

Hollande plädiert für Wechselkursziel

Absage an umfangreiche Kürzungen im EU-Budget

Börsen-Zeitung, 6.2.2013
 fed Brüssel – Frankreichs Staatspräsident François Hollande hat sich vor dem Europäischen Parlament für ein mittelfristiges Wechselkursziel für den Euro ausgesprochen. Es gehe zwar nicht darum, dass die Europäische Zentralbank (EZB) einen bestimmten Kurs durch Interventionen verteidigen solle, stellte Hollande klar – schließlich sei die EZB ja ohnehin unabhängig. Auch lasse sich kein gewünschter Wechselkurs „verordnen“. Allerdings plädierte der französische Präsident dafür, dass die EU-Regierungen definieren sollten, wo sie sich den Euro-Wechselkurs wünschen, damit er den volkswirtschaftlichen Daten entspreche. „Die Eurozone muss sich – durch ihre Staats- und Regierungschefs – ein mittelfristiges Wechselkursziel setzen.“ Es gehe darum, ein Niveau zu finden, das „wir als realistisch erachten“. „Es dürfe nicht sein, argumentierte der Präsident bei einer gemeinsamen Pressekonferenz mit dem Präsidenten des Europäischen Parlaments, Martin Schulz, dass sich die Euro-Staaten durch umfangreiche Maßnahmen bemühen, ihre Wettbewerbsfähigkeit intern zu stärken – und der Wechselkurs diese Anstrengungen zunichtemache. Hollande verwies darauf, dass es für andere Wirtschaftsmächte – etwa China oder die USA – selbstverständlich sei, Wechselkurspolitik zu betreiben, um das Wachstum ihrer Volkswirtschaften zu unterstützen.

Zuvor hatte Hollande in seiner Rede vor dem Straßburger Plenum klargemacht, dass er sich beim bevorstehenden EU-Gipfel gegen eine weitreichende Rotstiftaktion beim EU-Haushalt in den nächsten Jahren aussprechen werde. „Wenn Europa noch weitere Kürzungen vornimmt, dann ist das noch ungünstiger für das Wachstum“, befürchtet Hollande. Die Europaabgeordneten, die mehrheitlich für eine großzügige Ausstattung des EU-Budgets sind, hörten die Botschaft aus Paris gerne – und bedachten den Präsidenten mit reichlich Beifall, als er sich für eigene Einnahmen der EU aussprach. Der französische Regierungschef begründete seine Forderung nach einem Eigenmittelsystem, das von Deutschland und anderen EU-Regierungen strikt abgelehnt wird, mit der Tatsache, dass die aktuelle Finanzierung der Europäischen Union für die Bürger undurchschaubar sei. EU-Diplomaten, die eng mit den Vorbereitungen der Verhandlungen über das 1-Bill.-Euro-Paket für den EU-Haushalt in den Jahren 2014 bis 2020 befasst sind, äußerten sich zuversichtlich, dass am Donnerstag und Freitag eine Verständigung erreicht werden könne. Bundeskanzlerin Angela Merkel wird zuvor noch einmal nach Paris reisen, um mit Hollande eine gemeinsame deutsch-französische Linie für die Budgetverhandlungen abzusprechen – und außerdem das Fußball-Länderspiel anzuschauen.

Fälschern drohen härtere Strafen

Börsen-Zeitung, 6.2.2013
 fed Brüssel – Wer Euro-Banknoten nachmacht oder fälscht oder nachgemachte oder gefälschte Euro-Banknoten in Verkehr bringt, muss demnächst in Euroland mit härteren Strafen rechnen. Die EU-Kommission hat eine EU-Richtlinie vorgeschlagen, die von den EU-Regierungen ein strengeres Vorgehen gegen Betrüger verlangt. Seit Einführung des Euro-Bargelds ist durch Fälschungen ein Schaden von mindestens einer halben Mrd. Euro entstanden. Die geplanten EU-Regeln sehen vor, dass die EU-Staaten die Ermittlungsarbeit nicht schleifen lassen dürfen, sondern „wirksame Instrumente zur Aufdeckung von Geldfälschungen bereitstellen müssen, wie sie auch zur Bekämpfung organisierter Straftaten verwendet werden“, betont die EU-Behörde. Kriminelle, die bei der Herstellung oder Verbreitung von falschem Geld erwischt werden, sollen mindestens ein halbes Jahr Freiheitsstrafe aufgedoppelt bekommen. Wie für die Drucker sollen künftig auch für die Verteiler von Blüten Gefängnisstrafen von acht Jahren in allen Ländern der EU möglich sein. Die EU verspricht sich dadurch eine effektivere Abschreckung. Schließlich ist geplant, dass nachgemachte Scheine bereits während laufender Verhandlungen kriminaltechnisch untersucht werden dürfen, um wirksamer nach anderen Bandenmitgliedern forschen zu können.

Angeblich 2 000 neue EZB-Stellen

Börsen-Zeitung, 6.2.2013
 ks Frankfurt – Die Europäische Zentralbank (EZB) müsse rund 2000 neue Mitarbeiter einstellen, wenn Sie im Zuge des Aufbaus einer Bankenunion die Bankenaufsicht im Euroraum übernehmen soll. Dies geht aus einem vertraulichen Gutachten hervor, das EZB-Präsident Mario Draghi und der Verwaltungsrat der EZB in Auftrag gegeben haben sollen, wie die „Financial Times“ berichtet hat. Die Autoren des Gutachtens raten der EZB demnach zu einer raschen Aufstockung des Personals. Konkret sei die Rede von 1997 Personen bis 2017, da die EZB dann 130 Banken zu überwachen habe. Die Empfehlung sei allerdings nicht bindend, sagte ein Insider. Führende EZB-Mitarbeiter hatten bislang auch nur von 500 bis 1000 zusätzlich benötigten Mitarbeitern gesprochen. Unklar ist laut Zeitungsbericht auch, wo innerhalb der EZB die effektive Bankkontrolle angesiedelt werde. Laut Gutachten sollten die 2000 neuen Mitarbeiter demjenigen EZB-Direktoriumsmitglied verantwortlich sein, der den Vizevorsitz der Aufsichtsbehörde innehat. Dies werfe aber, so die „Financial Times“, Fragen auf über die Rolle der neu zu schaffenden Stelle des Chefs der Bankenaufsicht, der nicht dem EZB-Direktorium angehören solle, und für deren Besetzung derzeit dem Franzosen Danièle Nouy die größten Chancen eingeräumt würden.

KURZ GEMELDET

Fitch senkt Ausblick für Niederlande auf „negativ“

Börsen-Zeitung, 6.2.2013
 Fitch hat den Ausblick für sein Tripple-A-Rating der Niederlande von „stabil“ auf „negativ“ gesenkt. Der Ratingagentur zufolge hat die niederländische Volkswirtschaft eine Reihe von Schocks erlitten. So seien die Immobilienpreise viel stärker gefallen als erwartet, was den Privatkonsum bremse. Auch habe die Verstaatlichung der SNS Bank die Probleme im Bankensystem verdeutlicht. Zudem seien die Staatsschulden vergleichsweise hoch. ks

reinigt um 0,8% zum Vormonat, wie Eurostat mitteilte. Dies war der stärkste Rückgang seit April. Im Vergleich zum Dezember 2011 gingen die Erlöse sogar um 3,4% zurück. Im Gesamtjahr 2012 gab der Umsatz um 1,7% nach. Reuters

ISM-Serviceindex sinkt unerwartet wenig

Börsen-Zeitung, 6.2.2013
 Die Stimmung der US-Dienstleister hat sich etwas weniger stark eingetrübt als erwartet. Der Einkaufsmanagerindex nahm von revidierten 55,7 (zunächst errechneten 56,1) Punkten im Dezember auf 55,2 Zähler im Januar ab, wie das Institute for Supply Management (ISM) mitteilte. Bankvolkswirte hatten mit einem etwas größeren Rückgang auf 55,0 Punkte gerechnet. Indexstände über 50 Punkte signalisieren eine wirtschaftliche Belebung. dpa-afx

IM INTERVIEW: RAGHURAM RAJAN

„Wir brauchen Schuldennachlässe“

Die Versessenheit auf billige Kredite hat die jüngste Krise verursacht, sagt der frühere Chefvolkswirt des IWF

Der neue Träger des „Deutsche Bank Prize in Financial Economics“, Raghuram Rajan, warnt davor, bei der Aufarbeitung der Finanzkrise allein die Banker zu Sündenböcken zu machen. Die Schuldfrage sei viel komplexer. Die von Ökonomen vielfach geäußerte Kritik an der Austeritätspolitik kann er nicht nachvollziehen. Viele Länder hätten gar keine andere Wahl. Ein großes Problem in USA und Europa sieht er in der wachsenden Ungleichheit. Sie müsse mit besserer Bildung und weniger mit Transferleistungen angegangen werden, fordert er im Interview.

Börsen-Zeitung, 6.2.2013

■ Herr Rajan, praktisch überall auf der Welt pumpen die Zentralbanken riesige Mengen an Liquidität in die Märkte. Gleichzeitig sind die Zinsen extrem niedrig. Ist damit die Saat für die nächste Krise gelegt?

Nicht unbedingt. Aus meiner Sicht machen wir jedoch den Fehler, diesen Abschwung wie einen normalen Konjunkturabschwung zu behandeln, in dem geld- und haushaltspolitische Maßnahmen die Mittel der Wahl sind. Sie funktionieren in der Regel dann, wenn wir zum Status quo vor einem Abschwung zurück-

kehren wollen. Wenn aber die Lage in der Wirtschaft vor dem Konjunkturreinbruch untragbar war, brauchen wir andere Instrumente: neben strukturellen auch solche, die auf die Verschuldung und den Finanzsektor abzielen. Wenn wir uns ausschließlich auf die Geldpolitik konzentrieren, laufen wir Gefahr, mehr Schaden anzurichten, ohne wirklich etwas zu verbessern.

■ 2003 erschien Ihr Buch mit dem Titel „Rettet den Kapitalismus vor den Kapitalisten“. Später fragten Sie: „Ist die Welt durch die Entwicklungen an den Finanzmärkten riskanter geworden?“ Müsste man nach der Finanzkrise den Buchtitel und die Frage nicht zur Forderung verschmelzen: „Rettet die Marktwirtschaft vor den Finanzkapitalisten“? Wie viel Schuld an der jüngsten Krise tragen die Banker?

Eine ganze Menge, aber wir sollten uns hüten zu glauben, dass sie allein für die Krise verantwortlich sind. Wir alle, die wir versessen auf billige Kredite als Antwort auf grundlegende Probleme waren, darunter Politiker und politische Entscheidungsträger rund um den Globus, tragen eine Mitschuld. Allein den Bankern die Schuld für die Krise aufzubürden, ist zwar bequem, da wir in ihnen dankbare Sündenböcke haben. Es birgt jedoch die Gefahr, dass wir unsere Probleme nur zum Teil lösen.

■ Sollten das Bankgeschäft wieder biederer werden, um die nächste Krise zu vermeiden?

Nein. Und das geht auch gar nicht. Unsere moderne Welt braucht ein leistungsstarkes, innovatives Bankensystem, um Risiken angemessen zu bewerten, das nötige Kapital bereitzustellen und die daraus resultierenden Risiken auf mehr Schultern zu verteilen. Mit einem Bankensystem aus den sechziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts lässt sich unsere heutige komplexe Weltwirtschaft nicht steuern. Was wir aber brauchen, sind bessere Regelwerke und Regulierer mit mehr Rückgrat, die den Modeerscheinungen unserer Zeit die Stirn bieten.

■ Hat mit den jüngsten Reformen in den USA und in Europa – Stichwort höhere Kernkapitalquote und schärfere Regulierung – die Gefahr einer neuerlichen Finanzkrise bereits nachgelassen?

Etwas ja. Aber der Hauptnutzen der Krise besteht wohl darin, dass die Regulierer nun etwas genauer hinschauen und die Banker etwas weniger aggressiv zu Wege gehen. Bleibt abzuwarten, wie lange dieser Trend anhält.

■ Die Ökonomen des Internationalen Währungsfonds fordern von Europa weniger Austerität in Zeiten der Krise. Sie behaupten, der Multiplikatoreffekt von Konjunkturpaketen könnte höher als 1 sein. Einen harten Sparkurs halten sie für den falschen Weg für einige der Länder in Europa. Stimmen Sie dieser Sichtweise zu?

Staatsausgaben für produktive Zwecke abrupt und drastisch zu kürzen kann kurzfristig das Wachstum bremsen. Aber die meisten Länder haben gar keine Wahl. Denn erst später mit dem Sparen zu beginnen ist keine glaubwürdige Strategie. In ihrem Fall geht es wohl eher darum, die dringend notwendigen Staatsausgaben beizubehalten und gleichzeitig die Ausgaben in den am wenigsten produktiven Bereichen zu kürzen. Leider werden solche Entscheidungen nicht in einem politischen Vakuum gefällt.

■ Brauchen wir mehr Konjunkturprogramme, um die Krise in Europa zu lösen oder mehr geldpolitische Stimulusmaßnahmen? Oder von beidem etwas?

Meines Erachtens brauchen wir kapitalstärkere Banken, gezielte Schuldennachlässe für einzelne Länder, einen Abbau der Verschuldung der öffentlichen und privaten Haushalte sowie schneller greifende Strukturformen.

■ Und was sollten die USA – angesichts ihrer hohen Staatsverschuldung – tun? Die Staatsausgaben erhöhen oder die Geldpolitik lockern oder mehr sparen?

Amerika muss mittelfristig seine Haushaltsprobleme in den Griff bekommen. Im Übrigen ist der private Sektor auf dem Weg der Besserung. Hier sehe ich keinen Bedarf für zusätzliche Stimulusmaßnahmen.

■ Könnte ein schuldenfinanziertes Wachstum unter bestimmten Umständen eine Lösung sein?

Kurzfristig ist das sicher verlockend, langfristig aber wohl eher der falsche Weg.

■ Welchen strukturellen Problemen sehen sich die USA gegenüber? Und worin unterscheiden sie sich von jenen in den europäischen Ländern wie etwa Deutschland?

Die USA werden inzwischen als Standort für Unternehmen wieder attraktiv. Das größte Problem Amerikas auf Sicht der nächsten Jahre ist seine prekäre Haushaltslage. Europa wiederum könnte von mehr Wettbewerb profitieren, vor allem im Dienstleistungssektor. Und das scheint nicht nur ein Problem an der Peripherie zu sein, sondern meines Wissens auch in den Kernländern. Deutschland hat in den letzten Jahren große Anstrengungen unternommen, um im Bereich des Güterhandels – vor allem im Verarbeitenden

ben kann angesichts der vielen Gegensätzlichkeiten? Oder wird sie auseinanderbrechen?

Ich glaube, dass die Eurozone überleben wird, wenn auch vielleicht nicht mit allen aktuellen Mitgliedern.

■ Nach der jüngsten Krise streitet man nicht nur über Austerität versus Stimulusprogramme, sondern

zu ermöglichen, die sich bietenden Chancen wahrzunehmen. Wünschenswert ist zudem ein angemessenes soziales Sicherungssystem für die, die vom Schicksal weniger begünstigt sind.

■ Was sollten wir tun, um die ökonomische Ungleichheit in der Gesellschaft zu verringern? Brau-

ZUR PERSON

Politischer Finanzökonom



Raghuram G. Rajan

lz – Es sollte ein versöhnlicher Abschied von US-Fed-Chef Alan Greenspan werden im Jahr 2005 bei der Notenbankkonferenz in Jackson Hole. Doch Raghuram G. Rajan, damals Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds (IWF), störte die Harmonie, als er in einem Vortrag darlegte, dass die weltweite Lage durch die jüngsten Entwicklungen in der Finanzwelt viel riskanter geworden ist; er warnte vor einer Finanzkrise. Die meisten Ökonomen widersprachen ihm schroff. Rajan aber blieb standhaft. 2006 ging er wieder zurück als Finanzökonom an die Booth School of Business der Universität Chicago. Wenig später sollte sich seine Warnung bewahrheiten.

Immer wieder insistierte Rajan mit unbequemen Nachfragen die Fachwelt, stellte Lehrmeinungen infrage und wagte sich regelmäßig in das verminten Gelände der Politikberatung. So machte er zuletzt auf das Dilemma der Politik zwischen Sparen und Wachstum aufmerksam, wies auf die Zwecklosigkeit exzessiver Ausgabenpolitik hin. Und er zeigte auf, wie die – durchaus kritikwürdigen – Einkommensunterschiede in den USA letztlich dazu beigetragen haben, eine Gesellschaft zu schaffen, in der Finanzexzesse toleriert werden, und wie rationale Einzelentscheidungen ein fehlerhaftes Finanzsystem kollektiv zu Fall bringen können.

Am 26. September wird Rajan der Deutsche Bank Prize in Financial Economics 2013 verliehen, den der Stiftungsfonds der Deutschen Bank mit 50 000 Euro dotiert hat. Die Auszeichnung wird vom Center

for Financial Studies (CFS) gemeinsam mit der Goethe-Universität Frankfurt vergeben. Sie ehrt international renommierte Wirtschaftswissenschaftler, „deren Arbeit die Forschung zu finanz- und makroökonomischen Fragen entscheidend beeinflusst und zu wesentlichen Beiträgen für Wissenschaft und Praxis geführt hat“. Die Reihe der Preisträger seit 2005 sind so bekannte Ökonomen wie Eugene F. Fama, Michael Woodford, Robert J. Shiller und Kenneth Rogoff.

Rajan wurde im indischen Bhopal geboren und feierte am vergangenen Sonntag seinen 50. Geburtstag. Neben seiner Professur in Chicago ist er außerdem noch ökonomischer Berater des indischen Finanzministeriums. 2003 zeichnete ihn die American Finance Association als ersten Preisträger mit dem Fischer Black Prize aus. Sein jüngstes Buch „Fault Lines“ wurde 2010 als „Financial Times Business Book of the Year“ ausgezeichnet. (Börsen-Zeitung, 6.2.2013)

auch über mehr Staat versus mehr Markt. Wie viel Bevormundung durch den Staat verträgt denn eine Marktwirtschaft überhaupt?

Meines Erachtens bieten sich viele Modelle an, die funktionieren könnten. Jedes Land muss für sich ein funktionierendes System finden, in dem die Kräfte des Marktes und des Staates wohl dosiert werden und das zu seiner Geschichte und Kultur passt. Was für Deutschland gut ist, muss nicht unbedingt für Amerika gut sein und umgekehrt.

■ Haben die Ökonomen in der Vergangenheit, als sie gegen den Staat polemisierten, um ihn zurückzudrängen, zu sehr auf ein reibungsloses Funktionieren des Marktes vertraut? Haben sie also den Folgen des Marktversagens womöglich zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt?

Nein, aus meiner Sicht haben sie über beides reichlich nachgedacht. Das Pendel der konventionellen Lehrmeinung schlägt mal für und mal gegen den Markt aus, je nachdem, welche Erfahrungen in jüngster Zeit prägend waren.

■ Die Reaktion der Politik auf ökonomische Ungleichheit in der Gesellschaft – Sie haben das in einigen Ihrer Artikel thematisiert – hat in die Finanzkrise geführt. Aber ist Ungleichheit nicht ein Hemmnis für das Prosperieren einer Volkswirtschaft? Wie wichtig ist demgegenüber der gesellschaftliche Zusammenhalt für Wirtschaftswachstum?

Ich halte Ungleichheit für ein wichtiges Thema, meine aber, dass man dieses Problem nicht mithilfe billiger Kredite lösen sollte. Sinnvoller wäre es wohl, die zugrunde liegenden Probleme anzugehen. Das heißt den Zugang zu Bildung und gegebenenfalls zu Krediten, den Ausbildungsstand sowie die Gesundheitsversorgung zu verbessern, um es den Menschen so

chen wir mehr Wettbewerb in der Wirtschaft oder höhere Steuern für die Superreichen?

Wir können den Lebensstandard für alle heben oder ihn senken. Mit Steuererhöhungen erreichen wir Letzte-

„Das größte Problem Amerikas auf Sicht der nächsten Jahre ist seine prekäre Haushaltslage. Europa wiederum könnte von mehr Wettbewerb profitieren.“

res. Vermutlich brauchen wir aber höhere Steuern, um damit einen Teil der Programme zu finanzieren, die für mehr Chancengleichheit sorgen. Das Ziel sollte es jedoch sein, den Lebensstandard der Benachteiligten zu heben, statt den der Erfolgreichen zu senken. Die Schaffung von Arbeitsplätzen sowie angemessene Einkommen für die Armen sollten im Mittelpunkt stehen statt Transferleistungen, mit denen die unteren Bevölkerungsschichten noch abhängiger und unzufriedener werden.

■ Sollten Wirtschaftswissenschaftler auf der Suche nach Wegen aus der Krise mehr Schumpeter lesen? Das tun sie meines Erachtens schon. Aber Fakt ist doch, dass es in unserem Berufsstand viele kluge Köpfe mit vernünftigen Ideen zur aktuellen Lage gibt. Es braucht also keine Rückbesinnung auf Schumpeter. Wir können stattdessen Martin Feldstein, Jean Pisani Ferry oder Ken Rogoff lesen, um nur einige zu nennen.

Das Interview führte Stephan Lorz.