

Jürgen Stark

ÜBER TARGET UND ANDERE FALLEN



Jürgen Stark ist Stellvertretender Vorsitzender im Verwaltungsrat und im Kuratorium des ifo Instituts und Honorarprofessor an der Universität Tübingen. Er war von 2006 bis 2011 Mitglied des EZB-Direktoriums. Zuvor war er Staatssekretär im Bundesministerium der Finanzen und Vizepräsident der Deutschen Bundesbank.

Target – ein Akronym, das nur wenige vor 2011 kannten und das nur im Jargon von Zahlungsverkehrsexperten von Banken und Zentralbanken verwendet wurde. Target steht für »Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System«. Es war von Experten der Bundesbank entwickelt worden und wurde im Eurogebiet zur Zahlungsverkehrsplattform. Target ist eigentlich ein harmloses Instrument – in normalen Zeiten. In Krisenzeiten, wie seit 2010, kann daraus ein höchst problematisches Vehikel werden, das zu erheblichen volkswirtschaftlichen Haftungsrisiken führt.

Hans-Werner Sinn machte diese Risiken, die sich mit der Eskalation der Krise im Euroraum dramatisch erhöht hatten, gegenüber der Öffentlichkeit transparent. Aufgegriffen hatte es zunächst Helmut Schlesinger, der ehemalige Präsident der Deutschen Bundesbank. Er hatte in der Bundesbankbilanz einen regelrecht explodierenden Aktivposten unter »Sonstiges«

entdeckt, hinter dem sich die Target-Forderungen der Bundesbank verbargen – allerdings keineswegs absichtlich! Die politische Brisanz, die hinter diesen Zahlen steckte, wurde zunächst weder von der Bundesbank noch von der EZB erkannt. Man interpretierte die Target-Salden als eine Folge der einheitlichen Geldpolitik in Krisenzeiten. Ergo waren die Risiken aus den geldpolitischen Operationen auch gemeinschaftlich zu tragen, d. h., man haftete im Umfang der Forderungen.

In der ihm eigenen Beharrlichkeit, Leidenschaft und Konsequenz kniete sich HWS in die Target-Problematik hinein. Pointiert und z.T. aggressiv argumentierend, mobilisierte er die Öffentlichkeit. Plötzlich wurde klar, dass die Haftungsrisiken aus Target für die europäischen, insbesondere die deutschen Steuerzahler, dem Umfang der Rettungsschirme hinzugerechnet werden müssen.

In der öffentlichen Diskussion brachte dies manchen Zentralbanker in Erklärungsnot oder

auch in einen Konflikt. In meinem Fall dadurch, dass ich einerseits Mitglied des EZB-Direktoriums war, andererseits Stellvertretender Vorsitzender des ifo-Verwaltungsrats und des -Kuratoriums. Es ist ein Zeichen der in der EZB aufeinander treffenden unterschiedlichen politischen Kulturen, dass von mir in der Target-Debatte eine förmliche Intervention gegenüber HWS erwartet wurde, mit der Begründung: ifo sei ein staatlich finanziertes Institut und könne nicht gegen die politischen Interessen der Zuwendungsgeber agieren. HWS' Aktivitäten gingen über Politikberatung hinaus, seien reine Polemik.

Für mich war klar: ifo und sein Präsident sind in ihrer wissenschaftlichen Arbeit unabhängig und dem Gemeinwohl verpflichtet. Die Qualität der Arbeit muss sich im wissenschaftlichen Diskurs beweisen – es bedarf keiner (politischen) Intervention! Dennoch telefonierten wir miteinander, und am Ende stellte HWS fest: »Das, was ich sage, entspricht doch auch Ihrer Meinung!«

Die Diskussion führte zu einer ernsteren Auseinandersetzung mit der Problematik innerhalb des Eurosystems. Die Target-Salden sind inzwischen zurückgegangen. Das Grundproblem aber besteht unverändert fort.

Zu Recht steht für HWS die »Target-Falle« synonym für den Rettungswahn, der die Politik des Eurogebiets 2010/2011 befallen hatte. Man handelte in Panik. Risiken wurden mit der Übernahme von noch größeren Risiken nach dem Motto bekämpft: Was immer erforderlich, was immer es kostet.

Die nationale Eigenverantwortung für die öffentlichen Haushalte ging in gegenseitiger Haftung auf. Aus der Nicht-Beistandsklausel wurde über eine temporäre Fazilität ein dauerhafter Rettungsmechanismus für Staaten geschaffen. Parallel dazu wurden im Rahmen des Stabilitäts- und des Fiskalpakts die europäischen Regeln verschärft. Die bisherige Praxis

zeigt jedoch, dass die neuen Regeln genauso wenig greifen wie die alten. Denn es geht immer wieder um politische Rücksichtnahmen und fehlenden politischen Willen der Durch- und Umsetzung. Das, was von dem neuen institutionellen Rahmen für den Euro bleibt, ist der ESM – der Europäische Stabilitäts-Mechanismus – und die Bankenunion.

Aus der »Target-Falle« wurde – um in HWS' Formeln zu bleiben – die »Euro-Falle«. Dies ist die Konsequenz aus den Rettungsaktionen und institutionellen Änderungen seit 2010. Die damals getroffenen »alternativlosen« Grundentscheidungen belasten die Gegenwart und die Zukunft. Es war die falsche Weichenstellung. Die Folge ist, dass die EZB zum entscheidenden Krisenmanager des Euroraums geworden ist.

Die EZB hat zusätzliche Aufgaben übernommen und ist zum »Kreditgeber der letzten Instanz« für Staaten geworden – ein klarer Verstoß gegen das Verbot der monetären Finanzierung von Staatshaushalten. Mit dem Kauf von Staatsanleihen im Rahmen der mengenmäßigen Lockerung der Geldpolitik setzt die EZB ihre ultralockere Geldpolitik fort, ohne deren erkennbare mittel- bis längerfristigen negativen Folgen zu berücksichtigen. Sie ist Gefangene ihrer eigenen Politik geworden, denn ein Ausstieg ist nicht ohne weiteres möglich. Zu sehr sind Regierungen und Finanzmärkte von den EZB-Operationen abhängig.

Der Weg nach vorn? Von der Politik ist gegenwärtig kein europäischer Quantensprung zu erwarten. Zu sehr ist man mit der aktuellen Krise befasst. Man sollte sich ernsthaft mit den von HWS präsentierten Optionen für einen zukunftsfähigen Umbau Europas beschäftigen. Er plädiert wohl begründet u. a. für eine Schuldenkonferenz für Krisenstaaten, die Möglichkeit, den Euro (vorübergehend) zu verlassen, eine Insolvenzordnung für Eurostaaten und für eine Konföderation nach Schweizer Vorbild.