt endlich disziplinieren wollte? Würde es durch einen Ausschluss oder auch freiwilligen Austritt aus der Währungsunion nicht wieder in das alte Muster zurückfallen?

Starbatty: Als ich 1956 zum ersten Mal in Italien war, musste man für tausend Lire 6,70 Mark zahlen. 1998, als die Währungsunion mit Italien vereinbart wurde, waren tausend Lire noch 98 Pfennige wert, nicht einmal ein Sechstel. Italien hatte eine höhere Inflationsrate und musste auch wegen der ständigen Abwertung höhere Risikoprämien zahlen. Die Zinsen lagen also im zweistelligen Bereich. Durch den Beitritt in die Währungsunion gingen die Zinsen auf das deutsche Niveau von drei Prozent hinunter. Das war natürlich ein wahnsinniges Geschenk. Es führte zu einer enormen Entlastung des Staatshaushalts und der Industrie. Aber statt das ersparte Geld dazu zu verwenden, die Industrie zu modernisieren und wettbewerbsfähig zu erhalten und die Staatshaushalte zu sanieren, machte das Land weiter wie bisher. Wenn Italien aus der Währungsunion ausscheiden wollte, dann ist das seine Entscheidung und dann muss es sehen, wie es zurande kommt. Wenn es seinen alten Schlendrian wieder haben will, ist das seine Sache, aber nicht mehr unsere. Jetzt ist es ein gemeinsames Problem.

conturen: Nehmen wir an, man hätte an der No-Bailout-Klausel festgehalten und würde Ländern, die in Schwierigkeiten kommen, nicht helfen. Das würde der Währungsunion und dem Euro doch auch schaden, wenn von Irland über Griechenland bis Spanien, Portugal und vielleicht Italien ein Land nach dem anderen pleite geht. Und vor allem würde es angesichts der wirtschaftlichen Verflechtungen die anderen Länder nicht mit in den Abgrund ziehen?

Starbatty: Wenn wir die No-Bailout-Klausel eingehalten hätten, wären die Hilfszahlungen nicht geflossen und Grie-

Sanierung der Staatshaushalte über Ausgaben

Relation Lire – D-Mark

Italiens Schlendrian

Eine Länder-Pleitenserie?

No-Bailout-Klausel?

**Hilfe ist Konkurs-
Verschleppung**

chenland hätte vor zwei Jahren schon aus der Währungsunion ausscheiden müssen. Man hätte dem Land hundert Milliarden Euro geben können, damit es sich sanieren kann. Aber ein solches Abschiedsgeschenk hätte man damals vermutlich für unvorstellbar und unmöglich gehalten. Inzwischen bekommt Griechenland mehr als hundert Milliarden und ist immer noch Mitglied der Währungsunion. Welche Konsequenzen soll das haben? Wenn Länder konkursreif sind, bewirken solche Hilfen nichts anderes als hoheitliche Konkursverschleppung. Im privaten Bereich macht man sich strafbar, wenn man einen Konkurs verschleppt. Auf der politischen Ebene wollen die Akteure dafür noch gelobt werden. Wenn ein Land sich im Konkurs befindet und man ihm Geld gibt, um die Gläubiger zu befriedigen, kann man die Probleme nicht wirklich lösen, sie werden nur verschlimmert. Das ist ein Fass ohne Boden.

**Ein Fass ohne
Boden**

**Derzeit eine völlig
falsche Strategie**

Auch die anderen Länder, die in Schwierigkeiten sind, werden ein Fass ohne Boden sein. Und was man diesen Ländern jetzt an Grausamkeiten zumutet, erinnert mich an eine schwäbische Geschichte, in der ein geiziger Bauer seiner Ziege das Fressen abgewöhnen wollte. Das hätte er auch fast geschafft. 29 Tage hat das Tier ohne Fressen überlebt. Am 30. Tag war es tot. So eine Politik betreiben wir mit diesen Ländern. Wenn ein Land eine Arbeitslosigkeit hat von 22 Prozent wie Spanien oder von 18 Prozent wie Griechenland, und man empfiehlt eine solche Politik, dann werden zuerst die gefährdeten Betriebe in den Konkurs geschickt und danach die gesunden. Das ist eine völlig falsche Strategie. Das Problem ist die fehlende Wettbewerbsfähigkeit. Und die kann man auf diese Weise nicht herbeischaffen.

conturen: Was müsste geschehen?

**Ein neues
Geschäftsmodell**

Starbatty: Man muss den Ländern innerhalb der Euro-Zone ein Geschäftsmodell verschaffen. Sie müssen aus eigener Kraft wieder wettbewerbsfähig werden. Nur dann können sie ihren Verpflichtungen im In- und Ausland entsprechen. Macht man das innerhalb der Währungsunion, muss die notwendige Abwertung durch Kürzungen der Löhne und Sozialleistungen erbracht werden und zwar nicht nur über ein, zwei Jahre, sondern über einen sehr langen Zeitraum. Und das hält kein Land durch. Man muss also genau schauen, wer innerhalb der Währungsunion den Euro aushalten kann.

conturen: Die amerikanische Rating-Agentur Standard & Poor's hat Österreich sein Triple-A entzogen, was zunächst im Lande große Bestürzung hervorrief. Der Grund für die Herabstufung lag nach Thorsten Hinrichs, dem Deutschland-Chef der Agentur, darin, dass die Beschlüsse des EU-Gipfels vom 9. Dezember 2011 nicht umfangreich und weitgehend genug gewesen seien, um die Finanzprobleme der Euro-Zone zu adressieren. Österreich sei zu sehr eingebunden in Europa, zu abhängig vom Umfeld. Im Fall Österreichs sind mit Umfeld wohl die osteuropäischen Länder gemeint. Aber grundsätzlich bedeutet diese Herabstufung doch, dass es eben für kein Land egal ist, ob ein anderes europäisches Land pleite geht...

Starbatty: Die Rating-Agenturen folgen in ihren Bewertungen bloß den Märkten. Dass Österreich sein Triple-A verloren hat und Frankreich ebenfalls, konnte man schon vorher an den Rendite-Differenzen zwischen Deutschland und Österreich einerseits und Deutschland und Frankreich andererseits sehen. Wenn in Deutschland für zehnjährige Anleihen 1,9 Prozent gezahlt werden mussten, in Frankreich dagegen mehr als drei Prozent, dann zeigt das ja, dass die Märkte selbst Frankreich schlechter bewertet haben. Das gilt auch für Österreich.

Das Problem Österreichs ist, dass dessen Banken sehr stark im Mittel- und Osteuropageschäft involviert sind. Wenn Ungarn Schwierigkeiten hat – und das Land durchläuft zur Zeit eine schwere Krise –, und österreichische Banken da engagiert sind, dann wird deren Aktivseite entwertet. Da man davon ausgeht, dass der Staat einspringt, belastet das den Staatshaushalt, wie das in Irland, Spanien oder auch Griechenland der Fall ist. Deswegen erfolgte die Heruntersetzung von Triple-A auf Double-A. Das ist ein völlig normaler Vorgang.

conturen: „Scheitert der Euro, dann scheitert Europa“, meinte Angela Merkel sogar...

Starbatty: Das sind nur Sprüche, um der Öffentlichkeit zu suggerieren, dass ihre Politik ohne Alternative ist. Großbritannien hat den Euro nicht, Dänemark hat ihn nicht; Schweden, Polen und die Tschechische Republik auch nicht. Ob nun ein Land mehr oder weniger in der Euro-Zone ist, spielt keine Rolle. Europa zeichnet sich nicht durch eine gemeinsame Währung aus. Daher ist der Euro auch nicht

Österreichs Triple-A

*Rendite-Differenz
Deutschland –
Frankreich –
Österreich*

*Österreichs Engage-
ment in Osteuropa*

Merkels Sprüche

**Der Euro ist keine
Klammer**

die Klammer, die überdies brüchig ist und teilweise auch abgelehnt wird.

**Der Euro ist
Sprengstoff**

Wenn man sieht, wie Angela Merkel, die ihr Bestes versucht, von der internationalen Presse, besonders aber von der Presse in den Schuldnerstaaten, behandelt wird, erkennt man, dass der Euro nicht Europa zusammenhält, sondern vielmehr als Sprengstoff zwischen den Mitgliedern der Währungsunion wirkt. Das weiß auch der normale Bürger. Wenn zehn Freunde, die nett miteinander umgehen, eine gemeinsame Ferienkasse beschließen, kommen sie aus den Ferien zerstritten zurück. Das ist die allgemeine Erfahrung.

conturen: Finanzkrise, Wirtschaftskrise, Euro-Krise – manigfaltig sind die Begriffe. Welche Krise haben wir eigentlich?

**Auslöser war die
Geldflut**

Starbatty: Auslöser der Krise war, dass die Zentralbanken Geld in Hülle und Fülle zur Verfügung stellten, auch die Europäische Zentralbank. In der Peripherie der Eurozone – Irland, Portugal, Spanien und Griechenland – war der Realzins – Refinanzierungssatz bei der Europäischen Zentralbank in Höhe von zwei Prozent abzüglich der nationalen Preissteigerung für den privaten Konsum – im Zeitraum von 2002 bis 2006 sogar negativ. Dann aber spielen die Märkte verrückt. So entstand zunächst die Immobilienblase – in den Vereinigten Staaten und dann in Europa, vor allem in Irland und in Spanien. Die Immobilienpreise schossen in diesen Ländern in der Dekade vor dem Platzen der Immobilienblase um 400 Prozent nach oben. Das belebte die Wirtschaft. Aber es wurden bloß Scheinblüten produziert. Als die Finanzblase platzte, flutete die Europäische Zentralbank die Märkte, indem sie den Zins auf ein Prozent herabsetzte. Hielt man die Inflationsrate dagegen, hatten wir wieder negative Zinsen.

**Immobilienblase
USA**

**Billiges Geld für
Staatsanleihen**

Als die Banken an so billiges Geld kamen, kauften sie vermehrt Staatsanleihen. Das schien ein völlig risikoloses Geschäft zu sein. Man verschuldete sich zu einem Zinssatz von einem Prozent bei der Europäischen Zentralbank und legte das Geld in Staatsanleihen an, die fünf, sechs, sieben Prozent Rendite abwarfen. Jetzt sind diese Staatsanleihen notleidend geworden. Die Banken haben eine schiefe Bilanz, weil die Positionen der Staatsanleihen abgewickelt werden müssen. Und was macht man jetzt? Man flutet die Märkte wieder mit Liquidität. 300 Milliarden bekommen die Banken zu einem Zinssatz von einem Prozent für drei

Jahre. Und jetzt legen sie das Geld an. Dadurch steigen die Aktienkurse erneut, und sie kaufen auch wieder Staatsanleihen. Wenn die Staatsanleihen notleidend werden, haben wir abermals dasselbe Problem – nur auf einem höheren Niveau. Derzeit werden die Probleme nicht gelöst, sondern mit immer mehr Geld zugedeckt.

Die Probleme werden nicht gelöst, sondern mit billigem Geld zugedeckt

conturen: Begonnen hat alles mit der Krise des amerikanischen Immobilienmarktes und dann ging es Schlag auf Schlag mit Krisen und Rettungen und wieder Krisen. Kann man eine Entwicklungslinie ziehen von der amerikanischen Immobilienkrise bis zur Griechenlandkrise oder kam nur zufällig einiges zusammen?

Starbatty: Das hat schon miteinander zu tun. Aber Griechenland ist nicht in Schwierigkeiten, weil wir die Immobilienblase in den Vereinigten Staaten hatten. Sonst müssten auch die Niederlande oder Deutschland Schwierigkeiten haben. Diese Länder sind viel stärker in den Welthandel und in den internationalen Kapitalverkehr eingebunden als Griechenland. Der Verlust der Wettbewerbsfähigkeit, die Fehlentwicklung der Produktionsstruktur und die Verschuldung sind europäische Gewächse. Diese Probleme kann man über die Immobilienblase in den Vereinigten Staaten nicht erklären.

Nichtkausale Zusammenhänge

Europas Gewächse

conturen: Was halten Sie von der These des japanischen Ökonomen Richard Koo, der meint, Europa leide an einer „Bilanzrezession“, wie er es nennt. Unternehmen versuchten nicht mehr, ihre Profite zu maximieren, sondern nur noch, ihre Schulden zu minimieren. Damit mache zwar jeder einzelne das Richtige, aber kollektiv sei es das Falsche. Und vor allem sei es der Mechanismus, der 1929 zur großen Depression geführt habe und Anfang der 90er-Jahre Japan in die Krise gestürzt habe. Er empfiehlt den Staaten mit ihrer Haushaltssanierung zu warten, bis die Unternehmen ihre Sanierung abgeschlossen hätten...

Richard Koo: „Bilanzrezession“

Sanierung der Unternehmen

Starbatty: Das ist insofern richtig, als viele Unternehmen und Banken eine schiefe Bilanz hatten und haben. Die Passivseite der Banken war bei der jüngsten Finanzkrise in Ordnung. Aber die Aktivseite war zusammengeschrumpft, weil das, was zuvor kraftstrotzende Anlagen waren, sich als Schrottpapiere herausstellte. Das sind Probleme, die Japan in den 90er-Jahren hatte und die jetzt auch in den Vereinigten Staaten und in Europa auftreten. Danach kauften die Banken hochverzinsliche europäische Staatsanleihen, die

Japans Probleme in den 90ern

sich jetzt ebenfalls als Schrottpapiere entpuppen. Wiederum werden die Märkte mit Liquidität geflutet; doch so werden die Riffe und Untiefen bloß überspült.

Japans Verschuldung: 220 Prozent

Verheerende Strategie

„Zombie“-Unternehmen

Schauen Sie nur die Entwicklung in Japan an! Das Land hatte im Jahre 1990, als dort die Blase platzte, eine Gesamtverschuldung von etwas über sechzig Prozent. Im Jahr 2011 hatte es bereits eine Verschuldung von 220 Prozent. Es kann seine Schulden nicht bedienen, wenn der Zinssatz um ein oder zwei Prozentpunkte steigt. Denn das verdoppelt sofort die Zinslast. Da würden nahezu alle Steuereinnahmen gebraucht, um Zinsen zu zahlen. Insofern ist das eine verheerende Strategie. Man kann solche Schwierigkeiten nicht durch eine expansive Finanzpolitik beheben. Wenn die Bilanz strukturelle Schwächen aufweist, muss saniert werden. Aber das geht nur über Konkurse. Sind Unternehmen nicht mehr lebensfähig, hat es keinen Sinn, ihnen zinsfrei Geld zur Verfügung zu stellen. Das sind dann Zombie-Unternehmen. Das hat auch Japan nicht weitergebracht, sondern nur in eine ausweglose Situation geführt. Wenn die Kapitalanleger sich zurückziehen, schießen die Zinsen nach oben. Und dann gerät die japanische Volkswirtschaft in einen Strudel, der sie nach unten zieht.

Die Krise 1929/30 war eine völlig andere Situation

Es ist kontraproduktiv – und da hat der japanische Kollege schon recht –, wenn man Haushaltssanierungen in der Rezession über Steuererhöhungen und Ausgabekürzungen erreichen will. Dann verschärft man die Rezession. Aus der amerikanischen Finanzkrise 1929/1930 wurde deswegen eine weltweit lang andauernde Krise, weil damals die amerikanische Notenbank eine stark restriktive Politik betrieb. Jetzt öffnen die Zentralbanken die Schleusen und fluten die Märkte. Damals dachte man, die Inflation und die Geldmengenausweitung, die damals auch zum Entstehen der Blase in den Vereinigten Staaten und sonstwo geführt hatte, müsse man wettmachen, indem man das Geld wieder einsammle. Und diese restriktive Politik war es, die die Banken und die Welt in die Knie zwang. Das war eine völlig andere Situation als heute.

conturen: Und welche Rolle spielt China in diesem ganzen Finanzkomplex? Immer wedel werden in Europa Stimmen laut, die auf eine Unterstützung Chinas hoffen...

Starbatty: China ist ein wichtiger Mitspieler. Die Chinesen haben den Warenhunger der Amerikaner mit ihren Gütern befriedigt. Die Amerikaner haben eine starke Neigung, ih-

ren täglichen Konsum über Kredite zu finanzieren. Das Land besitzt eine ausgeprägte Kreditkartenkultur. So lebten die Amerikaner über ihre Verhältnisse. Auch konnten sie die gestiegenen Immobilienpreise nutzen, um sich zusätzliches Geld zu besorgen. Wenn ein Haus eine Wertsteigerung von 200.000 auf 400.000 Dollar erfährt, dann kann man noch einmal das eigene Haus beleihen. Das haben die Amerikaner gemacht. Sie haben ihre Zukunft verfrühstückt. Und die Chinesen haben ihnen die Waren dazu geliefert.

Amerikas Kreditkartenkultur

Die Amerikaner verfrühstücken ihre Zukunft

So hatte China schließlich einen riesigen Überschuss und einen wachsenden Devisenschatz. Das gilt übrigens auch für Deutschland. Nur dass wir keinen Devisenschatz haben, weil der Wechselkurs des Euros beweglich ist. Und als die Blase platzte, hatten diejenigen Länder, die am stärksten betroffen waren, auch starke Einbußen. Das galt für China und für Deutschland. Bei uns ging der Außenhandel in den Jahren 2008 und 2009 stark zurück. Danach rauschte er wieder nach oben.

China lieferte die Waren

Das Problem Chinas ist, dass das Land selbst bald eine Immobilienblase haben wird. Wenn man den Wechselkurs gegen den Dollar fixiert, hat man die inländische Geldmenge nicht mehr unter Kontrolle. Das führt dazu, dass man eine gesamtwirtschaftliche Blase nährt, die besonders ausgeprägt im Immobilienbereich ist. Wenn Sie sehen, was in Peking und Shanghai in den letzten Jahren an Hochhäusern entstand, das ist gigantisch. Dagegen ist Frankfurt mit seiner Skyline nur ein Vorort. Aber viele dieser Wohntürme stehen leer, weil die wenigsten Chinesen es sich leisten können, in diesen teuren Wohnungen zu leben. Irgendwann platzt die Blase. Die Preise beginnen schon zu sinken. Geschieht dies auf breiter Front, bedeutet das einen starken Einbruch in China, der nicht spurlos an der Weltwirtschaft vorbeigehen wird. Wenn die Immobilienblase in China platzt, löst das Schockwellen um den ganzen Erdball aus. Also auf China sollte sich Europa nicht verlassen.

Irgendwann platzt Chinas Immobilien-Blase

Auf China sollte sich Europa nicht verlassen