

### Die Herausforderungen für Europas Währungshüter

#### UMSCHULDUNG

Müssten Gläubiger von Staatsanleihen auf Forderungen verzichten, brächte das neue Unruhe in Europas Finanzsystem.

#### ANKAUF VON STAATSANLEIHEN

Die EZB kann die Märkte nicht dauerhaft durch Stützungskäufe stabilisieren.

#### DROHENDE INFLATION

Sollten die Währungshüter mit steigenden Zinsen reagieren, könnte damit die gerade anziehende Konjunktur abgewürgt werden.

#### EZB-PRÄSIDENT

Der Postenschacher um den geeigneten Kandidaten kann die EZB in zusätzliche Turbulenzen stürzen.

Auch Weidmann profitiert. Er wählte sich seine Stellvertreterin selbst aus. Und die beiden können schon länger gut miteinander.

Wenn er während der Finanzkrise etwas über den Zustand einer bestimmten Bank wissen wollte, rief er Lautenschläger an, um sich zu erkundigen. Die oberste Bankenaufseherin der BaFin gab bereitwillig Auskunft.

Wie Weidmann empfahl sich auch Lautenschläger während der Finanzkrise für höhere Aufgaben. Als ehemalige Pressesprecherin der BaFin kann sie zudem komplizierte Sachverhalte so verständlich erklären, dass auch fachfremde Politiker folgen können. Es kommt also ein eingespieltes Duo nach Frankfurt. Aber was haben Bundesbank und EZB davon?

Immer wieder hat es Wechsel aus den Spitzen von Ministerien in die Bundesbank gegeben. Zwei der profiliertesten Währungshüter der jüngeren Vergangenheit, Karl Otto Pöhl und Hans Tietmeyer, dienten zuvor als Staatssekretäre im Bundesfinanzministerium. Mit dem Wechsel an den Main vollzieht sich bei den Beförderungen in der Regel eine wundersame Wandlung, die Anhänger deutscher Geldpolitik ehrfurchtsvoll auf den „Geist von Frankfurt“ zurückführen.

Der wirkte früher bei der Bundesbank, heute auch bei der EZB. Notenbanker müssen den Geldwert stabil halten, das ist ihre vorrangige Aufgabe. Kein Politiker darf ihnen dreinreden. Ausgestattet mit solch weitgehender Unabhängigkeit, entledigen sich die Zentralbanker meist schnell alter Zwänge und Loyalitäten. Manchen gelingt das so erfolgreich, dass sie sogar Teile ihrer eigenen Vergangenheit verdrängen.

Im Finanzministerium erzählen sie sich noch immer gern von der Wandlung des heutigen EZB-Chefvolkswirts Jürgen Stark. Als Finanzstaatssekretär dachte er sich Mitte der neunziger Jahre für seinen damaligen Minister Theo Waigel eine Möglichkeit aus, die Goldreserven der Bundesbank für den Haushalt nutzbar zu machen. Der Vorstoß scheiterte am Widerstand der Bundesbank. Als seine früheren Mitarbeiter Jahre später den Plan für Waigels Nachfolger Hans Eichel aus der Schub-

lade holten, bekamen sie den geballten Zorn ihres mittlerweile zur Bundesbank gewechselten Ex-Chefs zu spüren. Wie man nur auf eine so törichte Idee kommen könne, donnerte Stark.

So dürfte sich auch Weidmann von der eigenen Vergangenheit abnabeln. Doch er wird es dabei schwerer haben als seine Vorgänger. Pöhl stieß als Vizepräsident, Tietmeyer sogar nur als einfaches Direktoriumsmitglied zur Bundesbank. In diesen Positionen standen sie nicht sofort im Rampenlicht, sie konnten sich langsam an ihre neue Funktion herantasten.

Weidmann dagegen wird sofort mit den eigenen alten Positionen konfrontiert – und die liegen nicht immer auf Linie der Bundesbank. So hatte der designierte Präsident bislang nichts einzuwenden gegen den Kauf von Staatsanleihen durch die EZB. Die Bundesbank ist strikt dagegen.

Als Kanzlerberater bastelte Weidmann bis vor zwei Wochen noch maßgeblich am Konzept der Bundesregierung für eine europäische Wirtschaftsregierung. Die Bundesbank hält von dem Vorhaben gar nichts.

Mehr noch als diese inhaltlichen Konflikte dürften dem Neuling aus Berlin die veränderten Anforderungen im neuen Job zu schaffen machen. Weidmann kann sich künftig nicht mehr im Hintergrund halten, er ist kein Staatsdiener mehr, sondern Mitspieler, auf Augenhöhe mit Kanzlerin, Ministern, aber auch anderen mächtigen Notenbankchefs europäischer Nachbarstaaten.

Dazu braucht es neben diplomatischem Geschick, Geschmeidigkeit und Seitenscheitel vor allem eine Eigenschaft, die Weidmann noch nicht unter Beweis stellen musste: Durchsetzungsfähigkeit.

CHRISTOPH PAULY, CHRISTIAN REIERMANN

## Automatischer Schnitt

Finanzexperten kritisieren die bisherigen Euro-Rettungsbemühungen.

Harsche Kritik an den Plänen der EU zur Rettung des Euro äußert der europäische Sachverständigenrat EEAG, eine Gruppe internationaler Ökonomen rund um den Präsidenten des Münchner Ifo-Instituts Hans-Werner Sinn.

Bei einer Staatspleite reiche es nicht, Gläubiger nur im Einzelfall oder gar nur mit deren Zustimmung an den Sanierungskosten zu beteiligen, wie von der EU bislang vorgesehen. Notwendig sei vielmehr ein „automatischer Forderungsverzicht auf den Nominalwert einer Staatsanleihe“, schreiben die Wissenschaftler in einem Gutachten, das sie

diese Woche vorstellen wollen. Der im Fachjargon Haircut genannte Abschlag solle mindestens 20, höchstens 50 Prozent betragen, schlagen die Experten vor. Eine derartige Obergrenze für Verluste helfe, eine „Panik zu verhindern, die auftreten kann, wenn mit dem Totalverlust“ zu rechnen sei.

Eine Selbstbeteiligung der Geldgeber sei indes „absolut notwendig, damit sichergestellt ist, dass sie Vorsicht walten lassen, wenn sie ihr Geld verleihen, und auch entsprechend Zinsaufschläge verlangen“, heißt es in der Expertise weiter.

Die Überlegungen sehen zudem vor, Hilfszahlungen zu deckeln. Der geplante dauerhafte Rettungsmechanismus soll an klamme Staaten nur Liquiditäts-

hilfen und Garantien von höchstens 30 Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts vergeben dürfen. Nur so sei zu verhindern, dass die Geberländer selbst in Finanznot geraten.

Die Forscher plädieren auch dafür, dass ein gefährdetes Land per Mehrheitsbeschluss der Mitgliedstaaten aufgefordert werden kann, die Währungsunion zu verlassen. Auch ein „freiwilliger Austritt muss jederzeit möglich sein“, regen sie an.

Den Kauf von Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank lehnt der Expertenrat kategorisch ab. Diese Maßnahme solle den Notenbankern nur erlaubt sein, um eine Deflation, also dauerhaft sinkende Preise, abzuwehren.



Ökonom Sinn

H. BREDEHORST / POLARIS / STUDIO X