

Deutsche Leistungen für das Doppelsystem EU/Euro

von

Dieter Spethmann

€ 1.500.000.000.000 ist die deutsche Staatsschuld, rd 68% unseres BIP.¹ Verlorene Solidität. Helfen kann nur äußerste fiskalische Sparsamkeit. Helfen kann nur Wirtschaftswachstum, wie zur DM-Zeit. Aber beide sind nicht in Sicht.

Fiskalische Sparsamkeit. Für sie ist die Politik zuständig. Die aber tut das Gegenteil. Trotz der seit Jahren lahrenden Wirtschaft steigern Berlin und die Bundesländer die Staatsausgaben immer weiter – ob gewollt, aus Schwäche oder aus Inkompetenz, lasse ich hier unerörtert. Selbst Bundespräsident Köhler räumte auf der DGB-Kongress am 22. Mai in Berlin ein: „Ich habe immer neue Gesetze auf dem Tisch, die eher mehr Bürokratie schaffen und die Regelungsdichte noch erhöhen.“ Gut, dass er es gesagt hat. Schlimm, dass es so ist. Dabei hat er das „Antidiskriminierungsgesetz,“ die größte Untat auf diesem Gebiet, noch gar nicht auf dem Tisch.

Wirtschaftswachstum. „Mehr Freiheit wagen“ wollte Bundeskanzlerin Merkel noch kürzlich. Das wäre es. „Neue Gerechtigkeit durch mehr Freiheit“ hatte sie als Motto für die CDU-Regionalversammlung in Düsseldorf am 19. Mai 2006 plakatieren lassen. Aber dazu äußerte sie sich nicht, auch nicht Herr Pofalla oder Herr Rüttgers, auch nicht auf Fragen. Warum dann diese Leitthese?

Aber falls „Mehr Freiheit“ ernst gemeint sein sollte, müssten als erstes Steuersenkungen her. Denn diese sind das wichtigste Mittel für mehr Wirtschaftswachstum, und das deutsche ist nach einem Durchschnitt von 2,5% pa während der DM-Zeit zurückgegangen auf 1,2% pa seit Einführung des Euro.

Steuersenkungen? Das Gegenteil geschieht. Immer neue Steuern, neue Abgaben: 3% Mehrwertsteuererhöhung und und und ...

¹ Die Staatsschuld der USA liegt in Prozent des Sozialproduktes deutlich niedriger als die deutsche. Ist der von deutschen Politikern gern gelästerte anglo-amerikanische Liberalismus am Ende doch leistungsfähiger und sozialer als der deutsche Vorsorgestaat?

Bei Fortführung dieser Politik ist nicht nur die politische Unabhängigkeit Deutschlands gefährdet, sondern auch die Solidität der Bürger, die doch auf ausdrücklichen Wunsch ihrer Politiker immer mehr Eigenvorsorge für ihr Alter leisten sollen – ohne eine Währung, die von ebendiesen Politikern verantwortet würde. Warum nennt niemand diese Absurdität beim Namen?

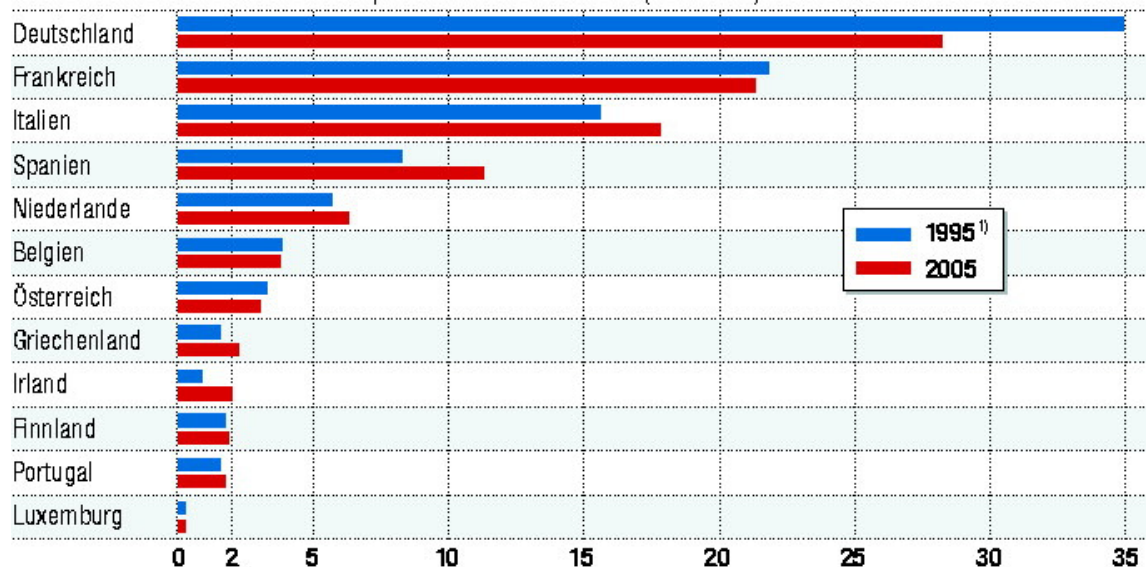
Deshalb befrage ich mich hier mit den deutschen Beiträgen für EU und Euro. Denn ich sehe in ihnen eine schlimme Wachstumsbremse für die deutsche Wirtschaft.

(1) Unser Wirtschaftswachstum

Es ist seit Einführung des Euro rückläufig, relativ zu unseren Nachbarn und auch absolut. Relativ als Anteil am Euro-Raum:

Die Euro-Staaten

Anteil am nominalen Bruttoinlandsprodukt des Euro-Raums (in Prozent)



1) 1995: Fiktive Rückrechnung für den Euro-Raum einschließlich Griechenland auf Basis der Euro-Umtauschkurse. Quellen: Eurostat, F.A.Z. / F.A.Z.-Grafik Walter

Absolut: Das Deutschland der Euro-Zeit wuchs im Durchschnitt der bisherigen Euro-Jahre nur noch mit einer Jahresrate von real 1,2%, während diese Ziffer im Jahresdurchschnitt der 50 DM-Jahre real 2,5% betragen hatte. Bei einem BIP von rd € 2.200 Mrd, das wir erreicht haben, bedeutet das, hochgerechnet auf die bisherige Euro-Zeit, eine Wachstumseinbuße von rd € 200 Mrd. Davon hätte der Staat knapp die Hälfte bekommen.

Die Frage, ob den Deutschen ihre Staatsschuld außer Kontrolle geraten ist, will ich hier nicht behandeln. Aber: Die vorstehende Graphik erweist den Euro als Wachstumsbremse für Deutschland, und dieses ist mein Thema.

(2) Der deutsche Nettobeitrag zum Budget der EU

Er ist der größte Nettobeitrag zu diesem Budget. Bisher beträgt er rd 0,33% unseres BIP oder € 7,2 Mrd pa. Ab 2007 aber wird er auf mehr als € 10 Mrd pa steigen. Das werden 0,5% unseres BIP sein – ein gewaltiger Betrag.

Dafür gibt es keinen politischen oder ökonomischen Grund. Denn in der Wirtschaftsleistung, dem BIP pro Kopf, liegt Deutschland, auf den Durchschnitt der EU25 als 100 bezogen, nur noch bei 109, während vor ihm liegen Finnland mit 112, Großbritannien mit 116, Schweden mit 117, Belgien mit 118, Dänemark mit 122, Österreich mit 123, Niederlande mit 124, Irland mit 137 und Luxemburg mit 239. Daran finde ich erfreulich, dass immer mehr Luxemburger kostengünstig auf der deutschen Seite der Grenze wohnen, während sie in Luxemburg arbeiten – das Europa der Bürger, ganz ohne EU-Richtlinie. Autobenzin kostet dort übrigens nur € 0,70 pro Liter. Unerfreulich hingegen finde ich, dass das EU-Defizit trotzdem immer noch vorwiegend bei uns Deutschen abgeladen wird.

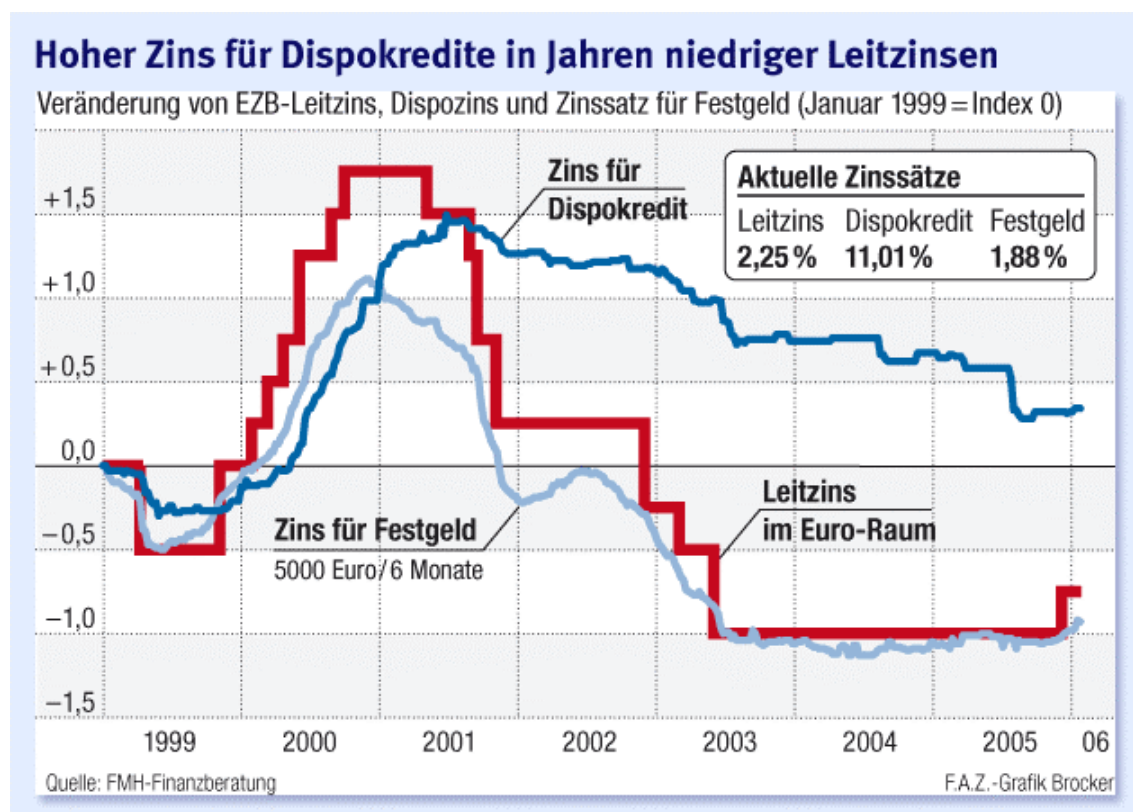
(3) Die deutschen Zinszuschläge im Eurosystem

Die Bundesrepublik emittierte kürzlich ihre erste Indexanleihe, einen Anleihetyp, bei dem Zins und Rückzahlung automatisch der Inflation angepasst werden. Zur DM-Zeit war solches in Deutschland gesetzlich verboten, da als schädlich für die Stabilität der Währung angesehen. Aber das Euro-System machte es leider auch für Deutschland möglich. Damit machte die Berliner Politik eine Kehrtwendung um 180 Grad, ohne sich zu schämen. Denn nur das eine kann richtig sein oder das andere. Dazwischen gibt es nichts. Und selbstverständlich war die DM-Regelung richtig.

Als Inflationsindex akzeptierte die Bundesregierung denjenigen der Euro-Zone, obwohl die deutsche Inflation darunter liegt, wie immer schon. Warum zahlt Deutschland freiwillig mehr Inflationsaufschlag

als nötig? Denn die logische Folge einer solchen Indexierung ist doch, dass die Banken denjenigen Euro-Staaten, deren nationale Inflation oberhalb des Euro-Durchschnitts liegt, günstigere Konditionen machen, als es nach ihrer ökonomischen Lage geboten wäre – eine „Europäisierung“ von Inflationszuschlägen, die eindeutig gegen deutsche Interessen geht. Wurde sie von Banken gegen Berlin durchgesetzt? Ist Berlin schon so schwach? Würde die deutsche Inflation um 1% pa hinter der Durchschnittsinflation der Eurozone zurückbleiben, handelte es sich bei dem deutschen Mehrzins um bis zu rd € 15 Mrd pa allein auf die Staatsschuld. Der Schweizer Staat finanziert sich um mindestens 1% pa billiger. Umgekehrt empfiehlt die EZB dem neuen Euro-Mitglied Slowenien die Abschaffung inflationsindexierter Löhne. Wo ist die Linie?

Der Euro hat aber auch zu anderen Belastungen im deutschen Kreditwesen geführt:



Seit Einführung des Euro ist also der Dispo-Kredit in Deutschland erheblich teurer geworden. Warum wohl?

Dasselbe gilt für den Langfristkredit der anderen Wirtschaftsbereiche. Denn die Kreditkonditionen des Staates strahlen auf seine gesamte Kreditwirtschaft aus. Unter der Annahme, dass der Unternehmens- und der private Sektor der deutschen Kreditwirtschaft in etwa dasselbe Kreditvolumen in Anspruch nehmen wie der Staat, würde sich der Euro-bedingte Mehrzins für die deutsche Volkswirtschaft verdoppeln, ob in Form von festen Zinssätzen oder in Form von indexierten Anleihen oder Krediten. Größenordnung total: Plusminus 1,5% unseres BIP.

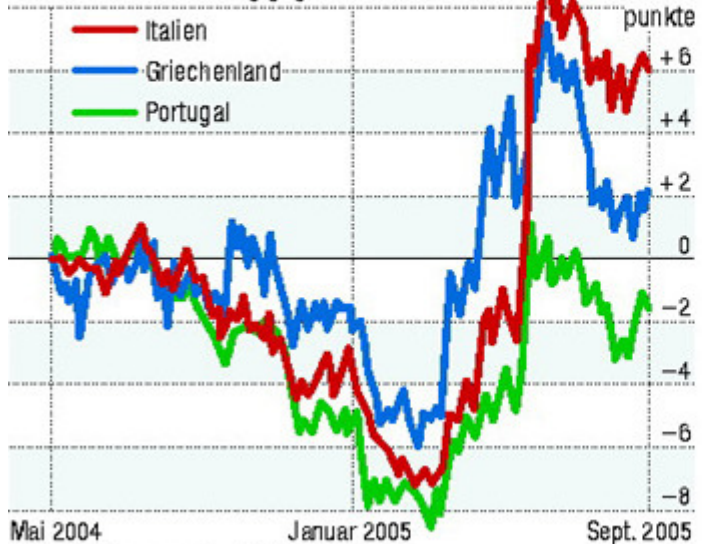
(4) Die Zinssenkungen in anderen Euro-Staaten durch die Einbringung der DM in das Euro-System

Tobias Piller sagt in der FAZ vom 15. November 2005: „Eine Entlastung der italienischen Staatskasse um acht Prozentpunkte des Bruttoinlandsproduktes entspricht 2004 Minderausgaben von 108 Milliarden Euro.“ Grund dieses Wunders ist das von der EZB erfundene Axiom, durch den Beitritt zum Euro-System hätten alle Mitgliedsstaaten dieses Systems dieselbe Kreditwürdigkeit erlangt:

Bonität im Euro-Raum

Renditeabstand langfristiger Staatsanleihen

Kumulierte Veränderung gegenüber Deutschland



1) Einstufung bezogen auf langfristige Staatsschulden.

Bonität der Länder (Standard & Poor's)¹⁾

Land	Mai 2004	August 2005
Belgien	AA+	AA+
Deutschland	AAA	AAA
Griechenland	A+	A seit Nov. 2004
Spanien	AA+	AAA seit Dez. 2004
Frankreich	AAA	AAA
Irland	AAA	AAA
Italien	AA	AA- seit Juli 2004
Niederlande	AAA	AAA
Österreich	AAA	AAA
Portugal	AA	AA- seit Juni 2005
Finnland	AAA	AAA

Quelle: EZB / F.A.Z.-Grafik Broker

Das ist, ökonomisch gesehen, in meinen Augen Unsinn. Denn alle Länder unterscheiden sich in Inflation und Leistungsbilanz. Die jüngste Bonitätsliste des Handelsblatts nennt hinter Deutschland sechs

Euro-Staaten: Irland, Belgien, Spanien, Italien, Portugal und Griechenland. Und doch hat Irland das deutsche AAA-Rating. Und doch bekommen all diese die deutschen Kreditbedingungen. Aber selbst für die in dieser Bonitätsliste vor Deutschland notierten Euro-Mitgliedsstaaten Österreich, Frankreich, Niederlande, Luxemburg und Finnland gilt die Nagelprobe: Würde der Finanzmarkt ihnen die deutschen Kreditbedingungen geben, wenn er damit rechnen müsste, dass Deutschland seine Mitgliedschaft im Euro-System überprüft?

Die eurobedingten Zinseinsparungen variieren natürlich von Land zu Land. Aber selbst Österreich, dessen Schilling der DM schon sehr nahe gekommen war, hatte 2003 Zinseinsparungen von rd 2% seines BIP, wie der NZZ vom 3. Januar 2005 zu entnehmen ist.

Um die gesamten Zinseinsparungen der anderen 11 Euro-Staaten zu quantifizieren, müsste man die in der NZZ dargestellte Analyse-methode der Wiener Raiffeisenbank auf alle Staaten anwenden. Bei nur 2% pa, dem österreichischen Satz, handelte es sich um rd € 130 Mrd. Wieder die Frage: Hätten die anderen 11 Euro-Länder diese Einsparungen auch dann, wenn der Finanzmarkt damit rechnen müsste, dass Deutschland seine Euro-Position überprüfte?

Von Politikern muss ich mir immer wieder sagen lassen, diese Zinseinsparungen der anderen seien kein Schaden für Deutschland. Das ist falsch, wie ich vorstehend nachgewiesen habe. Deutschland zahlt genau aus diesem Grund mehr Zinsen als nötig.

Es ist aber auch aus einem anderen Grunde falsch. Denn die anderen Euro-Mitgliedsstaaten erhalten durch diese Zinssenkungen eine künstliche Ermäßigung ihrer Kapitalkosten, und diese wird selbstverständlich im Preiswettbewerb gegen Deutschland eingesetzt. Im Klartext: Der Euro ist eine verdeckte Subvention, eine Verfälschung der Standortkosten aller anderen Mitgliedsstaaten. Das ist ein klarer Verstoß gegen die Wettbewerbsregeln, wie sie schon 1951 im Schumanplan, dem ersten und grundlegenden aller Europa-Verträge verabredet wurden. In dessen Artikel 5 hieß es, die Gemeinschaft „ ... sorgt ... für Schaffung, Aufrechterhaltung und Beachtung normaler Wettbewerbsbedingungen ... “ Das ist Wettbewerb zu Standortkosten, und zu den Standortkosten gehören auch die Kapitalkosten. Das haben

wir Deutschen während der 50 DM-Jahre gespürt und uns erarbeitet. Die ab 1969 einsetzenden DM-Aufwertungen haben zwar unsere Exporterlöse in DM verringert. Auf der anderen Seite aber haben sie unsere Kapitalkosten verbilligt, weil die Zinsen auf Kredite in der immer „härter“ werdenden Währung DM immer niedriger wurden. Anders war es in allen anderen Mitgliedsländern der heutigen Euro-Zone mit Ausnahme von Holland, dessen Notenbank seit März 1961 parallel zur Deutschen Bundesbank entschied.

Diese ökonomisch selbstverständlichen Erkenntnisse sind zwischen 1951 und heute im Dschungel der „Europäisierung“ verloren gegangen. Durch die Einführung des Euro sind die Kapitalkosten für sämtliche außerdeutschen Standorte auf dem niedrigen deutschen Standard standardisiert worden. Auch dort, wo höhere Inflation herrscht, hat man heute niedrigen Zins. Schlimmstes Beispiel ist Spanien, wo die Inflation höher liegt als der Langfristzins.

Oder will jemand behaupten, die Definition des europäischen Wettbewerbs von 1951 sei heute falsch? Deshalb ist auch die entsprechende Passage der vorgeschlagenen EU-Verfassung problematisch:

Artikel I-3: Die Ziele der Union

(1) Ziel der Union ist es, den Frieden, ihre Werte und das Wohlergehen ihrer Völker zu fördern.

(2) Die Union bietet ihren Bürgerinnen und Bürgern einen Raum der Freiheit, der Sicherheit und des Rechts ohne Binnengrenzen und einen Binnenmarkt mit freiem und unverfälschtem Wettbewerb.

Einen „Binnenmarkt mit freiem und unverfälschtem Wettbewerb“ bietet die EU gerade nicht, siehe meine Ausführungen. In meinen Augen ist der Euro die größte Wettbewerbsverfälschung der europäischen Nachkriegsgeschichte.

Exkurs: Daß die EU auch keinen Raum des Rechts bietet, hat das Bundesverfassungsgericht durch Urteil vom 18. Juli 2005 der Bundesjustizministerin ins Stammbuch geschrieben.

(5) Die Leistungsbilanzen

Ausweislich der Zahlen des Economist erlitt die Eurozone in den letzten 12 Monaten ein Leistungsbilanzdefizit von \$ 40 Mrd. Da die Überschussländer Deutschland, Holland, Belgien und Benelux einen Überschuss von \$ 160 Mrd erwirtschafteten, müssen die acht Defizitländer ein solches von insgesamt \$ 200 erlitten haben. In diesem Umfang haben die acht Defizitländer mehr verbraucht als erwirtschaftet – Wohlleben auf Pump.

Mehr als 80 hiervon entfielen auf Spanien, dessen Defizit 7,3% des spanischen BIP erreichte – mehr als die 6,8% der USA, wegen derer die USA täglich in den Medien angeprangert werden. Aber über Spanien spricht niemand. Ich halte das für einen Fehler. Wenn ein Land 100 produziert, aber 107 verbraucht, steckt es in einer schweren ökonomischen Krise. Seine Inländerkonvertibilität ist gefährdet, seine Währung wird unfehlbar abgewertet. Nicht so Spanien, da es keine eigene Währung mehr hat. Also muss anderes an die Stelle der Abwertung treten, und das sind die Überschüsse der vier Überschuss-Brüder des Euro-Systems, 70% davon ex Deutschland.

Das von Jahr zu Jahr wachsende spanische Defizit zeigt, dass in Spanien Politik und Wirtschaft nicht in der Lage sind, den internen Preisauftrieb, in den Griff zu bekommen. Deshalb vermindern sich die spanischen Exporterlöse, deshalb stehen in Spanien mehr und mehr Touristenbetten leer. Die Deutschen reisen wieder mehr in die Türkei, weil es dort sehr viel billiger ist als in Spanien. Aber die spanische Politik vermeidet die Erhöhung der fiskalischen Staatsschuld, indem sie die Kreditaufnahme zur Finanzierung des geborgten Konsumanteils auf ihre Notenbank verlagert – eine der vielen Ungereimtheiten des Euro-Systems. Deutschland wird wegen seiner fiskalischen Staatsschuld täglich angeprangert und sogar mit Strafe bedroht. Aber die \$ 113 Mrd Leistungsbilanzüberschuss, die es jährlich erwirtschaftet und die mehr als 4% des deutschen BIP ausmachen, werden Deutschland in keiner Weise gutgeschrieben, obwohl Deutschland diesen Betrag in vollem Umfang zur Finanzierung der Euro-Defizitbrüder zur Verfügung stellt. Zur Finanzierung der spanischen Inflation schrieb die FAZ am 23. April dieses Jahres: „Dieses

Wissen schließt auch die spanische Nationalbank ein, die auf diesem Sektor alles sieht und jetzt festgestellt hat, daß jeder vierte Fünfhunderter, der jemals von der Europäischen Zentralbank ausgegeben wurde, inzwischen in Spanien zirkuliert.“ Nun hat die EZB noch nie einen Fünfhunderter herausgegeben. Sie hat überhaupt noch nie einen Euro-Schein herausgegeben. Dennoch ist die Beobachtung der FAZ zutreffend. Es gibt in der Eurozone längst eine Bargeld-Arbitrage in großem Stil, und Spanien scheint die wichtigste Destination.

Pro rata gilt ähnliches für Portugal, dessen Leistungsbilanzdefizit, gemessen am BIP, mit rd 9% noch höher liegt als dasjenige Spaniens.

Mir persönlich wäre es lieber, die Deutsche Bundesbank würde die ihr von den deutschen Exporteuren zufließenden Leistungsbilanzüberschüsse in zinstragenden Anleihen ausländischer Schlüsselwährungen halten, bis deutsche Importeure sie zwecks Finanzierung vermehrter Importe, also einer deutschen Wirtschaftsexpansion, dort abrufen. So aber verwandelt die Deutsche Bundesbank Dollar-Guthaben bei ausländischen Banken von höchster Bonität in Forderungen innerhalb des Euro-Systems, denen ich nur eine geringere Bonität zusprechen kann. Denn wenn ein Land wie Spanien aus dem Euro ausscheidet, was ich nur für eine Frage der Zeit halte, wird es seine gesamten Schulden, die des Staates und die der Notenbank, um schätzungsweise 50% abwerten, siehe Argentinien 2002 bei Lösung seiner Währung vom Dollar, der den Peso zu „hart“ oder zu schwer gemacht hatte. Wer sich mit Einzelheiten dieser Thematik befassen will, lese die Studie „European Meltdown“ der HSBC-Bank.

Gestern schreibt das Handelsblatt über den morgen in Pension gehenden EZB-Vorstand Otmar Issing. Er „ ... sieht Gefahren für Euro-Raum. Der Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank (EZB), Otmar Issing, warnt vor Spannungen in der Europäischen Währungsunion. Im Handelsblatt-Interview räumt er erstmals starke Wettbewerbsunterschiede ein. Besonders zwei Länder hätten Probleme.“ Und: „Auch aus Issings Sicht gibt es für die zurückgefallenen Mitglieder der Währungsunion keine Alternative zu einer Kurskorrektur. Er vertraut darauf, dass die Probleme, die die Politik selber geschaffen hat, im Zuge eines „pathologischen Lernens“ entschärft werden.“

Ich reibe mir die Augen. Ein Vorgang der besonderen Art. Denn dass der Euro diese und andere Schwächen hat, kann Herr Issing, anerkannter Wissenschaftler, nicht erst seit der vorigen Woche wissen. Gleichwohl hat er bis zur letzten Woche das Gegenteil behauptet. Jetzt aber schwenkt er auf diese Position ein. Warum? Will er es nicht gewesen sein? Muss der deutsche Bürger annehmen, der Papst glaube nicht mehr an Gott?

(6) Ausländische Euros kaufen mehr in Deutschland

Von Zeit zu Zeit sehe ich mir die Euro-Scheine in meiner Geldbörse darauf an, woher sie kommen. Nur die deutschen nämlich tragen ein X vor der Stücknummer. Finde ich ein U, ist er französischen Ursprungs. Belgien hat ein Z, Finnland ein L, Griechenland ein Y, Spanien ein V, Irland ein T, Italien ein S, Luxemburg ein R, die Niederlande ein P, Österreich ein N, Portugal ein M. Ergebnis: Die deutschen Scheine machen nur noch weniger als die Hälfte aus, jedenfalls in Düsseldorf.

Grund: Da Deutschland seit Euro-Beginn die niedrigste Inflation hat, kauft ein anderswo gedruckter Euro in Deutschland besser ein als daheim. Jüngst bekam ich als Wechselgeld ausschließlich Scheine mit einem S vor der Stücknummer: Herkunft Italien.

Ganz anders jedoch sieht die Frage aus, wie die deutsche Volkswirtschaft, die für jeden solchen Schein einen Wert hingegeben hat, ein Wirtschaftsgut, eine Ware oder Dienstleistung – wie die deutsche Volkswirtschaft ihren Gegenwert erhält. Würden wir alle in Spanien oder Italien Urlaub machen, glichen sich die Notenbestände der drei Volkswirtschaften vielleicht aus. Die Wahrscheinlichkeit hierfür ist aber gering, jedenfalls solange, wie Deutschland das am niedrigsten inflationierende Land der Euro-Zone bleibt.

(7) Die Härtung der Schwachwährungen

Der Mailänder Unicredito hat für € 18 Mrd die Münchener HVB-Bank gekauft, zweitgrößte deutsche Geschäftsbank. Ob es ein Erfolg wird? Seit Wochen berichten die Medien über die massenhafte Abwanderung von Vorständen, leitenden Mitarbeitern und Kunden. Aber unabhängig davon. In Lira wäre dieser Kauf nicht möglich gewesen,

weil zu teuer. Nur der Euro machte es möglich. Ich sehe aber im Italo-Euro nur eine hart gestempelte Lira, eine Währung mit geborgter Kaufkraft, eine Veranstaltung auf Zeit.

Dasselbe gilt nach meiner Ansicht für den Hispano-Euro, von der spanischen Telefonica beispielsweise benutzt, um mit Hilfe von Niedrigzins-Anleihen, die vornehmlich in Deutschland placiert wurden, Sachwerte in anderen Ländern zu kaufen und sich so in wenigen Jahren zum drittgrößten Mobilfunk-Anbieter der Welt zu machen.

Welche Ansicht zutreffend ist, wird sich ergeben, wenn das erste Euro-Mitglied ausscheidet.

(8) Deutsche Doppelhaftung für Stabilität und Bonität

Die Haftungsfrage der EU-Staaten füreinander ist in Art 103 des geltenden EG-Vertrages dahin geregelt, dass weder die EU noch ein Staat für einen anderen haftet. Das soll auch in Zukunft so bleiben (Entwurf des Verfassungsvertrages Artikel III-75).

Das Euro-Zinssystem jedoch bewirkt das Gegenteil, wie ich vorstehend nachgewiesen habe. Durch die Einführung der deutschen Niedrigstzinsen für Jedermann, durch die anhaltend niedrigere Inflation, die in Deutschland zu Wachstumseinbußen führt, durch seine anhaltenden Leistungsbilanzüberschüsse erbringen die Deutschen für die anderen Partner des Euro-Systems vielfältige Leistungen. Deshalb steht diese „Haftungsregelung“ nur auf dem Papier. Sie macht die gesamte EU-Verfassung zur Farce.

(9) Die schlimmen Kosten der Bürokratie

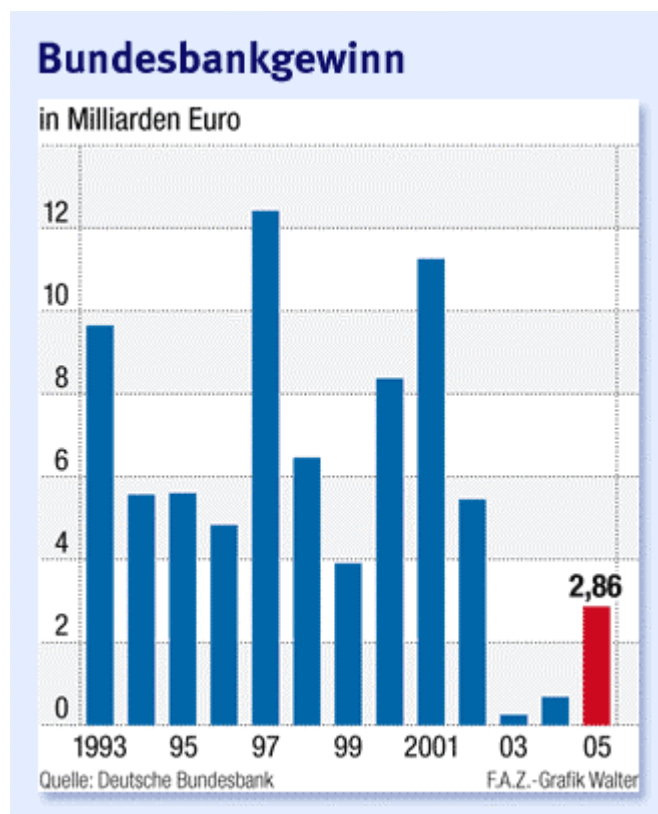
„Allein bürokratische Meldepflichten belasten die Betriebe in der Bundesrepublik mit 81 Milliarden Euro.“ So die FAZ am 23. April. Und weiter: „Deutschland soll von Holland lernen und Bürokratie abbauen. Jedes vierte Formular ist überflüssig.“ Wenn das Frau Merkels politisches Ziel ist, wie dort behauptet, muss sie das „Antidiskriminierungsgesetz“ fallen lassen. Es kostet weitere Arbeitsplätze, weil es die betrieblichen Kosten noch weiter erhöht. Aber unabhängig davon:

Man sagt, mindestens zwei Drittel der heute in Deutschland geltenden Rechtsnormen gingen auf Initiativen der EU zurück. Ich habe die

Richtigkeit dieser Aussage nicht geprüft. Aber vieles spricht für die Richtigkeit. Denn 1950, im ersten Jahr der Bundesrepublik, umfasste das Bundesgesetzblatt 600 Seiten. Heute sind es mehr als 3000 pro Jahr.

Von dem genannten Betrag von € 81 Mrd sind also zwei Drittel, das sind € 54 Mrd, von der EU verursacht, rd 2,5% unseres BIP. Noch Fragen? Volker Kauder, Vorsitzender der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, sagte in schönster Offenheit zum Thema EU vs Nationalstaat: „Aber das hätte man in Brüssel verhindern müssen. Wenn die Dinge dort beschlossen sind, ist das Kind vielfach schon in den Brunnen gefallen“ (RP vom 6.5.2006).

(10) Der Gewinn der Deutschen Bundesbank



© F.A.Z.

Auch diese volkswirtschaftliche Schlüsselgröße weist aus, dass der Euro für Deutschland eine Belastung ist. Wo sind zum Beispiel die Zinseinnahmen dafür, dass die Deutsche Bundesbank den acht Defizitländern der Eurozone ihre riesigen Leistungsbilanzdefizite mit

mehr als \$ 100 Milliarden pa finanziert, was mehr als die Hälfte des gesamten Leistungsbilanzdefizits dieser Länder ist?

(11) Schlussbemerkung

Dass der Euro eine Wachstumsbremse für Deutschland ist, ergibt sich eindeutig aus Kapitel (1).

Inzwischen bestätigt DIE WELT aufgrund einer Studie der Deutsche Bank Research mein Ergebnis: „Deutschland fällt im weltweiten Wohlstandsvergleich weiter zurück. Nach Berechnungen von Deutsche Bank Research für die WELT könnte beim Pro-Kopf-Einkommen bereits 2008 Spanien an Deutschland vorbeiziehen, Italien könnte 2014 folgen. 2020 wären nur noch Griechenland und Portugal schwächer.“ Wie das? Alle sind doch, wie ich nachgewiesen habe, schlimme Defizitsünder im Aussenhandel, obwohl sie dank Euro künstlich verbilligte Inlandszinsen genießen. Alle verbrauchen mehr als sie produzieren, müssten also ihren Mehrverbrauch durch Kreditaufnahme im Ausland finanzieren. Wie können solche Länder im pro-Kopf-Einkommen an Deutschland vorbeiziehen, das einen Leistungsbilanzüberschuss von mehr als 4% seines BIP erwirtschaftet? Findet hier im System der Europäischen Zentralbank ein „Länderfinanzausgleich“ zwischen den 12 Mitgliedsstaaten des Euro-Systems statt, der im Deutschen Bundestag nie behandelt, geschweige denn gebilligt worden ist? Der von der deutschen Öffentlichkeit nicht mehr bemerkt werden kann? Derzeit liegt die Bundesrepublik, so die DBResearch weiter, „ ... unter den 15 alten EU-Ländern noch auf Rang elf. Das Einkommen pro Kopf gilt als wichtiger Gradmesser für den Wohlstand.“ Auch heißt es: „Diese verfehlte Bildungspolitik verschlechterte die langfristigen Aussichten erheblich. Bergheim (einer der Autoren der Studie, d. Verf.): „Der wichtigste Antriebsmotor für das Pro-Kopf-Einkommen sind nicht etwa Investitionen oder die demographische Entwicklung, sondern das Humankapital eines Landes.“ Und schließlich: „Deutschland wird genauso lange brauchen, sich aus seiner misslichen Lage wieder zu befreien, wie es gedauert hat, da hineinzugeraten.“

Natürlich ist das Humankapital wichtig. Deutschland aber bildet seit Jahren Spitzenkräfte in großem Umfang für die Auswanderung aus –

weil im Inland die entsprechenden Arbeitsplätze, nämlich die Investitionen fehlen. Hier greift die Studie zu kurz. Das Humankapital ist vorhanden, aber die Arbeitsplätze, also die Investitionen fehlen.

Weder DIE WELT noch Deutsche Bank Research nennen den Euro als eine Ursache der von ihnen zutreffend beschriebenen deutschen Misere. Damit fehlt der Studie und der Berichterstattung der entscheidende Faktor.

Wie lange können wir uns ein Zurückbleiben unseres Wachstums gegenüber unseren Euro-Partnern noch leisten? Denn Zurückbleiben des Wachstums führt zu immer weniger Arbeitsplätzen. DIE WELT und Deutsche Bank Research meinen: „Deutschland wird genauso lange brauchen, sich aus seiner misslichen Lage wieder zu befreien, wie es gedauert hat, da hineinzugeraten.“ Das wären nach meiner These die 15 Jahre, die seit dem Maastricht-Vertrag vergangen sind. Undenkbar. Deutschland kann überhaupt nicht mehr warten.

Dass die deutschen Geldleistungen für das Doppelsystem EU/Euro maßlos sind, habe ich in den Abschnitten (2), (3) und (4) so gut wie mir möglich quantifiziert. Es geht Jahr für Jahr um mehrere Prozentpunkte unseres BIP.

Zu diesen finanziellen Leistungen kommen weitere Sachleistungen hinzu, die Deutschland zugunsten der EU erbringen muss. Dazu gehören vor allem die unauskömmlichen Entgelte für Transitleistungen aller Art. Die italienischen und spanischen Autobahnen, deren Fusion ansteht, sollen eine Umsatzrendite von rd 25% pa erbringen. Deutschland hingegen zahlt bei seinen Transitleistungen zu. Die „Europäisierung“ wirtschaftlich relevanter Elemente erweist sich für Deutschland als eine hohe Belastung. Und: Der HVB-Bank laufen nach ihrer Übernahme durch den Mailänder Unicredito Vorstandsmitglieder, leitende Mitarbeiter und Kunden in Scharen weg.

Deutschland ein Condominium seiner EU-Nachbarn?

Die European Institutional Group hat einen eigenen Vorschlag für eine EU-Verfassung gemacht. „Wir haben alles Problematische und alles Unnötige herausgestrichen“, sagte der Mannheimer Ökonom Roland Vaubel der FAZ. Jetzt liege ein Text vor, „der weniger Artikel als die amerikanische Verfassung hat und den Bürgern problemlos zur

Abstimmung vorgelegt werden könnte. Wir fordern einen ganz neuen Text und einen ganz anderen ‚Konvent‘, in dem nicht die Zentralisierungsgewinnler, sondern allein die nationalen Parlamentarier das Sagen haben."

Damit dürfte klar sein:

„Der deutsche Virus heißt Euro“ und „Die mit der Fehlkonstruktion der Gemeinschaftswährung verbundene Krisensituation in Deutschland hätte eine grundlegende Revision der Maastricht-Regeln und des Stabilitäts- und Wachstumspaktes gefordert.“ So Wilhelm Hankel. Mithin: Die Bundesregierung darf aufhören, päpstlicher zu sein als der Papst. In dieser Rolle kann ohnehin niemand Glanz gewinnen, die deutsche Bundesregierung schon gar nicht. Wenn Issing hofft, wie ich geschrieben habe, dass in Ländern wie Spanien, Italien, Portugal oder Griechenland die Probleme, die die Politik selber geschaffen hat, im Zuge eines „pathologischen Lernens“ entschärft werden, so muss er sich sagen lassen, dass die Geschichte keines dieser Länder Anhaltspunkte dafür gibt, einer solchen Hoffnung irgendwelchen Realitätsgehalt zuzuschreiben.

Möge jemand in der Bundespressekonferenz die Frage stellen, ob die Bundesregierung darauf vertraue, innerhalb der EU werde es einen Prozess des „pathologischen Lernens“ geben. Dann braucht die Bundesregierung nur sagen zu lassen, solches sei als Begriff der ökonomischen Wissenschaft nicht bekannt.

Die Folge wird sein, dass der Markt reagiert. Die Defizit-Brüder des Eurosystems müssen ab dann wieder höhere Zinsen zahlen. Damit wird Deutschland entlastet und kann zu seinem Wachstum aus der DM-Zeit zurückkehren. Dann regeln sich alle Fragen der deutschen Fiskalität quasi von selbst, natürlich nicht von heute auf morgen. Aber Deutschland bekommt eine wirtschaftliche Trendwende.

Sonst müsste die Bundesregierung den mit Hilfe des Euro von Bilanz-erfolg zu Bilanz-erfolg eilenden Banken auf andere Weise einen Tropfen Angostura-Bitter in den Wein ihrer Euro-Seligkeit hineingeben: Es könnte sein, dass Deutschland eine Überprüfung des Euro-Systems verlangt. Denn warum sollte Deutschland sich eine Indexierung seiner

Zinsen aufnötigen lassen, wenn die EZB dem neuen Euro-Mitglied Slowenien empfiehlt, die Indexierung von Löhnen abzuschaffen?

Zweitens müßte die Bundesregierung auf die offensichtlichen Widersprüche hinweisen, die die EZB tagtäglich praktiziert. Beispiel: Anlässlich der Behandlung Litauens im Mai 2006 hob die EZB hervor, daß das Leistungsbilanzdefizit Litauens mit 5,6 Prozent des BIP vergleichsweise groß sei, was zu Druck auf den Wechselkurs führen könnte. Warum lässt die EZB das Euro-Mitglied Spanien unerwähnt, dessen Leistungsbilanzdefizit viel höher liegt?

Drittens muß die Bundesregierung ihre nach meiner Meinung geradezu selbstzerstörerischen Beschwörungen aufgeben, dem von den Franzosen und den Holländern bereits niedergestimmten EU-Verfassungsvertrag neues Leben einhauchen zu wollen.

Die Souveränität des Deutschen Bundestages muss wiederhergestellt, seine Praejudizierung durch die EU beendet werden.

Auf lange Sicht werden wir, davon bin ich überzeugt, für die heutigen Euro-Länder Frankreich, Deutschland und Benelux eine gemeinsame Währung haben, die ich in Anlehnung an unseren gemeinsamen Stammvater Karl den Grossen „Carolus“ nennen möchte. Der Euro bliebe dann für die übrigen. Dann können sie beweisen, ob sie auch mit einer Währung, der Deutschland nicht mehr angehört, ihre Wachstumsraten erzielen.

Düsseldorf, am 31. Mai 2006

"Der Euro hat ein **langes** Leben"

Handelsblatt: Herr Issing, was war Ihre schwierigste Aufgabe als Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank (EZB)? Issing: Ich denke, die schwierigste Aufgabe war zugleich die wichtigste: den Beginn der Geldpolitik erfolgreich zu gestalten. Die EZB als Institution und der Euro wurden vor dem Start der Währungsunion mit so viel Skepsis begleitet.

Handelsblatt: Herr Issing, was war Ihre schwierigste Aufgabe als Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank (EZB)?

Issing: Ich denke, die schwierigste Aufgabe war zugleich die wichtigste: den Beginn der Geldpolitik erfolgreich zu gestalten. Die EZB als Institution und der Euro wurden vor dem Start der Währungsunion mit so viel Skepsis begleitet.

Waren Sie nicht selber skeptisch?

Nicht mehr zu diesem Zeitpunkt. Sonst hätte ich die Ernennung nicht angenommen. Anfang der neunziger Jahre hätte ich der Währungsunion noch kaum eine wirkliche Chance eingeräumt. Ich bin dann aber zunehmend zu der Überzeugung gelangt, dass der Status quo in Europa nicht dauerhaft sein konnte. Die Währungskrise 1992/93 hat mich mit einigem Abstand davon überzeugt, dass selbst der gemeinsame Markt eine zweite Krise dieser Art nicht überlebt hätte.

Was hat Sie besonders gefreut?

Emotional besonders berührt hat mich die erste Sitzung des EZB-Rates im Januar 1999. Das war allerdings weniger ein Moment der Freude als der Verantwortung. Uns allen war bewusst: Jetzt ist die geldpolitische Verantwortung von den nationalen Notenbanken auf uns übergegangen. Man konnte den Mantel der Geschichte förmlich greifen, um es etwas pathetisch auszudrücken. Die täglichen Momente der Freude sind bis heute die Begegnungen mit den Mitarbeitern aus zunächst fünfzehn europäischen Ländern. Sie sind hoch motiviert, erfüllt von der Mission, für Europa zu arbeiten und den Euro zu einem Erfolg zu machen.

Was ist das Wichtigste, was Sie gelernt haben?

Es fällt mir schwer, Höhepunkte auszumachen, nicht, weil ich nichts gelernt hätte, sondern, weil es so viel war. Besonders schätzen gelernt habe ich die Möglichkeit, auf hohem Niveau zu lernen - durch Begegnungen mit den führenden Köpfen des Faches, die mit den neuesten Entwicklungen auf ihrem Gebiet perfekt vertraut sind.

Was raten Sie Ihren Kollegen im EZB-Rat in der Geldpolitik?

Wir waren erfolgreich, Glaubwürdigkeit für unsere Geldpolitik zu schaffen und Vertrauen in den Euro herzustellen. Das Motto kann nur und muss sein, diese Glaubwürdigkeit zu erhalten und das Vertrauen, wenn möglich, zu vertiefen.

Der EZB wird oft vorgeworfen, ihre Inflationsängste zu übertreiben. Ist diese Kritik berechtigt?

Keineswegs. Wer das behauptet, versteht entweder unsere Politik nicht oder weiß nicht, wie die Menschen denken. Wir wissen aus vielen Umfragen, dass die Bürger besorgt sind um die Preisstabilität. Den Kritikern ins Stammbuch geschrieben: Der Gesetzgeber, das heißt am Ende die Bürger Europas, haben uns mit der Aufgabe betraut, Preisstabilität zu erhalten. Das steht sozusagen in unsichtbaren Lettern über dem Eingang der EZB. Das ist unser Mandat. Wer maßt sich an zu sagen, die EZB sollte das eigene Mandat gering schätzen?

Sind Sie mit der Preisstabilität im Euro-Raum zufrieden?

Rein statistisch gesehen, lautet die Antwort: Ziel knapp verfehlt. Denn die durchschnittliche Preissteigerungsrate liegt seit 1999 bei rund zwei Prozent und damit leicht über unserer Definition von Preisstabilität. Wenn ich aber bedenke, was seitdem alles auf uns hereingestürzt ist, ist das Ergebnis mehr als bemerkenswert. Nehmen Sie nur den Ölpreis. Als wir angefangen haben, lag er bei gut zehn Dollar pro Barrel, in der Zwischenzeit kostet das Barrel rund 70 Dollar. Früher ist die Inflationsrate bei solchen Ölpreiserhöhungen weltweit hochgeschneit.

Hat die Geldpolitik in den letzten Jahren Fehler gemacht?

Der sehr expansive Kurs der Geldpolitik hat die Liquidität global wie im Euro-Raum stark erhöht. Die hohe Liquidität birgt ein inflationäres Potenzial in sich. Sie hat auch dazu beigetragen, dass bei der Jagd nach Renditen die Risikoprämien so stark abgeschmolzen sind, dass sie für viele Anlagen das wirkliche Risiko nicht angemessen abdecken. Die Kehrtwende in der Geldpolitik weltweit hat nicht zuletzt auch deswegen eingesetzt.

Wo liegen die größten Fehlerquellen für die künftige Geldpolitik ?

Wenn man sich die Geschichte der Geldpolitik anschaut, dann sind die Fehlerquellen im Wesentlichen immer die gleichen. Ich sehe sie vor allem darin, dass die Geldpolitik der Gefahr unterliegt, kurzatmig zu werden. Sie versucht dann, die Konjunktur fein zu steuern und die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen. Dafür sind die Mittel der Geldpolitik jedoch nicht geeignet, und das eigentliche Ziel, die Erhaltung der Preisstabilität, bleibt am Ende auf der Strecke. Das ist die permanente Versuchung der Geldpolitik.

Welche Zukunft sagen Sie dem Euro voraus?

Man muss kein Prophet sein, um dem Euro ein **langes** Leben zu bestätigen. Der Euro ist als stabile Währung konzipiert. Das Mandat der EZB sieht die Erhaltung der Kaufkraft des Euros als zentrale Aufgabe der Notenbank an. Die Notenbank ist in ihren Entscheidungen unabhängig. Das ist die Garantie für die langfristige Stabilität des Euros. Stabile Währungen bleiben, instabile Währungen sind auf Dauer zum Scheitern verurteilt.

Könnten zunehmende Wettbewerbsunterschiede zwischen den Mitgliedstaaten der Währungsunion gefährlich werden?

Aus anhaltenden Unterschieden, vor allem in der Veränderung der Lohnstückkosten, resultieren entsprechende Verschiebungen in der Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaften der Mitgliedsländer. Daraus können große Spannungen entstehen, daraus entstehen bereits Spannungen. Einige Länder haben sich hier in eine schwierige Situation manövriert. Sie haben durch die Entwicklung der Lohnstückkosten relativ zu anderen Ländern und zum Euro-Durchschnitt erheblich an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Diese Länder müssen alles

unternehmen, um ihren Kurs zu ändern. Der Bestand der Währungsunion wird dadurch aber nicht gefährdet.

Wie lassen sich die Spannungen entschärfen?

Gehen wir zurück an den Start der Währungsunion. Alle Fachleute waren sich einig, dass die Währungsunion ihre segensreichen Wirkungen nur dann voll entfalten kann, wenn die übrigen Politikbereiche ihren Beitrag leisten. Es gibt nur eine Notenbank, die eine einheitliche, stabilitätsorientierte Geldpolitik für den Euro-Raum gestaltet. Diese Politik muss ergänzt werden durch eine solide Finanzpolitik. Und es müssen die Bedingungen für ein reibungsloses Funktionieren der Währungsunion geschaffen werden: flexible Arbeits- und Gütermärkte. Diese Voraussetzungen sind vor Beginn nicht erfüllt worden. Nachdem die Währungsunion gestartet ist, muss man diese Bedingungen jetzt sozusagen in voller Fahrt erfüllen.

Wird sich die Einsicht in die ökonomischen Zwänge durchsetzen?

Ich glaube nicht so sehr an die Einsicht aus der theoretischen Warte. Ich vertraue mehr auf die Zwangsläufigkeit der Reaktionen der Politik auf die Probleme, die sie sich selber geschaffen hat. Das ist ein Stück weit pathologisches Lernen. Das hätte man sich besser erspart.

Kann die Währungsunion ohne politische Union überleben?

Ich bin der Meinung, dass die Währungsunion auf längere Zeit auch ohne politische Union nicht nur überleben, sondern gut funktionieren kann. Dafür gibt es aber Bedingungen. Ich bin dann wieder bei den Punkten, die ich eben genannt habe - funktionsfähige, flexible Märkte und eine solide Finanzpolitik. Die Rigidität der europäischen Arbeitsmärkte ist ein wesentlicher Grund, warum Ökonomen wie Milton Friedman behaupten, die Währungsunion sei zum Scheitern verurteilt.

Brauchen wir neue Impulse für die europäische Integration?

Ich denke, die EU insgesamt muss sich erst einmal konsolidieren. Die Einführung einer einheitlichen Währung für über 300 Millionen Menschen ist nicht gerade Alltag. Der Beitritt von zehn neuen Mitgliedsländern zur EU ist alles andere als ein einfacher Vorgang.

Man darf die Menschen nicht überfordern. Der Bürger will wissen, was er zu erwarten hat.

Ihr früherer Direktoriumskollege Tommaso Padoa-Schioppa ist in Italien gerade Wirtschafts- und Finanzminister geworden. Käme für Sie noch eine politische Karriere in Betracht?

Man kann sich nur wünschen, dass Männer wie Padoa-Schioppa den Mut haben, in die Politik zu gehen. Meine Sache ist das nicht.

Für was wird man Sie in Erinnerung behalten?

Mir wäre der Gedanke sympathisch, wenn man mich in Verbindung bringen würde mit der nicht einfachen Geburt einer neuen Währung, die sich rasch Respekt erworben und das Vertrauen der Menschen gewonnen hat.

Das Gespräch führte M. Kurm-Engels.

Issing sieht Gefahren für Euro-Raum

Der Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank (EZB), Otmar Issing, warnt vor Spannungen in der Europäischen Währungsunion. Im Handelsblatt-Interview räumt er erstmals starke Wettbewerbsunterschiede ein. Besonders zwei Länder hätten Probleme.

mak/noh/kk/scm FRANKFURT. „Einige Mitgliedstaaten haben wegen des anhaltenden Anstiegs der Lohnstückkosten erheblich an Wettbewerbsfähigkeit verloren und sich damit in eine schwierige Situation manövriert“, sagte Issing dem Handelsblatt. Diese Länder müssten alles unternehmen, um ihren Kurs zu ändern. Dennoch hält Issing den Bestand der Währungsunion nicht für gefährdet: „Sie ist und bleibt ein Erfolg. Das Mandat und die Unabhängigkeit der EZB bilden ein sicheres Fundament“, sagte Issing, der am Mittwoch turnusgemäß aus dem EZB-Direktorium ausscheidet.

Wie Issing befürchten auch andere namhafte Ökonomen durch das Auseinanderdriften der Wettbewerbsfähigkeit der Euro-Länder Konflikte in der Währungsunion. „Spanien und Italien haben unter den großen Ländern die größten Probleme“, sagte Thomas Mayer, Chefvolkswirt Europa der Deutschen Bank. Unter den kleineren Ländern fallen vor allem Portugal und Griechenland zurück. Mayer schließt „politische Konsequenzen bis hin zu Bestrebungen nach einem Ausstieg aus der Währungsunion“ nicht aus. Bereits im letzten Sommer hatte die damalige italienische Regierungspartei Lega Nord die Rückkehr zur Lira gefordert.

Bislang hat sich die EZB zu den wachsenden Wettbewerbsunterschieden in der zwölf Staaten umfassenden Währungsunion allenfalls indirekt durch Appelle zu Strukturreformen geäußert. Der US-Ökonom Nouriel Roubini kritisiert, dass die EZB bei Wachstums- und Inflationsdifferenzen vorzugsweise auf die jährlichen Veränderungsrate abstellt, die relativ konstant gewesen sind. Dabei bleibt aber unberücksichtigt, dass sich die Effekte kumulieren: Steigen die

Lohnstückkosten in einigen Ländern stark, wachsen die Unterschiede zu Ländern mit größerer Lohnzurückhaltung wie etwa Deutschland.

Tatsächlich sind die nominalen Lohnstückkosten nach Berechnungen des Handelsblatts seit Beginn der Währungsunion im Jahre 1999 in Portugal um 28,1 Prozent gestiegen, in Spanien um 21,4, in Italien um 21,0 und in Griechenland um 22,5 Prozent. In Deutschland betrug der Anstieg lediglich 2,5 Prozent. Auf der Basis eines breit angelegten Preisindex, der die Außenhandelsbeziehungen berücksichtigt, hat Spanien gegenüber den anderen Euro-Ländern 13,7 Prozent an Wettbewerbsfähigkeit verloren, Italien 9,4 Prozent und Griechenland 8,7 Prozent. Dagegen hat Deutschland seine Wettbewerbsfähigkeit um 9,5 Prozent gesteigert. Europa-Chefvolkswirt Mayer sagte, die betroffenen Staaten könnten ihre Konkurrenzfähigkeit nur über niedrige Preis- und Lohnsteigerungen zurückgewinnen.

Schmerzlicher Prozess, den die Südländer nicht kennen

„Das ist ein sehr schmerzlicher Prozess, den die Südländer nicht kennen. Für sie ist das der Test, ob sie mit einer Hartwährung leben können.“ Auch aus Issings Sicht gibt es für die zurückgefallenen Mitglieder der Währungsunion keine Alternative zu einer Kurskorrektur. Er vertraut darauf, dass die Probleme, die die Politik selber geschaffen hat, im Zuge eines „pathologischen Lernens“ entschärft werden.

Ökonomen weisen darauf hin, dass die Regierungen in Spanien und Portugal sich des Problems sinkender Wettbewerbsfähigkeit durchaus bewusst seien. Nach ihrer Einschätzung geht Premier José Sócrates entschiedener gegen die Konkurrenzdefizite vor als sein spanischer Kollege José Luis Rodríguez Zapatero. Der neuen italienischen Regierung unter Romano Prodi wird es nach Ansicht des Europa-Chefvolkswirts der Ratingagentur Standard & Poor's, Jean-Michel Six, allerdings kaum gelingen, Strukturreformen durchzusetzen. Die Regierung Prodi „hat nur eine dünne Mehrheit und wird sich daher schwer tun“, sagte Six.

Handelsblatt 29. Mai 2006

HÜTER DES STABILEN GELDES

Wegbereiter Von der ersten Stunde der Europäischen Zentralbank an war Otmar Issing (Foto) der deutsche Vertreter im Direktorium. Zum "Chefvolkswirt" haben ihn die Finanzmärkte gekürt - aus Respekt vor seiner fachlichen Kompetenz. Seit 1998 hat Issing die Geschicke der EZB und des Euros entscheidend mitgeprägt.

Wegbereiter

Von der ersten Stunde der Europäischen Zentralbank an war Otmar Issing (Foto) der deutsche Vertreter im Direktorium. Zum "Chefvolkswirt" haben ihn die Finanzmärkte gekürt - aus Respekt vor seiner fachlichen Kompetenz. Seit 1998 hat Issing die Geschicke der EZB und des Euros entscheidend mitgeprägt. Er beeinflusste das geld- und währungspolitische Denken über Europas Grenzen hinaus.

Wachwechsel

Am Mittwoch scheidet Issing aus der EZB aus. Am Donnerstag tritt der bisherige Vizepräsident der Bundesbank, Jürgen Stark, seine Nachfolge an.