

Lieber Freund,

Du fragst Dich verwundert, was los ist mit Europas Wirtschaft und warum die Europäische Zentralbank EZB nun 500 Mrd. € in die Wirtschaft pumpen will, obwohl doch gar kein Geldmangel vorliegt und der Zins auf historischem Tiefststand um die Null herum liegt.

Ich gebe gerne zu, dass ich das auch nicht ganz durchschaue, aber ich will einmal versuchen, von den Basisprozessen der Wirtschaft, also Konsum und Produktion, her zu denken und zu argumentieren.

Geld scheint also billig und reichlich vorhanden, ebenso qualifizierte und andere Arbeitskräfte in den allermeisten EU-Staaten. Die Frage muss lauten: „Warum investieren so wenige Unternehmen und Unternehmer in neue Kapazitäten?“

Ganz offenbar fehlt es den Unternehmen an guten, profitablen Ideen, denn ohne Aussicht auf Gewinne investiert man nicht. Mag auch sein, dass die Banken mit Krediten aus demselben Grund zurückhaltend sind. Hat man sie nicht gerade erst gescholten, dass sie zu viele schlechte Risiken eingegangen sind und teilweise vom Steuerzahler gerettet werden mussten? Und hat man nicht als Konsolidierung der Banken vereinbart, dass sie wesentlich mehr Eigenkapital bilden müssen, um Krisen überstehen zu können? Ist es dann nicht logisch, dass die Banken erst einmal riskanten Investitionen Kredite verweigern und/oder ihr Kreditvolumen verringern?

Wenn dies so ist, was hilft es dann, wenn die EZB die Geldschwemme vermehrt? Das verändert das Rationale der Wirtschaftssubjekte doch nicht! Da die EZB wohl keine direkte Staatsfinanzierung wagen wird (sie wäre selbst bei „flexibelster“ Auslegung der Rechtsgrundlagen unzulässig), wird sie auf dem Sekundärmarkt intervenieren, also Gläubigern Staatsverschuldungspapiere gegen Bargeld abkaufen. Die Frage ist dann, ob die wieder liquiden Gläubiger lukrative Anlagen in der Realwirtschaft finden. Warum sollten sie? Siehe oben!

Wir haben einige Erfahrung gerade in den letzten Jahren, dass die neue Liquidität eher in den spekulativen Finanzmärkten eingesetzt wird, Aktienkurse nach oben treibt und eine neue Blase erzeugen wird.

Realökonomisch bleibt ein Effekt auf der positiven Seite: der EURO wird verwässert und gegenüber anderen Währungen an Wert verlieren, was die Rentabilität von Exporten aus der EURO-Zone anheben wird. Auch die geldpolitisch angestrebte Inflationierung kann auf Investitionen und Konsum anregend wirken. Kann schon sein, dass das doch zu einigen zusätzlichen Investitionen in den Krisenländern führen

wird, vor allem aber in den starken EURO-Ländern wie Deutschland, dessen Exportstärke längst zum objektiven Ärgernis der EU-Partner geworden ist.

Die Deutschen werden aber wenig von mehr Exporten haben, denn die Kehrseite dieser Überschüsse in der Leistungsbilanz von mehr als 100 Mrd. € sind Schuldtitel, deren Wert nur dann real ist, wenn die Schuldner zurückzahlen können. Und das können sie nur, wenn sie das Handels-Ungleichgewicht gegenüber Deutschland beseitigen, was wiederum Deutschland durch Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit zu verhindern sucht.

Die Deutschen tun also alles dafür, dass das Ungleichgewicht bestehen bleibt, z.B. auch durch die Betonung eines Fachkräftemangels, der durch Immigration oder gar ein neues Einwanderungsgesetz zu beheben sei. Dabei würde dieser Fachkräftemangel sofort verschwinden, wenn man die nächsten Erweiterungsinvestitionen nicht in Deutschland, sondern in den südlichen Mitgliedstaaten tätigen würde.

Schaut man auf die andere Seite der Krise, also auf den Konsum in vielen Mitgliedstaaten, so ist entsprechend keine große Wirkung durch die EZB-Schwemme zu erwarten, es sei denn eine hohe Inflation erzeugte Teuerungsängste. Eine solche Inflation von mehr als 2% aber soll die EZB ja gerade satzungsgemäß verhindern

Wir leben auch nicht mehr in der Welt Ende der 60er Jahre, als die Wirtschaft noch durch Keynesianische Täuschung (deficit spending) stimuliert werden konnte. Warum hat das vor 50 Jahren funktioniert? Weil damals Unternehmen und Konsumenten an die Wirkung (z.B. der Schillerschen Politik in Deutschland 1969) geglaubt haben, also beide Seiten in hoffnungsvolle Vorleistung getreten sind: die Unternehmen gingen davon aus, dass die Konsumenten auch mehr kaufen würden, und die Konsumenten gingen davon aus, dass die Einkommen steigen und die Arbeitslosigkeit zurück gehen würde. **Arbeitsplätze entstehen eben nur, wenn Produzenten und Konsumenten gleichzeitig optimistisch sind!**

Dieser beidseitige Optimismus ist heute nicht vorhanden und auch nicht durch staatliche Schulden, also weiteres deficit spending, erzeugbar – wohl auch nicht durch die Geldschwemme der EZB. Man beachte Japan, das seit über 20 Jahren Schulden auf Schulden häuft, ohne dass Wachstum entsteht.

Wenn das so ist, wo ist dann Brot am Ende der Not?

Natürlich gibt es eine Reihe von politischen Veränderungen in den Wirtschafts- und Gesellschaftssystemen der Staaten, die wirksam sind. Weniger Bürokratie und Kor-

ruption und flexiblere Arbeitsmärkte sind wichtig sowie sichere Perspektiven durch klare politische Programmatik. In einigen Staaten, insbesondere Griechenland braucht es auch eine Anpassung des Lebensstandards nach unten, um ins Gleichgewicht mit der eigenen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zu kommen. Spanien scheint da einige Ansätze zum mittelfristigen Erfolg realisiert zu haben, Italiens Regierung hat zumindest richtige Schritte eingeleitet.

Die Tragik dieser Strategie ist, dass die gewünschte Steuerung in Richtung Aufschwung praktisch mit großen sozialen Härten, ja Katastrophen verknüpft ist, obwohl es ein Stück weit sozialer zugehen könnte: das deutsche Kurzarbeit-Programm hat gezeigt, dass man in Krisen das Arbeitsvolumen nach unten anpassen kann, ohne gleich zu Entlassungen greifen zu müssen. Eine gleichmäßigere Verkürzung der Arbeitszeiten bei gleichmäßigerer Kürzung der Einkommen und gleichzeitiger Stärkung der Steuergerechtigkeit hätte auch in Griechenland manches erträglicher gemacht.

Aber letztlich führt kein Weg daran vorbei, dass die Deutschen Marktanteile an andere abtreten müssen, statt alle an die Wand zu drücken. Es ist sicher eine deutsche Stärke, durch Qualität zu überzeugen, aber es haben sich darüber hinaus auch Preisvorteile ergeben, die bei höheren Löhnen und Einkommen in Deutschland hätten vermieden werden können.

Man muss doch nur einmal von oben auf die EURO-Zone schauen, um zu bemerken, dass sich der wünschenswerte und angestrebte Erfolg der Krisenländer bei weiterhin mehr als 100 Mrd. € Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands nicht einstellen kann. Die EURO-Zone wird erst zur Ruhe und nachhaltiger Stabilität kommen, wenn die Leistungsbilanzen zwischen den Staaten einigermaßen ausgeglichen sind. **Mir scheint das trivial.**

Du siehst, lieber Freund, Draghis Dicke Berta wird das Problem der EURO-Krise wohl nicht lösen, weil das Problem in den Gesellschaften der Mitgliedstaaten liegt, bei uns in einer zu restriktiven Lohnfindung und bei anderen in der Verweigerung oder Behinderung jener Reformen, die IWF, Brüssel und Berlin seit langem fordern.

Das weitere Schicksal Spaniens und Irlands, vielleicht auch Portugals werden meines Erachtens zeigen, dass solche Reformen helfen, auch wenn sie unter dem sozialpolitischen Gesichtspunkten nicht optimal gestaltet worden sind.

Gerd Eisenbeiß, 22. Januar 2015