

«Die Eurozone ist viel zu heterogen»

Professor Ernst Baltensperger wird im Rahmen einer Vortragsreihe der Konjunkturforschungstelle Liechtenstein (KOFL) am kommenden Dienstag ein Referat halten und sein jüngstes Buch vorstellen. Im «Liewo»-Interview gibt der Ökonom Auskunft über die Zukunft der Eurozone und die Härte des Frankens.

von Stephanie Büchel

Herr Professor Baltensperger, Ihr neues Buch trägt den Namen «Der Schweizer Franken – Eine Erfolgsgeschichte». Gegenwärtig befindet sich der Franken jedoch auf einem Höhenflug, und das hemmt das Wirtschaftswachstum. Ist somit bereits ein Ende der Erfolgsgeschichte in Sicht?

Ernst Baltensperger: Keineswegs. Die Schweiz leidet im Moment vielleicht an etwas allzu viel Erfolg. Das kann zu Übertreibungen führen; damit muss man dann richtig umgehen. Aber grundsätzlich ist eine starke Währung positiv. Der Erfolg einer Währung ist noch nie an ihrer Schwäche gemessen worden. Die Deutsche Mark galt zu Recht als eine der erfolgreichsten Währungen ihrer Zeit – weil sie stark war, nicht umgekehrt.

Inwiefern kann man die Geschichte der Schweizer Währung als Erfolg bezeichnen?

Im Vergleich zu allen anderen Währungen hat sich der Schweizer Franken im 20. Jahrhundert als enorm wertstabil erwiesen. Im Jahr 1914 war der US-Dollar 5.18 Franken wert. Heute erhält man für ihn weniger als einen Franken. Das britische Pfund war 1914 gut 25 Franken wert, heute noch rund 1.50 Franken. Bei den meisten anderen Währungen war der relative Wertverlust noch viel grösser.

Welchen Umständen haben wir überhaupt den hohen Frankenkurs zu verdanken?

Die momentane Frankenstärke ist in erster Linie Ausdruck der Schwäche der wichtigsten Partnerwährungen. Die Eurozone leidet an der Verschuldungskrise ihrer Mitgliedsländer und an ihrer Bankenkrise, und der Dollar wird durch die desolante Finanzpolitik und die ultraexpansive Geldpolitik der USA geschwächt.

Welche Auswirkungen hat ein hoher Frankenkurs auf die Volkswirtschaften im Franken-Währungsraum?

Die Wettbewerbsposition jener Unternehmen ist bedroht, die vom

Export leben oder intensiver Konkurrenz ausländischer Anbieter ausgesetzt sind. Die inländischen Konsumenten umgekehrt profitieren.

Die Schweizerische Nationalbank hat vor einiger Zeit einen Mindestkurs für den Franken festgelegt. Ist das sinnvoll?

Auf jeden Fall. Die Devisenmärkte waren als Folge der Eurokrise völlig desorientiert. Die massive Überbewertung des Frankens hat die Zukunft unserer Exportwirtschaft im Mark bedroht und hätte ohne Intervention die Volkswirtschaft potenziell schwer geschädigt. Die SNB musste für eine gewisse minimale Sicherheit sorgen.

Welche Risiken birgt dieser Schritt?

Ich sehe zwei hauptsächliche Risiken. Doch beide muss man gegen die Risiken einer Nichtintervention abwägen. Das erste Risiko betrifft mögliche Verluste auf den Devisenbeständen der SNB. Es wird meines Erachtens allerdings häufig überschätzt. Das zweite – grössere – Risiko liegt bei der Gefahr, dass die Nationalbank die immense Liquidität, die sie als Folge ihrer Krisenpolitik geschaffen hat und vielleicht noch zusätzlich schaffen muss, nicht rechtzeitig abschöpfen wird, wenn sich die Situation einmal normalisiert. Die Folge wäre Inflation. Dem gleichen Risiko stehen natürlich auch die anderen Zentralbanken der Welt gegenüber.

Zurück zu Ihrem neuen Buch. Welche Themen behandelt es?

Das Buch behandelt die Geschichte des Schweizer Frankens seit seiner Einführung im Jahr 1850 bis heute. Die Währungsgeschichte bietet reiche Erfahrungen zu vielen Themen, die auch heute von brennendem Interesse sind. Dazu gehören beispielsweise die Rolle fixer und flexibler Wechselkurse, die Vor- und Nachteile von Metall- und Papiergeldsystemen, die Frage nach dem Für und Wider von Monopol und Wettbewerb im Geld- und Währungswesen und insbesondere die Bedeutung zuverlässiger politischer und finanzwirtschaftlicher Institutionen für die Stabilität einer Währung und Volkswirtschaft.



Weg vom Franken – hin zum Euro: Sie bezweifeln, dass es den Euro in der heutigen Form in 15 Jahren noch geben wird. Wie kommen Sie zu dieser Einschätzung?

Die Eurozone ist in Bezug auf Wirtschaftskraft, Verschuldung und gesellschaftliche Vorstellungen viel zu heterogen. Sie lässt sich nur durch stets weitere Schritte zur Sozialisierung von Risiken und Verpflichtungen noch zusammenhalten. Diese schleichende Bewegung zur Transunion halte ich auf Dauer für politisch instabil. Es wird zu politischen Veränderungen kommen, welche die Eurozone in ihrer bisherigen Form zunehmend infrage stellen.

Momentan ist in allen Zeitungen von der Eurokrise und dem Bankrott Griechenlands die Rede. Was sind Ihre Gedanken dazu?

Ein griechischer Staatsbankrott würde bei den Gläubigern Griechenlands zu hohen Verlusten führen und das europäische Bankensystem (erneut) destabilisieren. Deswegen fürchten sich die Europapolitiker davor. Es ist aber fraglich, ob es auf Dauer ohne einen drastischen zusätzlichen Schuldenschnitt überhaupt geht. Man hätte diesen Schritt wahrscheinlich besser gleich zu Beginn der Krise gemacht und die internationale Hilfe direkt zur Stützung der Banken verwendet.

Welche Vorteile und Risiken sind mit einem Austritt Griechenlands verbunden?

Für den Euro als Währung würde ein Austritt eine Entlastung bedeuten. Ein Hauptproblem der Eurozone wäre damit sozusagen ausgelagert. Andere Problemländer könnten natürlich befürchten, dass das gleiche Schicksal auf sie zukommt. Für Anla-

gen und Verträge, welche griechische Schuldner und Gläubiger betreffen, wären mit einem Austritt grosse Rechtsunsicherheiten verbunden.

Was würde ein Bankrott Griechenlands aus ökonomischer Sicht für die Schweiz und für Liechtenstein bedeuten?

Wir wären in erster Linie indirekt betroffen. Die Verunsicherung der Finanzmärkte und des Bankensektors würde aber auch unsere Länder betreffen.

Welche währungspolitischen Herausforderungen sehen Sie für die Zukunft?

Die zentrale Herausforderung wird sein, die riesige Menge an Liquidität, welche die Zentralbanken im Zuge ihrer Krisenpolitik weltweit geschaffen haben und weiterhin schaffen, rechtzeitig wieder abzuschöpfen und den Weg in eine neue Ära der Inflation zu verhindern.

PERSÖNLICH

→ **Ernst Baltensperger**, emeritierter Professor, ist Spezialist für Geldtheorie und Geldpolitik. Er studierte Nationalökonomie an der Universität Zürich und promovierte 1969 an der Johns Hopkins University. Von 1968 bis 1979 lehrte er an der Ohio State University. Als Professor für Volkswirtschaftslehre lehrte er an der Universität Heidelberg, der Hochschule St. Gallen und an der Universität Bern. Seine Forschungsinteressen liegen in den Bereichen Geldtheorie und Geldpolitik, Banken und Finanzmärkte sowie in der monetären Aussenwirtschaftstheorie. Zudem war Baltensperger unter anderem wiederholt als Berater für die Schweizerische Nationalbank tätig.