



Sendung vom 26.9.2011, 20.15 Uhr

Prof. Dr. Hans-Werner Sinn  
Präsident ifo Institut München  
im Gespräch mit Sabina Wolf

- Wolf:** Liebe Zuschauer, herzlich willkommen zum alpha-Forum, heute mit Professor Hans Werner Sinn, dem Chef des ifo Instituts. Ich begrüße Sie bei uns im Studio. Herr Professor Sinn, sind Sie nun erstmals so richtig besorgt wegen der Eurokrise?
- Sinn:** Nein, erstmals nicht, denn ich bin schon länger besorgt. Aber das ist ein Prozess, der sich leider steigert.
- Wolf:** Was macht Sie denn heute besonders besorgt, wenn Sie sich die Entwicklung gerade der letzten Wochen und Monate anschauen?
- Sinn:** Sorge macht mir einerseits die Nervosität der Märkte und andererseits der Versuch der Politik, die Märkte zu beruhigen, indem man auf deutscher Seite immer mehr Haftung übernimmt. Das sind ja Summen, um die es hier geht, bei denen man langfristig um das Wohl unserer Kinder Sorge haben muss.
- Wolf:** Sie kommen immer wieder mit neuen Nachrichten an die Öffentlichkeit und haben z. B. neulich gesagt, dass es da auch noch ganz andere dreistellige Milliardenbeträge gibt, von denen wir eigentlich gar nichts wissen oder ahnen, wenn wir nicht wirklich in die Bilanz z. B. der Bundesbank schauen. Welchen Zusammenhang haben Sie denn da gefunden?
- Sinn:** Sie meinen die Target-Kredite? Nun, damit hat es folgende Bewandnis. Wir haben jetzt ja eine Währungsunion mit nationalen Notenbanken. Jede nationale Notenbank hat praktisch die Druckerpresse bei sich zu Hause und darf sie aktivieren. Das ist nun in der Krise auch in hohem Maße passiert. Seit 2008 haben Griechenland und Portugal ihre gesamten Außenhandelsdefizite mit der Druckerpresse finanziert. Da wurde viel, viel mehr Geld gebraucht, als im Inneren des Landes zirkuliert. Stattdessen wurde dieses nur gedruckt, um ein Zahlungsbilanzdefizit mit dem Ausland zu finanzieren. Dieses Geld floss u. a. eben auch nach Deutschland. Die Bundesbank hat darauf entsprechend weniger Geld gedruckt. Das ist ein Prozess der Kreditvergabe durch das Zentralbankensystem. Die Bundesbank hat inzwischen für 390 Milliarden Euro Kredite an die EZB gegeben. Und die EZB wiederum hat diese Kredite an die Länder der südwestlichen Peripherie gegeben – an Griechenland, Irland, Portugal und Spanien – damit dort mehr Geld gedruckt werden durfte, als normal ist. Das ist Geld, das sich diese Länder normalerweise geliehen haben, z. B. auch in

Deutschland oder auf den internationalen Kapitalmärkten. Denn sie alle haben ja Defizite, d. h. sie importieren mehr als sie exportieren. Diesen Überschuss muss man sich ja leihen im Ausland, sonst hat man nichts, womit man diese Waren bezahlen kann.

**Wolf:** Und die haben das bei uns in Deutschland geliehen, also bei der Bundesbank? Wie muss man sich das vorstellen?

**Sinn:** Sie haben sich das vorher bei privaten Banken in Deutschland oder sonst wo auf der Welt geliehen. Aber diese privaten Kapitalströme sind versiegt: Mit der amerikanischen Finanzkrise hatten die Banken in Europa sehr viel Geld verloren. Das führte dazu, dass sie plötzlich Angst bekommen und sich nicht mehr getraut haben, dem griechischen Staat oder den spanischen Cajas, also den spanischen Sparkassen, Geld zu leihen oder nach Irland oder nach Portugal Kredite zu vergeben. Natürlich haben auch die USA viel Geld bekommen: Wir waren ja die großen Kapitalexporteure, denn Deutschland hat weltweit – nach China – das meiste Kapital exportiert. Wir Deutsche haben also unsere Ersparnisse zur Sparkasse gegeben, die Sparkasse hat es der Landesbank gegeben und die Landesbank hat dann strukturierte Wertpapiere in den USA gekauft, von denen wir wissen, dass dieses Geld nie wieder zurückkommen wird. Aber sie hat eben auch griechische Staatspapiere gekauft – und damit sind wir beim Problem, bei diesem wirklich vielschichtigen Problem. Man hat also in den USA viel Geld verloren: Im letzten Jahr wurde ja eine Bad Bank für 240 Milliarden Euro gegründet, denn um so viel ist die Staatsschuld gewachsen, weil hier der Staat eingesprungen ist. Aber auch in der Peripherie Europas hat man von uns aus sehr viel Geld "untergebracht", Geld, das heute im Risiko steht. Und nun also kam diese Angst, von der ich vorhin gesprochen habe. Plötzlich traute man sich nicht mehr, die Außenhandelsdefizite dieser Länder immer noch weiter zu finanzieren. Die EZB hat dann eben letztlich einen Kredit gegeben an die Notenbanken dieser Länder, damit sie mehr Geld als normal drucken durften. Dieser Kredit kam von der Bundesbank, die dafür in Deutschland weniger Geld gedruckt hat. Das ist eine Kreditvergabe rein fiskalischer Natur, die die versiegenden privaten Kreditströme ersetzt hat und auf der gleichen logischen Stufe steht wie ein Rettungsschirm, der nun von den Parlamenten Europas offen diskutiert wird. Aber das Interessante ist eben, dass dieser spezielle Rettungsschirm eben von keinem Parlament beschlossen wurde.

**Wolf:** Man kann ja auch einen Blick in die Vergangenheit werfen und stellt dann fest, dass diese Target-Kredite vor ein paar Jahren noch nicht in diesem Maß vergeben worden sind. Damals ging es nur um ein paar Milliarden. Haben Sie da genauere Zahlen?

**Sinn:** Bis 2007 war das praktisch Null, das waren mal plus 5 oder minus 4 Milliarden. Das war so ein Kontokorrentkredit zwischen den Zentralbanken, der immer wieder zum Ausgleich gebracht worden ist. Diese Möglichkeit, sich über das Zentralbankensystem zu verschulden und damit Finanzierungsengpässe in einem Land zu schließen, ist jetzt im Übermaß genutzt worden. Diese Kreditvergabe an Länder wie Griechenland, Portugal usw. schießt halt aktuell raketengleich in die Höhe, und das macht mir große Sorgen.

**Wolf:** 390 Milliarden stehen da als Kredit im Raum. Und diese 390 Milliarden sind zwar nicht an der EZB vorbeigeleitet worden, dafür aber an den Parlamenten. Aber darüber werden wir gleich noch sprechen. Die EZB hat also diese Zahlungsströme passieren lassen. Hat die EZB dazu überhaupt die Erlaubnis, die Kompetenz?

**Sinn:** Das ist eben die Frage. Denn eigentlich hat niemand gedacht, dass das mal passieren würde. Und das ist ja auch keine reine Geldpolitik, das ist eine fiskalische Maßnahme, denn da geht es um Kreditverlagerung. Das ist so, als würde man auf dem deutschen Kapitalmarkt vonseiten des Staates einen Kredit aufnehmen und diesen Kredit dann nach Griechenland geben. Damit würde man das tun, was früher die Banken gemacht haben, was sie inzwischen aber nicht mehr tun wollen. Dieses Geld fließt dann natürlich wieder nach Deutschland zurück, aber die Waren, die mit diesem Geld eingekauft worden sind, fließen eben nach Griechenland, Portugal, Spanien usw. Was bekommen wir für diese Waren? Wir bekommen dafür eine Forderung gegen das EZB-System von 390 Milliarden. Ob wir dieses Geld jemals werden eintreiben können, steht allerdings in den Sternen.

**Wolf:** Das sind also 390 Milliarden, die die Kreditnehmer in Portugal oder Griechenland usw. der Bundesbank schulden.

**Sinn:** So ist das.

**Wolf:** Welche Sicherheiten hat denn die Bundesbank für dieses Geld?

**Sinn:** Nun ja, dieses Geld ist ja in diesen Ländern von den Notenbanken an den privaten Sektor verliehen worden, und zwar gegen Sicherheit. Das heißt, da gibt es im Prinzip sehr wohl Sicherheiten. Aber das Problem ist eben auch, dass diese Sicherheiten immer weiter abgesenkt worden sind. Es gibt da einfach Standards. Früher hat man eine AA-Bewertung als Sicherheit gebraucht, dann aber wurde das immer weiter in den B-Bereich gesenkt. Mittlerweile weiß man gar nicht mehr so genau, was da an Sicherheiten vorhanden ist. Der "Spiegel" hat z. B. vor einiger Zeit von einem Fall berichtet, bei dem eine Sicherheit geboten wurde, die zinslos für 9999 Jahre gelaufen wäre. Da sind also in Wirklichkeit nicht viele Sicherheiten vorhanden und da sind auch Kredite ohne Sicherheiten vergeben worden, und zwar zu Lasten der nationalen Zentralbanken. Das haben z. B. die Iren unter der Rubrik "ELA-Kredite" gemacht. Gut, wenn das schief geht, wenn diese privaten Kreditnehmer nicht zurückzahlen können, dann haftet der irische Staat. Aber was nützt uns das, wenn der irische Staat dann pleite ist? Die Last liegt dann eben doch bei den anderen europäischen Ländern. Wir haben hier also erstens ein Risiko und wir verschieben zweitens öffentliche Kredite. Es ist ja im Prinzip nicht falsch, dass wir diesen Ländern helfen. Das ist gar keine Frage, wir müssen auch Rettungsprogramme aufsetzen. Darüber können wir später vielleicht noch reden. Aber dass das sozusagen vom Zentralbankrat beschlossen wird, in dem jedes Land eine Stimme hat – Malta hat genauso eine Stimme wie Zypern oder Frankreich, d. h. es spielt keine Rolle, ob das Land groß oder klein ist, jeder hat das gleiche Stimmrecht –, das ist nicht in Ordnung.

**Wolf:** Das geht also an den Parlamenten vorbei, die solche Haushaltsfragen ja eigentlich beschließen müssten, denn es ist doch ein originäres

demokratisches Recht, dass ein Parlament selbst entscheiden darf, wie die Mittel verwendet werden. Ist das durch diese Target-Kredite ausgehebelt?

**Sinn:** Ja, die Parlamente spielen hier gar keine Rolle. Und das, obwohl das Kredite von der genau gleichen Art sind, wie sie die Parlamente beschließen. Die Parlamente haben ja bei diesen Krediten große Bauchschmerzen und es wird viel darüber diskutiert, ob man diesen EFSF in Luxemburg aufsetzen sollte oder nicht ...

**Wolf:** Damit ist der Rettungsfonds "European Financial Stability Facility", kurz EFSF gemeint.

**Sinn:** Das ist dieser Rettungsfonds mit einem Volumen von 780 Milliarden, wovon 440 Milliarden dann AAA-gesichert vergeben werden können. Gut, da sind dann alle Länder dabei, Deutschland ist daher nur mit einem kleinen Anteil dabei. Aber 390 Milliarden Euro sind einfach mal so von der Deutschen Bundesbank vergeben worden, also von uns Deutschen vergeben worden, denn das ist ja eine deutsche Forderung an die vier Länder Griechenland, Portugal, Spanien und Irland und vielleicht noch an zwei, drei andere Länder, die kleinere Summen genommen haben. Das ist nicht einstimmig beschlossen worden, sondern mit Mehrheit, während der offizielle Rettungsfonds einstimmig beschlossen werden muss: Da hat jedes Land ein Vetorecht. Und es wurde qua Mehrheit von einem Gremium beschlossen, bei dem die Landesgröße gar keine Rolle spielt. Ich halte das alles für ein Unding: Das ist ein Missbrauch der Gremien der Europäischen Zentralbank. Wir haben uns hier auf etwas eingelassen, was ich als abenteuerlich empfinde. Diese vielen kleinen Notendruckmaschinen in Europa und jedes Land darf so viel Geld drucken, wie es will! Das kann doch wohl nicht wahr sein.

**Wolf:** Und die Politik lässt das passieren? Denn die Bundesregierung weiß das ja.

**Sinn:** Ich weiß nicht, ob die Bundesregierung das weiß. Sie hat zu diesem Thema jedenfalls geschwiegen. Ich verstehe nicht, warum sie dazu schweigt, denn sie sollte dazu Stellung nehmen. Ja, diese Sache eskaliert nun, aber sie eskaliert aus einem anderen Anlass: wegen der Politik der Europäischen Zentralbank, auf dem Markt Staatsanleihen zurückzukaufen. Das ist jetzt zu einem offiziellen Thema geworden. Aber der viel größere Betrag – dieser Betrag von 390 Milliarden ist drei Mal so groß –, der durch die Außerkraftsetzung der deutschen Druckmaschine und die Aktivierung der griechischen Druckmaschinen etc. entstanden ist, wird nicht problematisiert. Ich halte das allerdings für das viel, viel größere Thema, denn wir verlieren echtes Vermögen, wenn dieses Geld nicht zurückkommt. Und ich sehe nicht, wie dieses Geld jemals zurückkommen könnte. Der Zins auf diese Kredite liegt derzeit bei eineinhalb Prozent: Das ist noch nicht einmal die europäische Inflationsrate! Wir vergeben hier also einen zinslosen Kredit und Deutschland hat dabei keine Möglichkeit, diesen Betrag jemals einzufordern. Im Frühjahr, als ich dieses Thema an die Öffentlichkeit gebracht habe, hieß es: "Na ja, das ist temporär, das wird wieder verschwinden." Aber nichts dergleichen wird passieren. Wir haben seitdem stattdessen einen unglaublichen Anstieg dieser Kredite gehabt. Alleine im August sind diese Summen um 47 Milliarden Euro angestiegen.

**Wolf:** Es gab ja soeben eine Verfassungsbeschwerde wegen Rettungsmaßnahmen, die am Parlament vorbei beschlossen werden, bei

denen also einfach nur die Regierung zustimmt und das Parlament nicht befragt wird. Eigentlich müssten wir hier bei diesen Target-Krediten doch auch einen Mechanismus finden, bei dem die Parlamente der Nationalstaaten ihre Zustimmung geben müssten.

**Sinn:**

Ja, das ist eigentlich schon eine Sache für das Verfassungsgericht. Das Verfassungsgericht ist bei seiner jüngsten Entscheidung aber nicht damit befasst gewesen, denn da ging es um andere Dinge. Aber ich kann mir vorstellen, dass man hier klagen könnte vor dem Bundesverfassungsgericht – wenn ich auch zugeben muss, dass ich kein Jurist bin. Letztlich geht es hier jedenfalls um Aktionen der Europäischen Zentralbank und da darf man wahrscheinlich nur wieder vor dem EuGH, dem Europäischen Gerichtshof, klagen. Hier darf aber nicht ein Individuum Klage einreichen, sondern nur die Bundesregierung. Sie macht das aber wieder nicht aus politischen Gründen. Das ist wirklich eine Gemengelage, die ich nur schwer durchschaue. Ich weiß nur, dass das, was da gemacht worden ist, nicht in Ordnung ist und dass das auch kein Mensch so geplant hat. Man denkt sich doch: Wenn man den Euro hat, wenn man also eine gemeinsame Währung hat, dann muss es doch zumindest länderspezifische Kontingente geben für die Menge an Geld, die man einfach so drucken darf. Das ist aber nicht der Fall, es gibt keine länderspezifischen Kontingente und so kann ein kleines Land ganz viel Geld drucken. Es ist fast so, als wären die Länder an der südwestlichen Peripherie in der Rolle der Reservewährung in Europa. Ich darf mal erinnern, wie das bis 1973 gewesen ist: Damals galt das sogenannte Bretton-Woods-System: Das war ein Festkurssystem mit den USA. Feste Kurse bedeuten potentiell ja auch Zahlungsbilanzungleichgewichte. Die Amerikaner waren zu teuer geworden, hatten zu stark inflationiert: Die USA hatten also ein Außenhandelsdefizit und bezahlten dieses Außenhandelsdefizit mit der Druckerpresse. Die amerikanische Zentralbank hat damals sehr viele Dollars in Umlauf gebracht: Sie wurden an den Bankensektor verliehen. Für diese Dollars haben sich die Amerikaner dann meinetwegen deutsche Volkswagen gekauft. Dieses Geld floss also nach Deutschland und die deutschen Exporteure bekamen all diese Dollars, die sie hier aber gar nicht gebrauchen konnten. Sie brachten sie daher zur Bundesbank, die sie ihnen in D-Mark umgetauscht hat. Diese Dollar-Mark, die damals entstanden, haben die normalen D-Mark-Bestände ersetzt, die durch Kredite entstehen, die von der Zentralbank über das Bankensystem an die private Wirtschaft gegeben werden. Es gab also hier in Deutschland weniger Kredite und in den USA mehr Kredite von der Notenbank. Das war letztlich eine Kreditverlagerung von Deutschland nach Amerika. Man sagte damals, Deutschland habe den Vietnamkrieg mitfinanziert. In der gleichen Rolle wie damals die USA sind heute diese Länder der südwestlichen Peripherie, also die griechischen Euros, die spanischen Euros, die irischen Euros und die portugiesischen Euros fließen für den Kauf deutscher Waren über das Bankensystem zu uns, werden von der Bundesbank in deutsche Euros umgetauscht – so wie damals die Dollars umgetauscht wurden – und verdrängen in Deutschland die normalen Kredit-Euros. Das heißt, das ist ein Prozess der Kreditschrumpfung in Deutschland und eine Kreditausweitung in diesen anderen Ländern.

- Wolf:** Was heißt das für die deutsche Wirtschaft? Das ist doch im Grunde genommen eine Verknappung der Kredite, eine Verschlechterung der Bedingung für die Wirtschaft, oder?
- Sinn:** Na ja, das muss man natürlich in Relation setzen zu der Situation, die es sonst gegeben hätte. Wir müssen ja bedenken, dass die Grundsituation in Europa folgende ist: Das deutsche Sparkapital floss unter dem Euro zu zwei Dritteln ins Ausland.
- Wolf:** Aufgrund der Nivellierung der Zinsen.
- Sinn:** Ja, das hatte mit den Zinsen zu tun. Mit der Einführung des Euro gab es auf einmal sehr niedrige Zinsen in den Ländern der südwestlichen Peripherie ...
- Wolf:** ... die vorher sehr hoch gewesen waren.
- Sinn:** Diese Länder fragten also von da an sehr viel Kredit nach. Und die deutschen Banken haben für 20, 30 Basispunkte mehr das Geld dorthin geschoben, als es in Deutschland anzulegen. In diesen Ländern ist es daraufhin zu einem gewaltigen Boom gekommen. So, und dieser Kreditfluss, der diese Länder künstlich erhitzt und ihnen ein inflationäres Wachstum gebracht hat, hörte mit der Finanzkrise auf einmal auf: Die Märkte trauten sich nicht mehr dorthin und das Geld drängte auf den deutschen Markt, was dazu geführt hat, dass wir sehr, sehr niedrige Zinsen bekamen. Im letzten Jahr gab es die niedrigsten Bauzinsen in der deutschen Geschichte und auch im Moment sinken sie wieder. Wir bekamen daraufhin einen Bauboom, einen enormen Wirtschaftsboom, weil das Sparkapital wieder zu Hause investiert wird. Das war wichtiger als die Exportnachfrage. Jetzt jedoch wird dieser Prozess durch den Umstand konterkariert, dass durch die EZB doch wieder Kredite an diese Länder gegeben werden. Das Kapital ist nämlich eigentlich störrisch und will z. B. nicht mehr nach Griechenland, wir aber schubsen es durch das EZB-System dennoch dorthin. Das ist in gewissem Umfang durchaus richtig, aber wir können doch nicht die marktwirtschaftlichen Allokationsprozesse ersetzen durch ein zentralplanerisches System, bei dem das Kapital in Europa durch staatliche Instanzen gelenkt wird. Genau dorthin wollen jedoch manche, auch mit dem Thema "Eurobond" usw. wollen sie ein System schaffen, in dem die Kontrolle der Märkte, in dem die Investitionsentscheidungen der Märkte ausgehebelt werden und in dem in Europa stattdessen eine gesamtplanerische Behörde – dieser EFSF – die Kreditströme lenken soll. Und genau das sehe ich mit großer Sorge.
- Wolf:** Das sind sehr komplexe Zusammenhänge, die Sie uns hier erklären. Haben Sie denn, wenn Sie Politiker informieren, eine gewisse Zeitspanne zur Verfügung, um so etwas zu erklären? Oder muss das immer ganz, ganz rasch geschehen? Haben Sie das Gefühl, dass in der Politik überhaupt jemand versteht, worum es hier geht?
- Sinn:** Ja, doch, mittlerweile schon. Wir haben diese Diskussion nun ein halbes Jahr geführt und die Fachleute verstehen das sehr wohl. Aber in der breiteren Öffentlichkeit und bei den Journalisten ist das noch nicht angekommen. Dieses Thema ist halt eine kleine Spur zu kompliziert. Aber es ist wichtig, weil das eben eine Kreditvergabe ist, weil die Parlamente dabei nicht eingeschaltet wurden, wie das beim Rettungsfond gemacht worden ist, weil mit einfacher Mehrheit im Europäischen Zentralbankrat

darüber beschlossen wird und weil in diesem Zentralbankrat jedes Land eine Stimme hat und Deutschland dort total unterrepräsentiert ist. Wir sind in punkto Zentralbank wirklich in einer Krise. Der deutsche Bundesbankchef Weber, der ja einen Sitz im Zentralbankrat hatte, ist zurückgetreten wegen der Politik der EZB. Er hat das zwar nicht mit den Target-Krediten begründet, sondern mit den Rückkäufen von Staatsanleihen, aber es gab halt einfach Zoff. Jürgen Stark, der Chefvolkswirt der Zentralbank, der von der Bundesbank gekommen ist, ist soeben ebenfalls zurückgetreten. Jetzt ist Herr Asmussen an diese Stelle gesetzt worden. Die Bundesregierung lässt das alles einfach so geschehen und kommentiert das nicht weiter. Ich empfinde das als unerträglich. Man stelle sich einmal vor, der französische Vertreter im Europäischen Zentralbankrat wird permanent überstimmt und in eine Minderheitenposition gedrängt. Was meinen Sie, was Sarkozy dann machen würde? Er würde vor Zorn im Quadrat springen und das auch laut kundtun. Er würde eine Änderung der Verträge fordern und Minderheitenrechte für sein Land. Wir jedoch machen das nicht und ich weiß nicht, warum wir das nicht tun. Wir müssen das aber tun, wir können das nicht zulassen, denn im Zuge der Krise würden sonst gewaltige Vermögenswerte von Deutschland in die Krisenländer verlagert werden. Ich sehe nicht, wo da das Ende sein soll. Zum Schluss wird dort permanent Geld gedruckt, dieses Geld wird zu uns fließen und die Banken werden es wieder an die Bundesbank verleihen. Die Bundesbank wiederum wird es an diese Länder verleihen, und zwar zu einem Minizins, der, wenn man die Inflation abzieht, in realiter ein Nullzins ist. Und zum Schluss stehen wir dann da mit riesigen Summen – und diese Summen sind ja jetzt schon riesig. Aber wenn wir so weitermachen, dann kommen wir bald bei ganz vielen Hunderten von Milliarden zusätzlich an. Denn das kann ja in kurzer Zeit auf das Doppelte anwachsen. Und dann haben wir diese Forderungen und können sie niemals einlösen. Das heißt, wir werden dann schlicht gefangen sein in diesem System und man wird sagen: "Gut, ihr habt diese Forderungen. Versucht doch mal, sie zu holen! Wir können euch jedenfalls nichts geben. Stattdessen müsst ihr uns helfen, weil wir sonst zusammenbrechen. Das heißt, ihr müsst in Europa ein Transfersystem errichten!" Ich sage also, dass das tatsächlich der direkte Weg in eine Transferunion ist. So aber hatten wir uns den Euro eigentlich nicht vorgestellt. Ich bin, wie ich dazusagen muss, ein glühender Verfechter des Euro gewesen, aber ich war damals noch jünger. Ich war Anfang 40, als wir dieses Thema im wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft diskutiert haben. Ich hatte meine älteren Kollegen zur Seite wie Manfred Neumann, Peter Bernholz usw., die ja auf diesem Gebiet wirkliche Fachleute sind, weil sie viel über Währungssysteme geforscht haben. Sie haben damals schon gewarnt, während ich richtig euphorisch war und gesagt habe: "Nein, wir machen jetzt Europa und dafür brauchen wir den Euro!" Ich meine immer noch, dass wir ihn brauchen, aber ich muss als Wissenschaftler gestehen, dass ich mich getäuscht habe und dass diese Kollegen die richtigen Argumente hatten.

**Wolf:**

Fehlen vielleicht nur das Kontrollsystem und die Bremsen? Fehlt vielleicht nur die Möglichkeit, "Stopp" zu sagen und das auch durchsetzen zu können, wenn es darum geht, die Haushaltsrechte eines Parlaments komplett auszuhebeln, wie das hier bei den Target-Krediten passiert? Man hat vielleicht nur nicht an solche Fälle gedacht bei der Konstruktion des

Euro. Das Problem wäre dann also "nur", wie man das System "Euro" konzipiert hat.

**Sinn:** Ja, sicher, das ist ein Systemfehler. Ich will hier auch gar nicht der Zentralbank direkte Vorwürfe machen. Sie hat nur indirekt mitgeholfen bei der ganzen Sache, indem sie die Sicherheiten für die zu vergebenden Refinanzierungskredite in den GIPS-Ländern Griechenland, Irland, Portugal, Spanien gesenkt hat. Das ist keine wirklich harte aktive Politik, aber man hat das geschehen lassen; dieser Systemfehler im EZB-System hat sich in dieser Weise ausgewirkt. Und das Vermögen fließt nun einfach ab: Das Geld kommt zwar zurück, aber die Verfügungsrechte über Waren gehen weg. Das heißt, die Waren fließen ab und wir bekommen nur papierene Forderungen, die wir niemals einlösen können.

**Wolf:** Die Politik sagt ja immer, das müssen wir alles mitmachen, weil wir Europa nicht in Scherben zerfallen sehen wollen. Ist das einfach nur ein billiges Argument, um nicht in mancherlei Hinsicht einen schwierigen Rückwärtsgang einlegen zu müssen? Oder haben die Politiker da schon auch ein Stück weit recht?

**Sinn:** Die Politik sagt zu diesem Thema nichts: Sie hat das Thema noch nicht kommentiert, denn ich habe noch nicht einen Politiker gehört, der das Wort "Target" in den Mund genommen hätte. So viel zur Rationalität der deutschen Politik. So lange die Presse das nicht aufgreift, will man damit nichts zu tun haben, denn das verkompliziert die Sache angeblich ja nur weiter. Aber die Welt ist nun einmal so kompliziert.

**Wolf:** Sie sind Ökonom mit Leib und Seele. Macht es Sie traurig, wenn Sie das sehen? Sie zeigen, wie auch hier in unserer Sendung, all diese Zusammenhänge sehr engagiert auf und machen klar und deutlich, wo die Probleme liegen: Macht es Sie traurig, wenn Sie sehen, dass da etwas komplett schief läuft? Denn diese Entwicklung kann ja auch wirklich gefährlich werden ...

**Sinn:** Ja, natürlich.

**Wolf:** Es kann ja gefährlich werden, wenn ein Parlament seine Haushaltsrechte komplett verliert, weil schlicht das Geld nicht mehr vorhanden ist. Was heißt das dann?

**Sinn:** Das betrübt mich total. Ich bin im Grunde genommen entsetzt über diesen Zusammenhang. Und ich bin auch darüber entsetzt, dass das Parlament offenbar nicht in der Lage ist, diese Dinge zu verstehen und darauf in irgendeiner Weise zu reagieren. Es gibt ja Vorschläge. Ex-Bundesbankpräsident Schlesinger hat letzte Woche Stellung bezogen zu diesem Thema und hat gesagt, dass diese Target-Kredite von außerordentlich großer Bedeutung sind. Komischerweise sagte die Bundesbank zunächst – weil sie wohl auf dem falschen Fuß erwischt wurde, als dieses Thema aufkam und auch nicht so richtig wusste, was das eigentlich ist, denn diese Sache war ja irgendwo in den Statistiken versteckt –, das seien alles irrelevante Salden, die sich im Euroraum aufheben würden. Nun gut, wenn ich gegen Sie eine Forderung habe, dann hebt sich die über uns beide auf – aber das ist keine Beruhigung, wenn Sie nicht zurückzahlen können. Die Bundesbank ist da also ein bisschen auf dem falschen Fuß erwischt worden. Herr Weidmann, der neue

Bundesbankpräsident, hat dazu noch nichts gesagt. Ich bin gespannt, was er dazu sagen wird. Vorher jedoch wurde dieses Thema unter den Teppich gekehrt und Schlesinger, der damals bei der Gründung des Euro Bundesbankpräsident gewesen ist, hat gesagt, dass das nicht geht, dass das ein großes Problem für die Bundesrepublik Deutschland ist. Er hat die Bundesbank bezichtigt, die Probleme zu verharmlosen. Und wenn er das sagt, dann kann man das ja wohl glauben. Wenn ich das als Wissenschaftler sage, dann ist das irrelevant, denn die Wissenschaftler sagen ja viel.

**Wolf:** Ist es so, dass Sie das Gefühl haben, dass die Wissenschaft nicht wahrgenommen wird, dass das, was Sie sagen, nicht wahrgenommen wird?

**Sinn:** Wahrgenommen wird es schon. Aber Sie müssen sehen, wie so ein Politiker agiert. Frau Merkel hat den Sarkozy sozusagen an der Backe: Der drängelt und drückt sie in eine bestimmte Richtung. Denn es geht ja auch darum, die französischen Banken zu retten, deren Exposure bei den Südländern viel, viel größer ist als unsere.

**Wolf:** Mit Exposure meinen sie die Kredite, die die französischen Banken vergeben haben.

**Sinn:** Ja, die Deutschen haben damals vor allem in den USA investiert und nicht nur in Europa. Dort haben wir uns bekanntlich eine blutige Nase geholt. Die französischen Banken hingegen haben sich konzentriert auf die spanischen Anlagen, auf die portugiesischen und sehr stark auf die griechischen Anlagen. Und wenn nun diese Länder in Schwierigkeiten kommen, dann kommen die französischen Banken auch in Schwierigkeiten. Es geht also darum, sie zu retten. Die Franzosen könnten sie auch alleine retten, aber billiger wird die Sache, wenn Deutschland mittritt. Das ist genau das Thema. Das heißt, Herr Sarkozy drängelt Frau Merkel, sie müsse das machen. Die City of London drängelt auch, denn dort gibt es viele reiche Leute, die ihr Vermögen in diesen Ländern investiert haben und die das Problem sehen, dass sie nicht wissen, an wen sie die Staatspapiere, die sie in Händen halten, nun verkaufen sollen. Und dann wird eben gesagt, Deutschland müsse das übernehmen, weil Deutschland als potent genug angesehen wird. Wenn man also die Wertpapiere dieser südlichen Länder über diese neuen Gemeinschaftseinrichtungen sozusagen sukzessive an Deutschland übertragen kann, dann ist man aus dem Schneider und kann sich retten.

**Wolf:** Das wäre ja ganz schön blöd für uns.

**Sinn:** Wir sind in gewisser Weise wirklich ziemlich blöd. Das ist einfach ein Vermögenspoker. Seien wir doch mal ganz ehrlich: Wenn ich mir die amerikanischen Zeitungen wie z. B. das "Wallstreet Journal" oder den "Economist" oder die "Financial Times" anschau, wenn ich mir also die angelsächsischen Zeitungen anschau, dann lese ich dort immer und immer wieder: Es droht der Weltuntergang, wenn wir Deutschen das Portemonnaie nicht aufmachen. Nun, warum sagen die das alle? Weil dort natürlich viele Anlagen gefährdet sind und unglaublich viel zusammenbrechen wird, wenn man niemanden findet, dem man die Staatspapiere der südlichen Länder verkaufen kann. Und insbesondere geht es hier um die vielen italienischen Staatspapiere. Also bedrängt man

Deutschland und Frau Merkel, diesen Rettungsschirmen doch endlich zuzustimmen, denn dann hat man einen Käufer für diese Papiere und kann das eigene Vermögen sichern. Das ist wirklich ein riesiger Vermögenspoker, der da in Europa derzeit stattfindet: zwischen Deutschland und der Wallstreet und der City of London und den Pariser Banken.

**Wolf:** Jetzt wollen wir ja Frau Merkel nicht unterstellen, dass sie Deutschland arm machen will, aber die Ökonomen sagen ja immer ...

**Sinn:** Nein, das nicht, aber sie wird bedrängt.

**Wolf:** ... dass sie darauf reagiert. Aber vielleicht müsste sie darauf gar nicht reagieren.

**Sinn:** Nein, sie muss tatsächlich reagieren, denn sie kann ja auch nicht das deutsch-französische Verhältnis gefährden. Wir stecken da ja in der Tat drin und wollen Europa erhalten. Wir sind die besten Europäer und wollen Europa stützen und wollen, dass Europa floriert. Deswegen können wir hier nicht jede beliebige Strategie fahren.

**Wolf:** Was muss man denn machen?

**Sinn:** Hier muss man meiner Meinung nach hart sein. Bestimmte Dinge gehen einfach nicht: Die Eurobonds gehen nicht. Nun, diese Eurobonds sind ja jetzt abgeschmettert worden – zum Glück auch vom Verfassungsgericht. Dieser Fonds, dieser EFSF, der da in Luxemburg gegründet worden ist ...

**Wolf:** Das ist dieser riesige Schirm ...

**Sinn:** ... in dem 780 Milliarden Euro drin sind und über den der Bundestag im September beschließt. Dieser Rettungsschirm darf meiner Meinung nach viel zu viel machen, er darf insbesondere Staatspapiere zurückkaufen. Letztes Jahr hieß es von Frau Merkel und Herrn Schäuble ja noch, sie fordern dafür strikte Konditionalität und das sei vorvertraglich sozusagen alles auf Papier bereits festgelegt und vereinbart worden, der IWF sei mit dabei, denn der hat ja Erfahrung damit, wie man den Ländern in solchen Situationen hilft, d. h. es werden strenge Auflagen gemacht und nur dann, wenn das Land diese Auflagen erfüllt, kommt die nächste Tranche. Aber wir sehen ja gerade bei Griechenland, wie schwierig das ist. Der IWF sollte also immer mit drin sein, weil wir Deutschen gesagt haben: "Der IWF muss mit drin sein, denn wir Deutschen mit unserer Vergangenheit können uns doch gar nicht sträuben, das Portemonnaie aufzumachen! Das heißt, es ist besser, wenn es hier eine externe Instanz gibt." Das war die Grundbedingung der deutschen Politik: Das wollte man unbedingt so haben. Das haben wir auch geschafft bis zum letzten Jahr und sogar noch bis ins Frühjahr hinein. Am 21. Juli ist Deutschland dann aber eingeknickt und jetzt darf also der EFSF auch Papiere am offenen Markt kaufen. Das heißt, dass der IWF nicht mehr drin ist: Plötzlich ist das keine Krisenprozedur mehr, man muss nicht klar erklären, dass ein Land in Bedrängnis ist und dass ganz klar dies und das gemacht werden muss, damit es wieder anders wird. Stattdessen können nun einfach so unter der Hand Staatspapiere gekauft werden, um auf diese Weise die Staatsschulden Italiens und Spaniens zu vergemeinschaften.

**Wolf:** Sie und auch die anderen Ökonomen sagen ja immer, es käme zu falschen Ergebnissen, zu falschen Marktpreisen, zu Verzerrungen, wenn die Informationen nicht vollständig sind, wenn also die Marktteilnehmer, wenn diejenigen, die die Entscheidung treffen müssen, nicht vollständig informiert sind. Ist das das ganze Problem? Wir haben jetzt gerade über den Druck gesprochen, der von außen kommt, der auf Deutschland einwirkt. Man müsste ja diesem Druck nicht immer nachgeben: Wo liegt denn das eigentliche Problem? Oder ist auch das eine Gemengelage?

**Sinn:** Nun, der Politiker bewegt sich nun einmal in einem Umfeld, in dem der Druck von allen Seiten kommt. Der Druck kommt von den europäischen Partnern, kommt von den internationalen Kapitalmärkten und kommt, zum Glück, auch von den deutschen Wählern. Von den Ökonomen kommt auch Druck, aber der spielt keine Rolle.

**Wolf:** Frustriert Sie das?

**Sinn:** Ich habe da keine Illusionen. Die Ökonomen spielen nur dann eine Rolle, wenn es ihnen gelingt, die Bevölkerung zu überzeugen, damit die Bevölkerung den Politikern Druck macht. Das ist der einzige Weg, durch den wir Einfluss nehmen können. Und deswegen finde ich es gut, dass wir hier so ein Gespräch führen, denn es muss einen öffentlichen Diskurs zu diesen Fragen geben, sodass die mündigen Bürger selbst mitentscheiden können, welche Politik sie eigentlich wollen. Und dann wird die Politik auch reagieren.

**Wolf:** Das ifo Institut hat ja einen tollen Namen und es ist berühmt für den Index, den es immer wieder erstellt. Der ifo-Index ist der berühmte Geschäftsklimaindex, für den regelmäßig Unternehmen abgefragt werden: Es werden ihnen dabei zwei entscheidende Fragen gestellt hinsichtlich ihrer Einschätzung der Entwicklung ihrer eigenen Geschäfte. Hilft es der Wahrnehmung Ihrer Botschaften, dass Sie durch diesen Geschäftsklimaindex ein so starkes Marketing haben?

**Sinn:** Ja, natürlich. Es gibt ja diesen berühmten Spruch: Wem Gott gibt ein Amt, dem gibt er auch Verstand.

**Wolf:** Hoffentlich.

**Sinn:** Wenn ich nur aus dem Elfenbeinturm heraus argumentieren würde, dann hätte ich sicherlich einen schwereren Stand in der Öffentlichkeit als so, da ich das ifo Institut hinter mir habe. Das ist schon richtig. Wir machen aber eben auch angewandte Forschung und nicht nur diesen Geschäftsklimaindex. Wir betreiben angewandte Forschung in allen Bereichen der Wirtschaft, wo wir jeweils einen Professor sitzen haben, der auch zugleich an der Uni lehrt und eine Abteilung hat und dieses Gebiet wirklich beherrscht. Mit diesem Hintergrundwissen äußern wir uns also, d. h. wir äußern uns nicht zu Fragen, zu denen wir nicht geforscht haben.

**Wolf:** Sie kamen 1999 zum ifo Institut. Was war denn Ihrer Meinung nach die gravierendste Veränderung, die Sie mit diesem Institut durchgeführt haben?

**Sinn:** Wir haben es ein bisschen akademischer gemacht. Wir haben ein internationales Netzwerk gegründet, das "CESifo Netzwerk", in dem 800 Professoren aus aller Welt drin sind. Sie treffen sich in diesem Netzwerk, um ihre Forschungsergebnisse auszutauschen und eine Working-Paper-

Serie zu betreiben, sodass wir inzwischen 350 Titel haben, die jedes Jahr herauskommen. Das ist also ein riesengroße Maschinerie: die größte dieser Art in Kontinentaleuropa und die drittgrößte in der Welt. Das ist wirklich ein Pfund in der Wissenschaft und wir nehmen dadurch eben auch an der europäischen Diskussion teil. Das meiste, was wir machen, läuft in englischer Sprache ab. Aber wir sind natürlich auch nach Deutschland orientiert und bieten in Deutschland unsere vielfältigen Produkte zur Information der Öffentlichkeit an. Das ist ohnehin unsere Aufgabe, denn wir sind ja ein Institut der Leibniz-Gemeinschaft. In Deutschland gibt es die Helmholtz-Gemeinschaft, die Fraunhofer Gesellschaft, die Max-Planck-Gesellschaft und eben auch die Leibniz-Gemeinschaft. Alle werden sie ähnlich finanziert, nämlich gemeinschaftlich von Bund und Ländern. Es gibt in dieser Leibniz-Gemeinschaft Hunderte von Instituten und wir sind eines davon. Über die Leibniz-Gemeinschaft bekommen wir unser Geld und werden aber auch alle sechs Jahre von einer internationalen Expertenkommission evaluiert. Wir sehen es als unsere Aufgabe an, und das gilt für alle Leibniz-Institute, erstens eine angewandtere Forschung als in den Universitäten zu betreiben. Wir betreiben also keine Grundlagenforschung, keine theoretisch abgehobene Forschung, sondern unsere Forschung ist eher in Richtung Anwendung angelegt. Zweitens wollen wir die Öffentlichkeit informieren. Das heißt, es gehört zu meiner Aufgabe, hier zu sitzen und im Fernsehen zu reden, um das Wissen aus dem akademischen Bereich zu übertragen in den öffentlichen Diskurs. Dafür werde ich bezahlt.

**Wolf:** Ist es das, was Sie sich immer vorgestellt haben?

**Sinn:** Ja und nein. Als Volkswirt ist man ja per se Weltverbesserer, sonst wäre man keiner geworden. Denn leider gibt es ja nicht so viele Jobs für Volkswirte wie für Betriebswirte. Warum? Das ist ganz einfach: weil es nun einmal viel weniger Völker als Betriebe gibt! Als Volkswirt will man also das Große und Ganze verstehen und dann der Politik Ratschläge geben: Aber dafür gibt es im Grunde genommen nicht viele Betätigungsfelder, weil es ja pro Land immer nur eine Regierung gibt. Trotzdem ist man aber als Volkswirt so aufgestellt, hat sich so orientiert und sich gesagt: "Auch ich will der Wahrheit und Klarheit und Richtigkeit der ökonomischen Entscheidungen auf die Beine helfen." Dieser Richtung hat man also sein ganzes Leben verschrieben. Das ist übrigens auch ganz bewusst ein Weg weg vom Geld. Wenn ich hätte Geld verdienen wollen, dann hätte ich nach meiner Promotion z. B. das Angebot von McKinsey, das mir gemacht wurde, annehmen müssen, denn dann hätte ich drei Mal so viel verdient wie an der Uni.

**Wolf:** Sie haben auch viele Bücher veröffentlicht und wenn man in Ihren Büchern liest, dann findet man darin immer wieder sehr spannende Sachen: Man findet z. B. Sachzusammenhänge, die einen wirklich überraschen. Ich habe in einem Ihrer Bücher etwas über die Rentenversicherung nachgelesen und war dann erstaunt über die Zusammenhänge, die Sie dabei aufmachen. Eigentlich denkt doch jeder, dass die Rentenversicherung an sich mit der Geburtenrate nichts zu tun hat. Man meint auch, dass der Rückgang der Geburtenrate – und genau dieser hat ja zu dieser neuen demografischen Situation in Deutschland geführt, denn bei uns gibt es ja inzwischen keine

Bevölkerungspyramide mehr – eigentlich auf den Pillenknick zurückgeht. Das tut er aber gar nicht ausschließlich.

**Sinn:**

Es gibt viele Gründe dafür, warum die Geburtenrate so niedrig ist. Was die Leute aber nicht wissen, ist Folgendes. Es gibt zwei Definitionen der Geburtenrate. Das ist einmal die Zahl der Kinder pro Frau: Das ist die Fertilitätsrate. Und dann gibt es die Zahl der Kinder in Relation zur gesamten Bevölkerung: Hier liegen wir mit 8,6 Geburten pro 1000 Einwohner und Jahr auf dem niedrigsten Wert aller entwickelten Länder dieser Erde. Deutschland hatte den Pillenknick, das stimmt, und zwar früher als andere Länder. Und Deutschland hat darüber hinaus relativ wenig Kinder pro Frau. Das ist nicht der niedrigste Wert im Vergleich mit anderen Ländern, aber wenn man diese beiden Effekte zusammenpackt in dieser zweiten Zahl, also der Anzahl der Neugeborenen pro 1000 Einwohner, dann stellt sich heraus, dass wir am allerallerletzten Platz der Statistik der OECD-Länder, also der 30 entwickelten Länder dieser Erde stehen. Das ist schon eigenartig und da fragt man sich natürlich, warum wir hier diese Extremposition einnehmen. Als Erklärung kommt hier die Rentenversicherung selbst in Frage. Wir Deutsche haben sie ja erfunden: Bismarck hat sie 1889 eingeführt. Die Rentenversicherung hat das Verhalten der Menschen in Deutschland nachhaltig beeinflusst in Richtung weniger Kinder. Denn vor Bismarck war klar: Ohne Kinder funktioniert das Leben nicht. Früher mussten junge Menschen, insbesondere die Frauen, sehen, dass sie unter die Haube kamen und dass in dieser Ehe dann Kinder zustande kamen; anders war man nicht versorgt im Alter. Denn wenn man alt war, musste man sich ja von seinen Kindern ernähren lassen. Dieser Sachverhalt war allen bewusst und auch heute ist es in der Dritten Welt noch so, wie das in Deutschland vor Bismarck der Fall gewesen ist. Durch die Rentenversicherung ist in Deutschland diese Vorstellung aber total verschwunden. Welches junge Paar denkt denn an die Altersversorgung, wenn es Kinder hat? Kein Mensch denkt mehr daran! Das zeigt, wie stark der Anreiz der Rentenversicherung war: Er hat dieses natürliche Motiv für das Kinderkriegen, das früher vorhanden gewesen ist, zerstört. Heute hat man Kinder nur deswegen, weil man sie gerne hat, weil es toll ist, wenn man Kinder hat usw. Aber man hat sie nicht mehr aus ökonomischen Gründen, aus Versorgungsgründen. Dabei braucht die Gesellschaft die Kinder aber nach wie vor aus Versorgungsgründen. Denn es ist ja klar: Wenn eine Gesellschaft keine Kinder hat, dann muss sie im Alter von ihren Ersparnissen leben. Wenn sie aber auch wenig Ersparnisse hat, dann wird es schwierig. Die Ersparnisse sind aber auch nichts mehr wert, wenn es keine Menschen mehr gibt, die mit den entsprechenden Kapitalgütern, die dahinterstehen, irgendwie werkeln können, um ein Sozialprodukt zu schaffen. Alles hängt also daran, dass wir Kinder haben. Ohne Kinder kann eine Gesellschaft nicht funktionieren. Aber das ist durch die Rentenversicherung systematisch ausgeblendet worden aus dem Blickfeld des Einzelnen: Bei der Entscheidung des Einzelnen spielt das heute keine Rolle mehr.

**Wolf:**

Sie sagen damit im Grunde, dass dann auch die Umlagefinanzierung, also der Generationenvertrag in der Rentenversicherung, an den wir alle glauben, nicht mehr funktioniert. Wir dachten immer, dass das sehr gut funktioniert. Aber wenn dann "hinten" die nachfolgenden Generationen

wegbröckeln, dann geht das nicht mehr. Als Ersatz sozusagen kam dann der Run auf kapitalgedeckte Versorgungssysteme, weil man sich dachte: "Gut, wenn das mit den Generationen nicht mehr klappt, wenn nicht mehr genügend Kinder da sind, um in diese Umlage einzuzahlen, dann mache ich meinen eigenen kleinen Kapitalstock, der sich verzinst. Ich investiere also z. B. in irgendwelche Fonds und kann später im Alter davon leben." Aber das funktioniert doch auch nicht mehr wirklich gut, oder?

**Sinn:** Ja, da haben wir schon ein Problem.

**Wolf:** Sind die Probleme bei der Umlagefinanzierung wie auch bei der kapitalgedeckten Finanzierung der Rente nicht ganz ähnlich, wenn die nächste Generation ausfällt?

**Sinn:** Ja, schon. Die Krise hat uns gezeigt, dass man nicht einfach so sparen kann, um Anlagen im Rest der Welt zu bilden – in der Hoffnung, dass sich diese Anlagen später auszahlen. Das gilt insbesondere dann, wenn man das Geld verleiht an Staaten. Denn Staaten sind souveräne Schuldner: Ein souveräner Schuldner hat niemanden über sich, d. h. es gibt z. B. keine Gerichtsinstanz über Griechenland, bei der der Gläubiger erreichen könnte, dass der Schuldner auch tatsächlich zahlt. Stattdessen ist es so, dass der souveräne Schuldner immer sagen kann: "Ich habe keine Lust mehr, ich will nicht." Und dann erklärt er diese Schuld als nicht existent. Das ist ein Problem. Die Deutschen haben seit der Einführung des Euro und noch vor der Krise, als der Euro noch zu funktionieren schien, zwei Drittel ihrer Ersparnisse ins Ausland getragen! Das haben sie selbstverständlich nicht selbst gemacht, sondern sie haben ihr Geld den Banken und Versicherungen gegeben und die haben das dann an ihrer Stelle getan. Sehr, sehr viel Geld ist dabei in Staatspapiere anderer Länder geflossen. Das ist, wie wir heute wissen, keine sichere Anlage, denn diese Länder werden nicht in der Lage sein, das zurückzuzahlen. Manche Länder wären sehr wohl in der Lage, sie wollen aber nicht, weil man dafür im Land selbst sehr starke Steuererhöhungen vornehmen müsste. Aber bevor man das tut und den Lebensstandard reduziert, sagt man lieber: "Ich erkläre die Staatsschuld als nicht existent!" Das wird nicht so hart kommen, wie ich das gerade gesagt habe. Wie das genau kommen wird, wird die Geschichte zeigen. Man wird aber im Zweifel die politischen Mechanismen in Europa benutzen, um Transfers von Deutschland in diese Länder zu organisieren, damit diese in der Lage sind, ihre Staatsschulden zu bezahlen. Wir bezahlen dann also als Steuerzahler die Zinsen, die wir von dort bekommen, und auch die Rückzahlung des Kapitals. Netto wird also nicht viel zurückfließen. Das ist die bittere Wahrheit. Was bedeutet das für die Rentenversicherung? Das bedeutet, dass man selbst schauen muss, dass man nicht einfach so irgendwelche Finanzanlagen kauft, sondern dass man sich besser absichern muss, indem man vielleicht Firmenanteile kauft. Denn die Firmen können sich dem nicht so leicht entziehen, wie das die Staaten können.

**Wolf:** Das wären also Aktien.

**Sinn:** Ja, das wären Aktien. Eine andere Möglichkeit ist, in Deutschland zu investieren. Das ist jetzt wirklich mal angesagt. Wir hatten in Deutschland im Gegensatz zu den Ländern der südwestlichen Peripherie keine steigenden Immobilienpreise in den letzten 15 Jahren, sie fielen sogar leicht. Dort, in

diesen Ländern sind sie jedoch nach oben geschossen, es gab eine richtige Explosion der Immobilienpreise – und genau das hat dann ja auch diese Blasenbildung hervorgerufen. Unsere Preise in Deutschland sind im europäischen Vergleich extrem niedrig. Ich denke, man ist als Investor ganz gut dran, wenn man sein Geld ganz einfach zu Hause investiert.

**Wolf:** Wie macht man das als Kleinanleger, das Investieren in Deutschland?

**Sinn:** Man kauft sich eine Eigentumswohnung, selbst wenn man dafür einen Kredit aufnehmen müsste. Denn der Kredit ist heute so billig wie nie. Wer also jetzt den Kredit nicht nimmt, um sich eine Eigentumswohnung zu kaufen, der macht einen Fehler.

**Wolf:** Herr Professor Sinn, Sie sind mehrfach geehrt worden und die Liste Ihrer Veröffentlichungen ist beachtlich. Es finden sich darunter zahlreiche Bücher, die wirklich sehr prophetisch waren wie z. B. das Buch "Kasino-Kapitalismus". Wir haben heute fast ausschließlich über den Euro gesprochen: Ich hoffe, Sie waren damit einverstanden, denn das ist ein wichtiges Thema, das unsere Zuschauer wirklich interessiert. Vielleicht ein letzter Appell an die Politik von Ihrer Seite heute dazu.

**Sinn:** Nicht bange machen lassen! Das Krisengeschrei, das wir hören, und die Behauptung, die Welt würde zusammenbrechen, wenn wir das Portemonnaie nicht aufmachen, sind interessengeleitet. Wir brechen deswegen nicht zusammen: Vieles bricht nicht zusammen, Europa bricht deswegen auch nicht zusammen. Wir müssen versuchen, den Euro zu erhalten, aber nicht um jeden Preis! Das heißt, die Erpresserei, die jetzt läuft, ist nicht in Ordnung. Es wird behauptet, dass es, wenn der Euro auseinander bricht, eine Aufwertung gibt und die deutsche Exportindustrie wäre dann kaputt. Das ist alles falsch. Wir können es z. B. machen wie die Schweiz: Wir können den Euro kursstabilisieren. Selbst dann, wenn der Euro auseinander bricht, können wir ja die Wechselkurse durch unilaterale Aktionen der Bundesbank fixieren. Das haben wir jederzeit in der Hand. Also: Wir müssen weiterhin europafreundlich an die Sache herangehen und Hilfen verteilen. Das müssen aber Hilfen zur Selbsthilfe sein. Und die Hilfe muss begrenzt sein, denn wir können nicht durch die öffentliche Hand den versiegenden privaten Kreditfluss in die Länder der südwestlichen Peripherie ersetzen. Wenn wir das tun, geht Europa kaputt, weil dieser Prozess dann so lange laufen wird, bis die deutschen Taschen leer sind. Und wenn sie dann leer sind, werden die Länder, die sich an das leichte Geld gewöhnt haben, austreten, um ihr Heil außerhalb des Euro zu suchen.

**Wolf:** Nicht bange machen lassen, das ist der Satz, den wir heute mitnehmen. Herzlichen Dank für das Gespräch, vielen Dank fürs Zuschauen.