Das Gespräch

Otmar Issing

„Gute Politik braucht rigorose ökonomische Analyse und Urteilsvermögen“

Ein Gespräch mit Otmar Issing über den Euro, den Binnenmarkt als Kern der europäischen Einigung, das Prinzip Haftung sowie das Verhältnis zwischen ökonomischer Theorie und politischer Praxis

DOI 10.1515/pwp-2014-0010

sind, mahnen Sie regelmäßig eine Rückkehr zum Prinzip des No-Bailout im Euro-Raum an. Wie sehen Sie den Euro?

PWP: Herr Professor Issing, der Euro-Raum hat Probleme. Wir stecken in einer Staatsschuldenkrise, Nord und Süd fallen wirtschaftlich auseinander, die Europäische Zentralbank (EZB) scheint sich einer Vereinnahmung durch die Politik kaum mehr erwehren zu können. Auch wenn Sie die EZB nicht direkt kritisieren, so haben Sie sich doch in letzter Zeit häufiger sorgenvoll zu Wort gemeldet. Sie sehen die Anleihekäufe der EZB ebenso wenig gern wie die dortige Ansiedlung der Bankenaufsicht, Sie warnen vor den Risiken einer allzu expansiven Geldpolitik, Sie geißeln Eurobonds als Vollzug der Transferunion und als Verstoß gegen die Prinzipien der Demokratie. Als Ordnungspolitiker, der Sie

Issing: Der Euro ist ein Experiment. Er war und ist ein Experiment von einer Dimension, wie man das auf dem Gebiet der Währung vorher kaum gekannt hat. Das habe ich auch Ende der neunziger Jahre schon so gesehen und gesagt. Ich galt ja nicht gerade als „Europhoriker“. Wenn ich von einem Experiment sprach, dann meinte ich damit, dass nach Einführung des Euro immer noch schwierige Probleme zu lösen sein würden und dass auch die Gefahr des Scheiterns nicht auszuschließen war.

PWP: Sie waren kein „Europhoriker“, aber Sie waren auch nicht dagegen.

Otmar Issing: Center for Financial Studies an der Goethe-Universität Frankfurt, E-Mail: issing@ifk-cfs.de

Issing: Dagegen war ich nie. Die Währungsunion war für mich immer der Endpunkt der Integration in Europa. Sie müssen verstehen: Ich bin 1936 geboren. Als Kind bin ich

durch die Ruinen meiner Heimatstadt zur Schule gelaufen. Die europäische Sache, das Abbauen von Schranken, die Tatsache, dass ich später in Ländern Freunde gefunden habe, von denen man mir in der Schule gesagt hatte, dass dort der Feind sitzt – das ist ein prägendes Merkmal meiner Lebensgeschichte. Dann habe ich Ökonomie studiert, da passt der Abbau von Schranken perfekt dazu. Ich habe sehr früh schon Vorlesungen über europäische Integration gehalten. Das war mir alles sozusagen eine Einheit.

PWP: *Und als es dann losging?*

Issing: Die Einführung des Euro 1999 mit elf Ländern fand ich äußerst riskant. Das war zu rasch und es waren auch zu viele Teilnehmer. Das stand eindeutig fest. Die Frage stellte sich also umso drängender, wie ein solches Experiment nun funktionieren könnte. Wenn ich der Meinung gewesen wäre, dass es unausweichlich zum Scheitern verurteilt sei, wäre ich nicht zur Europäischen Zentralbank (EZB) gegangen. Ich habe das große Risiko gesehen, aber auch die Chance des Erfolgs. Ich wollte alles daran setzen, dem Euro zum Erfolg zu verhelfen.

PWP: *Würden Sie heute sagen, dass der Euro ein Erfolg ist? Trotz der jüngsten Entwicklungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise, die besonders die südlichen Mitgliedsländer trifft?*

Issing: Geldpolitisch gesehen war und ist der Euro ein Erfolg. In der Stabilität muss er sich nicht hinter der D-Mark-Erfahrung verstecken. Wenn man daran also den Erfolg einer Währung misst, dann war der Euro ein Erfolg. Der amerikanische Ökonom Martin Feldstein war ursprünglich ein massiver Gegner der europäischen Währungsunion – mit Argumenten, die ich weitgehend teilte. Er meinte einmal, mit dem Euro hätten sich die Europäer Probleme aufgeladen, die sie ohne den Euro nicht hätten. Das stimmt. Doch bei allen aktuellen Problemen in der Währungsunion muss man sich immer auch überlegen, was gewesen wäre, wenn es den Euro nicht gegeben hätte. Dass man darüber nur mutmaßen kann, ist das Los der Ökonomen. Man kann die Frage nach der kontrafaktischen Evidenz eigentlich niemals befriedigend beantworten. Man ist da auf seine eigene Urteilsfähigkeit angewiesen.

PWP: *Und die sagt Ihnen was?*

Issing: Für mich war nicht zuletzt die Krise 1992/93 prägend, als das Wechselkurssystem zusammenbrach und z.B. die italienische Lira innerhalb von wenigen Monaten

über dreißig Prozent gegenüber der D-Mark abwertete. Viele Menschen, die heute voller Skepsis überlegen, was uns der Euro eigentlich gebracht hat und ob man das Experiment nicht lieber unterlassen hätte, vergessen diese Erfahrung. Damals war nicht „nur“ das Wechselkursystem in Gefahr, sondern der ganze Binnenmarkt stand auf dem Spiel. Bei einer derart starken Wechselkursänderung gehen unweigerlich viele Unternehmen pleite. Auf einen solchen Schock ist man überhaupt nicht vorbereitet; man war damals nahe daran, Importschranken wieder einzuführen – das wäre dann das Ende des Binnenmarkts gewesen. Ich aber bin fest davon überzeugt, dass der gemeinsame Markt der Kern der europäischen Integration ist. Das ist für mich Europa. Zu Europa gehört auch, dass die jungen Leute in Paris, Barcelona oder wo auch immer studieren können. Dass man frei reisen kann. Aber dieses Europa der vier Grundfreiheiten – Freizügigkeit von Personen, Waren, Dienstleistungen und Kapital – ist gefährdet in einem System, in dem Wechselkurse festgelegt und von heute auf morgen massiv geändert werden können. Das muss man einfach sehen. Auch Martin Feldstein sagt inzwischen, dass so, wie sich die Lage jetzt darstellt, eine Auflösung des Euro teurer werde als das Weitermachen.

PWP: *Einerseits hätte, wie Sie sagen, das Binnenmarktpjekt scheitern können, wenn man die Vielfalt und die Instabilität der Währungen weiter zugelassen hätte. Andererseits jedoch stellt sich die Frage, ob die Hoffnung, dass das große europäische Projekt durch die Einheitswährung befördert wird, nicht getrogen hat. Wo stehen wir denn heute? Man hat doch nicht den Eindruck, dass die europäische Einigung leichter geworden ist.*

Issing: Nein, keineswegs. Das ist das Kernproblem der europäischen Integration: die Frage, wie es mit den institutionellen Arrangements weitergeht. Mir macht in der gegenwärtigen Lage Sorge, dass man im politischen Krisenmanagement logischerweise auf aktuelle Probleme eingehen muss und dass man dabei allzu leicht Gefahr läuft, den Endpunkt aus dem Blick zu verlieren. Wo soll das Ganze hinführen? Wo liegt der „Steady state“, um im Ökonomenjargon zu bleiben?

PWP: *Apropos – sprechen Ökonomen und Politiker in dieser Frage überhaupt dieselbe Sprache? Haben sie dieselben Ziele?*

Issing: Hier sind nicht nur ökonomische Abwägungen vorzunehmen, sondern es handelt sich um komplexe politische Fragen. Und da stoßen zwei Welten aufeinander. Die

Politiker meinen, sie könnten die ökonomischen Dinge auf die leichte Schulter nehmen und sie kraft politischen Willens überwinden. Und die Ökonomen übersehen allzu leicht die politische Dimension. Sie konstruieren Modelle, die formal sehr schön sein mögen, die aber die Eigengesetzlichkeiten des politischen Prozesses überhaupt nicht berücksichtigen. In diesem Geflecht von Widersprüchen befinden wir uns. Und doch gibt es kaum jemanden, der in ökonomisch realistischer Weise eine Vorstellung entwickelt für eine Währungsunion, die am Ende doch keine politische Union sein wird.

PWP: *Die politische Union steht also für Sie als Endpunkt fest? Die Frage ist nur, auf welchem Weg man dahin kommt?*

Issing: Ich gehörte zu der Gruppe jener Ökonomen, die noch in der Mitte der neunziger Jahre die Vorstellung vertreten haben, es müsse erst die politische Union geben und erst danach könne die Währungsunion kommen, mindestens aber gleichzeitig. „Krönungstheorie“ war das Stichwort – eine Auffassung, die damals die meisten deutschen Ökonomen vertreten haben. Doch dazu ist es nicht gekommen. Mein Kollege im EZB-Direktorium Tommaso Padoa-Schioppa hat dann schon bald nach der Einführung des Euro in seinen Reden und Vorträgen immer wieder mit Nachdruck die politische Union gefordert, sonst scheitere der Euro. Mir war dabei immer unwohl. Angesichts der Tatsache, dass die politische Union allenfalls in weiter Ferne zu sein schien, brachte er damit schließlich implizit die Erwartung zum Ausdruck, dass der Euro scheitern werde. Und genau diese Vorstellung, dass es ohne politische Union nicht geht, kommt heute wieder zum Tragen.

PWP: *Sehen Sie das auch so?*

Issing: Meine Auffassung hat sich auf der Zeitachse verschoben. Ich bin heute davon überzeugt, dass die politische Union fürs Erste nur eine Vision für die fernere Zukunft ist. Das ist nichts, was sehr bald realisierbar ist. Wenn man diese Prämisse akzeptiert, verbieten sich allerdings auch viele Schritte zur Rettung der Währungsunion. Es gab ja weitverbreitete Vorstellungen, nach denen der Euro der Schrittmacher zur politischen Union sei. Doch jetzt wird es so dargestellt, als ob man zwingend die politische Union schaffen müsse, um den Euro zu retten. Das kann nicht sein. Das ist eine völlige Verkehrung der Zusammenhänge. Und dazu eine gefährliche Verkehrung.

PWP: *Man könnte fast auch ein taktisches Manöver vermuten. Man dreht den logischen Ablauf um, um durch die Hintertür die politische Union vorzuziehen, die doch zunächst hintangestellt worden war, weil man wusste, dass es schwierig, wenn nicht unmöglich würde, darüber einen Konsens herzustellen. Man lässt die Krise Fakten schaffen.*

Issing: Ich will das einmal so formulieren. Es gibt zwei Gruppen. Es gibt Leute, die aus der Not heraus die politische Union fordern und über die Konsequenzen gar nicht nachdenken. Und es gibt in der Tat andere, die auf diesem Wege das, was sie schon zuvor planten, quasi durch die Hintertür erreichen wollen. Das halte ich für geradezu tödlich für den Zusammenhalt in Europa. Die Bevölkerung durchschaut diese Absicht und wird dann möglicherweise auf breiter Front europafeindlich. Heute ist das noch eine Minderheitenposition. Das ist absolut nicht das, was man sich mit der Einführung des Euro gedacht hatte.

PWP: *Aber brauchen wir denn wirklich eine politische Union in Europa, ob sie nun direkt oder indirekt angesteuert wird? Wie sinnvoll ist das überhaupt als Endpunkt der Entwicklung? Der Zug mag heute abgefahren sein, aber hätte man nicht auch bei einem Europa allein des Binnenmarkts und der vier Grundfreiheiten bleiben können, in dem es noch Elemente des Systemwettbewerbs gibt, wo man voneinander lernt? Die politische Union ist doch nichts anderes als ein Zentralisierungsprojekt und unter legitimatorischen Gesichtspunkten alles andere als koscher. Es gibt keine europäische Öffentlichkeit, es gibt keinen öffentlichen demokratischen Diskurs in Europa. Warum und wozu also?*

Issing: Ich halte die auf eine Stärkung der Demokratie in Europa durch Zentralisierung der Entscheidungen abhebende Argumentation des Philosophen Jürgen Habermas, die auch mein Freund Mario Monti in seinem mit Sylvie Goulard geschriebenen Buch unter dem an Alexis de Tocqueville angelehnten Titel „De la démocratie en Europe“ vertritt, für wenig überzeugend, ja gefährlich. Dass man auf der europäischen Ebene den Demokratiegedanken sozusagen in vollkommenerer Form verwirklichen könnte als auf der nationalen Ebene, halte ich bestenfalls für eine Illusion. Das ist ein elitärer, zentralistischer Ansatz, der mit den Vorstellungen der Menschen überhaupt nichts zu tun hat, der ökonomische Überlegungen im Grunde ganz außer Acht lässt oder ihnen sogar widerspricht. Dabei hat die Geschichte gezeigt, dass die Stärke Europas aus der Vielfalt und aus dem Wettbewerb kommt. Weitere Zentralisierung ist der falsche Ansatz.

PWP: Was halten Sie dagegen?

Issing: Wenn man es ernst meint mit der politischen Union, müsste man sich erst einmal überlegen, wie sie aussehen soll. Ist das ein liberal verfasster Staat, ein Rechtsstaat mit klaren Prinzipien? Oder ist das ein Wohlfahrtsstaat, der auf Mehrheiten für hohe zwischenstaatliche Transfers, für mehr Steuern und Ausgaben setzt? Man kann nur mit Schrecken ahnen oder bisweilen auch schon sehen, welche Vorstellungen zumeist hinter diesem Ruf nach Zentralisierung stehen. Es kommt noch eines hinzu: Ein starkes Europa, das in der Welt eine Rolle spielt, ob militärisch oder nicht, kann man sich nur vorstellen, wenn es wirtschaftlich stark ist, wenn es das Problem der Arbeitslosigkeit, insbesondere der Jugendarbeitslosigkeit lösen kann und wenn es ein vernünftiges Wachstum generiert. Aber das kann man garantiert nicht mit weiterer Zentralisierung erreichen, mit Harmonisierung der Wirtschaftspolitik und der Sozialstandards. Das sind Maßnahmen, die die Europäische Union ökonomisch schwächen. Die angeblichen „Überzeugungs-

europäer“, die den politischen Gedanken eines starken Europa in den Vordergrund stellen, vergessen völlig die ökonomischen Grundlagen. Ökonomie ist nicht alles und im Leben noch nicht einmal das Wichtigste. Aber ohne eine funktionierende europäische Wirtschaft, ohne stabiles Geld, hohe Beschäftigung und Wachstum, geraten auch alle weitergehenden politischen Ambitionen außer Reichweite.

PWP: Man könnte auch die These aufstellen, dass die Gemeinschaftswährung, was die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit angeht, de facto einen Keil durch Europa getrieben hat. Ursache sind die laufende Umverteilung, die Fehlanreize für die Länder im Süden, die unverdiente „Euro-Dividende“ in Form von dort unverhältnismäßig niedrigen Zinsen. Sie wurde bloß verfrühstückt. Die erhoffte allgemeine Produktivitätssteigerung hat so nicht stattgefunden. Muss man bei einem solchen Befund nicht realisieren, dass die These, Europa brauche eine gemeinsame Währung, um stark zu sein und in der Welt eine Rolle zu spielen, schlicht falsch ist? Hat die gemeinsame Währung Europa nicht vielmehr gespalten und somit auch in seiner geopolitischen wie auch wirtschaftlichen Bedeutung geschwächt?

Issing: Die Politiker der Länder, die den Maastricht-Vertrag unterschrieben haben, waren sich darüber im Klaren, dass sie die geldpolitische Souveränität ihrer Länder an eine europäische Institution übertrugen, auf die Europäische Zentralbank. Für die meisten Länder war das kein wirklicher Souveränitätsverzicht, denn die Geldpolitik wurde in Europa damals ohnehin de facto in der Bundesbank entschieden. Und für die deutschen Politiker war es im Grunde auch kein Souveränitätsverzicht, denn die Bundesbank war unabhängig und die deutsche Politik hat nicht gewagt, sich einzumischen. Damit war die Unterschrift ziemlich leicht zu haben. Aber wer macht sich schon bewusst, welche Konsequenzen eine solche Regelung für die Tarifverhandlungen hat, für den Arbeitsmarkt? Mittlerweile, spät genug, hat man das realisiert. Weil ich das aus dem deutschen Modell und aus dem Beispiel der Bundesbank so gelernt und internalisiert hatte, habe ich von Anfang an betont, dass man, wenn man sich für eine unabhängige Notenbank mit der Verpflichtung auf das Ziel der Preisstabilität entscheidet, ein System mit einer Logik schafft, der sich die Makroökonomie insgesamt weitgehend unterwerfen muss, und zwar zum Vorteil der beteiligten Staaten. In der Europäischen Union steht das sogar so in den Verträgen. Das ist der Auftrag der EZB, und das ist politisch gewollt, das ist demokratisch legitimiert. Aber dann darf man sich hinterher nicht über die Konsequenzen beklagen.

PWP: *Aber genau das fand statt.*

Issing: Der Schritt war offensichtlich nicht zu Ende überlegt. Wenn Gewerkschaften und Arbeitgeber überhöhte Löhne vereinbaren, dann kann man in einer Währungsunion nun einmal nicht mehr abwerten, sondern man bekommt letztlich Arbeitslosigkeit. Aber das weiß man doch vorher. Insofern war und ist es unredlich, dann im Nachhinein zu verlangen, dass das Mandat der EZB geändert und das Ziel der Vollbeschäftigung mit der Absicht aufgenommen wird, das Ziel der Preisstabilität zu relativieren. Man muss sich an die einmal vereinbarten Bedingungen halten. Wenn man das gut und richtig macht, bekommt man eine Dividende in Form einer stabilen Wirtschaft. Wenn nicht, dann schafft man Probleme.

PWP: *Allerdings ist es für Politiker schwierig, nicht der Versuchung zu erliegen, die Bedingungen im Nachhinein zu verändern. Das liegt nun einmal an der Logik des politischen Prozesses, wie Sie als ökonomischer Realist auch immer wieder sagen. Wie auch immer – wie geht es denn jetzt weiter? Sie betonen regelmäßig das Prinzip Haftung, die Rückkehr zum No-Bailout im Euro-Raum. Aber wie soll das praktisch gehen, und zwar so, dass es nicht bei nächster Gelegenheit wieder kippt, weil Politiker die Regeln, die sie selbst binden sollen, nachträglich ändern? Wie soll in Zukunft gelingen, was in der Vergangenheit und Gegenwart so gründlich danebengegangen ist?*

Issing: In der öffentlichen Diskussion gab es interessanterweise drei Phasen. In der ersten Phase standen sich die Skeptiker, die „Europhoriker“ und jene gegenüber, die wie ich einfach alles unternehmen wollten, um das Experiment zum Erfolg zu führen. In der zweiten Phase verstummten weitgehend die Skeptiker unter den Ökonomen. Die Einführung des Euro ist wirklich erstaunlich glatt verlaufen. Schauen Sie sich nur die monetären Statistiken über Zinsen, Inflationserwartungen und ähnliches an und vergleichen Dezember 1998 und Januar 1999. Sie werden nichts finden! Da findet ein solcher Systemwechsel statt, und es gibt in den Statistiken keinen Sprung. Nichts zu sehen! Und jetzt schlägt das Pendel wieder nach der anderen Seite aus, man hört immer mehr Stimmen, die sauer-töpfisch behaupten, das Ganze habe ohnehin nicht funktionieren können. Ich bin nicht dieser Meinung. Die EZB hat eine sehr erfolgreiche Politik betrieben. Wenn ich das sage, klingt das natürlich pro domo, aber das lässt sich auch nachweisen. Doch jenseits der Geldpolitik ist so vieles schief gelaufen. Es ist wenig von dem geschehen, was als Flankierung notwendig gewesen wäre. Das war allerdings nicht zwangsläufig so. Das war politisches Versagen.

Und das hat sehr viel damit zu tun, dass die Überwachung der Regierungen untereinander zahnlos war. Man geht in Europa viel zu höflich miteinander um, nicht zuletzt aus Angst, dass man morgen selber dran sein könnte, wenn man heute den anderen kritisiert. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt war ohnehin auf Sand gebaut. Ich habe schon vor der Einführung des Euro davor gewarnt, eine Jury einzurichten, in der potentielle Sünder über aktuelle Sünder zu urteilen haben. Das war eine ganz wesentliche Schwachstelle. Aber die noch größere Schwachstelle war, dass die Wettbewerbsverhältnisse so stark auseinandergefallen sind.

PWP: *Aber wie kann man einen Disziplinierungsmechanismus so konstruieren, dass er tatsächlich hält? Nicht dass wir diese Krise vergeuden!*

Issing: Zunächst einmal sollte man nicht übertreiben. Das Glas ist ja noch immer oder besser wieder halb voll. Dass man sich in einer Währungsunion anders verhalten muss, als wenn man eine eigene Währung hat, die man abwerten kann – diese Einsicht ist spät, viel zu spät und unter hohen volkswirtschaftlichen Kosten gewachsen. Aber immerhin, jetzt ist sie da. Wie lange das anhält, wird die Zeit zeigen. Wenn in einem Land wie Spanien die Arbeitsgesetze aus Francos Zeit stammen und erst in der Krise, die durch den Euro mit erzeugt wurde, Änderungen auf den Weg gebracht werden, dann zeigt das doch immerhin, dass institutionelle Arrangements wie eine Währungsunion nationale wirtschaftspolitische Reformen erzwingen, die vorher sonst nicht möglich gewesen wären. Und es stimmt: ein Stück weit haben wir auch geglaubt und gehofft, dass einige Länder wegen des Euro über Jahrzehnte, wenn nicht länger eingeübte Verhaltensweisen ändern würden.

PWP: *Was muss denn alles geändert werden?*

Issing: Die Südländer brauchen keine Nordländer zu werden. Hoffentlich werden sie es nicht! In mancherlei Hinsicht wäre uns das gar nicht recht. Die Vielfalt der Kulturen und Mentalitäten macht ja gerade den Reiz und die Stärke Europas aus. Aber es gibt zentrale Punkte, in denen sich jedermann den Bedingungen einer stabilen Währung unterwerfen muss. Es ärgert mich wahnsinnig, dass diese Bedingungen mittlerweile als rein teutonisches Regime beschrieben werden. Dabei wollten doch alle eine stabile Währung. Das war ein gemeinsamer Wunsch. Nur die Konsequenzen wollten manche Länder nicht tragen. Die deutsche Seite hat sich – wohl auch aus historischen Gründen – viel zu lange gesträubt, allen Beteiligten mit Nachdruck klar zu machen, dass der Vorrang der Währungsstabilität

durchaus nicht eine ausschließlich deutsche Idee ist. Die Partner wollten, dass der Euro so stabil wie die D-Mark wird – und wenn man das will, dann heißt es auch mit den Konsequenzen leben. Zu behaupten, die dafür notwendige makroökonomische Disziplin beruhe auf deutschem Zwang, ist politischer Unsinn und falsch. Dagegen muss man sich energisch wehren! Sonst kommt bei uns ein unnötig schlechtes Gewissen auf und wir lassen uns moralisch erpressen auf Transferzahlungen, nach dem Motto, die Südländer hätten ihre Probleme nur, weil Deutschland ihnen dieses Stabilitätssystem aufgezwungen hat. Was da stattfindet, war alles absehbar. Natürlich lässt sich das vom Schreibtisch aus leichter sagen als in der politischen Auseinandersetzung mit den europäischen Partnern durchsetzen, wo man dann gleich mit alten Ressentiments konfrontiert wird. Und dennoch werfe ich der deutschen Politik vor, dass sie diese notwendige Klarstellung unterlassen hat. Sie hätte da nicht ausweichen dürfen.

PWP: *Soll das heißen, Sie haben auch kein konkretes Regelwerk im Kopf, das den Stabilitäts- und Wachstumspakt ersetzen und ihn dabei auch wieder sturmsicher machen könnte? Weil Sie festgestellt haben, dass selbst das Bewusstsein, dass es ein solches Regelwerk braucht, im politischen Prozess des Miteinanders der Länder überhaupt erst entstehen muss?*

Issing: Ich habe schon eine klare Vorstellung, wie das institutionelle Arrangement aussehen sollte, auch ohne politische Union. Doch wie man dahin kommt, ist eine andere Sache. Dass man mit der Verpflichtung zu soliden öffentlichen Finanzen auf nationaler Ebene den europäischen Prozess entlastet, ist eine wichtige und richtige Idee. Aber das wird nicht ausreichen. Solche Regeln werden allzu leicht verletzt. Deswegen brauchen wir eine zweite Jury, und das sind die Finanzmärkte.

PWP: *Die haben Griechenland allerdings auch erst abgestraft, als es eigentlich schon zu spät war.*

Issing: Man kann lange über die Effizienz und das Überschießen von Finanzmärkten sprechen. Geschenk! Aber wenn man die Finanzmärkte hinsichtlich ihrer Überwachungsleistung einmal mit der Politik vergleicht, schneiden die Märkte alles andere als schlecht ab, um es ganz vorsichtig auszudrücken. Das ist so. Deswegen sind alle Überlegungen, die darauf hinauslaufen, die Jury der Finanzmärkte zu schwächen oder gar auszuschalten, schädlich. Absolut schädlich. Was man da als Erfolg gefeiert hat, nämlich dass Länder mit völlig unterschiedlicher Verschuldung und Finanzpolitik die gleichen langfristigen Zinsen

hatten, das war vielmehr ein gefährlicher Virus, der die Währungsunion an den Rand des Scheiterns gebracht hat. Ich war schon nach einigen Jahren nach Einführung des Euro überzeugt, dass die Währungsunion auf eine Krise zusteuert.

PWP: *Was war der Anlass dazu?*

Issing: Ich habe das schon in meinem 2007 verfassten und 2008 erschienenen Buch „Der Euro – Geburt, Erfolg, Zukunft“ formuliert. Sie wissen ja, Wissenschaftler zitieren sich immer gern selbst... Jedenfalls habe ich die wesentlichen Schwachstellen aufgezeigt. Die Krise entstand im Wesentlichen aus drei Wurzeln: dem Auseinanderdriften der Wettbewerbsverhältnisse, der fehlerhaften Finanzpolitik und weiteren makroökonomischen Ungleichgewichten. Die Kombination machte das Ganze schwierig, und die Finanzmarktkrise, die sich zusätzlich noch hinzu gesellte, hat es nicht leichter gemacht. Aber ich sah die Krise durchaus auch als einen Katalysator. Wir hatten nun die Chance, mit den gesammelten Erfahrungen nachzuholen und besser zu machen, was vor 1999 und in den Jahren danach versäumt worden war. Schon in den ersten Jahren haben wir immer wieder nachdrücklich auf die aus dem Ruder laufenden Lohnstückkosten in einer ganzen Reihe von Ländern verwiesen, aber die Warnungen der EZB verhallten ungehört. Inzwischen kennt man die Konsequenzen. Übrigens bestand ein schwerer politischer Kommunikationsfehler darin, dass man den Regierungen der einzelnen Länder immer gesagt hat, im Interesse des Euro müssten sie ihre Haushalte in Ordnung bringen, die heimischen Lohnstückkosten drosseln und ähnliches. Das ist zwar nicht falsch, aber der Hauptgrund war, dass dies im nationalen Interesse lag.

PWP: *Man wollte ja einen starken Euro nicht um des Euro willen, sondern weil man davon etwas hat.*

Issing: Ja. Und deshalb ist ein Arrangement mit Überwachung durch die Märkte und größerer Transparenz so wichtig. Die Europäische Kommission hat mehr oder weniger versagt in ihrer Rolle des Hüters nicht nur der Verträge, sondern auch der makroökonomischen Entwicklung. Die Mitarbeiter der Kommission haben zwar alle möglichen klugen Papiere veröffentlicht, aber das war es dann auch schon. Es ist auch schwer vorzustellen, dass eine Kommission, die letztlich doch immer nahe an der Politik bleibt, eine solche Wächterrolle vor allem gegenüber den großen Ländern überzeugend spielen kann. Aber ohne das wird es nicht gehen.

PWP: *Ihr Plädoyer dafür, die Überwachung solider Finanzen nicht der Politik allein zu überlassen, sondern auf die Märkte als zweite – und im Zweifelsfall zuverlässigere – Jury zu setzen, dürfte für viele Leute die Frage nach dem Primat von Politik oder Wirtschaft aufwerfen.*

Issing: Eine Politik, die für die Wirtschaft im Sinne von Stabilität, Wachstum und Beschäftigung schlecht ist, ist keine gute Politik. So einfach würde ich das formulieren. Im Übrigen zeigt sich das Politikversagen in krasser Form in der Missachtung der von der Politik eingegangenen Verpflichtungen. Es ist ernüchternd, bedrückend zu sehen, mit welcher Nonchalance am laufenden Band einst feierlich beschworene Verträge gebrochen werden. Bedarf es eines weiteren Beweises, dass man eine Jury außerhalb der Politik benötigt?

PWP: *Wie haben Ihre reichen praktischen geldpolitischen Erfahrungen denn Ihr theoretisches Denken beeinflusst? Gab es da Veränderungen? Mussten Sie frühere Vorstellungen und Theorien verwerfen, gab es Einsichten, mit denen Sie nicht gerechnet hatten? Welche wissenschaftlichen Lehren konnten Sie ziehen?*

Issing: Meine Zeit in der praktischen Geldpolitik war natürlich der interessanteste Abschnitt meines beruflichen Lebens, kulminierend in den acht Jahren bei der Europäischen Zentralbank. Ich war sowohl in der Bundesbank als auch in der EZB für die geldpolitische Strategie verantwortlich. Ich hatte bei der EZB vom Präsidenten aus völlig freie Hand. Dort habe ich das Verhältnis zwischen Theorie und politischer Praxis vor allem als eine unglaubliche Verantwortung empfunden. Und in der Tat hat die Praxis meine theoretischen Vorstellungen modifiziert. Oder, präziser, ich habe erkannt, welche theoretisch gut begründeten Empfehlungen wann in der Praxis anwendbar sind und wann nicht. Eine wesentliche Veränderung gab es zum Beispiel in meiner Haltung zum Geldmengenziel.

PWP: *Zu Ihren Bundesbank-Zeiten hatten Sie beispielsweise beim Verein für Socialpolitik einen Vortrag gehalten, in dem Sie die Ansicht vertraten, die EZB müsse sich unter allen Umständen ein Geldmengenziel in der Tradition der Bundesbank setzen.*

Issing: Ja. Als ich dann in der EZB anfang, habe ich erst einmal die besten jungen Wissenschaftler aus meinem Stab um mich geschart und mit ihnen ganz offen erörtert, was wir überhaupt machen wollten. Man muss sich das einmal überlegen: In wenigen Monaten sollte eine neue Währung kommen, und nichts war geklärt, alles war offen.

Brauchen wir eine geldpolitische Strategie, und wenn ja, welche? Würde es reichen, darauf zu setzen, dass die Menschen der neuen Institution EZB einfach vertrauen würden? Konnten wir es uns leisten, nach dem Prinzip „Versuch und Irrtum“ vorzugehen? War es tatsächlich klug und richtig, ein Geldmengenziel zu definieren? Ich bin zur gegenteiligen Überzeugung gekommen. In der Bundesbank habe ich das Geldmengenziel gegenüber allen Strukturbrüchen verteidigt, vor allem im Zusammenhang mit der deutsch-deutschen Währungsunion, weil ich der Meinung war, dass wir das sowohl analytisch als auch instrumentell beherrschten. Bei einem Strukturbruch in Form der Einführung einer neuen Währung hingegen – ich war da sehr von den Arbeiten von Robert Lucas geprägt – konnte niemand wissen, wie sich die Sparer und Investoren verhalten würden. Unter solchen Umständen wäre die Verabschiedung eines Geldmengenziels eine Harakiri-Strategie gewesen. Es hätte gut gehen können, aber das Risiko war viel zu hoch. Wenn die neue Notenbank nach wenigen Monaten den Bankrott ihrer Strategie hätte eingestehen müssen, wäre das geradezu tödlich für die Reputation gewesen. Davon hätte sich die neue Institution lange nicht erholt, ich hätte selbstverständlich meinen Rücktritt angeboten. So kam ich nach intensivem Nachdenken zu dem Schluss, dass wir in der Tat eine andere Strategie brauchten und dass wir diese der Öffentlichkeit am besten schon im Vorhinein erklären sollten. Das hat noch nie eine Notenbank der Welt je gemacht. Und diese Strategie durfte auf keinen Fall in einem Geldmengenziel bestehen. Ich war jetzt strikt gegen ein reines Geldmengenziel.

PWP: *Ihre jungen Wissenschaftler dürften über diese Ansage von Ihnen bass erstaunt gewesen sein.*

Issing: Waren sie. Wobei ich von der grundsätzlichen Erkenntnis, dass Notenbankpolitik etwas mit Geld zu tun hat und dass Inflation in der langen Frist ein monetäres

Phänomen ist, nicht abgerückt bin. Aber nun war die Frage, wie das in einer Strategie umsetzen? Ich werde einen Montagabend im Sommer 1998 nie vergessen, an dem ich mit der ausgewählten Gruppe exzellenter Ökonomen aus den Generaldirektionen Economics und Research zusammensaß. Ich schaute in die jungen Gesichter und sagte in etwa: „Ich komme mir vor wie in einem Universitätsseminar. Wir suchen in intensiver Diskussion nach der Lösung für ein schwieriges Problem. Aber zwei Dinge sind hier anders. Wir müssen zu einem Ergebnis kommen, wir können schließlich am Ende des Jahres nicht mit dem Anliegen kommen: Die Einführung des Euro muss verschoben werden, wir haben noch keine fertige Strategie. Und zweitens, ganz entscheidend: Seien wir uns bewusst, dass unsere Überlegungen einen Einfluss auf das Schicksal von 300 Millionen Menschen haben. Diese Dimension kommt im normalen Wissenschaftlerleben so gar nicht vor.“

PWP: *Sie haben dann bekanntlich die Zwei-Säulen-Strategie entwickelt. Die EZB betrachtet einerseits allgemeine wirtschaftliche Daten, welche die Preisentwicklung beeinflussen, beispielsweise die langfristigen Zinsen, Löhne und Gehälter sowie Wechselkurse, und andererseits die Entwicklung der Geldmenge M3.*

Issing: Ich bin damals im EZB-Rat dafür von zwei Seiten kritisiert worden, von Personen, die schwer enttäuscht waren, weil sie mich vom Kurs der Bundesbank abweichen sahen, und von anderen, die überhaupt nicht einsahen, weshalb man überhaupt eine monetäre Säule braucht. Die monetäre Säule war im Übrigen von Anfang an sehr breit ausgerichtet. Neben den verschiedenen Geldmengenaggregaten spielte auch die Entwicklung des Kreditvolumens eine wichtige Rolle. Die einschlägigen Analysen wurden dann schon bald intensiviert. Was damals niemand bedacht hat und was man natürlich von außen auch nicht sehen konnte, war die Tatsache, dass die Zwei-Säulen-Strategie auch intern als ein Korsett diente, das die Diskussion im EZB-Rat disziplinierte. Es wäre ein Albtraum gewesen, mit der konkreten Geldpolitik zu beginnen und gleichzeitig endlose Auseinandersetzungen im Rat zu haben, weil jedes Mitglied mit seinen jeweiligen Ideen angekommen wäre. Es ging dabei gar nicht darum, dass offene nationale Interessen vertreten werden; es reicht schon, dass jeder am Tisch naturgemäß seine eigenen Vorstellungen mitbringt. Wenn nicht von Anfang an die Spielregeln klar gewesen wären, hätte das diese junge Institution sehr belastet. Hier Klarheit zu schaffen, leistete die Zwei-Säulen-Strategie, verbunden auch mit meiner Idee, dass die zugrundeliegenden Prognosen und Projektionen

zentral vom EZB-Stab angefertigt und in den Entscheidungsprozess des Rats eingespeist werden, als Input in die Diskussion des EZB-Rats. Hätte der Rat das selber machen wollen, hätte es ein Chaos gegeben. So aber hatten wir die Chance, auch über die Zeit konsistente Entscheidungen zu fällen.

PWP: *Sie haben als Chefökonom der EZB eine Brückenfunktion zwischen Theorie und Praxis ausgeübt.*

Issing: In der Tat. Es gehörte für mich zu den beglückendsten Momenten meines beruflichen Lebens, in meiner Zeit bei der EZB permanent mit so vielen exzellenten jungen Wissenschaftlern aus ganz Europa zusammenzuarbeiten. Zu den Vorzügen meiner Position gehörte außerdem auch der Austausch mit den wichtigsten Ökonomen aus aller Welt, die uns besuchen kamen. Ich hatte so die Möglichkeit, einerseits in die Wissenschaft hinein zu spiegeln, welche Probleme in der praktischen Geldpolitik auftreten – interessante Themen, die Wissenschaftler, die der Politik fern bleiben, nicht unbedingt immer schon im Visier haben. Und andererseits konnte ich die theoretische Entwicklung sehr genau beobachten, um zu filtern, welche neuen wissenschaftlichen Ansätze für unsere Politik brauchbar und welche allzu riskant sein könnten.

PWP: *Wie eng sollte denn die Politik der wissenschaftlichen Entwicklung folgen?*

Issing: Wenn man jeweils den neuesten Stand der Wissenschaft unmittelbar in die Praxis umsetzen wollte, könnte das in vielen Fällen großen Schaden anrichten. Es wäre auch schon in sich ein logischer Widerspruch. Den neuesten Erkenntnisfortschritt oder das, was dafür gehalten wird, zu verwirklichen, heißt ja, dass dieser Wissensstand spätestens übermorgen wieder überholt ist. Wichtig ist daher eine gewisse kritische Distanz. In der Wissenschaft müssen selbst verrückt erscheinende Arbeiten erlaubt sein. Es darf keinerlei Denkbeschränkungen geben. Aber bevor es um die praktische Anwendung geht, muss sich erst herauskristallisieren, was auch empirisch trägt und zudem politisch durchsetzbar ist. Das gebietet die Verantwortung. Umgekehrt darf man auch nicht glauben, dass die praktische Geldpolitik ein reines Handwerk ist und deshalb von der Theorie nichts lernen kann. Wie schrieb John Maynard Keynes so schön in seiner „Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“: „Männer der Praxis, die sich ganz von intellektuellen Einflüssen ausgenommen wähnen, sind gewöhnlich Sklaven irgendeines verblichenen Ökonomen.“ Das Optimum liegt irgendwo dazwischen: Gute Politik braucht rigorose öko-

nomische Analyse auf der Höhe der Zeit, verbunden mit „Judgement“, mit Urteilsfähigkeit.

PWP: *Ihr Lehrbuch „Einführung in die Geldtheorie“ kam 1974 erstmals auf den Markt, ihre „Einführung in die Geldpolitik“ 1981. Seither hat es viele Neuauflagen gegeben. Wie sehr hat sich die Welt verändert?*

Issing: Das ist eine Frage, die jeden Ökonomen eigentlich permanent beschäftigen muss. Natürlich gibt es Leute, die meinen, es gebe nichts Neues unter der Sonne, es sei alles schon einmal da gewesen. Tatsächlich gibt es im Bereich der Währungspolitik sehr viel mehr Konstanten, als es viele Wissenschaftler in der Aufregung des aktuellen Geschehens wahrhaben wollen. Bestimmte Grundelemente kommen immer wieder zum Vorschein. Es geht immer um die Rolle des Vertrauens der Bürger zur Währung, um das Verhalten der Sparer, um die Glaubwürdigkeit der Notenbank, um den politischen Einfluss und die schädlichen Wirkungen einer Verquickung von Geld- und Fiskalpolitik, um Wechselkursprobleme und so weiter. Ich muss da oft an Arthur Schnitzlers „Reigen“ denken. Es kommen auf der Bühne immer wieder die gleichen Figuren vorbei, aber sie sind doch nicht ganz dieselben. Die Zeitumstände waren früher andere. Aber ältere Theorien können uns trotzdem für heute etwas sagen. Es kommt darauf an, das Neue am Alten kritisch zu spiegeln, und zwar sowohl in der Theorie als auch mit Blick auf die politischen Umstände. Das ist eine hohe Kunst. So betriebene Wissenschaft bleibt Wissenschaft, aber eine Wissenschaft, die sich nicht bloß auf ein Modell verlässt. Modelle bilden die Welt nie vollständig ab. Das kann gar nicht sein.

PWP: *Welche theoretischen Eckpfeiler stehen denn hinter Ihrem Weltbild als Ökonom? Wer hat Sie als Geldtheoretiker geprägt und beeinflusst?*

Issing: Dafür muss ich ganz an den Anfang meiner Beschäftigung mit der Ökonomie zurückgehen. Was mich an der Ökonomie sofort begeistert hat, war die Beschäftigung mit zentralen Fragen von Staat und Gesellschaft. Die Tatsache, dass die Ökonomie versucht, Lösungen für reale Probleme zu finden. Ich bin früh auf Walter Eucken und sein Buch „Grundsätze der Wirtschaftspolitik“ gestoßen. Ich habe das Werk antiquarisch gekauft, schon das war teuer genug damals für einen armen Studenten. Auch Hayek und Keynes habe ich sehr früh gelesen. Mit der Geldtheorie habe ich mich intensiv befasst, als ich meine Lehrbücher geschrieben habe. Ich habe mich erst einmal in die Bibliothek gesetzt und mir einen gründlichen Überblick verschafft. An Milton Friedman führte natürlich kein

Weg vorbei. Was mich an ihm fasziniert hat, war sein liberaler Standpunkt verbunden mit der Maßgabe, dass Regeln besser sind als diskretionäre Entscheidungen. Friedman war ein Gegner der Unabhängigkeit von Notenbanken; er hielt von den Notenbankern nicht viel. Er drang auf Regeln. Ich war damals noch weit entfernt davon, mir selbst eine berufliche Zukunft in einer Notenbank vorzustellen. Derlei kam in meinem Denken gar nicht vor. Aber auch so, rein wissenschaftlich, schien für mich Friedmans Idee einer festen Regel zur regelmäßigen Ausdehnung der Geldmenge damals der Stein der Weisen. Ich habe sogar einen Aufsatz geschrieben, in dem ich dafür plädierte, eine solche Regel für das internationale Währungssystem einzuführen, mit festen Wechselkursen und freier Konvertibilität. Eine Papierwährung mit regelgebundener Ausweitung der Liquidität schien mir eine bessere Lösung zu sein als eine Goldwährung. Doch irgendwann kam der Zweifel.

PWP: *Machte Ihnen die politische Umsetzbarkeit Sorgen?*

Issing: Abgesehen davon gab es auch ein theoretisches Problem. Eine Geldmengenregel definiert man immer für eine konkrete Geldmenge. Finanzinvestitionen bewirken, dass sich der ökonomische Inhalt der entsprechenden statistischen Aggregate im Laufe der Zeit verändert. Und damit verliert eine Geldmengenregel völlig ihre theoretische Stringenz. Sie wird unbrauchbar. Wenn man ein Konzept selber entwickelt hat, braucht man etwas länger, um davon gegebenenfalls wieder Abschied zu nehmen – doch auch Friedman hat sich davon irgendwann gelöst, auch er konnte sich nicht allzu lange der Realität verschließen. Die Idee der Geldmengenregel schied für mich längst vor meiner Zeit als Notenbanker als empfehlenswerte Lösung aus dem Kanon der denkbaren Optionen der Geldpolitik aus.

PWP: *Und dann?*

Issing: Ich habe mich dann mit einer ganzen Reihe von liberalen Kollegen gestritten, die wie Friedman darauf beharrten, dass man die potentielle Willkür von Notenbankern durch strikte Regeln ausschließen müsse. Gern – aber welche Regeln? Wo sind sie? Wie sollen die aussehen? Und wie gehen wir damit um, dass üblicherweise keine Regel ohne Ausnahme auskommt? Und damit, dass sich Aggregate ändern und dass nicht alle statistischen Daten immer verlässlich sind? Dass sie unter Umständen zu Fehlentscheidungen verleiten?

PWP: *Worauf spielen Sie an?*

Issing: Ich erinnere mich noch deutlich an eine wissenschaftlich sehr harte Diskussion, die ich wenige Monate vor dem Start des Euro mit einigen Kollegen aus aller Welt führte. Lars Svensson zum Beispiel, prominenter Ökonom an der Universität Stockholm und später stellvertretender Gouverneur der Schwedischen Reichsbank, einer der Gurus des „Inflation targeting“, zeigte sich gegenüber einer monetären Säule sehr kritisch. Darüber konnte man diskutieren. Gegenüber seinem Ansatz habe ich diese kritische Einstellung bei ihm jedoch vermisst. Für das „Inflation targeting“ indes benötigt man ein Modell, das eine verlässliche Inflationsprognose ermöglicht und das einem folglich zeigt, was man geldpolitisch zu tun hat. Solche Modelle beruhen nicht zuletzt auf Daten über die volkswirtschaftliche Outputlücke. Ich legte die damals dazu verfügbaren Daten auf den Tisch – in den vier höchst verschiedenen Varianten der OECD, des Internationalen Währungsfonds, der Europäischen Kommission und unseres Stabes. Ich sagte ihm: „Ich bin jederzeit bereit, meine Meinung zu überprüfen, wenn Du mir überzeugend darlegst, wie wir das Datenproblem lösen können.“ Die Antwort habe ich nie bekommen.

PWP: Und Sie wollten lieber kein Risiko eingehen.

Issing: Auf keinen Fall. Zumal wir im Euro-Raum, was die Datenlage anging, auf brüchigem Grund standen. Wir wussten fast nichts. Die monetären Daten waren in Ordnung. Alles andere kam erst einmal gar nicht. Und das, was dann kam, war problematisch. Die Arbeitslosenzahlen zum Beispiel waren bei vollkommen unterschiedlichen Time-lags quer über den ganzen Euro-Raum aggregiert. Was bei schlechtem Datenmaterial passieren kann, das man in komplexe Modelle einfüttert, zeigt das abschreckende Beispiel der amerikanischen Notenbank aus den siebziger Jahren. Die Fed hat damals aufgrund der statistischen Daten über die Outputlücke eine für amerikanische Verhältnisse große Inflation zugelassen. Spätere Studien von Athanasios Orphanides und anderen haben gezeigt, dass diese Zahlen im Nachhinein massiv revidiert werden mussten. Die Fed hatte sich also anhand von falschen Daten für eine zu expansive Geldpolitik entschieden. Und ein solcher Fehler kann ihr auch heute wieder unterlaufen. Ich bin sehr besorgt über die aktuell extrem expansive amerikanische Geldpolitik. Die Liquiditätsschwemme könnte sich eines Tages bitter rächen. Stellen Sie sich das einmal vor: Seit 1999 sind die Schätzungen des Internationalen Währungsfonds über die Outputlücke in fast der Hälfte der Fälle so revidiert worden, dass sich sogar das Vorzeichen geändert hat. Wie kann man auf einer solchen Grundlage verlässlich Geldpolitik gestalten?

PWP: Bedenklich. Was folgt daraus?

Issing: Erstens: Eine gute Geldpolitik setzt wissenschaftlich nicht nur voraus, dass Sie die richtigen Theorien, Modelle und Regeln verwenden, sondern auch vertrauenswürdige, aussagekräftige Daten. Darüber wird in der Wissenschaft leider kaum diskutiert. Kein Mensch kümmert sich ernsthaft darum, welche Zahlen in die immer komplexeren Modelle eingefüttert werden. Zweitens: Man darf sich nichts vormachen. Es gibt einfach keine Regeln, denen man über die Zeit absolut und bedingungslos vertrauen kann. Also muss es darum gehen, den Gedanken einer regelgebundenen Geldpolitik nicht aufzugeben, ihm aber ein diskretionäres Element hinzuzufügen, das Urteilsfähigkeit voraussetzt. Und dieses Ermessen impliziert nicht zuletzt auch ein gutes Urteil über die Datenqualität. Aus liberaler Sicht ist das Ganze natürlich nicht befriedigend, weil man nie wissen kann, wie dieser Ermessensspielraum im konkreten Fall ausgefüllt wird.

PWP: Apropos richtige Theorie: wenn Sie ein Pflichtenheft für die Geldtheorie entwerfen müssten, was würden Sie sich denn noch wünschen? Wo wissen wir noch nicht genug Bescheid und müssten wissenschaftlich noch tiefer graben?

Issing: Ich bin insofern „verdorben“ dadurch, dass ich mich immer frage, was für die Politik wichtig ist. Ich denke zweckgerichtet. Theoretische Forschung ist demgegenüber ja zunächst einmal zweckfrei. Man stößt auf interessante Probleme, befasst sich damit und schaut, was dabei herauskommt. Aber mich bedrückt die Tatsache, dass es heute für junge Leute ganz schwierig ist, für eine Forschung Aufmerksamkeit und Gehör zu finden, die nicht im Mainstream liegt. Der monetären Theorie als einer Theorie, in der Geld und Kredit eine aktive Rolle spielen, hat es allzu lange an neuen Ideen gefehlt. Das Feld galt zwar lange als abgegrast, aber in der jüngeren Vergangenheit sind im Zu-

sammenhang mit der Entwicklung auf den Finanzmärkten viele neue wichtige und spannende Fragen aufgetaucht. Eine Makroökonomie, die weitgehend ohne eine wirkliche monetäre Theorie entwickelt wird, ohne Berücksichtigung der Rolle von Geld und Kredit, ohne Finanzmärkte, kann zwar interessant sein. Ich bin zum Beispiel voller Bewunderung für das Werk von Michael Woodford. Aber dort fehlt etwas ganz Wesentliches. Und diese Lücke kann man auch nicht dadurch schließen, dass man einfach Geld und/oder Kredit als zusätzliche passive Variable einführt, wie es in den Modellen geschieht, auf denen beispielsweise das lange Zeit so populäre „Inflation targeting“ beruht. Die Rolle von Geld und Kredit, der Einfluss der Finanzmärkte, muss intensiv erforscht und berücksichtigt werden.

PWP: *Da gibt es doch einige Forschungsarbeiten.*

Issing: Ja, es gibt mittlerweile eine Reihe hervorragender Wissenschaftler, die in dieser Richtung erfolgreich unterwegs sind, zum Beispiel Markus Brunnermeier oder Hyun

Song Shin, der jetzt Chefökonom der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel ist. Aber es hat sehr lange gedauert, es ist immer noch schwierig, und es sind noch immer zu wenige. Die jungen Leute wollen ja Karriere machen, das kann man ihnen nicht nur nicht verdenken, sondern das ist auch vernünftig. Und sie müssen sich dafür ein Feld aussuchen, auf dem sie wahrgenommen werden. Aber deshalb läuft die Theorieentwicklung lange einseitig in eine bestimmte Richtung, und der Blick verengt sich. Und das hat dann wiederum bedenkliche Auswirkungen auf die praktische Geldpolitik. Nehmen Sie Alan Greenspan, den früheren Fed-Chairman. Es geht mir gar nicht um die spezifische Person, aber sein Beispiel ist symptomatisch. Ich weiß nicht, wie viele Vorträge und Konferenzbeiträge von Greenspan zur Geldpolitik der Federal Reserve ich seinerzeit gehört habe. Aber das Wort „Geld“ kam darin nie vor. Nicht einmal das Wort. Das ist doch ziemlich absurd.

Mit Otmar Issing sprach Karen Horn. Fotos von Wonge Bergmann.

Zur Person

Die große Verantwortung des Geldpolitikers

Otmar Issing

Otmar Issing, geboren 1936 in Würzburg, ist Sohn eines Gastwirts. Seine „Neugier auf die Welt“, wie er selber sagt, weckten einst hervorragende Lehrer am Humanistischen Gymnasium seiner Heimatstadt. Ursprünglich wollte der begabte Schüler Mathematik studieren, dann aber „brach die Liebe zur Altphilologie und zur Philosophie durch“. Doch nach zwei Semestern in Würzburg war die Enttäuschung groß. Zwar hatte ein Emeritus eine faszinierende Vorlesung über die Geschichte der Philosophie gehalten, an die sich Issing bis heute gern erinnert, ebenso wie an den Gräzisten Franz Dirlmeier. Insgesamt aber war das Lehrangebot von dürrtiger Qualität. „Es gibt nichts Furchtbareres als schlechte Philosophie. Es war abschreckend. Das war nicht klar im Denken, das war an der Grenze zum Phantasieren.“

Issing brach ab, einigermaßen am Boden zerstört. „Ich hatte keine Ahnung, was ich jetzt machen sollte. Wir hatten ja auch kein Geld, und umso mehr fühlte ich mich als gescheiterte Existenz“, erzählt er. Ihm half der Zufall auf die Sprünge. An der Würzburger Universität lief er einem ehemaligen Schulkameraden über den Weg, der gerade zu einer VWL-Vorlesung von Erich Carell trabte. Issing ging mit. Er hatte keine Ahnung, was Volkswirtschaftslehre war, und auch sonst hatte er keine Beziehung zu ökonomischen Dingen. „Aber in dieser Vorlesung fiel es mir wie Schuppen von den Augen. Was Carell redete, war glasklar. Ein Satz folgte aus dem anderen. Diese stringente Logik, angewendet auf konkrete Probleme, die für die Menschheit wichtig sind – das gefiel mir sehr. Ich war von diesem Moment an von der Ökonomie begeistert.“ Allerdings verlor er trotzdem auch die Sehnsucht nach der Philosophie nie ganz.

Erich Carell wurde für Issing eine prägende Figur. Er blieb in Würzburg, von zwei kurzen Abstechern nach London und Paris abgesehen. Er schloss 1960 als Diplom-Volkswirt ab und heuerte dann am Lehrstuhl Carell als Assistent an. Bei ihm schrieb er auch seine Doktorarbeit – über ein Thema, das schon seinen künftigen Karriereweg vorzuzeichnen scheint: „Probleme der Konjunkturpolitik bei festen Devisenkursen und freier Konvertibilität der Währungen, dargestellt am Beispiel der EWG“. Drei Jahre später habilitierte er sich, wieder bei seinem verehrten Lehrer Carell, mit einer Schrift über „Leitwährung und

internationale Währungsordnung“. Währungspolitik im internationalen Kontext – das ließ ihn in der Folge nicht mehr los. Nach der Habilitation lehrte er zunächst in Würzburg als Privatdozent und übernahm eine Lehrstuhlvertretung in Marburg, bis er 1967 einen Ruf an die noch nicht einmal 90 Kilometer entfernte Universität Nürnberg-Erlangen annahm. 1973 folgte er dann Carell auf dem Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, Geld und Internationale Wirtschaftsbeziehungen nach. Er gründete 1972 die Zeitschrift „Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt)“, veröffentlichte Lehrbücher zur Geldtheorie (1974, 15. Auflage 2011) und Geldpolitik (1981, 6. Auflage 1996) und gab eine „Geschichte der Nationalökonomie“ (1984) heraus.

Seine Erfahrungen in der EZB schlagen sich nieder in dem Buch „Der Euro – Geburt, Erfolg, Herausforderungen“ (2008, Übersetzungen ins Englische und Chinesische).

Aus der Zufallsbekanntschaft mit der Ökonomie war Beruf und Berufung geworden. Er beackere da ein unendliches Feld, sagt Issing, das nie an Faszination verliere. „Das empfinde ich als Geschenk.“ Bei manchen Kollegen, einst hervorragenden Wissenschaftlern, habe er beobachtet, dass irgendwann das Feuer erloschen sei. Mit zunehmendem Alter hielten sie zwar noch ihre Vorlesungen, aber sie hätten keinen Forscherdrang mehr. Ihm gehe das anders. „Je mehr ich im Laufe meines Lebens an Ökonomie gelernt habe, desto mehr habe ich gemerkt, was ich nicht weiß, und umso mehr Fragen sind mir gekommen. Als Wissenschaftler habe ich den besten Beruf aller Zeiten: Es wird mir nie langweilig. Wenn ich gesund bleibe, ist das ein Feld, das mir immer Freude machen wird.“

Im Jahr 1987 wurde er Mitglied im Kronberger Kreis, und im Mai 1988 wurde er auf Vorschlag der Bundesregierung in den Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung berufen. Damit war der erste Schritt des ordnungspolitisch denkenden Ökonomen aus der rein wissenschaftlichen Welt hinaus schon getan, und es ging rasch weiter: 1990 wurde er zum Chefökonom und ins Direktorium der Deutschen Bundesbank berufen. „Das kam völlig überraschend“, erzählt er. „Ich habe gezögert, auch wenn das heute etwas merkwürdig klingen mag. Für einen Ökonomen war das die interessanteste Position in Deutschland. Der damalige Bundesbank-Vizepräsident Helmut Schlesinger fragte mich nur verständnislos, was es denn da noch zu überlegen gebe. Für ihn, der in dieser Institution groß geworden war, war mein Zögern völlig rätselhaft. Aber ich hatte Sorge um meine Unabhängigkeit als Wissenschaftler. Es gab nichts, was mich aus der Universität wegtrieb. Dieses Leben war genau, was ich wollte, ich war nicht auf der Suche nach etwas anderem. Gereizt hat die neue Aufgabe aber vor allem deshalb, weil sie so nahe an dem lag, was ich wissenschaftlich an der Universität gemacht hatte. Das gibt es ja nur ganz selten.“

Von der Bundesbank zog Issing 1998 in gleicher Funktion – Chefvolkswirt und Direktoriumsmitglied – an die neu gegründete Europäische Zentralbank (EZB) weiter, gleichsam als das personifizierte Versprechen, dass der Euro so stabil werde wie die von der Bundesbank jahrzehntelang erfolgreich gesteuerte D-Mark. In der EZB war elementare Aufbauarbeit zu leisten. Issing entwickelte die

„Zwei-Säulen-Strategie“ der europäischen Geldpolitik, die neben allgemeinen wirtschaftlichen Faktoren, die sich auf die Preisentwicklung auswirken, auch die Geldmengenentwicklung in den Blick nimmt. Das war das Erbe der Bundesbank. Der Außergewöhnlichkeit und Bedeutung seiner Aufgabe war sich Issing ebenso bewusst wie der großen Verantwortung: „In der EZB war es besonders am Anfang extrem fordernd“, gesteht er. „Ich habe spät-abends oft müde am Schreibtisch gesessen und mich gefragt, was ich da eigentlich mache – eine neue Strategie erfinden für eine Währung, die es noch gar nicht gibt! Wir hätten so viel falsch machen können. Aber wenn man eine Herausforderung angenommen hat, muss man sich ihr stellen. Selbstzweifel helfen nicht weiter.“ Für die Währungsunion hat sich sein Engagement gelohnt: Der Euro ist bisher stabil, der Staatsschuldenkrise zum Trotz. Eine Vielzahl von Ehrungen ist Issing in diesem Zusammenhang zuteil geworden: nach dem Bundesverdienstkreuz erster Klasse (1993) noch das Große Bundesverdienstkreuz (2006), zudem unter anderem Ehrendoktorwürden der Universitäten Bayreuth, Konstanz und Frankfurt.

Die Aufgabe bei der EZB bedeutete für ihn keinen wirklichen Abschied von der Wissenschaft. Issing sieht sich als Brückenbauer zwischen Theorie und Praxis. Gefragt, welche Themen er denn wohl noch beackert hätte, wenn er ganz bei der reinen Wissenschaft geblieben wäre, stutzt er: „Darüber habe ich noch gar nicht nachgedacht. Ich kann mir vorstellen, dass es mich nicht ausgefüllt hätte, immer wieder eine neue Auflage meines Lehrbuchs zu schreiben. Ich hätte sicherlich die Geldtheorie weiter betrieben, das war ja meine Spezialität, und vielleicht hätte ich mich auch wieder mehr in die internationalen Wirtschaftsbeziehungen hineingearbeitet. Vielleicht hätte ich mich auch noch ein wenig mehr mit Ideengeschichte befasst. Je älter Ökonomen werden, umso mehr kommen sie wieder auf philosophische Fragen zurück. Das gilt auch für mich.“

Man darf also gespannt sein. Obwohl es im Augenblick nicht so aussieht, als ob Issing für das Philosophieren viel Muße hätte. Nach seinem turnusgemäßen Ausscheiden bei der EZB im Jahr 2006 im Alter von 70 Jahren übernahm er vom früheren Bundesbank-Präsidenten Karl Otto Pöhl die Präsidentschaft des Center for Financial Studies an der Frankfurter Goethe-Universität. Es folgten etliche politische und auch kommerzielle Beratungsmandate, von der „Issing-Kommission“ zur Reform der Finanzmarktarchitektur (2008–2012) bis hin zu Goldman Sachs (seit 2007). (orn.)