

Malte Fischer

SPEKTAKULÄRE AUFKLÄRUNGSARBEIT



Malte Fischer ist Chefvolkswirt der *WirtschaftsWoche*. Zuvor arbeitete er an der Ruhr-Universität Bochum ausgebildete Ökonom als Wissenschaftler in der Konjunkturforschung des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel.

Hätte man Ökonomen vor einigen Jahren gefragt, was das Target-System ist, hätten die meisten ratlos die Achseln gezuckt. Manche hätten wohl auf eine Flugabwehrrakete oder eine neue Krimiserie getippt. Mittlerweile aber ist das militaristisch anmutende Akronym allen Ökonomen ein Begriff. Dass das »Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System« (Target) in das Scheinwerferlicht der Öffentlichkeit geraten ist, hat es dem Wirken von Hans-Werner Sinn zu verdanken.

Mit aufklärerischer Verve hat der Chef des Münchner ifo Instituts die Öffentlichkeit informiert, was es mit diesem System, über das die Euro-Notenbanken grenzüberschreitende Zahlungen abwickeln, auf sich hat – und welche ökonomische Sprengkraft hinter den buchhalterisch-bieder anmutenden Bilanzierungspraktiken des Systems steckt. Sinn deckte die heimliche Eurorettung hinter der offiziellen Rettungspolitik auf und zeigte, welche Rolle die Europäische Zentralbank (EZB) dabei spielt.

Begonnen hat alles mit dem Hinweis an die *WirtschaftsWoche*, man möge doch bitte Kontakt mit Helmut Schlesinger, dem ehemaligen Präsidenten der Deutschen Bundesbank, aufnehmen. Dem rüstigen Ruheständler war bei der Lektüre des Monatsberichts der Deutschen Bundesbank aufgefallen, dass der Bilanzposten »Forderungen innerhalb des Euro-Systems (netto)« binnen weniger Jahre von 18 Milliarden auf 326 Milliarden Euro angeschwollen war. Schlesinger konnte sich darauf keinen Reim machen und schaltete ifo-Chef Sinn ein. Denn Schlesinger wusste: Wenn es einen Ökonomen gibt, der unerbittlich nachhakt, bis ökonomisches Licht in das Dunkel von Daten und Fakten fällt, dann ist es Hans-Werner Sinn.

Es folgte eine spektakuläre Aufklärungsarbeit und eine der kontroversesten wirtschaftspolitischen Debatten der vergangenen Jahre. Den Aufschlag machte Sinn mit einem Beitrag in der *WirtschaftsWoche*. Darin stellte er die These auf, dass das für die Verrechnung von

Zahlungen zwischen den Euro-Zentralbanken geschaffene Target-System in der Eurokrise zu einem Finanzierungsvehikel für die Krisenländer geworden war, das es ihnen erlaubte, weiterhin über ihre Verhältnisse zu leben. Im Gegenzug bauten sich Forderungen aus dem Target-System bei der Bundesbank auf, aus denen sich milliarden schwere Ausfallrisiken für die deutschen Steuerzahler ergeben.

Die Bundesbank wiegelte zunächst ab. Der Anstieg der Target-Salden sei eine »krisenbedingte Verschiebung in den Zahlungsströmen und im Refinanzierungsverhalten der Banken im Euroraum«, hieß es verschurbelt aus der Notenbankzentrale. Doch Sinn ließ nicht locker. Er analysierte Daten, durchforstete die Bilanzen von Notenbanken und verfeinerte seine These. So wies er nach, dass nach dem Ausbruch der Eurokrise die Kapitalmärkte nicht mehr bereit waren, den Problemländern Kredite zur Finanzierung ihrer Importüberschüsse zu gewähren. Deshalb sprang die EZB ein und erlaubte den Banken der Krisenländer, sich gegen fragwürdige Sicherheiten unbegrenzt Geld von der Notenbank zu leihen.

Mit dem Geld vergaben die Banken Kredite an ihre Kunden, die damit Waren im Ausland, unter anderem in Deutschland, kauften. Via Bundesbank und Geschäftsbanken floss das Geld auf die Konten der deutschen Exporteure. Als sich die Eurokrise zuspitzte, nutzten die Bürger der Krisenländer das Target-System auch dazu, ihr Geld in Deutschland in Sicherheit zu bringen. Nun schwammen die Banken hierzulande im Geld und mussten es sich nicht mehr bei der Bundesbank leihen.

Sinn warnte, dass die Target-Forderungen der Bundesbank bei einem Auseinanderbrechen des Euroraums verloren seien und die Steuerzahler die Zeche dafür zu zahlen hätten. Der EZB warf er vor, eine »riskante Kreditersatzpolitik« zu betreiben. Bei den Euro-

Notenbankern kam das gar nicht gut an. Sie konterten, Sinn verstehe nichts von Notenbankbilanzierung. Auch aus Teilen der Wissenschaft und der Medien hagelte es Kritik. Mit seinen zugespitzten Thesen und popularisierten Darstellungen komplexer Sachverhalte bewegte sich Sinn auf dem Niveau eines »Boulevard-Ökonomen«, lautete einer der Vorwürfe.

Doch wie immer, wenn er Gegenwind verspürt, lief Sinn nun zur Höchstform auf. Während sich andere, wie die fünf Wirtschaftsweisen, in der Eurokrise wegduckten, ging Sinn mit der Eurorettungspolitik schonungslos ins Gericht. Er bezichtigte die EZB, monetäre Staatsfinanzierung zu betreiben, warnte vor einer »schleichenden Enteignung der deutschen Sparer« und vor »Unfrieden in Europa«. Sinn kritisierte jedoch nicht nur, er lieferte auch Reformvorschläge. Er forderte, die Rettungsmittel strikt zu begrenzen, die Target-Salden nach dem Vorbild der USA einzugrenzen und reformunfähige Länder aus der Währungsunion austreten zu lassen.

Sinn, der den Euro erhalten will, wurde zur Galionsfigur der Euro-Kritiker und zum prominentesten Anwalt der deutschen Steuerzahler. Dem um sich greifenden Relativismus in Politik und Ökonomie setzte er marktwirtschaftliche Prinzipientreue und ordnungspolitische Standfestigkeit entgegen. Was ihn dabei antrieb, verriet er in seinem 2012 erschienenen Buch *Die Target-Falle*. Ihm gehe es nicht um »theoretische Glasperlenspiele«, sondern »um die Zukunft Europas im Allgemeinen und um das Wohlergehen der Deutschen und ihrer Kinder im Besonderen«.

Der Altmeister der deutschen Ökonomenzunft, Herbert Giersch, hat einmal gesagt, Ökonomen hätten eine Bringschuld gegenüber der Gesellschaft. Hans-Werner Sinn hat diese Bringschuld erfüllt wie kein Zweiter.