

## „Die Entwertung der Ersparnisse ist bereits Wirklichkeit“

*Der Ex-Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank stellte sich Fragen nach der Stabilität des Euro und den Folgen der Krisenbewältigung. Das Interview fand am 22. September 2012 am Rande der 2. Wartburg-Gespräche zum Thema „Euro – eine Schicksalsfrage“ in Eisenach statt.*

**Die Politische Meinung:** Sehr geehrter Herr Stark! Auf der Wartburg begegnete Luther dem Teufel. Aufrechte und streitbare Persönlichkeiten stehen gerade hier in hohem Ansehen. Dennoch die Frage: Wie gehen Sie – ein ausgewiesener Europäer, seit Jahrzehnten mit dem Euro verbunden – mit der Wahrnehmung um, Sie seien zu einem der „schärfsten öffentlichen Kritiker der aktuellen EZB-Politik“ geworden?

**Jürgen Stark:** Ich bin im Grunde schon seit meiner Jugend ein überzeugter Europäer und habe die letzten 25 Jahre meiner Berufstätigkeit dem europäischen Projekt gewidmet. Europa kann aber nur wirklich nach vorne geführt und die Integration vertieft werden, wenn wir uns an Abkommen, Vereinbarungen und an die Aufgabentrennung halten, die zwischen den verschiedenen Institutionen in den Verträgen und Statuten festgelegt sind. Und hier sehe ich seit geraumer Zeit eine Diskrepanz, die darin liegt, dass Institutionen in Europa nicht mehr das tun, was sie am besten können. Sondern sie tun auch das, von dem die Politik vermutet, dass sie im Grunde genommen Handlanger sein könnten, um der Politik das Leben zu erleichtern.

**Die Politische Meinung:** Nach der jüngsten EZB-Entscheidung über die Staatsanleihenkäufe haben Sie die Haltung von Jens Weidmann gestützt und gesagt, „eigentlich müsste die deutsche Öffentlichkeit endlich wach werden“. Das klingt ganz entfernt nach *Levée en masse*. Ich denke, das haben Sie nicht gemeint, aber vielleicht können Sie uns konkreter sagen, von wem Sie sich welche Reaktion wünschen?

**Jürgen Stark:** Natürlich habe ich nicht den „Aufstand der Massen“ propagiert. Darum geht es nicht. Aber ich wünsche mir, dass nicht nur der deutschen, sondern der europäischen Öffentlichkeit nach einem erfolgreichen Jahrzehnt des Euro bewusst wird, dass eine solide Währung auch gefährdet werden kann: durch Missverständnisse, durch falsche Weichenstellungen – sei es vonseiten der Politik oder seitens der Institutionen, die für die Solidität und die Stabilität der Währung zuständig sind. Und da ist der Punkt: Immer, wenn in der Vergangenheit Gefahr drohte, dass zum Beispiel die Deutsche Bundesbank politisch vereinnahmt wurde, gab es zwar keine Revolution, aber doch eine klare Meinungsäußerung in der deutschen Öffentlichkeit, die die Position der Zentralbank unterstützte. Helmut Kohl hat gesagt, als Privatmann sei er froh, dass es eine solche Institution wie die Bundesbank gebe, die den Geldwert sichere. Als Politiker hat er sich gelegentlich über die Sturheit einer Zentralbank geärgert.

*Putti mit Füllhörnern und Sternenkrantz aus den „Allegorien der Gelehrsamkeit“ (Ausschnitt),  
Johann Baptist Wenzel Bergl, Fresko, Deckenbild, 1773, Wien, Hofburg.*

© Bildarchiv Foto Marburg / Fotograf: Rex-Film



**Die Politische Meinung:** Warum, glauben Sie, ist die Öffentlichkeit noch nicht wach geworden? Liegt es an der zunehmenden Verwirrung über die sogenannte „Euro-Rettung“?

**Jürgen Stark:** Ich würde nicht sagen Verwirrung, obwohl – das gebe ich zu – auch für Experten schwierig ist, zu durchschauen, wo wir stehen und welche Folgen heutige Entscheidungen mittel- bis langfristig haben. Ein zentrales Problem liegt ja darin, dass die Politik und jetzt auch die Zentralbank kurzfristige Lösungen avisieren und unerwünschte Folgewirkungen nicht mit in das Kalkül einbeziehen. Politik und Zentralbank sind dabei Getriebene der angelsächsisch geprägten Märkte, die kurzfristige Entscheidungen fordern und davon gewinnen möchten, die sich aber nicht um tragfähige Lösungen kümmern. Jetzt spielt die Reaktion der Öffentlichkeit eine wichtige Rolle, denn wir haben es bei der Geldwertstabilität mit einem öffentlichen Gut zu tun. Die Bevölkerung ist besorgt, weil sie bestimmte Vorgänge und Entscheidungen nicht versteht. Vor allem aber macht sie sich Sorgen, dass Maßnahmen, die jetzt zur finanziellen Rettung mehrerer Länder in Europa ergriffen worden sind – einschließlich der Entscheidung des EZB-Rates, hierbei ebenfalls behilflich zu sein –, letztendlich dazu führen, dass unsere Währung instabiler werden könnte.

**Die Politische Meinung:** Sie wollen sich nicht von Euro-Skeptikern vorführen lassen. Sie werben sogar für mehr Europa. Wie können Sie so viel Zutrauen haben, wenn Ihre Position immer mehr ins Hintertreffen zu geraten scheint? 22 zu 1 im EZB-Rat gegen die Bundesbank in der Frage über die unbegrenzten Aktienankäufe – das klingt nicht sehr ermutigend.

**Jürgen Stark:** Ich bin für mehr Europa. Nur, was heißt „mehr Europa“? Jeder

versteht darunter etwas anderes. Es gibt ja auch Ansätze dazu in der politischen Diskussion, die ich unterstütze. Ich halte Entscheidungen auf der europäischen Ebene, die europäische Institutionen und das Regelwerk stärken, für unabdingbar. Und ich würde sogar noch weitergehen und sagen, dass man zum Beispiel Ländern, die nicht die adäquaten Institutionen haben, um Europa gerecht zu werden und sich europäischen Regeln anzupassen, erstens hilft durch technische Unterstützung und zweitens – in diesem Kontext – möglicherweise auch direkt in politische Entscheidungsprozesse eingreift, wenn es Fehlentwicklungen gibt. Das ist eine sehr weitreichende Überlegung, denn das tangiert nicht nur die nationale Souveränität, sondern würde künftig in dem einen oder anderen Fall die nationale Souveränität total aushebeln. Dann brauchen wir dafür auch eine demokratische Legitimierung.

---

*„Nachfolger der bislang stabilsten Währungen zu sein, ist die Definition von Gemeinschaftswährung.“*

---

**Die Politische Meinung:** Der Euro ist eine Gemeinschaftswährung. Läuft es auf einen Euro hinaus, den wir Deutsche gerne hätten, oder den Euro, für den wir in Europa die Mehrheiten bekommen?

**Jürgen Stark:** Der Euro ist eine Gemeinschaftswährung. Aber bitte, gehen wir auf die Begründung dieser „Gemeinschaftswährung“ zurück. Ihr Startpunkt war nicht, den Durchschnitt aller früheren Währungen in der heutigen Euro-Zone zu ziehen, sondern den stabilitätsorientierten Währungen – der D-Mark, dem Niederländischen Gulden, dem Österreichischen Schilling – zu folgen. Nachfolger der bislang stabilsten Währungen zu sein, ist die Definition von Gemeinschaftswährung. Und das ist die Geschäftsgrundlage, auch für den Erfolg dieser Währung.

**Die Politische Meinung:** Ausgerechnet der amerikanische Finanzinvestor George Soros rät den Deutschen: Ausstieg aus dem Euro oder deutsche Stabilitätskultur überall. Ist Ihnen das sympathisch?

**Jürgen Stark:** Ach, wissen Sie, wir brauchen, um unsere eigenen Probleme zu lösen, nicht den Rat von Herrn Soros.

**Die Politische Meinung:** Ich habe mir fast gedacht, dass Sie das sagen würden. Mal sehen, was Sie vom EU-Sozialkommissar László Andor halten, der niedrige Löhne in Deutschland für die Misere in Europa verantwortlich gemacht hat. Führen solche Äußerungen nicht zu dem Eindruck, dass sich mancher allzu gemächlich in Europa einrichten will?

**Jürgen Stark:** Entschuldigung! Das zeigt nur, dass wir zu viele Kommissare haben. Bei manchen spielt offenbar die Analyse der Entwicklung der letzten Jahre überhaupt keine Rolle. Das ist ein politisches Statement des Sozialkommissars, der eher eine symmetrische Verteilung der Anpassungslasten möchte – dabei völlig vergessend, woraus sich die große Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie ergeben hat. Es handelte sich um die Korrektur eines Prozesses in den 1990er-Jahren, als die Löhne zu stark gestiegen waren und Deutschland an Wettbewerbsfähigkeit verlor. Durch temporäre Lohnmoderationen haben die Tarifvertragsparteien und die Politik durch Struktur-reformen damals einen positiven Beitrag geleistet. Wir sollten doch froh darüber sein, dass Deutschland bisher so gut durch diese Krise gekommen ist und die Arbeitslosigkeit so weit gesenkt werden konnte. Nicht zuletzt stärkt das die Binnenkaufkraft! Über diesen Weg profitieren auch andere Volkswirtschaften des Eurogebietes von diesem erfolgreichen Reformprozess – bis heute.

**Die Politische Meinung:** Aber ist der Weg über Strukturreformen der Weg, den andere mitgehen wollen? Besonders die französische Regierung forciert zurzeit das Thema einer europäischen Wirtschaftsregierung. Für wie nobel und selbstlos halten Sie dieses Unterfangen in diesem Augenblick? Droht vielleicht als Ausflucht vor schmerzhaften Reformen eine Nivellierung der Unterschiede – beispielsweise über die Festlegung europaweiter Sozialstandards?

**Jürgen Stark:** Es werden im Deutschen, Französischen und Englischen unterschiedliche Begriffe verwendet: „wirtschaftspolitische Koordinierung“, „gouvernement économique“ und „economic governance“. Gleichzeitig – wenn man glaubt, dasselbe zu meinen – steht dahinter etwas ganz Verschiedenes. Frankreich erhebt seit vielen, vielen Jahren die Forderung, eine europäische Wirtschaftsregierung zu etablieren. Und ich meine – ich möchte es nicht Wirtschaftsregierung nennen –, wir sind auf dem Weg zu einer besseren Koordinierung der Wirtschaftspolitiken: über institutionelle Änderungen in der Haushaltspolitik, in der makroökonomischen Überwachung, die solche Fehlentwicklungen, wie wir sie heute mit den Ungleichgewichten in Europa feststellen, in Zukunft zu vermeiden.

Der Ansatz, stärker in eine Harmonisierung von Sozialstandards zu gehen, ist bereits bei den Maastricht-Verhandlungen diskutiert worden und kam später im Zuge der Folgeverträge immer wieder hoch. Was hat das für Konsequenzen? Will man zum Beispiel, dass die Deutschen ihren Sozialstandard auf niedrigerem Niveau anpassen sollen? Ein europäischer Standard kann im Vergleich zu dem, was wir im Augenblick in Deutschland haben, nur auf einem niedrigeren Niveau liegen. Nicht alle Länder können sich unsere Sozialstandards leisten. Es sei denn, man



nimmt den deutschen Standard zum Maßstab und würde zu massiven Finanztransfers aus den wirtschaftlich stärkeren in die weniger starken Länder übergehen. Und das würde ich als Risiko und sogar als wirklichen Sprengsatz für die europäische Integration betrachten. Wenn es jemals zu einem europäischen Sozialstandard kommen sollte, ist es jetzt jedenfalls zu früh dafür. Wir müssten dann in ein tatsächlich bundesstaatähnliches Gebilde gehen und nicht diesen Grad an Integration erhalten, den wir im Moment haben.

***„Wenn man ehrlich mit sich selbst wäre, dann würde man feststellen, dass Griechenland bereits seit September insolvent ist.“***

**Die Politische Meinung:** Gehen wir zu weiteren möglichen Sprengsätzen über! Rückblickend sagen Sie mit Bezug auf Griechenland, ein scharfer Schnitt zu Beginn der Krise 2010 wäre besser gewesen. Die Wirtschafts- und Finanzwissenschaftler Ulrich Hege und Harald Hau halten in einem FAZ.net-Artikel einen Schuldenschnitt auch jetzt noch für die bessere Lösung und stellen uns vor das Dilemma: Entschuldung durch Inflation oder Schuldenschnitt. Wie plausibel klingt das in Ihren Ohren?

**Jürgen Stark:** Wenn ich mich auf die Ebene der vorsichtigen Politiker gebe, würde ich sagen: Warten wir erst einmal das Ergebnis des Troika-Berichtes ab! Aber ich bin der Meinung, die Troika hätte man im Augenblick gar nicht erst nach Griechenland zu schicken brauchen. Denn es ist offensichtlich, dass seit Inkrafttreten des neuen Programms im Frühjahr dieses Jahres die notwendigen Reformen nicht durchgeführt worden sind. Das müsste Konsequenzen haben – und zwar für die

Tragfähigkeit der griechischen Schulden, die nach dem Schuldenschnitt von diesem Frühjahr bis zum Jahr 2020 auf 120 Prozent der Wirtschaftsleistung reduziert werden sollen. Wenn nun nichts geschehen ist, ist dieses Datum in Gefahr und im Grunde genommen die Schuldentragfähigkeit Griechenlands nicht mehr gegeben. Die Konsequenz wäre, dass man Griechenland den Geldhahn zudreht, weil es die Bedingungen nicht erfüllt hat. Oder man verhandelt ein drittes, noch teureres Hilfsprogramm, das eine erneute und umfassende Restrukturierung der Schulden enthält. Wenn man ehrlich mit sich selbst wäre, dann würde man feststellen, dass Griechenland bereits seit September insolvent ist und nur über eine rechtlich und technisch gewagte „Brückenfinanzierung“ durch die EZB über Wasser gehalten wird. Unabhängig davon sehen wir bereits heute in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, die eine Explosion ihres Schuldenstandes erlebt haben, dass es eine sehr subtile Form der Entschuldung oder der Restrukturierung der Schulden gibt – und zwar im Wege der sogenannten finanziellen Erpressung („financial repression“). Das heißt, man hält die Zinsen künstlich niedrig, akzeptiert eine höhere Inflationsrate und kommt damit einerseits zu einer Reduktion der Schulden, andererseits aber auch zu einer kalten Enteignung der Sparer und der Vermögensbesitzer. Wir sehen zum Beispiel in Deutschland, dass die Staatspapiere in ihrer Rendite unter der Inflationsrate liegen und eine Entwertung der Ersparnisse und Vermögen bereits Wirklichkeit ist.

**Die Politische Meinung:** Womit wir bei den Urängsten der Deutschen angelangt wären. Man hält uns vor, wir hätten eine übertriebene, genetisch vermittelte „German Angst“ vor Inflation. Sollen wir den Satz, dass stabiles Geld die beste Sozialpolitik ist, zu den Akten legen?

**Jürgen Stark:** Geldwertstabilität hat ohne jeden Zweifel eine soziale Dimension. Denn die „Vermögenden“ – sage ich einmal – können sich am ehesten gegen eine hohe Inflationsrate absichern, während Geringverdiener, die sozial Schwächsten, das nicht tun können. In ihrem Fall wirkt eine höhere Inflationsrate wie eine Steuer. Sie frisst nicht nur die Ersparnisse auf, sondern der Wert der Währung, mit dem man einen bestimmten Korb an Waren kaufen kann, nimmt ab. Das ist eine besondere Form der Enteignung, unter der besonders sozial Schwache zu leiden haben.

**Die Politische Meinung:** Eine eigentlich unzulässige Frage. Weil manchmal so diskutiert wird, stellen wir sie trotzdem. Was ist schlimmer: Sieben Prozent Inflation oder fünfzig Prozent Jugendarbeitslosigkeit in Spanien und Griechenland?

**Jürgen Stark:** Natürlich ist das, wie Sie gesagt haben, „eine unzulässige Frage“. Es gibt diese Wechselbeziehung zwischen höherer Inflation und niedriger Arbeitslosigkeit nicht. Mit Geldpolitik, durch das Setzen von Zinsen kann man realwirtschaftliche Entwicklungen nicht direkt beeinflussen, allenfalls kurzfristig. Aber auf keinen Fall schafft man damit eine Situation, in der die Arbeitslosigkeit dauerhaft gesenkt werden würde. Nein, was wir beispielweise in Spanien mit fünfzig Prozent Jugendarbeitslosigkeit sehen, ist eine vergleichbare Situation wie vor zwanzig Jahren. Vor zwanzig Jahren hatte Spanien über zwanzig Prozent Arbeitslosigkeit und über fünfzig Prozent Jugendarbeitslosigkeit. Und das zeigt, dass es seit diesem Zeitpunkt wenig Fortschritte in der Reform des spanischen Arbeitsmarktes gegeben hat.

**Die Politische Meinung:** Abschließend die Frage: Was ist mehr zu fürchten, Herr Professor Stark, die wirtschaftliche Lage

in Europa und der Welt oder die Mittel, mit denen man versucht, Herr der Lage zu werden?

---

**„Wahrscheinlich muss man in den USA die Schuldengrenze erneut erhöhen.“**

---

**Jürgen Stark:** Europa und das Eurogebiet insgesamt stehen im Fokus der Weltöffentlichkeit, im Fokus der Märkte, im Fokus der Medien, im Fokus der Politiker rund um den Globus. Dabei muss man auch die besondere Sorge sehen, die den amerikanischen Präsidenten umtreibt. Er verwendet sehr viel Zeit mit den Problemen, die die Europäer haben. Das Stichwort muss sein: Jeder muss seine Hausaufgaben machen! Die Europäer müssen ihre Hausaufgaben machen. Hier ist einiges in die falsche Richtung gelaufen, das muss korrigiert werden. Ich glaube, Europa hat verstanden, während man auf der anderen Seite des Atlantiks abwartet, bis die Präsidentschaftswahlen vorüber sind und sich dann raschen Entscheidungen gegenüberstellt, um einen Absturz der amerikanischen Volkswirtschaft in der ersten Hälfte 2013 zu vermeiden. Wahrscheinlich muss man in den USA die Schuldengrenze erneut erhöhen. Leider ist Europa im Augenblick im Fokus der Weltöffentlichkeit, und dahinter steht auch eine gewisse Übertreibung der Probleme, die wir haben. Die Märkte verstärken das, gemeinsam mit der Politik, die uns von außerhalb der Europäischen Union Ratschläge gibt.

**Die Politische Meinung:** Vielen Dank, Herr Professor Stark.

**Jürgen Stark:** Ich bedanke mich.

*Das Gespräch führte Bernd Löhmann.*

*Weitere Information unter:*

*<http://www.kas.de/erfurt/de/events/51098>*