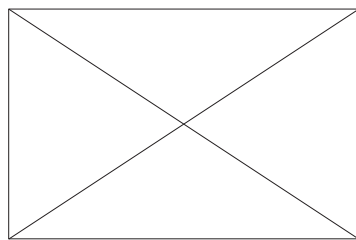


FINANZEN & RECHT



präsentiert:

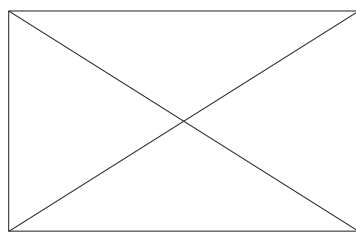
DOX – der Ostbayern Index

Firma	aktueller Kurswert in €	Veränderung zum Vormonat
▼ BMW AG	63,81	-16,37%
▼ Continental AG	124,7	-17,77%
▼ Kronos AG	72,15	-17,73%
▲ Siemens AG	105,48	0,17%
▼ Osram AG	28,22	-8,85%
▼ Mühlbauer AG	41,6	-1,42%
▼ Grammer AG	30,6	-21,13%
▼ Infineon Technologies AG	16,39	-23,55%
▲ Nabaltec AG	34	2,72%
▼ Schneider AG	73,6	-3,34%
▲ Thermo Fisher	242,05	2,41%
▼ Andritz AG	33,3	-22,59%
▼ E.ON AG	9,48	-1,66%
▼ Gerresheimer AG	66,2	-1,71%
▼ Einhell Germany AG	72,8	-7,14%
▲ BHS Tabletop AG	18	0,00%
▲ Deutsche Telekom AG	15,25	3,11%
▼ Bertrand AG	65,5	-5,62%
▼ Lear Corporation	110,66	-18,18%
▲ Johnson Controls	34	3,66%
▼ Polytec Holding AG	9,06	-11,18%
▼ AKKA	57,7	-10,68%
▼ Daimler AG	47,75	-17,81%
▼ Hella	42,9	-13,37%
▼ Toshiba	2,81	-3,44%
▲ Südzucker AG	13,78	8,59%
▲ Bechtle AG	109,2	21,06%
▼ S&T	20,22	-17,33%
▼ Amazon	1638,2	-4,87%

Stand: 27.5.2019

DAX	= 12078	(-1,74%)
DAX (normiert*)	= 1939	(-1,74%)
DOX	= 2036	(-8,39%)

*Zur besseren Vergleichbarkeit wurde der DAX-Wert am 1.10.2010 zum Start der DOX-Erhebung auf den DOX-Startwert 1000 heruntergerechnet.



ZAHL DES MONATS

4561

MITARBEITER

Dieser Text steht anstelle eines redaktionellen Beitrages Dieser Text steht anstelle eines redaktionellen BeitragesDieser Text steht anstelle eines redaktionellen Beitrages

TOP ODER FLOP



Wenn du ein Einhorn triffst, töte es!

Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen.



Wenn du ein Einhorn triffst, töte es!

Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen. Hier könnte ihr redaktioneller Text stehen.



Prof. Dr. Franz Seitz von der OTH Amberg-Weiden ist ein international gefragter Experte für Geldpolitik.

Foto: Simon Gehr

„Die Bilanz fällt gemischt aus“

Seit 20 Jahren gibt es den Euro als Buchgeld. Prof. Dr. Franz Seitz, Berater der Europäischen Zentralbank und der Deutschen Bundesbank, findet im Interview mit der Wirtschaftszeitung nicht nur Lob für die EZB-Geldpolitik.

Herr Professor Seitz, EZB-Präsident Mario Draghi lobte jüngst, dass der Euro zwei Jahrzehnte lang Preisstabilität geschaffen habe, die es den Unternehmen ermögliche, zu investieren und Arbeitsplätze zu schaffen. Und EU-Parlamentspräsident Antonio Tajani sagte, der Euro habe unseren Binnenmarkt transparenter und wettbewerbsfähiger gemacht. Teilen Sie diese Einschätzungen?

Prof. Dr. Franz Seitz: Ja. Der Euro hatte sicherlich positive Effekte wie den Wegfall der Wechselkurschwankungen in der Eurozone. Aber vielleicht hätten wir ohne seine Einführung in der Währungsunion auch das eine oder andere Problem nicht. Die Probleme hat man sich selbst geschaffen, indem man Länder aufgenommen hat, die nicht zueinander passen, also nicht hinreichend konvergent sind. Der Kardinalfehler passierte 1998: Hätte man da gesagt, „Belgien und Italien haben zu hohe Schuldenstände und können nicht aufgenommen werden“, hätte Griechenland 2000 den Beitrittsantrag gar nicht erst gestellt. In der Bundesbank wurden damals Szenarien der Währungsunion ohne Belgien und Italien durchgespielt. Dass dann politisch anders entschieden wurde, dafür konnte die Bundesbank nichts. Man war politisch der Ansicht, das würde sich alles regeln, doch das hat es nicht. Noch dazu hat man die Einhaltung der Fiskalregeln nicht so ernst genommen. Deswegen ist insgesamt der Euro keine reine Erfolgsgeschichte.

Wie fällt Ihr Euro-Zwischenfazit aus?

Gemischt. Man muss trennen zwischen der Zeit von 1999 bis zur Finanz- und Wirtschaftskrise 2007 bis 2009 und den kurzfristigen Reaktionen darauf – und der zweiten Phase ab 2012 bis heute und vermutlich noch weiter. In der ersten Phase hat die EZB eine gute Performance hingelegt. Die „Politik der ruhigen Hand“ hat sie durch den elften September, den Irakkrieg und das Platzen der Dotcom-Blase geführt. Das alles hat man in Europa ja relativ problemlos

überstanden. Dann kam die Finanzkrise 2007/2008 – und die Liquiditätsprobleme.

Wie bewerten Sie die Reaktion der EZB?

Die EZB hat angemessen reagiert und den Banken Liquidität zur Verfügung gestellt. Insgesamt fielen die negativen Auswirkungen deutlich geringer aus als etwa in den USA oder Großbritannien. Auch in der nachfolgenden Wirtschaftskrise, die weltweit ja der größte Einbruch in der Nachkriegsgeschichte war, war die Politik gut. Denn dass in einer solchen Situation die Geldpolitik expansiv sein muss und die Zinsen gesenkt werden müssen, ist ja unbestritten. Was etwa ab 2012 im Zuge der Euro- und Staatsschuldenkrise passiert ist, muss man dagegen äußerst kritisch sehen.

Inwiefern?

Etwa in Bezug auf die angesprochene Preisstabilität. Aktuell gibt es die, aber durch die Null- und Negativzinspolitik sinkt die Kaufkraft in der Zukunft. Davon ist der Sparer extrem negativ betroffen. Jetzt könnte man argumentieren: Dafür ist der Schuldner positiv betroffen, das ist also ein Nullsummenspiel. Doch mit der gleichen Logik könnte man bei Steuern sagen: Der Finanzminister erhöht die Steuern, wir bezahlen, Nullsummenspiel. Das stimmt nicht, Nullsummenspiele gibt es im wirtschaftlichen Leben kaum. In der Buchhaltung ja, in der Volkswirtschaft nicht.

Welche Konsequenzen hat das?

Es lässt sich nachweisen, dass nicht nur der Sparer, sondern die Volkswirtschaft insgesamt negativ betroffen ist, wenn das Zinsniveau über einen solch langen Zeitraum so niedrig ist – und ein Ende ist ja nicht in Sicht. Das ist auch längst nicht alles, was man kritisieren muss.

Wo sehen Sie noch Fehleinschätzungen?

Wir hatten 2009 den größten Wirtschaftseinbruch überhaupt, auch die

Eurozone und Deutschland waren extrem betroffen. Damals wurden die Zinsen auf ein Prozent gesenkt. Jetzt läuft seit einigen Jahren die Wirtschaft viel besser. Wir sind in den vergangenen Jahren über das Potenzial hinaus gewachsen – und haben niedrigere Zinsen als damals. Das kann mit den Zielen der EZB, die immer die zu niedrigen Inflationsraten als Rechtfertigung der Zinspolitik anführt, nicht übereinstimmen. Die extrem niedrigen Zinsen führen zudem dazu, dass es zu Fehlinvestitionen kommt und letztlich Firmen und Banken überleben, die eigentlich nicht konkurrenzfähig sind – die sogenannten Zombie-Banken und -Firmen.

Was ist dann der eigentliche Grund?

Die Inflationsraten waren hauptsächlich öl- und energiepreisbedingt. Darüber haben wir uns alle gefreut, da das wie ein Konjunkturprogramm wirkte und sogar Reformmaßnahmen in Problemländern griffen. Aber die EZB trägt ihr selbst gesetztes Inflationsziel „unter, aber nahe zwei Prozent“ wie eine Monstranz vor sich her. Das lässt sich nicht mehr sinnvoll begründen. Würde die EZB sich auf eine Inflationsrate von höchstens einem Prozent oder auf eine Bandbreite zwischen einem und zwei Prozent einlassen, hätten wir die ganze Diskussion nicht.

Wie stehen Sie zu den massiven Ankäufen von Unternehmens- und Staatsanleihen durch die EZB?

Da muss man fragen, wer davon vor allem profitiert hat. Natürlich die hoch verschuldeten Staaten wie Italien und Griechenland. Die EZB hat also keine Geld-, sondern letztlich Fiskalpolitik betrieben. Ihr Ziel war, die Eurozone in der jetzigen Zusammensetzung zu retten. Das ist aber nicht ihre Aufgabe, sondern die der Staats- und Regierungschefs auf EU-Ebene. Man wollte Zeit kaufen, damit die Länder sich reformieren und ihre Schulden in den Griff bekommen. Aber wenn man sich jetzt die Schul-

denstände in den Problemländern ansieht, sind die nicht gesunken, sondern sogar gestiegen. Man hat also Zeit verloren, nicht gewonnen.

Hat die Eurozone noch eine Zukunft?

Ob es Sinn macht, die Währungsunion in der jetzigen Zusammensetzung zusammenzuhalten, also niemand aussteigen darf oder soll, gilt es kritisch zu hinterfragen. Solange wir eine Währungsunion mit souveränen Staaten haben, hängt die Funktionsfähigkeit von der Einhaltung der No-Bail-Out-Klausel ab. Das bedeutet, dass ein Staat, solange er selbstständig über seinen Haushalt entscheidet, auch für alle Risiken haftet. Dieses Prinzip müssen auch Finanzinvestoren verinnerlichen.

Und wenn das Prinzip nicht eingehalten wird?

Dann gibt es letztlich nur zwei Möglichkeiten: Entweder mehr Vergemeinschaftung im Sinne einer politischen Union oder die Auflösung der Währungsunion in der jetzigen Form.

Interview: Robert Torunsky
Foto: Simon Gehr

Prof. Dr. Franz Seitz

Prof. Dr. Franz Seitz ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der OTH Amberg-Weiden und federführendes Mitglied im Aktionskreis „Stabiles Geld“. Seine theoretischen und empirischen Forschungsschwerpunkte sind Geldtheorie und -politik und der Zahlungsverkehr mit Fokus Bargeld. Seitz ist zudem Berater mehrerer Zentralbanken, darunter der EZB. Er ist als Gutachter für internationale Institutionen und für Zeitschriften tätig.