FRITZ STOCKMEIER / BILDFOLIO

Zentralbanker Issing: *„Wenig Grund, sich nach der D-Mark zurückzusehnen“*

WÄHRUNG

„Eine unsägliche Debatte“

Otmar Issing, 69, Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank (EZB), über die Euro-Schwäche sowie die Vor- und Nachteile der Währungsunion für Deutschland

SPIEGEL: Herr Issing, vor zwei Wochen haben Frankreich und die Niederlande die Europäische Verfassung per Referendum abgelehnt. Ist das das Ende für den europäischen Integrationsprozess und den Euro?

Issing: Der europäische Integrationsprozess ist zweifelsohne an einem Wendepunkt angelangt. Den Einfluss dieser politischen Entwicklung auf den Euro halte ich jedoch für gering, auch wenn die Devisenmärkte in den vergangenen Wochen durchaus negativ reagiert haben. Die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ist mehr mit der Stärke der amerikanischen Wirtschaft als mit dem Nein der Franzosen und Holländer zur EU-Verfassung zu erklären. Hier sehe ich keinen Grund zur Panik.

SPIEGEL: Warum sind Sie sich so sicher, dass die politische Krise in Europa nicht auch zum Verhängnis für die Gemeinschaftswährung wird?

Issing: Natürlich bleibt der Euro-Kurs vom politischen Misstrauensvotum nicht unberührt. Aber einen dauerhaften Schaden, also eine kräftige Abwertung gegenüber dem Dollar, erwarte ich nicht. Zudem haben sich die Devisenmärkte nach den beiden Referenden schnell wieder gefangen. Derzeit liegt der Euro-Dollar-Kurs auf einem Niveau, das ich nicht als Schwäche beschreiben möchte.

SPIEGEL: Müssen Sie nicht froh sein, wenn die EU-Verfassung auf der Strecke bleibt? Immerhin sieht der Vertrag rechtliche Wege aus der Währungsunion vor.

Issing: Ich habe diesen Punkt zwar kritisiert, aber immer sehr gelassen gesehen. Denn unabhängig von allen rechtlichen Bestimmungen kann man kein Land zwingen, in einer Gemeinschaft zu bleiben, falls es aussteigen möchte. An einem solchen Schritt kann und darf niemand gehindert werden.

SPIEGEL: Der italienische Arbeitsminister Maroni forderte öffentlich die Rückkehr zur Lira. Droht die Währungsunion auseinander zu brechen?

Issing: Ich halte solche Überlegungen für völlig abwegig. Allein die ökonomischen Kosten – ganz zu schweigen vom politischen Schaden –, die ein Ausstieg aus der Währungsunion verursacht, sind für jedes Land jenseits der Vorstellungskraft. Mit solchen Ideen zu spielen schürt nur weiter die Sorgen der Menschen und untergräbt das Vertrauen in den Euro. Wer gleichzeitig keine glaubwürdigen Alternativen benennt, versucht nur von den eigenen Fehlern abzulenken.

SPIEGEL: Und wenn Italien mit einem Ausstieg Ernst machen würde?

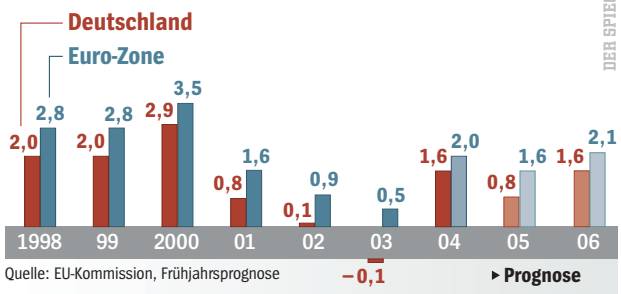
Issing: Dann würde die Lira gegenüber dem Euro kräftig abgewertet, die in Euro bewerteten Schulden würden explodieren und die langfristigen Zinsen drastisch steigen. Für ein Land wie Italien, das hoch verschuldet ist, wäre ein solches Szenario mit enormen Kosten verbunden. Deswegen kann ich mir nicht vorstellen, dass eine Regierung in Rom jemals ernsthaft erwägen wird, die Währungsunion zu verlassen.

SPIEGEL: Der Erfolg einer Währung hängt entscheidend vom Vertrauen der Bürger in ihr Geld ab. Daran mangelt es nicht nur in Italien: In Deutschland wünscht sich immerhin mehr als die Hälfte der Bevölkerung die D-Mark zurück.

Issing: In der Tat: Eine Währung lebt vom Vertrauen. Dafür muss die Zentralbank sorgen, aber auch die Politik muss ihren Beitrag leisten. Ich denke, die Europäische Zentralbank hat bisher ihren Auftrag erfüllt und wird dies auch weiterhin gewährleisten. Die Deutschen haben wenig Grund, sich nach der D-Mark zurückzusehnen. Zur Erinnerung: Die durchschnittliche jährliche Preissteigerung betrug in 50 Jahren D-Mark 2,8 Prozent, während sie nach sechs Jahren Euro gerade einmal bei 2 Prozent lag. Möglicherweise hat die unsägliche Debatte über den Teuro mehr Schaden bei den Bürgern angerichtet als angenommen. Dabei war die Preisentwicklung – trotz der unbestreitbaren Verteuerung zahlreicher Artikel des täglichen Lebens – gerade in Deutschland in den vergangenen Jahren besonders niedrig. Aber diese Entwicklung ist offenbar

Wirtschaftswachstum

reales BIP, in Prozent gegenüber dem Vorjahr



Quelle: EU-Kommission, Frühjahrsprognose

DER SPIEGEL

Leitzins der Europäischen Zentralbank in Prozent

Quelle: Thomson Financial Datastream

noch nicht ins Bewusstsein vieler Bürger vorgedrungen.

SPIEGEL: Bundeswirtschaftsminister Wolfgang Clement macht den Euro für die schlechte wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland verantwortlich. Zu Recht?

Issing: Natürlich nicht. Für diese These des deutschen Wirtschaftsministers fehlt jeder ökonomische Beweis. Der Euro kann nicht für die Wachstumsschwäche in Deutschland verantwortlich gemacht werden.

SPIEGEL: Zu diesem Ergebnis kommen aber auch die Experten von Bundesfinanzminister Hans Eichel, die in einem internen Papier die Vor- und Nachteile der Währungsunion für Deutschland aufgelistet haben.

Issing: Ich halte die ganze Argumentation – milde ausgedrückt – für ausgesprochen irreführend. Früher hatte Deutschland wegen der Stabilitätspolitik der Deutschen Bundesbank einen Zinsvorteil gegenüber Hochzinsländern wie beispielsweise Spanien oder Griechenland. Dieser Wettbewerbsvorteil ist durch die einheitliche Geldpolitik der Europäischen Zentralbank verschwunden. Die langfristigen Nominalzinsen sind jedoch in Deutschland so niedrig wie seit mehr als hundert Jahren nicht mehr.

SPIEGEL: Dennoch halten einige Ökonomen die Zinsen angesichts der konjunkturellen Schwäche im Euro-Raum für zu hoch.

Issing: Ein kurzfristiger Zinssatz von zwei Prozent und eine Inflationsrate von eineinhalb Prozent ergeben einen Realzins für Deutschland, der in der Nachkriegsgeschichte nur sehr selten niedriger war. Selbst wenn die Realzinsen in Spanien wegen der dort höheren Inflationsrate niedriger sind als in Deutschland, ist das noch kein Argument für einen Wettbewerbsnachteil. Denn Investoren achten nicht auf den aktuellen Realzins, sondern vor allem auf den erwarteten Realzins für die nächsten Jahre. Und bei einer solchen Betrachtung ebnen sich die Unterschiede im Realzins im europäischen Vergleich weitgehend ein. Günstigere Finanzierungsbedingungen für Investoren kann man sich kaum vorstellen.

SPIEGEL: Sie haben also keine Bedenken, dass Bürger und Unternehmen in Spanien Kredite quasi zum Nulltarif bekommen, weil die Realzinsen dort derzeit negativ sind?

Issing: Wenn die niedrigen Realzinsen einen spanischen Boom und keinen inflationären Schub auslösen, kann ich doch nichts gegen solche Niedrigzinsen haben. Gerade Deutschland sollte sich über jedes wirtschaftlich starke Nachbarland in Europa freuen, weil es einen Anstieg der deutschen Exporte dorthin verspricht. Wer sagt, dass Deutschland unter den niedrigen Zinsen in Spanien leidet, stellt daher die ökonomischen Verhältnisse schlichtweg auf den Kopf.

THOMAS LOHNES / DDP

EZB-Zentrale in Frankfurt am Main: *„Niedrige Zinsen wie seit hundert Jahren nicht mehr“*

SPIEGEL: Deutschland ist also der große Profiteur der Währungsunion, merkt bisher nur leider nichts davon?

Issing: Natürlich spürt Deutschland die Vorteile der gemeinsamen Währung, vor allem beim innereuropäischen Handel. Durch die Einführung der gemeinsamen Währung sind die Risiken von Wechselkursänderungen zwischen den Ländern der Euro-Zone vollständig beseitigt worden. Darin liegt ein erheblicher Vorteil für die deutsche Wirtschaft.

SPIEGEL: Offenbar gab es aber schon im vergangenen Herbst eine Diskussion im EZB-Direktorium darüber, ob die Leitzinsen angesichts der anhaltenden Wachstumsschwäche in Frankreich und Deutschland gesenkt werden müssten. Stimmt die Information?

Issing: Nein, eine solche Debatte gab es nicht. Wir richten unsere Politik nicht an der Entwicklung einzelner Länder aus. Ausschlaggebend für unsere geldpolitischen Entscheidungen ist immer die Einschätzung der Risiken für die Preisentwicklung im gesamten Euro-Raum. Wie EZB-Präsident Trichet unmissverständlich klargestellt hat, war eine Zinssenkung für uns keine Option.

SPIEGEL: Denken Sie denn jetzt an eine Zinssenkung, nachdem die EZB die Wachstumsprognose für die Euro-Zone von 1,6 auf 1,4 Prozent reduziert hat?

Issing: Wie immer analysieren wir sorgfältig die weitere Entwicklung. Tatsächlich haben sich durch das schwächere Wirtschaftswachstum die Risiken für die Preisstabilität abgeschwächt. Gleichzeitig beobachten wir aber auch einen anhaltenden Anstieg der Geldmenge und eine robuste Ausweitung der Kredite.

SPIEGEL: Liegen die Finanzmärkte richtig, wenn sie eine Zinssenkung für die nächsten Monate erwarten?

Issing: Die EZB richtet sich nicht nach den Einschätzungen der Finanzmärkte, aber wir haben ein hohes Interesse daran, dass die Ausrichtung unserer Geldpolitik frühzeitig antizipiert wird und die Märkte keine Überraschung erleben. In der Vergangenheit haben die Finanzmärkte die geldpolitischen Entscheidungen der EZB so gut wie immer richtig eingeschätzt.

SPIEGEL: Viele Ökonomen sehen in den unterschiedlichen Wachstumsraten im Euro-Raum ein Problem für die Währungsunion. Sie auch?

Issing: In einem so großen und heterogenen Wirtschaftsraum werden auch auf Dauer einige Länder stärker wachsen als andere. Dies ist beispielsweise in den Vereinigten Staaten nicht anders. Für die Wachstumsdifferenzen im Euro-Raum ist aber nicht die Geldpolitik der EZB verantwortlich, sondern vor allem die Finanz- und Arbeitsmarktpolitik der nationalen Regierungen.

SPIEGEL: Welche Fehler hat denn die rot-grüne Bundesregierung gemacht, dass Deutschland beim Wirtschaftswachstum abgeschlagen auf dem letzten Platz in Europa liegt?

Issing: Versäumnisse in der Wirtschaftspolitik sind in Deutschland seit langem zu beklagen. Die bisherigen Maßnahmen reichen bei weitem nicht aus, um Deutschland wirtschaftlich wieder nach vorn zu bringen. Mit einem mitunter grotesken Ausmaß an Bürokratie, einem weiterhin überregulierten Arbeitsmarkt, Beschränkungen des Wettbewerbs, unhaltbaren Sozialstandards, im internationalen Vergleich überhöhten Energiepreisen muss man sich über schwaches Wachstum und hohe Arbeitslosigkeit nicht wundern. Dafür den Euro verantwortlich machen zu wollen soll nur von eigenem Versagen ablenken.

Interview: Sven Afhüppe, Christoph Pauly