

# In Verteidigung des Euro – und die Kapitalfehler der EZB und des EU-Interventionismus



JESÚS HUERTA DE SOTO \* • Juni 2012

## 1. Einleitung: das ideale Geldsystem

Die Theoretiker der Österreichischen Schule der Nationalökonomie haben grosse Anstrengungen unternommen, um das ideale Geldsystem einer Marktwirtschaft zu erläutern. Auf theoretischer Ebene haben sie eine Konjunkturtheorie entwickelt, die erklärt, wie ein wiederkehrender Zyklus durch eine nicht durch reale Ersparnisse gedeckte Kreditausweitung generiert wird. Diese Kreditausweitung durch ein auf Teildeckung operierendes Bankensystem wird von den Zentralbanken organisiert. Aus historischer Perspektive haben die Theoretiker das evolutionäre Entstehen des Geldes erklärt und ausgeführt wie die Zwangseingriffe des Staates angefeuert von mächtigen Interessengruppen die natürliche Evolution der Bankinstitutionen vom Markt entfernt und korrumpiert haben. Aus ethischer Perspektive haben sie die juristischen Erfordernisse und Prinzipien des Eigentumsrechts im Hinblick auf Bankverträge gezeigt. Diese Prinzipien entstehen aus dem Marktgeschehen selbst und sind gleichzeitig für sein Funktionieren unerlässlich.<sup>1</sup>

Die Schlussfolgerung der theoretischen Analyse ist, dass das aktuelle Geld- und Bankensystem mit einer echten Marktwirtschaft nicht kompatibel ist, an allen durch das Unmöglichkeitstheorem des Sozialismus erklärten Defekten leidet und eine kontinuierliche Quelle von finanzieller Instabilität und wirtschaftlichen Störungen ist. Mithin ist ein grundlegender Neuentwurf des globalen Geld- und Finanzsystems unerlässlich, welcher die uns quälenden Probleme bei der Wurzel packt. Dieser Entwurf sollte auf den folgenden drei Reformen basieren: (a) eine Wiedereinführung einer 100-prozentigen Reservedeckung als essentielles Prinzip

---

\* Der Autor ist Professor für politische Ökonomie an der Universidad Rey Juan Carlos in Madrid und Mitglied des Akademischen Beirats des Liberalen Instituts.

<sup>1</sup> Die wichtigsten Autoren und theoretischen Entwicklungen sind in Huerta de Soto 2011a [1998] zu finden.

des Privateigentumsrechts in Hinblick auf alle Gelddepositen und ihre Äquivalente; (b) die Abschaffung aller Zentralbanken, welche nach der vorherigen Reform (a) zu unnötigen Kreditgebern letzter Instanz werden und die als wahrhaftige Organe zentraler Finanzplanwirtschaft eine kontinuierliche Quelle von Instabilität sind. Dabei müssen auch die Regelungen für ein gesetzliches Zahlungsmittel und das sich kontinuierlich ändernde Gewirr an administrativen Regulierungen verschwinden, welches sich aus diesen ableitet; und (c) die Rückkehr zum klassischen Goldstandard, als einzigen weltweiten Geldstandard, der eine durch die staatlichen Kräfte nicht manipulierbare monetäre Basis bietet und fähig ist, den Inflationsgelüsten der verschiedenen sozialen Akteure ein Korsett anzulegen und sie zu disziplinieren.<sup>2</sup>

Die vorstehenden Ansätze erlauben nicht nur, wie gezeigt worden ist, die uns quälenden Probleme an der Wurzel zu lösen und damit ein noch nie dagewesenes ökonomisches und soziales Wachstum nachhaltiger Art anzustossen, sondern haben auch den Vorteil zu indizieren, ob Reformenteilstücke in die richtige Richtung weisen. Zudem erlauben die Vorschläge ein besseres Urteil über die verschiedenen Alternativen der Wirtschaftspolitik für die uns umgebende reale Welt. Ausschliesslich aus dieser Perspektive, aus den konjunkturellen Gegebenheiten und dem „Machbaren“, ist unsere Analyse der relativen „Unterstützung“ des Euro zu verstehen. Die vorliegende Arbeit versucht aus der Sicht der Österreichischen Schule eine solche Analyse zu entwickeln.

## 2. Die Österreichische Tradition der Verteidigung fester Wechselkurse gegen einen monetären Nationalismus und flexible Wechselkurse

Die Ökonomen der Österreichischen Schule haben, solange das ideale Geldsystem noch nicht erreicht worden ist, es stets als einen von vielen Ökonomen - vor allem der Chicagoer Schule - begangenen schweren Fehler der Wirtschaftstheorie und der politischen Praxis betrachtet, flexible Wechselkurse in einem Umfeld monetären Nationalismus zu verteidigen, so als ob diese mehr im Einklang mit einer Marktwirtschaft stünden.

Im Gegensatz dazu ist für die Österreicher, solange die Zentralbanken nicht

---

<sup>2</sup> Ibidem, Kapitel 9.

abgeschafft und der klassische Goldstandard mit einer 100 prozentigen Reservedeckung nicht wiedereingeführt worden ist, alles zu unternehmen, damit sich das gültige Geldsystem sowohl in seiner Funktion als auch in seinen Ergebnissen dem Ideal annähert. Dies erfordert den monetären Nationalismus soweit als möglich zu begrenzen; die Möglichkeit zu beenden, dass jedes Land eine autonome Geldpolitik entwickelt; und der inflationären Politik der Kreditausweitung ein so enges Korsett wie möglich anzulegen. Dadurch wird ein monetärer Rahmen geschaffen, der die ökonomischen, politischen und sozialen Akteure, und im Besonderen die Gewerkschaften und andere Interessengruppen, die Politiker und die Zentralbanken so weit es geht diszipliniert.

In diesem Kontext und keinem anderen muss die Positionierung der Österreichischen Ökonomen wie der berühmten Mises und Hayek interpretiert werden. Dabei ragt die vernichtende hayeksche Analyse des monetären Nationalismus und der flexiblen Wechselkurse heraus, die Hayek bereits ab 1937 in seinem bemerkenswerten Buch *Monetary Nationalism and International Stability* entwickelte.<sup>3</sup> In diesem Buch zeigt Hayek, dass flexible Wechselkurse eine effiziente Ressourcenallokation auf internationalem Niveau behindern und ausserdem die unmittelbaren realen Konsum- und Investitionsströme verzerren; ausserdem erfordern sie, dass notwendige reale Anpassungen bei den Kosten nach unten immer durch das Anheben der restlichen Nominalpreise erfolgt. Das alles geschieht in einem chaotischen Umfeld kompetitiver Abwertungen, Kreditausweitung und Inflation, wodurch aller Art unverantwortliches Verhalten der Gewerkschaften gefördert und gedeckt wird. So werden kontinuierliche Forderungen nach höhere Löhnen und Arbeitsrechten angeregt. Diesen Forderungen kann nur nachgegeben werden ohne die Arbeitslosigkeit zu erhöhen, indem weiter inflationiert wird. Achtunddreissig Jahre später, im Jahr 1975, fasste Hayek sein Argument folgendermassen zusammen: “It is, I believe, undeniable that the demand for flexible rates of exchange originated wholly from countries such as Great Britain, some of whose economists wanted a wider margin for inflationary expansion (called ‘full employment policy’). They later received support, unfortunately, from other economists<sup>4</sup> who were not inspired by the desire for inflation, but who seem to have overlooked *the strongest argument in favor of fixed rates of exchange, that they constitute the practically*

---

<sup>3</sup> F.A. Hayek 1971 [1937].

<sup>4</sup> Obzwar Hayek diese nicht explizit erwähnt, bezieht er sich auf die Theoretiker der Chicago-Schule mit Milton Friedman an der Spitze, die wie in anderen Bereichen den Keynesianern die Hand reichen.

*irreplaceable curb we need to compel the politicians, and the monetary authorities responsible to them, to maintain a stable currency*” (Kursivschrift vom Autor hinzugefügt). Um sein Argument weiter zu erhellen fügt Hayek noch hinzu: “The maintenance of the value of money and the avoidance of inflation constantly demand from the politician highly unpopular measures. Only by showing that government is compelled to take these measures can the politician justify them to people adversely affected. So long as the preservation of the external value of the national currency is regarded as an indisputable necessity, as it is with fixed exchange rates, politicians can resist the constant demands for cheaper credits, for avoidance of a rise in interest rates, for more expenditure on ‘public works’, and so on. With fixed exchange rates, a fall in the foreign value of the currency, or an outflow of gold or foreign exchange reserves acts as a signal requiring prompt government action.<sup>5</sup> With flexible exchange rates, the effect of an increase in the quantity of money on the internal price level is much too slow to be generally apparent or to be charged to those ultimately responsible for it. Moreover, the inflation of prices is usually preceded by a welcome increase in employment; it may therefore even be welcomed because its harmful effects are not visible until later”. Hayek kommt zu dem Schluss: “I do not believe we shall regain a system of international stability without returning to a system of fixed exchange rates, which imposes upon the national central banks the restraint essential for successfully resisting the pressure of the advocates of inflation in their countries –usually including ministers of finance” (Hayek 1979 [1975], 9-10).

In Hinblick auf Ludwig von Mises ist es weithin bekannt, dass er sich von seinem hoch geschätzten Schüler Fritz Machlup abwendete, als dieser im Jahr 1961 auf einer Sitzung der Mont Pèlerin Society flexible Wechselkurse verteidigte. Laut R. M. Hartwell “Machlup’s support of floating exchange rates led von Mises to not speak to him for something like three years” (Hartwell 1995, 119). Mises konnte verstehen, dass Makroökonomien ohne akademische Ausbildung in Kapitaltheorie wie Friedman und seine Anhänger aus Chicago sowie im Allgemeinen die Keynesianer die flexiblen Wechselkurse und ihren impliziten Inflationismus verteidigten. Er war aber nicht bereit zu entschuldigen, dass jemand wie Machlup, der sein Schüler gewesen war und mithin wirklich etwas von Ökonomie verstand, sich vom Pragmatismus und den flüchtigen

---

<sup>5</sup> Wir werden später sehen, wie bei einer gemeinsamen Währung wie dem Euro die disziplinierende Rolle der festen Wechselkurse durch die Kurse der Staats- und Unternehmensschulden eines Landes übernommen wird.

Moden des politisch Korrekten mitreissen liess. In der Tat bemerkte Mises zu seiner Frau, dass er Machlup nicht verzeihen konnte, weil “he was in my seminar in Vienna; he understands everything. He knows more than most of them and he knows exactly what he is doing” (Margit von Mises 1984, 146). Die Misessche Verteidigung fester Wechselkurse läuft parallel zu seiner Verteidigung des Goldstandards als ideales Geldsystem auf internationaler Ebene. So schrieb Mises 1944 in *Omnipotent Government*: “The gold standard put a check on governmental plans for easy money. It was impossible to indulge in credit expansion and yet cling to the gold parity permanently fixed by law. Governments had to choose between the gold standard and their – in the long run disastrous - policy of credit expansion. The gold standard did not collapse. The governments destroyed it. It was incompatible with etatism as was free trade. The various governments went off the gold standard because they were eager to make domestic prices and wages rise above the world market level, and because they wanted to stimulate exports and to hinder imports. *Stability of foreign exchange rates was in their eyes a mischief, not a blessing. Such is the essence of the monetary teachings of Lord Keynes. The Keynesian school passionately advocates instability of foreign exchange rates*” (Kursivschrift hinzugefügt).<sup>6</sup> Die Misessche Geringschätzung für die Ökonomen aus Chicago wundert nicht, da sie in diesem Gebiet wie in vielen anderen in die Arme des ungeschliffensten Keynesianismus fielen. Andererseits war es aus der Sicht von Mises relativ einfach den Goldstandard wiederherzustellen und zu festen Wechselkurse zurückzukehren: “The only condition required is the abandonment of an easy money policy and of the endeavors to combat imports by devaluation”. Ausserdem sind nach Mises nur die festen Wechselkurse mit einer wirklichen Demokratie kompatibel und der Inflationismus, der hinter den flexiblen Wechselkursen steht, ist im Wesentlichen undemokratisch: “Inflation is essentially antidemocratic. Democratic control is budgetary control. The government has but one source of revenue-taxes. No taxation is legal without parliamentary consent. But if the government has other sources of income it can free itself from their control” (Mises 1969, 251-253).

---

<sup>6</sup> Um das Argument von Mises noch zu verstärken, müssen wir hinzufügen, dass der von Churchill nach dem Ersten Weltkrieg begangene Fehler nicht dem Goldstandard selbst anzulasten ist. Churchill setzte die Parität fest ohne die grosse Inflation des Papier-Pfunds, welches zur Kriegsfinanzierung ausgegeben worden war, zu berücksichtigen. Dieser Fehler hat weder etwas mit der aktuellen Situation des Euro gemein, der frei an den internationalen Märkten gehandelt wird, noch mit den Problemen der Peripheriestaaten der Eurozone, die ihren Ursprung im Verlust der realen Wettbewerbsfähigkeit ihrer Produkte während der Blasenjahre haben (Huerta de Soto, 2011a, 351, 483).

Nur bei festen Wechselkursen sehen sich die Regierungen gezwungen ihren Bürgern die Wahrheit zu sagen. Daher ist die Versuchung, Inflation und flexible Wechselkurse in Anspruch zu nehmen, um die politischen Kosten unpopulärer Steuererhöhungen zu vermeiden, so gross und verderblich. Selbst wenn kein Goldstandard existiert, legen feste Wechselkurse der Willkür der Politiker ein Korsett an und disziplinieren sie: “Even in the absence of a pure gold standard, fixed exchange rates provide some insurance against inflation which is not forthcoming from the flexible system. Under fixity, if one country inflates, it falls victim to a balance of payment crisis. If and when it runs out of foreign exchange holdings, it must devalue, a relatively difficult process, *fraught with danger for the political leaders involved*. Under flexibility, in contrast, inflation brings about no balance of payment crisis, nor any need for a politically embarrassing devaluation. Instead, there is a relatively painless depreciation of the home (or inflationary) currency against its foreign counterparts” (Block 1999, 19, Kursivschrift hinzugefügt).

### 3. Der Euro als “Proxy” des Goldstandards (oder warum die Verteidiger des freien Unternehmertums und der freien Marktwirtschaft den Euro unterstützen müssen, solange seine einzige Alternative die Rückkehr zum monetären Nationalismus ist)

Wie wir gesehen haben, sind die Ökonomen der Österreichischen Schule Anhänger des Goldstandards, weil er die Willkür der Politiker und Regierenden zügelt und beschränkt; weil er alle am demokratischen Prozess beteiligten Akteure diszipliniert und weil er das disziplinierte und moralische Handeln der Menschen fördert; kurz, weil er eine Bremse für Lügen und Demagogie darstellt, sowie Transparenz und Ehrlichkeit in den sozialen Beziehungen ausweitet und erleichtert. Nicht mehr und nicht weniger. Vielleicht hat dies Ludwig von Mises am Besten ausgedrückt: “The gold standard makes the determination of money’s purchasing power independent of the changing ambitions and doctrines of political parties and pressure groups. This is not a defect of the gold standard, it is its main excellence” (Mises 1966, 474).

Die Einführung des Euro 1999 und seine effektive Vollendung ab 2002 bedeutete das Ende des monetären Nationalismus und der flexiblen Wechselkurse im grössten Teil Kontinentaleuropas. Später werden wir die von

der Europäischen Zentralbank begangenen Fehler kommentieren. Was uns an dieser Stelle interessiert ist festzustellen, dass die verschiedenen Staaten der Währungsunion ihre monetäre Autonomie vollständig aufgaben. Damit verloren sie die Möglichkeit zur Manipulation ihrer lokalen Währung, sie können sie also nicht mehr in den Dienst der jeweiligen politischen Notwendigkeiten stellen. In diesem Sinne und zumindest für die Mitglieder der Eurozone galt, dass diese anfangs, in ähnlicher Weise zu operieren – und noch heute so funktioniert – wie der Goldstandard in seiner Zeit. Ausserdem wurde mit dem Beginn der Grossen Rezession von 2008 der disziplinierende Charakter des Euro für alle noch offensichtlicher: Zum ersten Mal haben sich die Länder der Währungsunion mit einer tiefen Wirtschaftsrezession auseinandersetzen müssen ohne über eine autonome Geldpolitik zu verfügen. Bis zur Einführung des Euro handelten die Regierungen und Zentralbanken bei Beginn einer Krise unweigerlich auf die gleiche Weise: Sie injizierten dem System die notwendige Liquidität, liessen die lokale Devisen nach unten treiben und abwerten, und verschoben auf unbestimmte Zeit die schmerzhaften Strukturreformen der ökonomischen Liberalisierung, Deregulierung, Preis- und Marktflexibilisierung (vor allem des Arbeitsmarktes), die Verringerung der Staatsausgaben, sowie den Rückzug und die Demontage der Macht von Gewerkschaften und des Wohlfahrtsstaats. Mit dem Euro ist trotz aller Fehler, Schwächen und Kompromissen, die wir später kommentieren werden, diese Art von unverantwortlicher Flucht nach vorn nicht mehr möglich gewesen.

In Spanien, beispielsweise, haben sich im kurzen Zeitraum von einem Jahr zwei aufeinanderfolgende Regierungen wortwörtlich gezwungen gesehen, eine Reihe von Massnahmen zu ergreifen, die, obzwar sehr unzureichend, sogar von den optimistischen Beobachtern bis dahin als politisch unmöglich und utopisch bezeichnet wurden:

1. In Artikel 135 der Verfassung wurde das antikeynesianische Prinzip der Haushaltsstabilität und des ausgeglichenen Haushalts für die Zentralregierung, die Bundesländer und Gemeinden eingeführt.
2. Abrupt wurden alle pharaonischen Projekte ansteigender Staatsausgaben, des Stimmenkaufs und der Subventionen angehalten, auf welche die Regierungen normalerweise ihre Popularität und politische Aktivität stützen.
3. Die Gehälter aller Staatsbediensteten wurden zunächst um 5 Prozent gekürzt und danach eingefroren. Gleichzeitig wurde die Arbeitszeit erhöht.
4. Die staatlichen Renten wurden eingefroren.
5. Das normale Rentenalter wurde allgemein von 65 auf 67

Jahre erhöht. 6. Die veranschlagten Staatsausgaben wurden um mehr als 15 Prozent gesenkt. 7. Der Arbeitsmarkt, die Ladenöffnungszeiten und im Allgemeinen das verwickelte Netz wirtschaftlicher Regulierung wurde liberalisiert.<sup>7</sup> Und das gleiche was in Spanien geschehen ist, bestätigt sich in Irland, Portugal, Italien und selbst in Ländern die, wie Griechenland, bis jetzt als Paradigma der sozialen Hängematte, des Fehlens haushälterischer Strenge und demagogischer Politik hergehalten haben.<sup>8</sup> Ausserdem sind die politischen Führer dieser fünf Staaten, denen es nun unmöglich geworden ist, die Geldpolitik zu manipulieren, um der Bevölkerung die wahren Kosten ihrer Politik zu verschleiern, hochkant aus ihren respektiven Regierungen hinausgeworfen worden. Darüber hinaus sehen sich nach und nach sogar Staaten wie Belgien und vor allem Frankreich und die Niederlande, welche bis jetzt am Rande der Reformbemühungen standen, dazu gezwungen, die Fundamente ihrer voluminösen Staatsausgaben und ihrer überdehnten Wohlfahrtsstaaten zu überdenken. Und dies alles ist unbestreitbar dem neuen monetären Rahmen zu verdanken, der mit dem Euro eingeführt wurde und der daher bei allen Verteidigern der freien Marktwirtschaft und der Begrenzung der Staatsgewalt Freude auslösen sollte. Denn man kann sich nur schwer vorstellen, dass irgendeine dieser Massnahmen in einem Umfeld von nationalen Währungen und flexiblen Wechselkursen unternommen worden wäre: die Politiker scheuen, wenn immer sie können, unpopuläre Reformen und die Bürger alles, was Opfer und Disziplin erfordert. Daher hätte man ohne den Euro das bisher übliche gemacht: nämlich eine Flucht nach vorne mit mehr

<sup>7</sup> In Spanien haben verschiedene Österreichische Ökonomen sich jahrzehntelang vergeblich für die Einführung dieser (und vieler anderer) Reformen ausgesprochen. Diese Reformen sind erst jetzt und dank des Euro mit erstaunlicher Dringlichkeit politisch möglich geworden. Zwei Beobachtungen: Die Massnahmen in die richtige Richtung sind durch eine Steuererhöhung, vor allem auf die Einkommen und die Erträge aus mobilen Kapital getrübt worden (vgl. Das "Manifest" gegen die Steuererhöhungen, welche ich zusammen mit fünfzig weiteren Ökonomen im Februar 2012 unterzeichnet habe: [www.juandemariana.org/nota/5371/manifesto/subida/impositiva/respeto/senor](http://www.juandemariana.org/nota/5371/manifesto/subida/impositiva/respeto/senor)); im Hinblick auf die Haushaltsstabilität und den ausgeglichenen Haushalt ist zu sagen, dass diese eine notwendige, jedoch nicht hinreichende Bedingung für das erneute Beschreiten eines nachhaltigen Wachstumspfad ist. Denn bei einer erneuten Kreditausweitung braucht es signifikante und enorme Haushaltsüberschüsse während der "fetten Jahre", um eine Wiederholung der schweren Probleme, die uns heute bedrängen, zu vermeiden.

<sup>8</sup> Zum ersten Mal und dank des Euro stellt sich Griechenland den Herausforderungen seiner eigenen Zukunft. Obwohl die verbitterten Monetaristen und störrischen Keynesianer es nicht anerkennen wollen, ist eine interne Deflation möglich und impliziert keine "perverse" Abwärtsspirale, wenn sie von grundlegenden Reformen der Liberalisierung und der Rückgewinnung der Wettbewerbsfähigkeit begleitet wird. Es stimmt, dass Griechenland bereits bedeutende Hilfen erhalten hat und erhält. Aber es ist nicht weniger wahr, dass Griechenland die historische Verantwortung trägt, alle jene Unken zu widerlegen, die aus verschiedenen Gründen es darauf abgesehen haben, dass die griechische Anstrengung misslingt, sodass sie in ihren Modellen die so abgedroschene (und eigennützige) Hypothese aufrechterhalten können, dass die Preise (und Löhne) nach unten rigide seien (Vgl. ausserdem unsere Bemerkungen in Fussnote 9 über die desaströsen Effekte, welche die so gelobte Abwertung von Argentinien 2001 zeitigte). Zum ersten Mal hat sich der traditionell chaotische und korrupte griechische Staat einer "Rosskur" unterzogen. In den zwei Jahren (2010-2011) hat sich das Staatsdefizit um 8 Prozent verringert, die Gehälter der Beamten wurden zunächst um 15% und dann um weitere 20% gekürzt. Die Zahl der Staatsdiener wurde um 80.000 reduziert und beinahe die Hälfte der Gemeindeangestellten wurden entlassen. Das Rentenalter wurde erhöht und die Mindestlöhne gesenkt, etc., etc. (Vidal-Folch 2012). Dieser "heroische" Neuaufbau sticht positiv vom ökonomischen und sozialen Verfall Argentinien ab, welches den umgekehrten Weg des monetären Nationalismus, der Abwertung und Inflation einschlug.



Inflation, einer Abwertung der Währung um kurzfristig Wettbewerbsfähigkeit zu gewinnen zur Wiedergewinnung der „Vollbeschäftigung“ (wobei den Gewerkschaften der Rücken gedeckt und ihre grosse Verantwortung als wahre Verursacher der Arbeitslosigkeit verborgen geblieben wäre). Man hätte, kurzum, die notwendigen Strukturreformen auf unbestimmte Zeit verschoben.

An dieser Stelle ist es angebracht zwei bedeutende Unterschiede des Euro sowohl in Bezug auf ein System nationaler Währungen, die unter sich mit festen Wechselkursen verbunden sind, als auch zum Goldstandard selbst, hervorzuheben. Um mit dem Unterschied zum letzten Standard zu beginnen, ist es notwendig, festzustellen, dass es viel schwieriger ist, den Euro zu verlassen, als es seiner Zeit das Verlassen der Goldstandards war. Die mit dem Gold verbundenen Währungen behielten ihren lokalen Namen (Franken, Pfund, etc.), wodurch es während der dreissiger Jahre des vergangenen Jahrhunderts relativ leicht war, die Goldverankerung zu lösen. Wie vom Regressionstheorem des Geldes, welches Mises 1912 (Mises 2012, 83-134) entwickelte, angezeigt, nutzte man ohne Bruch in der Kontinuität die nationale Währung, die nun nicht mehr in Gold eintauschbar war, wobei man sich auf ihre Kaufkraft just vor der Reform stützte. Diese Möglichkeit ist heute vollständig verschlossen für jene Länder, die wünschen, oder sich gezwungen sehen, den Euro zu verlassen. Da der Euro die einzige monetäre Bezeichnung für alle Länder der Währungsunion ist, erfordert sein Verlassen die Einführung einer neuen lokalen Währung, von einer viel geringeren und unbekannten Kaufkraft mit enormen Störungen für alle Wirtschaftssubjekte im Markt: Schuldner, Gläubiger, Investoren, Unternehmer, Arbeiter.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Wir sind daher glücklicherweise „angekettet an den Euro,“ um einen gelungenen Ausdruck von Cabrillo (Cabrillo 2012) zu verwenden. Vielleicht das heute typischste Beispiel, welches von Keynesianern und Monetaristen angeführt wird, um die „Vorteile“ einer Abwertung und das Verlassen eines festen Wechselkurs zu veranschaulichen, ist der Fall Argentiniens nach dem „Bankrun“, der im Dezember 2001 stattfand. Dieses Beispiel ist doppelt falsch aus zwei Gründen. Erstens, weil der Bankrun lediglich eine Illustration davon ist, dass ein Teildeckungsbankensystem ohne einen Kreditgeber letzter Instanz unmöglich funktionieren kann (Huerta de Soto 2011a, 610). Zweitens, weil nach der so gelobten Abwertung das argentinische BIP pro Kopf sich von 7.726 Dollar im Jahr 2000 auf 2.767 Dollar zwei Jahre später reduzierte, was einen Wertverlust von zwei Drittel ausmacht. Dieser Rückgang von 65 Prozent des argentinischen Einkommens und Reichtums sollte all jene erleiden, die sich heute unbeholfen und gewalttätig kund tun, um - wie beispielsweise in Griechenland - gegen die relativ geringeren Opfer und Preisrückgänge der gesunden und unausweichlichen internen Deflation zu protestieren, welche die Disziplin des Euro auferlegt. Ausserdem sollte alle Phrasendrescherei über die „beeindruckenden“ Wachstumsraten in Argentinien (über 8 Prozent jährlich ab 2003) wenig oder gar nicht beeindrucken unter Berücksichtigung der äusserst reduzierten Ausgangsbasis nach der Abwertung und der Armut, dem Kräfteverfall und chaotischen Charakter der argentinischen Volkswirtschaft, in der ein Drittel der Bevölkerung letztlich von Subventionen und Beihilfen abhängt, die tatsächliche Inflationsrate 30 Prozent übersteigt und die Knappheit, die Beschränkungen, die Regulierung, die Demagogie, das Ausbleiben von Reformen und die (Miss)Kontrolle der Regierung an der Tagesordnung sind (Gallo 2012). Auf ähnlicher Weise äussert sich Pierpaolo Barbieri: „I find truly incredible that serious commentators like economist Nouriel Roubini are offering Argentina as a role model for Greece“ (Barbieri 2012).

Zumindest in diesem konkreten Aspekt und aus der Sicht der Österreichischen Schule ist es notwendig anzuerkennen, dass der Euro dem Goldstandard überlegen ist und es für die Menschheit äusserst nützlich gewesen wäre, wenn in den dreissiger Jahren des zwanzigsten Jahrhunderts die verschiedenen Länder sich gezwungen gesehen hätten im Goldstandard zu bleiben wie es heute beim Euro geschieht, wo jede andere Alternative in der Praxis fast unmöglich ist und viel schädlichere, schmerzhaftere und offensichtlichere Konsequenzen und Effekte für die Bevölkerung hätte.

Es ist daher in gewisser Weise amüsant (und gleichzeitig peinlich) festzustellen, wie die Legion von Sozialingenieuren und politischen Interventionisten, die seinerseits angeführt von Jacques Delors die Einheitswährung als ein weiteres Instrument ihres grandiosen Projekts einer politischen Union Europas auslegten, heute mit Verzweiflung etwas betrachten, was sie in keinem Fall vorhersehen konnten: dass der Euro sich de facto wie der Goldstandard verhalten hat; Bürger, Politiker und Regierungen diszipliniert, den Demagogen die Hände bindet, die Interessengruppen blossstellt (angeführt von den immer privilegierten Gewerkschaften) und sogar die Nachhaltigkeit und Fundamente des Wohlfahrtsstaats selbst in Frage stellt.<sup>10</sup>

Genau darin besteht nach der Österreichischen Schule der komparative Hauptvorteil des Euro als Geldstandard im Allgemeinen und im Besonderen gegenüber dem monetären Nationalismus und nicht in den sehr prosaischen Argumenten wie „der Verringerung der Transaktionskosten“ oder „der Beseitigung des Wechselkursrisikos“, welche seiner Zeit von den immer kurzsichtigen Sozialingenieuren, die gerade am Zug waren, hervorgebracht wurden.

Der zweite Kommentar, den wir machen müssen, bezieht sich auf den Unterschied zwischen dem Euro und einem System fester Wechselkurse im Hinblick auf den Anpassungsprozess, der sich entwickelt, wenn es zu einem unterschiedlichen Ausmass in der Kreditausweitung und bei Staatseingriffen in verschiedenen Ländern kommt. Offensichtlich manifestieren sich diese Unterschiede in einem System fester Wechselkurse in starken Spannungen der Wechselkurse, die schliesslich in expliziten Abwertungen kulminieren, was mit

---

<sup>10</sup> Mario Draghi, Präsident der EZB, selbst ist sogar zu dem Schluss gekommen, dass das “continental social model is ‘gone’” (Draghi 2012).

den hohen Kosten an Prestigeverlust einhergeht, den eine Abwertung glücklicherweise für die verantwortlichen Politiker mit sich bringt. Im Fall einer Einheitswährung wie dem Euro manifestieren sich diese Spannungen in einem allgemeinen Verlust der Wettbewerbsfähigkeit, der nur wettzumachen ist durch die Einführung von Strukturreformen, die notwendig sind, um die Flexibilität der Märkte, die Deregulierung aller Sektoren sowie die Rückgänge und Anpassungen zu garantieren, die in der Struktur der relativen Preise notwendig sind. Dies alles schlägt sich letztlich in den Einkünften des Staatssektors und daher in seiner Kreditwürdigkeit nieder. In der Tat sind in den aktuellen Umständen in der Eurozone die Kurse der Staatsschulden der einzelnen Länder an den Finanzmärkten das Abbild der Spannungen, die sich typischerweise bei Wechselkurskrisen entfalteten, als die Wechselkurse in einem Umfeld des monetären Nationalismus mehr oder weniger fest waren. Im Mittelpunkt stehen heute daher nicht die Devisenspekulanten, sondern die Ratingagenturen und vor allem die internationalen Investoren, die durch das Kaufen oder Nichtkaufen von Staatsanleihen den Rhythmus der Reformen auf gesunde Weise vorgeben. Gleichzeitig disziplinieren und diktieren sie das Geschick der einzelnen Länder. Man wird sagen, dass dies „nicht demokratisch ist.“ Jedoch ist genau das Gegenteil wahr. Bis heute hat die Demokratie chronisch daran gelitten, dass sie durch unverantwortliche politische Aktionen basierend auf monetärer Manipulation und Inflation korumpiert wurde. Die Inflation ist eine echte Steuer mit verheerenden Folgen. Sie wird am Parlament vorbei graduell, verborgen und heimtückisch den Bürgern auferlegt. Mit dem Euro ist heute die Option der Inflationssteuer blockiert, zumindest auf der Ebene der Mitgliedsländer, deren Politiker mit einem Mal das Gesicht verloren und sich gezwungen gesehen haben, die Wahrheit zu sagen und den korrespondierenden Ansehensverlust auf sich zu nehmen. Die Demokratie braucht, wenn sie funktionieren soll, einen Rahmen, der die in ihm agierenden Akteure diszipliniert. Und heute spielt in Kontinentaleuropa der Euro diese Rolle. Daher ist der sukzessive Fall der Regierungen von Irland, Griechenland, Portugal, Italien und Spanien weit davon entfernt, ein Demokratiedefizit zu sein, sondern zeigt vielmehr den wachsenden Grad an Strenge, Haushaltstransparenz und demokratischer Gesundheit, welche der Euro in den jeweiligen Gesellschaften eingeführt hat.

## 4. Die heterogene und bunte “Antieurokoalition”

Als kurios und illustrativ müssen wir jetzt, wenn auch nur kurz, die heterogene und bunte Mischung der Feinde des Euro kommentieren, die in ihren Reihen solch verschiedene Elemente hat, wie die Prinzipienreiter der extremen Linken und Rechten, die nostalgischen oder unverbesserlichen Keynesianer Krugmanscher Art, die dogmatischen Monetaristen der flexiblen Wechselkurse wie Barro und andere, die blauäugigen Vertreter der Theorie der optimalen Währungsräume von Mundell, die in Angst versetzten Dollar- (und Pfund-) Chauvinisten und schliesslich eine Legion von verwirrten Defätisten, die „angesichts des bevorstehenden Verschwindens des Euro“ vorschlagen, ihn zu sprengen und schnellstmöglich abzuschaffen.<sup>11</sup>

Vielleicht ist die klarste Veranschaulichung (oder wenn man will der beste Beweis) dafür, dass Mises mit seiner Analyse des disziplinierenden Effekts fester Wechselkurse - und vor allem des Goldstandards - auf demagogische und gewerkschaftliche Politik vollkommen Recht hatte, die Art und Weise mit der die Führer linker Parteien, der Gewerkschaften, progressiver Meinungsbildner, der „indignierten Systembekämpfer“, rechtsextreme Politiker, und im Allgemeinen aller Liebhaber der Staatsausgaben, staatlicher Subventionen und des Interventionismus offen und frontal gegen die vom Euro auferlegte Disziplin und im Konkreten gegen den Verlust der monetären Autonomie jeden Landes sowie ihr Gegenstück rebellieren: die so geschmähte Abhängigkeit von den Märkten, Spekulanten und internationalen Investoren bei der Möglichkeit die wachsende Staatsschuld abzusetzen, welche die Finanzierung der kontinuierlichen Defizite erfordert. Es reicht ein kurzer Blick in die am weitesten links stehenden Zeitungen<sup>12</sup> oder die Erklärungen der demagogischsten

<sup>11</sup> Zu dieser Analyse zähle ich nicht meinen verehrten Schüler und Kollegen Philipp Bagus (*The Tragedy of the Euro*, The Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 2010). Denn aus deutscher Sicht bedroht die Manipulation des Euro durch die Europäische Zentralbank die traditionelle monetäre Stabilität, deren sich Deutschland mit der DM erfreute. Zweifelhafte erscheint mir sein Argument, dass der Euro unverantwortliche Politik durch einen Effekt ermutigt hat, welcher einer Tragödie der Allmende eigen ist. Denn während der Blasenperiode erfreuten sich die Mehrheit der Länder, die heute Probleme haben, mit der einzig möglichen Ausnahme Griechenlands, eines Haushaltsüberschusses (oder kamen ihm sehr nahe). Daher glaube ich, dass Bagus besser gelegen hätte, wenn er sein im Übrigen exzellentes Werk *Die Tragödie der Europäischen Zentralbank* genannt hätte, und damit besonders die schweren Fehler berücksichtigt hätte, welche die Europäische Zentralbank während der Boomphase begangen hat und die wir in einem späteren Absatz kommentieren werden (ich danke Juan Ramón Rallo, der mir diese Idee nahegelegt hat).

<sup>12</sup> Die Leitlinie der inzwischen eingestellten spanischen Tageszeitung *Público* war in diesem Sinne paradigmatisch (vgl. zudem und als Beispiel den Fall von Estefanía 2011, und seine Kritik der bereits kommentierten Reform des Art. 135 der spanischen Verfassung, der das “antikeynesianische” Prinzip des stabilen und ausgeglichenen Haushalts verankert).

Politiker<sup>13</sup> oder der namhaftesten Gewerkschaftler zu lesen, um festzustellen, dass dies so ist und dass heute - genau wie es in den dreissiger Jahren des vergangenen Jahrhunderts mit dem Goldstandard geschah - die Feinde des Marktes, die Verteidiger des Sozialismus, des Wohlfahrtsstaats und die gewerkschaftliche Demagogie unisono sowohl öffentlich als auch privat gegen „die rigide Disziplin, welche uns der Euro und die Finanzmärkte auferlegen“ anschreien und die unmittelbare und unbegrenzte Monetisierung aller Staatsschulden fordern, ohne im Gegenzug irgendwelche Sparmassnahmen im Haushalt oder Reformen, welche die Wettbewerbsfähigkeit verbessern, anzubieten.

Innerhalb des akademischen Bereichs, jedoch auch mit grossem Echo in den Medien ist die grosse Offensive der gegenwärtigen keynesianischen Theoretiker gegen den Euro herauszuheben. Diese ist erneut nur mit der Streitbarkeit vergleichbar, mit der Keynes selbst gegen den Goldstandard in den dreissiger Jahren des vergangenen Jahrhunderts vorging. Besonders paradigmatisch ist der Fall Krugmans<sup>14</sup>, der als gewerkschaftlicher Kolumnist praktisch jede Woche die alte Leier wiederholt, dass der Euro ein „untragbares Korsett“ für die Erholung der Beschäftigung darstellt und es sich sogar herausnimmt, die verschwenderisch nordamerikanische Regierung dafür zu kritisieren, dass sie nicht ausreichend expansiv agiere und bei ihren (andererseits zahlreichen) Fiskalstimuli zu kurz getreten sei.<sup>15</sup> Intelligenter und gebildeter, jedoch nicht weniger falsch, ist die Ansicht von Skidelsky, der zumindest die Österreichische Konjunkturtheorie<sup>16</sup> als einzige Alternative zu seinem geliebten Keynes anführt und eindeutig anerkennt, dass die Interpretation der aktuellen Konjunktur, in der Tat, eine Wiederholung des Duells darstellt, welches Hayek und Keynes während der dreissiger Jahre des vergangenen Jahrhunderts führten.<sup>17</sup>

Noch seltsamer ist die Position, welche die neoklassischen Theoretiker der flexiblen Wechselkurse im Allgemeinen und die Monetaristen und Mitglieder der

---

<sup>13</sup> Vgl. beispielsweise die Erklärungen des sozialistischen Kandidaten für die französische Präsidentschaft, für den „der Weg der Sparsamkeit ineffizient, tödlich und gefährlich ist.“ (Hollande 2012), oder die Aussagen der rechtsextremen Kandidatin Marine Le Pen, nach der „wir zurück zum Franc gehen und das Zwischenspiel des Euro beenden sollten“ (Martin Ferrand 2012).

<sup>14</sup> Vgl. als einen unter vielen Aufsätzen Krugman 2012.

<sup>15</sup> Das Staatsdefizit der Vereinigten Staaten betrug in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zwischen 10% und 8,2% in den letzten drei Jahren und somit mehr als dreimal so hoch wie das deutsche, das 2011 bei nur 1% lag.

<sup>16</sup> Eine moderne Erklärung der Österreichischen Konjunkturtheorie ist in Huerta de Soto 2011a zu finden.

<sup>17</sup> Skidelsky 2011.

Chicago-Schule im Besonderen einnehmen.<sup>18</sup> Es erscheint, als ob in dieser Gruppe die Neigung für die flexiblen Wechselkurse und den monetären Nationalismus über den Wunsch (den wir als ehrlich annehmen) überwiegt, liberalisierende Wirtschaftsreformen anzustossen. Tatsächlich ist es für diese Theoretiker das Wichtigste, die geldpolitische Autonomie aufrechtzuerhalten und die lokale Währung abwerten (oder absenken) zu können, um „die Wettbewerbsfähigkeit wiederzugewinnen“ und die Arbeitslosigkeit so schnell als möglich zu absorbieren, um schliesslich erst danach zu versuchen, Massnahmen der Flexibilisierung und Liberalisierung anzustossen. Ihre Einfalt ist überwältigend und wir haben uns schon auf dieselbe bezogen, als wir die Gründe der Meinungsverschiedenheit zwischen Mises für die Seite der Österreichischen Schule und Friedman für die Seite der Theoretiker der Chicago-Schule in der Debatte um feste und flexible Wechselkurse kommentierten. Mises hat immer klar erkannt, dass die Politiker nur Massnahmen in die richtige Richtung ergreifen, wenn sie sich praktisch dazu gezwungen sehen und dass die flexiblen Wechselkurse und der monetäre Nationalismus praktisch jeden Anreiz eliminiert, der effektiv Politiker disziplinieren und die „Lohnrigidität nach unten“ (die sich so in eine Art selbsterfüllende Annahme verwandelt, welche Monetaristen und Keynesianer gemeinsam unbesehen akzeptieren) beenden als auch mit den Privilegien der Gewerkschaften und der restlichen Interessengruppen aufräumen kann. Und daher wandeln sich Monetaristen langfristig, sogar zu ihrem eigenen Bedauern, in Reisegefährten der alten keynesianischen Lehren: „Nach der Wiedergewinnung der Wettbewerbsfähigkeit“ schiebt man die Reformen auf später auf und was noch schlimmer ist, gewöhnen sich die Gewerkschaften daran, dass die verderblichen Effekte ihrer restriktiven Politik kontinuierlich durch sukzessive Abwertungen maskiert werden.

Dieser latente Widerspruch zwischen dem freien Markt und der Unterstützung des Nationalismus und der monetären Manipulation mittels „flexibler“ Wechselkurse, wiederholt sich bei vielen Anhängern der Theorie von Robert A. Mundell zu den „optimalen Währungsräumen“.<sup>19</sup> Diese sind jene Räume, in denen „zuvor“ eine grosse Mobilität aller Produktionsfaktoren

---

<sup>18</sup> Die Zahl der Ökonomen dieser Gruppe ist Legion. Die Mehrheit kommt (welch Zufall!) aus der Dollar-Pfund-Zone. Zu diesen zählen beispielsweise Robert Barro (2012), Martin Feldstein (2011) und der Berater des Präsidenten Barack Obama, Austan Goolsbee (2011). Unter uns müssen wir, auch aus anderen Gründen, in diese Gruppe Ökonomen vom Prestige eines Pedro Schwartz, Francisco Cabrillo oder Alberto Recarte einschliessen.

<sup>19</sup> Mundell 1961.

bestanden hat. Falls dies nicht der Fall ist, sei es besser, diese mit Währungen mit geringerer Ausweitung aufzuteilen, um so eine autonome Geldpolitik gegenüber “externen Schocks” möglich zu machen. Aber wir müssen uns fragen: Ist diese Argumentation korrekt? Ganz und gar nicht. Die Hauptquelle der Rigidität der Arbeitsmärkte liegt in der staatlichen Intervention und Regulierung der Märkte selbst und ist fest in ihr verankert. Daher ist es absurd zu glauben, dass die Staaten und Regierungen schon vorher Harakiri begehen, ihre Macht aufgeben und ihre politische Klientel verraten mit dem Ziel, danach eine gemeinsame Währung anzunehmen. Die Realität ist genau das Gegenteil: Erst als sie in eine gemeinsame Währung (in unserem Falle den Euro) eingetreten sind, haben sich die Politiker gezwungen gesehen Reformen voranzutreiben, die bis vor kurzen unvorstellbar gewesen sind. In den Worten von Walter Block: “... government is the main or only source of factor immobility. The state, with its regulations ... is the prime reason why factors of production are less mobile than they would otherwise be. In a bygone era the costs of transportation would have been the chief explanation, but with all the technological progress achieved here, this is far less important in our modern ‘shrinking world’. If this is so, then under laissez-faire capitalism, there would be virtually no factor immobility. Given even the approximate truth of these assumptions the Mundellian region then becomes the entire globe – precisely as it would be under the gold standard”<sup>20</sup>. Und dieser Schluss von Block ist genauso auf die Eurozone anzuwenden, die, wie wir schon gesehen haben, ein “Proxy” für den Goldstandard ist, der die willkürliche Macht der Politiker der Mitgliedsstaaten diszipliniert und begrenzt.

Wir müssen auch erwähnen, dass die Keynesianer, Monetaristen und Mundellianer allesamt falsch liegen, da sie ausschliesslich in Begriffen makroökonomischer Aggregate argumentieren und daher – mit Unterschieden im Detail – die gleiche Anpassung via monetärer Manipulation, fiskalischen „Feintuning“, und flexiblen Wechselkursen vorschlagen. Für sie muss somit die Aufgabe des Verlassens der Krise auf makroökonomische Modelle und Sozialingenieure zurückfallen. Sie übersehen so vollständig die profunde mikroökonomische Verzerrung, welche die monetäre (und fiskalische) Manipulation in der Struktur der relativen Preise und der Verflechtung der Kapitalgüter hervorruft.

---

<sup>20</sup> Block 1999, 21.

Eine erzwungene Abwertung „schert alle über einen Kamm“, d.h. sie bedeutet einen plötzlichen linearen und gleichmässigen prozentualen Rückgang aller Preise von Konsumgütern, Dienstleistungen und Produktionsfaktoren. Obzwar dies kurzfristig den Anschein einer intensiven Erholung der wirtschaftlichen Aktivität und einer grosser Absorption der Arbeitslosigkeit erweckt, wird in Wirklichkeit die Struktur der relativen Preise vollständig verzerrt (denn ohne die monetäre Manipulation wären einige Preise stärker gefallen, andere weniger und einige wären überhaupt nicht gefallen, sondern sogar noch gestiegen), eine allgemeine Fehlallokation von Produktivkräften und ein profundes Trauma erzeugt, bei dem jede Volkswirtschaft Jahre braucht, um es zu verdauen und sich davon zu erholen.<sup>21</sup> Diese mikroökonomische Analyse, welche sich auf die relativen Preise und die Produktionsstruktur konzentriert, wird typischerweise von den Ökonomen der Österreichischen Schule vorgenommen.<sup>22</sup> Diese Analyse ist hingegen im analytischen Instrumentarium der Koryphäen der Volkswirtschaftslehre, die sich gegen den Euro stellen, vollkommen abwesend.

Schliesslich, und ausserhalb der rein akademischen Argumentation, erscheint die Beharrlichkeit der angelsächsischen Ökonomen, Investoren und Finanzanalysten beinahe suspekt, mit der sie darauf bestehen, den Euro herabzusetzen und ihm die schwärzeste Zukunft zu prophezeien. Diese Einschätzung wird durch die scheinheilige Position der verschiedenen US-Regierungen (und in geringerem Masse der Regierung des Vereinigten Königreichs) gestützt, welche halbherzig wünschen, dass die Eurozone „Ordnung in ihrer Volkswirtschaft herstellt“ und dabei opportunistisch vergessen zu erwähnen, dass die Finanzkrise ihren Ursprung auf der anderen Seite des Atlantiks nahm, nämlich in dem Chaos und der expansiven Geldpolitik, welche jahrelang die Federal Reserve anführte und dessen Effekte die Welt über den Dollar infizierten, da dieser weiterhin als Weltreservewährung genutzt wird. Ausserdem ist der Druck auf die Eurozone zumindest eine derart expansive und unverantwortliche Geldpolitik wie die Vereinigten Staaten („quantitative easing“) einzuleiten, beinahe unerträglich und zugleich scheinheilig, da eine solche Geldpolitik zweifelsohne der europäischen Einheitswährung endgültig den Rest geben würde.

---

<sup>21</sup> Vgl. die exzellente Analyse über den grossen Schaden, welche die Abwertung des Pfunds auf Grossbritannien ausübt, von Whyte 2012; zu den Vereinigten Staaten ist Laperriere 2012 zu konsultieren.

<sup>22</sup> Huerta de Soto 2011a.



Verbirgt sich hinter dieser Position der politischen, ökonomischen und finanziellen angelsächsischen Welt nicht eine versteckte und vergrabene Angst, dass des Dollars Zukunft als Weltreservewährung bedroht ist, falls der Euro überlebt und dem Dollar in nicht allzu ferner Zukunft eine wirkliche Konkurrenz machen kann? Alle Anzeichen deuten darauf hin, dass diese Frage immer zulässiger wird und, obwohl sie heute politisch wenig korrekt erscheint, den Finger in die Wunde legt, welche die Analysten und Verantwortlichen der angelsächsischen Welt am meisten schmerzt: der Euro wird zum sehr mächtigen Rivalen für den Dollar auf internationaler Ebene.<sup>23</sup>

Wie wir sehen, besteht die Antieurokoalition aus sehr verschiedenen und mächtigen Interessen. Jeder misstraut dem Euro aus unterschiedlichen Motiven. Jedoch teilen alle einen gemeinsamen Nenner: die Gründe, aus denen sie ihre Opposition zum Euro begründen, sind die gleichen (und sie würden sogar mit noch grösserem Nachdruck wiederholt und schärfer artikuliert werden), die sie gegen den klassischen Goldstandard als internationales Geldsystem vorbringen würden. In der Tat besteht eine grosse Ähnlichkeit zwischen den Kräften, die sich in den Dreissiger Jahren des vergangenen Jahrhunderts zusammen schlossen, um eine Abkehr vom Goldstandard zu erzwingen, und jenen, die heute - bis jetzt ohne Erfolg - versuchen, in Europa den alten und abgelaufenen monetären Nationalismus wiedereinzuführen. Wie wir bereits gezeigt haben, war es damals technisch viel einfacher den Goldstandard zu verlassen als es heute das Verlassen der Währungsunion ist. In diesem Kontext sollte es nicht überraschen, dass häufig sogar zum Behelf des dreistesten Defätismus gegriffen wird: die Katastrophe und Unmöglichkeit des Erhalts der Währungsunion wird verkündigt, um direkt im Anschluss als „Lösung“ ihre unmittelbare Zerschlagung vorzuschlagen. Und es werden sogar internationale Wettbewerbe ausgeschrieben (selbstverständlich im Vereinigten Königreich, der Heimat Keynes

---

<sup>23</sup> “The euro, as the currency of an economic zone that exports more than the United States, has well-developed financial markets, and is supported by a world class central bank, is in many aspects the obvious alternative to the dollar. While currently it is fashionable to couch all discussions of the euro in doom and gloom, the fact is that the euro accounts for 37 percent of all foreign exchange market turn over. It accounts for 31 percent of all international bond issues. It represents 28 percent of the foreign exchange reserves whose currency composition is divulged by central banks” (Eichengreen 2011, 130). Guy Sorman seinerseits hat sich bezogen auf “die ambivalente Einstellung der Experten und Finanzakteure aus den Vereinigten Staaten. Ihnen hat der Euro niemals gefallen, weil er, per definitionem, mit dem Dollar konkurriert: Weisungsgemäss erklärten uns die angeblichen amerikanischen Experten, dass der Euro nicht ohne eine Zentralregierung und ohne eine Fiskalunion überleben könne” (Sorman 2011). Insgesamt ist klar, dass die Verteidiger eines Währungswettbewerbs ihre Kräfte besser gegen das Dollarmonopol wenden sollten (in dem sie beispielsweise den Euro unterstützen) als für eine Wiedereinführung und Wettbewerb zwischen lokalen “Zergwährungen” ohne grosse Relevanz einzutreten (Drachme, Escudo, Peseta, Lira, Pfund, Franc und, sogar DM).

und des monetären Nationalismus), auf die sich Hunderte von „Experten“ und Arbitristen bewerben; jeder einzelne mit seinen Vorschlägen, wie man am besten und auf die schadloseste Art die Europäische Währungsunion auseinandernehmen kann.<sup>24</sup>

## 5. Die wirklichen Kapitalvergehen Europas und der fatale Fehler der Europäischen Zentralbank<sup>25</sup>

Niemand kann bestreiten, dass die Europäische Union chronisch an einer Reihe wichtiger sozialer und wirtschaftlicher Probleme leidet. Dennoch ist der geschmähte Euro kein Teil dieser Probleme. Ganz im Gegenteil wirkt der Euro als ein potentieller Katalysator, der die Schwere der wahren Probleme Europas offensichtlich macht und das Ergreifen der notwendigen Massnahmen zur Lösung dieser Probleme beschleunigt (oder „überstürzt“). In der Tat ist heute dank des Euro das Bewusstsein weiter verbreitet denn je, dass die überdehnten europäischen Wohlfahrtsstaaten untragbar sind und wichtigen Reformen unterworfen werden müssen.<sup>26</sup> Das gleiche lässt sich über die allumfassenden Hilfs- und Subventionsprogramme sagen, wobei die Gemeinsame Agrarpolitik die Krönung nicht nur hinsichtlich der sehr schädlichen Effekte sondern auch wegen ihrer vollständigen ökonomischen Irrationalität darstellt.<sup>27</sup> Und vor allem ist in diesem Sinne auch die Kultur der Sozialklompnerei und die erdrückende Regulierung zu erwähnen, die unter dem Vorwand der Harmonisierung der verschiedenen nationalen Gesetzgebungen die Gesellschaften versteinert und verhindert, dass der europäische Binnenmarkt ein wahrhaft freier Markt ist.<sup>28</sup> Heute zeigen sich mehr denn je die Hauptkosten aller dieser strukturellen Mängel:

---

<sup>24</sup> Dies ist beispielsweise bei dem im Vereinigten Königreich durch Lord Wolfson, dem Eigentümer der Ladenkette Next, ausgerufenen Wettbewerb der Fall, für den bis jetzt nicht weniger als 650 „Experten“ und Arbitristen Vorschläge eingereicht haben. Wäre da nicht diese offensichtliche und grobe Scheinheiligkeit bei Initiativen dieser Art, die immer ausserhalb der Eurozone ausgerufen werden (und vor allem im angelsächsischen Raum von jenen, die den Euro fürchten, hassen oder geringschätzen), müsste man für die grosse Anstrengung und das Interesse danken, welche für die Zukunft einer Währung an den Tag gelegt wird, die letztlich nicht die eigene ist.

<sup>25</sup> Vielleicht ist es nützlich klarzustellen, dass der Autor dieser Zeilen ein „Europaskeptiker“ ist, der dafür eintritt, dass die Europäische Union sich *ausschliesslich* darauf beschränkt, den freien Verkehr von Personen, Kapital und Gütern in einem Umfeld einer Einheitswährung (wenn möglich Goldstandard) zu garantieren.

<sup>26</sup> Wie wir bereits erwähnt haben, gab es beispielsweise jüngst gesetzliche Änderungen, die das Renteneintrittsalter sogar bis auf 67 Jahre erhöht haben (mit einem zusätzlichen Aufschub in Funktion der künftigen Lebenserwartung). Derartige Reformen sind auf dem Wege oder wurden bereits eingeführt in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, Portugal und Griechenland. Ein weiteres Beispiel ist die Einführung der sogenannten Praxisgebühr und weitergehende Privatisierungen im Bereich der staatlichen Gesundheitsfürsorge. Diese zaghaften Schritte gehen in die richtige Richtung. Wegen ihrer hohen politischen Kosten wären sie ohne Euro nicht unternommen worden und stechen auch gegen die gegensätzliche Tendenz heraus, welche die Gesundheitsreform Barack Obamas darstellt oder den offensichtlichen Reformstau, bei den unausweichlichen Reformen des britischen National Health Service.

<sup>27</sup> O’Caithnia 2011.

<sup>28</sup> Booth 2011.

ohne eine autonome Geldpolitik sehen sich die verschiedenen Regierungen dazu gezwungen, buchstäblich alle staatlichen Ausgabenposten zu überdenken (und in diesem Falle zu reduzieren), und zu versuchen die internationale Wettbewerbsfähigkeit zurückzugewinnen und zu erhöhen, indem sie die Märkte weit möglichst deregulieren und flexibilisieren (und vor allem den Arbeitsmarkt, der traditionell in vielen Ländern der Währungsunion besonders rigide ist).

Den erwähnten Kapitalsünden der europäischen Wirtschaft sollte noch eine weitere - vielleicht wegen ihres einzigartigen und heimtückischen Charakters noch schwerere - hinzugefügt werden. Wir spielen auf die grosse Leichtigkeit an, mit der die europäischen Institutionen, oftmals wegen eines Fehlens von Weitblick, Führung oder Überzeugung vom eigenen Projekt sich in politische Massnahmen verwickeln lassen, die langfristig mit den Anforderungen einer Gemeinschaftswährung und einem echten freien Binnenmarkt inkompatibel sind.

So ist es erstens erstaunlich festzustellen, wie es immer häufiger vorkommt, dass die wachsenden und erstickenden Regulierungsmassnahmen, die neu eingeführt werden, aus dem akademischen und politischen Umfeld der angelsächsischen Welt und im Konkreten der Vereinigten Staaten<sup>29</sup> kommen, obgleich sich bereits sehr oft gezeigt hat, dass die Massnahmen ineffizient oder höchst verzerrend sind. Dieser ungesunde Einfluss ist von fragwürdigem Ursprung (erinnern wir uns daran, dass die Agrarsubventionen, die Gesetzgebung die fälschlicherweise als „Wettbewerbssicherung“ bezeichnet wird oder die Regulierungen zur Unternehmensführung und „sozialen Verantwortung des Unternehmens“ wie viele andere gescheiterte Interventionen ihren Ursprung in den Vereinigten Staaten selbst haben). Diese Staatseingriffe wiederholen sich heute Tag für Tag, verstärken sich - wie zum Beispiel in Bezug auf die internationalen Rechnungslegungsstandards oder bei den bis heute glücklicherweise gescheiterten Versuchen, die Vereinbarungen von Basel III für den Bankensektor (oder Solvency II für den Versicherungssektor) zum Abschluss zu bringen - und leiden an unkorrigierbaren grundsätzlichen theoretischen Mängeln und schweren Umsetzungsproblemen in der Praxis.<sup>30</sup>

Ein zweites Beispiel des ungesunden angelsächsischen Einflusses ist der

---

<sup>29</sup> Vgl. beispielsweise, „United States' Economy: Over-regulated America: The home of laissez-faire is being suffocated by excessive and badly written regulation“, *The Economist*, 18. Februar, 2012, S. 8, und die dort angeführten Beispiele.

<sup>30</sup> Huerta de Soto 2003 und 2008.

„European Economic Recovery Plan“, der unter dem Schirm des Washingtoner Gipfel unter der Führung keynesianischer Politiker wie Barack Obama und Gordon Brown sowie der Beratung von Ökonomen, die dem Euro feindlich gesinnt sind wie Krugman und anderer<sup>31</sup>, Ende 2008 durch die Europäische Kommission lanciert wurde und den Mitgliedsstaaten eine Erhöhung der Staatsausgaben von ungefähr 1,5 Prozent des BIP empfahl (was aggregiert um die 200 Milliarden Euro ausmacht). Obwohl einige Staaten wie Spanien den Fehler begingen, ihre Staatshaushalte auszudehnen, blieb von diesem Plan - Gott sei gedankt und zum Glück des Euro - zur Verzweiflung der Keynesianer und ihrer Jünger<sup>32</sup> recht schnell nicht viel übrig, als es offensichtlich wurde, dass dieser Plan nur dafür sorgte, die Defizite zu erhöhen, das Erfüllen der Ziele des Vertrags von Maastricht unmöglich zu machen, und die Märkte für Staatsanleihen der Eurozone zu destabilisieren. Erneut wirkte der Euro wie ein disziplinierender Rahmen und eine antizipierende Bremse für die Staatsdefizite im Kontrast zum Haushaltschaos der Länder die Opfer des monetären Nationalismus sind: konkret die Vereinigten Staaten und besonders Grossbritannien, welches 2010 mit einem Haushaltsdefizit von 10,1 Prozent des BIP und 2011 mit 8,8 Prozent abschloss, was weltweit nur von Griechenland und Ägypten übertroffen wurde. Trotz der enormen Defizite und Fiskalstimuli verharrt die Arbeitslosigkeit in Grossbritannien und den Vereinigten Staaten auf Rekordniveaus (oder sehr hohen Niveaus) und ihren Volkswirtschaften gelingt es nicht, wieder in Schwung zu kommen.

Drittens und am Wichtigsten ist der wachsende Druck zu Gunsten einer kompletten politischen Union in Europa herauszuheben, welche als einzige „Lösung“ dargestellt wird, um das Überleben des Euro langfristig zu sichern. Neben den „Eurofanatikern“, welche sich immer an irgendeinen Vorwand hängen, mit dem sie eine grössere Macht und Zentralismus zu Gunsten Brüssels rechtfertigen können, gibt es zwei Gruppen, welche zur Unterstützung der politischen Union zusammenarbeiten. Einerseits und paradoxerweise die Feinde des Euro vor allem angelsächsischen Ursprungs: Die Nordamerikaner, geblendet von der Zentralmacht aus Washington und sich dessen bewusst, dass ihr Modell in Europa nicht wiederholbar ist, wissen, dass sie mit ihrem Vorschlägen einen zersetzenden, tödlichen Virus für den Euro einführen. Die Briten nutzen den Euro (ungerechtfertigter Weise) als Sündenbock, um darauf ihre (vollkommen

---

<sup>31</sup> Zur Hysterie zu Gunsten der grandiosen Fiskalstimuli dieser Zeit ist Fernando Ulrich 2011 zu empfehlen.

<sup>32</sup> Krugman 2012.

gerechtfertigten) Frustrationen über den wachsenden Interventionismus aus Brüssel zu stützen. Die zweite Gruppe besteht aus jenen Theoretikern und Denkern, die glauben, dass nur ein zentrales Regierungsorgan die Ziele für Defizit und Staatsverschuldung, welche in Maastricht vereinbart wurden, garantieren kann. Dieser Glaube ist falsch. Der Mechanismus der Währungsunion selbst garantiert, genau wie beim Goldstandard, dass jene Länder, welche die Haushaltsstrenge und Stabilität verlassen, ihre Solvenz gefährdet sehen und sich bedrängt sehen, schnellstens Massnahmen zu ergreifen, um die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen wiederzugewinnen; falls sie sich nicht gezwungen sehen wollen, ihre Zahlungen einzustellen.

Trotz obiger Beobachtungen liegt das grösste Problem nicht in der Gefahr der unmöglichen politischen Union, sondern in der unbestreitbaren Tatsache, dass eine Politik der Kreditausweitung, welche von der Europäischen Zentralbank während einer Phase eines scheinbaren ökonomischen Booms dauerhaft durchgeführt wird, in der Lage ist, zumindest zeitweise den disziplinierenden Effekt des Euro auf die Wirtschaftsakteure der Mitgliedsländer zu eliminieren. *Und so bestand der fatale Fehler der Europäischen Zentralbank darin, Europa nicht zu isolieren und vor der grossen Kreditausweitung zu schützen, welche weltweit durch die Federal Reserve der Vereinigten Staaten seit 2001 organisiert wurde.* Während einiger Jahre erlaubte in flagranter Nichterfüllung des Vertrags von Maastricht die Europäische Zentralbank, dass die Geldmenge M3 in Raten von sogar über 9 Prozent pro Jahr wuchs, was weit über dem Wachstum der Geldmenge liegt, welches ursprünglich von der EZB selbst festgelegt wurde.<sup>33</sup> Ausserdem verteilte sich dieses Wachstum – auch wenn es weniger leichtsinnig als das von der Federal Reserve der Vereinigten Staaten zu verantwortende ist – ungleich auf die Länder der Währungsunion, indem es überproportional die Staaten der Peripherie (Spanien, Portugal, Irland und Griechenland) betraf, welche mit ansahen, wie ihre Geldaggregate in einem Rhythmus wuchsen der drei bis viermal höher war als das Geldmengenwachstum in Frankreich oder

---

<sup>33</sup> Konkret übersteigt das durchschnittliche Wachstum von M3 in der Eurozone zwischen 2000 und 2011 6,3%, wobei die hohen Wachstumsraten während der Blasenjahre 2005 (zwischen 7% und 8%), 2006 (zwischen 8% und 10%) und 2007 (zwischen 10% und 12%) zu betonen sind. Die vorstehenden Daten beweisen, wie bereits gezeigt worden ist, dass das Ziel eines ausgeglichenen Staatshaushalts, obwohl es sehr löblich ist, nur eine notwendige aber keine hinreichende Bedingung für Stabilität ist: im Laufe eines durch Kreditausweitung angestossenen Zyklus können Verpflichtungen für Staatsausgaben während der Expansionsphase eingegangen werden mit der falschen Ruhe, welche die Überschüsse generieren. Diese Staatsausgaben sind dann, wenn unausweichlich die Rezession einsetzt, nicht aufrecht zu erhalten. Dies zeigt, dass das Ziel des ausgeglichenen Haushalts ausserdem eine Wirtschaft erfordert, die nicht dem Hin und Her der Kreditausweitung unterliegt, oder zumindest, die Jahre der Expansion mit enormen Überschüssen abschliesst.

Deutschland. Um dieses Phänomen zu erklären, lassen sich verschiedene Gründe anführen; über den damaligen Druck Frankreichs und Deutschlands keine zu strikte Geldpolitik zu fahren, bis zur absoluten Kurzsichtigkeit der Länder der Peripherie, die nicht anerkennen wollten, dass sie spekulative Blasen installiert hatten, und denen es auch nicht - wie im Fall Spaniens - gelang, ihren Repräsentanten im Rat der EZB eindeutige Instruktionen zu geben, damit sie die strikte Einhaltung der von der EZB selbst angestrebten Geldmengenwachstumsziele auf die Tagesordnung setzten. Tatsächlich erfüllten in den Jahren vor der Krise alle diese Länder, mit der Ausnahme Griechenlands<sup>34</sup>, die Defizitgrenze von 3% bequem. Einige schlossen wie im Fall Spaniens und Irlands sogar ihre Haushalte mit bedeutenden Überschüssen ab.<sup>35</sup> Obwohl erreicht wurde, dass der Kern der Europäischen Union nicht in den irrationalen Überschwing der Vereinigten Staaten verwickelt wurde, reproduzierte sich dieser auf diese Weise mit heftiger Virulenz in den Ländern der Peripherie Europas, ohne dass jemand - oder nur sehr wenige - die grosse Gefahr der Vorgänge richtig diagnostizierte.<sup>36</sup> Wenn die Akademiker und politischen Verantwortlichen sowohl in den betroffenen Ländern als auch in der Europäischen Zentralbank anstatt der aus der angelsächsischen Welt importierten makroökonomischen und monetaristischen Analyseinstrumente das korrespondierende Instrumentarium der Österreichischen Konjunkturtheorie benutzt hätten<sup>37</sup> – schliesslich ist diese ein echtes Produkt kontinentalen ökonomischen Denkens - dann hätten sie rechtzeitig den grösstenteils künstlichen Charakter der Prosperität dieser Jahre, die fehlende Nachhaltigkeit vieler Investitionen (vor allem im Immobiliensektor), welche durch die Leichtigkeit der Kreditvergabe ermutigt wurden, bemerkt und kurzum gewusst, dass der überraschende Überfluss der wachsenden Staatseinnahmen nur von kurzer Dauer sein würde. Dennoch und glücklicherweise hat sich, obwohl die Europäische Zentralbank im letzten Zyklus nicht den gerechtfertigten Ansprüchen der europäischen Bürger gewachsen war und ihre Politik tatsächlich als eine „grosse Tragödie“ bezeichnet werden könnte, erneut die Logik des Euro als Einheitswährung letztlich durchgesetzt und jeden

---

<sup>34</sup> Griechenland wäre damit der einzige Fall, auf den man das Argument der „Tragödie der Allmende“ anwenden könnte, welches im Bezug auf den Euro in Bagus 2010 entwickelt wird. Daher haben wir im obigen Text argumentiert, dass das bemerkenswert Buch von Bagus statt *Die Tragödie des Euro* besser *Die Tragödie der Europäischen Zentralbank* genannt worden wäre.

<sup>35</sup> Die Überschüsse Spaniens betrugen in den Jahren 2005, 2006 und 2007 jeweils 0,96%, 2,02% und 1,90%. Die Überschüsse Irlands beliefen sich in den Jahren 2003, 2004, 2005, 2006 und 2007 jeweils auf 0,42%, 1,40%, 1,64%, 2,90% und 0,67%.

<sup>36</sup> Als Ausnahme liesse sich der Autor dieser Zeilen selbst zitieren, Huerta de Soto 2011a (xxxvii).

<sup>37</sup> Ibidem.

Einzelnen gezwungen, sich wieder auf den Pfad der Kontrolle zu begeben und einen Sparkurs einzuschlagen. Im folgenden Absatz werden wir kurz die spezifische Form besprechen, mit der die Europäische Zentralbank ihre Politik während der Krise entwickelt hat und wodurch diese sich von der Politik der Zentralbanken der Vereinigten Staaten und Grossbritanniens unterscheidet.

## 6. Euro vs. Dollar (und Pfund) und Deutschland vs. USA (und U.K.)

Eine der herausragenden Aspekte des letzten Zyklus, der in der Grossen Rezession von 2008 endete, ist zweifellos das divergierende Verhalten bei Geld- und Fiskalpolitik in der angelsächsischen Welt (basierend auf einem monetären Nationalismus) und in den Ländern der Europäischen Währungsunion. Tatsächlich haben sowohl die Federal Reserve als auch die Bank von England seit Anbruch der Finanzkrise und Wirtschaftskrise in 2007-2008 eine Geldpolitik gefahren, welche die Zinssätze praktisch auf Null senkte, massiv Zahlungsmittel geschaffen, was unter dem euphemistischen Ausdruck „quantitative easing“ bekannt wurde, und direkt und ganz ohne Scham Staatsschulden kontinuierlich monetisiert.<sup>38</sup> Zu dieser überexpansiven Geldpolitik (in die simultan die Empfehlungen von Monetaristen und Keynesianern eingehen) kommt noch der resolute Fiskalstimulus, welcher sowohl in den Vereinigten Staaten als auch Grossbritannien das Aufrechterhalten von Haushaltsdefiziten nahe 10 Prozent ihrer jeweiligen Bruttoinlandsprodukte bedeutet (diese Defizite werden trotzdem noch, zumindest von den verbohrtesten Keynesianern wie Krugman und anderen als unzureichend angesehen).

Im Gegensatz zu dem was mit Dollar und Pfund geschieht, können glücklicherweise in der Eurozone Geldinjektionen nicht mit der gleichen Leichtigkeit vorgenommen werden. Auch kann ein Haushaltschaos nicht unbegrenzt derart ungestraft aufrechterhalten werden. Zumindest in der Theorie ist es der Europäischen Zentralbank nicht gestattet, europäische Staatsschulden zu monetisieren. Obwohl sie auf massive Weise Staatsanleihen als Sicherheiten für ihre enormen Kredite an den Bankensektor akzeptiert und sogar ab dem Frühling 2010 direkt und sporadisch Anleihen der am stärksten bedrohten Länder

---

<sup>38</sup> Zur Zeit (2011-2012) kauft die Federal Reserve direkt um die 40 Prozent der neu ausgegebenen amerikanischen Staatsschulden. Ähnliches lässt sich über die Bank von England sagen, welche direkt 25 Prozent der gesamten Staatsschulden des Vereinigten Königreichs hält. Angesichts dieser Zahlen erscheint die (direkte und indirekte) Monetisierung durch die Europäische Zentralbank als ein „Kinderspiel.“

der Peripherie (Griechenland, Portugal, Irland, Italien und Spanien) aufgekauft hat, ist es richtig, dass ein grundlegender ökonomischer Unterschied zwischen der Handlungsweise der Vereinigten Staaten und Grossbritannien einerseits und der Politik Kontinentaleuropas andererseits besteht: Während die monetäre Aggression und das Haushaltschaos in der angelsächsischen Welt scham- und bedenkenlos mit Absicht durchgeführt werden, wird diese Politik in Europa nur „zähneknirschend“ nach vielen, sukzessiven und endlosen „Gipfeln“ verfolgt, wobei das Ergebnis die Frucht langer, harter und multilateraler Verhandlungen ist, bei denen es notwendig ist, eine Übereinstimmung von Ländern mit sehr unterschiedlichen Interessen zu erreichen und, was das Wichtigste ist: *die Geldspritzen und die Hilfe für Länder mit Schuldschwierigkeiten werden im Gegenzug für Reformen bemessen und bewilligt, die auf Haushaltssparmassnahmen (und nicht Fiskalstimuli) und der Einführung von Massnahmen der Angebotsseite beruhen, welche mit Liberalisierung und der Wettbewerbsfähigkeit der Märkte konsistent sind.*<sup>39</sup> Obwohl eine viel frühere “de facto” Zahlungseinstellung des hellenischen Staates, die einen Schuldenschnitt (hair cut) von beinahe 75 Prozent für Privatinvestoren erreicht hat, die fälschlicherweise in diese Schulden vertraut hatten, besser gewesen wäre, ist ein untrügliches Zeichen an die Märkte gesendet worden, das für die restlichen Länder in Schwierigkeiten keinen anderen Ausweg lässt als mit Ernsthaftigkeit, Energie und ohne Aufschub die notwendigen Reformen anzupacken. Und wie wir bereits gesehen haben, haben selbst Staaten wie Frankreich, bis heute scheinbar unantastbar und wohlhabend mit ihren überdehnten Wohlfahrtsstaaten, erlebt, wie sie die höchste Kreditqualität für ihre Staatsschulden verloren, wodurch sich die Zinsdifferenz zu deutschen Bundesanleihen vergrösserte und sie sich zunehmend gezwungen sahen, Spar- und Liberalisierungsmassnahmen zu ergreifen, wollten sie nicht ihre bis dato unanfechtbare Mitgliedschaft im „harten

---

<sup>39</sup> Luskin und Roche Kelly sind sogar so weit gegangen sich auf “Europe’s Supply-Side Revolution” (Luskin und Roche Kelly 2012) zu beziehen. Auch ist der “Plan für Wachstum in Europa” angeregt am 20. Februar 2012 durch die politischen Führer von zwölf Ländern der Europäischen Union (unter denen sich jene von Italien, Spanien, den Niederlanden, Finnland, Irland und Polen befinden) zu nennen, welcher nur Massnahmen der Angebotsseite und in keiner Weise Fiskalstimuli erwähnt. Gleichsam nennenswert ist das Manifest “Initiative for a Free and Prospering Europe” (IFPE) unterzeichnet in Bratislava unter anderen durch den Autor dieser Zeilen im Januar 2012. Kurzum, es erscheint in Ländern wie Spanien Priorität zu haben, einen Paradigmenwechsel vorzunehmen weg von einer spekulativen und „heissen“ Ökonomie basierend auf der Kreditausweitung hin zu einer „kalten“ Ökonomie basierend auf Wettbewerbsfähigkeit. In der Tat werden, sobald die Preise sinken („interne Deflation“) und sich die Struktur der relativen Preise anpasst, in einem Umfeld der Wirtschaftsliberalisierung und Strukturreformen, zahlreiche unternehmerische Gewinnmöglichkeiten bei nachhaltigen Investitionen entstehen, die in einem so ausgedehnten Wirtschaftsraum wie dem des Euro garantiert eine Finanzierung finden. Auf diese Weise kommt es zur notwendigen Gesundung und die so ersehnte Erholung unserer Volkswirtschaften, die eine „kalte“, nachhaltige und auf Wettbewerbsfähigkeit basierende ist, wird garantiert.



Kern“ des Euro gefährdet sehen.<sup>40</sup>

Aus politischer Sicht ist auf jeden Fall die Führung durch Deutschland offensichtlich (und im Besonderen durch Kanzlerin Angela Merkel), welche diesen ganzen Gesundungs- und Sparprozess anstösst (und sich gegen jede Art törichter Vorschläge, wie die Emission von „Eurobonds“ zur Wehr setzt, welche die Anreize zu durchgreifenden Reformen in den Krisenländern eliminierten). Dies geschieht vielfach gegen Wind und Strömung, da einerseits der internationale Druck - vor allem seitens der nordamerikanischen Regierung Barack Obamas - hin zu einem Fiskalstimulus konstant ist. Obamas Regierung nutzt dabei die „Eurokrise“, um vom Fehlschlag der eigenen Politik abzulenken. Andererseits bietet Deutschland dem Unverständnis und der Ablehnung seitens all jener die Stirn, welche nur wünschen im Euro zu verbleiben, weil es ihnen Vorteile bringt, sich aber gleichzeitig gewaltsam gegen die bittere Disziplin sträuben, welche die Einheitswährung allen, und vor allem den populistischsten Politikern und den unverantwortlichsten privilegierten Interessengruppen aufzwingt.

In jedem Fall und zu Illustrationszwecken, die verständlicherweise Keynesianer und Monetaristen zur Verzweiflung treiben, ist es notwendig zu betonen, wie verschieden bis heute die Ergebnisse der nordamerikanischen Politik des Fiskalstimulus und monetären „quantitative easing“ verglichen mit der deutschen Angebotspolitik und relativen Fiskalsparsamkeit im monetären Umfeld des Euro gewesen ist: das Staatsdefizit beträgt in Deutschland 1%, in den Vereinigten Staaten über 8,20%; Arbeitslosigkeit liegt in Deutschland bei 6,9 %, in den Vereinigten Staaten bei knapp 9%; die Inflation ist in Deutschland 2,5%, in den Vereinigten Staaten über 3,17%; das Wachstum in Deutschland steht bei 3%, in den Vereinigten Staaten bei 1,7% (die Parameter für Grossbritannien sind noch ein wenig schlechter als die amerikanischen). Der Zusammenprall der Paradigmen und der Kontrast der Ergebnisse könnte nicht offensichtlicher sein.<sup>41</sup>

## 7. Schlussfolgerung: Hayek versus Keynes

Genau wie seinerzeit beim Goldstandard gibt es unzählige Kritiker des Euro, die diesen wegen seiner grössten Tugend hassen: Die Fähigkeit,

---

<sup>40</sup> In diesem Kontext und wie wir bereits in dem Absatz über die „bunte Antieurokoalition“ erklärt haben, verwundern die Kommentare der französischen Präsidentschaftskandidaten nicht, die wir in Fussnote 13 erwähnt haben.

<sup>41</sup> Geschätzte Daten zum 31. Dezember 2011.

verschwenderische Politiker und Interessengruppen zu disziplinieren. Es ist offensichtlich, dass der Euro in keiner Weise der ideale Geldstandard ist. Das ideale Geldsystem liesse sich nur mit einem klassischen Goldstandard, einer Reservevolldeckung für Sichteinlagen und der Abschaffung der Zentralbanken erreichen. Und so ist es sehr gut möglich, dass sobald etwas Zeit verflissen ist und die geschichtliche Erinnerung über die jüngsten monetären und finanziellen Ereignisse verblasst sind, die Europäische Zentralbank erneut ihre alten Fehler begeht und eine neue Blase der Kreditausweitung antreibt und pflegt.<sup>42</sup> Aber wir sollten nicht vergessen, dass die Sünden der Federal Reserve und der Bank of England noch viel schwerwiegender gewesen sind, und dass zumindest in Kontinentaleuropa der Euro dem monetären Nationalismus ein Ende gesetzt hat und für die Staaten der Währungsunion als ein „Proxy“ des Goldstandards (auch wenn es ein zurückhaltender Proxy ist) fungiert. Somit treibt der Euro zu haushälterischer Strenge, tendenziell die Wettbewerbsfähigkeit erhöhenden Reformen und setzt den Missbräuchen des Wohlfahrtsstaates und der politischen Demagogie ein Ende.

In jedem Fall ist es wichtig anzuerkennen, dass wir uns an einem historischen Punkt befinden.<sup>43</sup> Vom Überleben des Euro hängt es ab, ob ganz Europa die traditionelle germanische Geldstabilität verinnerlicht und sich zu Eigen macht. Diese Stabilität ist in der Praxis der einzige und unersetzbare disziplinarische Rahmen, unter dem kurz- und mittelfristig die Wettbewerbsfähigkeit und das Wachstum der Europäischen Union angetrieben werden kann. Aus internationaler Sicht wird das Überleben und die Konsolidierung des Euro es zum ersten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg ermöglichen, dass eine Währung entsteht, die effektiv mit dem Dollarmonopol als Weltreservewährung konkurrieren kann und daher die Fähigkeit Nordamerikas

---

<sup>42</sup> An anderer Stelle habe ich mich auf die inkrementellen Reformen bezogen, die, wie beispielsweise die Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken (vom Typ Glass Steagal Act) den Euro ein wenig verbessern könnten. Andererseits ist es jedoch in Grossbritannien gewesen, wo paradoxerweise (oder auch nicht, wenn man den verheerenden sozialen Schaden bedenkt, der durch die britische Bankenkrise verursacht wird), meine Vorschläge auf das grösste Echo gestossen sind und sogar ein Gesetzesvorschlag in das britische Parlament eingebracht wurde, um das Peelsche Bankgesetz von 1844 (welches kurioserweise immer noch gültig ist) zu komplettieren, indem die Volldeckung auf Sichteinlagen ausgedehnt wird. Der dort erreichte Konsensus zur Trennung von Geschäftsbanken und Investmentbanken muss als ein (sehr scheuer) Schritt in die richtige Richtung angesehen werden (Huerta de Soto 2010 und 2011b).

<sup>43</sup> Mein politischer Pate, der navarresische Unternehmer Javier Vidal Sario, vollkommen klar und aktiv mit seinen 93 Jahren, bestätigt mir, dass er in seinem ausgedehnten Leben niemals Zeuge - nicht einmal während der Jahre des Stabilisierungsplans von 1959 - einer ähnlichen kollektiven Anstrengung von Haushaltsdisziplin, institutioneller Strenge und ökonomischer Gesundheit wie der heutigen gewesen ist. Dazu kommt noch der historische Wert, dass sich diese Anstrengung nicht auf ein konkretes Land (zum Beispiel Spanien) bezieht, noch auf eine spezifische Währung (zum Beispiel die Peseta), sondern sich auf ganz Europa erstreckt mit einigen hundert Millionen Menschen und im Rahmen einer Einheitswährung (des Euro).

diszipliniert, systemische Finanzkrisen wieder anzustossen, die wie jene von 2007 die Ordnung der Weltwirtschaft gefährden.

Vor ein wenig mehr als achtzig Jahren befand sich die Welt in einem sehr ähnlichen historischen Kontext, als man debattierte, ob es besser sei, beim Goldstandard zu bleiben und mit ihm sich der Haushaltsausterität, den flexiblen Arbeitsmärkten und dem freien und friedfertigen Handel anheim zu geben, oder aber den Goldstandard zu verlassen und somit allerorten den monetären Nationalismus, inflationäre Politik, Starrheit der Arbeitsmärkte, Interventionismus, „Wirtschaftsfaschismus“ und Handelsprotektionismus einzuführen. Hayek und die Österreichischen Ökonomen – allen voran Mises – unternahmen eine titanische intellektuelle Anstrengung, indem sie die Vorteile des Goldstandards und der Handelsfreiheit analysierten, erklärten und verteidigten. Sie taten dies gegenüber Theoretikern – angeführt von Keynes und den Monetaristen –, die darauf setzten, die monetären und fiskalischen Fundamente der liberalen Wirtschaft zu sprengen, die bis dahin die Industrielle Revolution und den Fortschritt der Zivilisation angetrieben hatten.<sup>44</sup> In diesem Fall entwickelte sich das ökonomische Denken schliesslich auf ganz anderen Pfaden als den von Mises und Hayek verteidigten mit den unheilvollen wirtschaftlichen, sozialen und politischen Folgen, die wir alle kennen. Als Konsequenz dessen ist erstaunlicherweise die Welt heute im 21. Jahrhundert immer noch mit finanzieller Instabilität, einem Fehlen an Haushaltsdisziplin und politischer Demagogie behaftet. Aus all diesen Gründen und vor allem, weil die Weltwirtschaft dies dringend benötigt, verdienen es bei dieser neuen Gelegenheit Mises und Hayek<sup>45</sup> endlich zu triumphieren, und der Euro (zumindest provisorisch bis er definitiv durch einen Goldstandard abgelöst wird) verdient es zu überleben.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> Schon 1924 schrieb der grosse nordamerikanische Ökonom Benjamin M. Anderson folgendes: “Economical living, prudent financial policy, debt reduction rather than debt creation – all these things are imperative if Europe is to be restored. And all these are consistent with a greatly improved standard of living in Europe, if real activity be set going once more. The gold standard, together with natural discount and interest rates, can supply the most solid possible foundation for such a course of events in Europe”. Zweifellos wiederholt sich die Geschichte ein weiteres Mal (Anderson 1924). Ich danke meinem Mitarbeiter Antonio Zanella, der mich auf dieses Zitat aufmerksam gemacht hat.

<sup>45</sup> Der historische Wendepunkt reproduziert sich ausserdem in aller Schärfe in China, dessen Volkswirtschaft sich in diesen Momenten am Rande eines expansiven und inflationären Zusammenbruchs steht. Vgl. “Keynes versus Hayek in China”, *The Economist*, 30. Dezember 2011.

<sup>46</sup> Wie wir bereits gesehen haben, stellte sich auch Mises, der grosse Verteidiger des Goldstandards und der Bankfreiheit mit 100 prozentiger Reservedeckung in den 1960er Jahren frontal gegen die Theoretiker der flexiblen Wechselkurse mit Milton Friedman an ihrer Spitze. Mises prangerte das Verhalten seines Schülers Machlup an, als dieser die Verteidiger fester Wechselkurse im Stich liess. Heute, fünfzig Jahre später und im Zusammenhang mit dem Euro, wiederholt sich die Geschichte: bei jener Gelegenheit triumphierten die Epigonen des monetären Nationalismus und der Instabilität der Wechselkurse mit den heute bekannten Folgen. Dieses Mal hoffen wir, dass die Lektion verstanden worden ist, und dass Mises letztlich triumphiert. Der Welt braucht dies, und er verdient es.

## Bibliografie

- Anderson, B.M. (1924). "Cheap Money, Gold, and the Federal Reserve Bank Policy", *Chase Economic Bulletin*, Vol. IV, Nr. 3, 4 vom August 1924, S. 9.
- Bagus, P. (2010). *The Tragedy of the Euro*, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama 2010 (deutsche Ausgabe FinanzbuchVerlag, München 2011, *Die Tragödie des Euro – ein System zerstört sich selbst*).
- Barbieri, P. (2012). "The Tragedy of Argentina", *The Wall Street Journal*, 20-22 April, S. 15.
- Barro, R. (2012). "An Exit Strategy From the Euro", *The Wall Street Journal*, Dienstag 10 Januar 2012, S. 16.
- Block, W. (1999). "The Gold Standard: A Critique of Friedman, Mundell, Hayek and Greenspan from the Free Enterprise Perspective", *Managerial Finance*, Vol. 25, Nr. 5, pp. 15-33.
- Booth, P. (2011). "Europe's Single Market Isn't a Free Market", *The Wall Street Journal*, Freitag 23. Dezember 2011, S. 17.
- Cabrillo, F. (2012). "Encadenados al Euro", *Expansión*, 30. Januar 2012, S. 39.
- Draghi, M. (2012). "Continental's social model is 'gone'", *The Wall Street Journal Europe*, 24. Februar 2012.
- Eichengreen, B. (2011). *The Rise and the Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press, Oxford und Nueva York 2011.
- Estefania, J. (2011). "Constitución antipática", *El País*, Montag 12. Dezember 2011, S. 29.
- Feldstein, M. (2011). "The Euro Zone's Double Failure", *The Wall Street Journal*, Freitag-Sonntag 16. Dezember 2011, S. 17.
- Gallo, A. (2012). "Trade Policy and Protectionism in Argentina", *Economic Affairs*, Vol. 32, Nr. 1, Februar 2012, S. 55-59.
- Golsbee, A. (2011). "Europe's Currency Road to Nowhere", *The Wall Street Journal*, Mittwoch 30. November 2011, S. 18.
- Hartwell, R.M. (1995). *A History of the Mont Pèlerin Society*, Liberty Fund, Indianapolis.
- Hayek, F.A. (1971). *Monetary Nationalism and International Stability*, Augustus M. Kelley, Nueva York [Erste Ausgabe Longmans, Green, London 1937].
- Hayek, F.A. (1978). *Unemployment and Monetary Policy: Government as Generator of the "Business Cycle"*, Cato Institute, San Francisco, California. Vortrag vom 8. Februar 1975 mit dem Titel "Inflation, Misdirection of Labor and Unemployment" gehalten an der Academia Nazionale dei Lincei de Roma zum hundersten Geburtstag von Luigi Einaudi.
- Hollande, F. (2012). "La vía de la austeridad es ineficaz, letal y peligrosa", *La Gaceta*, Donnerstag 26. Januar 2012, S. 1.
- Huerta de Soto, J. (2003). "Nota crítica sobre la propuesta de reforma de las normas internacionales de contabilidad", *Partida Doble*, Nr. 21, April 2003, S. 24-27.
- Huerta de Soto, J. (2008). "El error fatal de Solvencia II", *Partida Doble*, Nr. 199, Mai 2008, S. 92-97. Deutsche Ausgabe, "Solvency II – ein fataler Irrtum", *Versicherungswirtschaft Heft*, 17/2008, S. 1436-1440.

- Huerta de Soto, J. (2010). "Algunas reflexiones complementarias sobre la crisis económica y la teoría del ciclo", *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, Vol. VII, Nr. 2, Herbst 2010, S. 193-203.
- Huerta de Soto, J. (2011a). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, 5ª edición, Unión Editorial, Madrid [Erste Auflage de 1998]. Deutsche Ausgabe, *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, 2011, Lucius&Lucius, Stuttgart.
- Huerta de Soto, J. (2011b). "Economic Recessions, Banking Reform and the Future of Capitalism", *Economic Affairs*, Vol. 31, Nr. 2, Juni 2011, S. 76-84.
- Krugman, P. (2012). "El desastre de la austeridad", *El País*, 31. Januar 2012 (veröffentlicht auf Englisch mit dem Titel "The Austerity Debacle", *The New York Times*).
- Laperriere, A. (2012). "The High Cost of the Fed's Cheap Money", *The Wall Street Journal*, Dienstag 6. März 2012.
- Luskin, D.L. und ROCHE KELLY, L. (2012). "Europe's Supply Side Revolution", *The Wall Street Journal*, Montag 20. Februar 2012, S. 17.
- Martín Ferrand, M. "El euro es la solución", *ABC*, Freitag, 13. April 2012, S. 14.
- Mises, L. von (1966). *Human Action: A Treatise on Economics*, 3. Auflage, Henry Regnery, Chicago, USA.
- Mises, L. von (1969). *Omnipotent Government: The Rise of Total State and Total War*, Arlington House, New Rochelle, Nueva York.
- Mises, L. von (2012). *La teoría del dinero y del crédito*, 2. Auflage, Unión Editorial, Madrid (1. deutsche Ausgabe, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, 1912).
- Mises, M. von (1984). *My Years with Ludwig von Mises*, Center for Futures Education, Iowa, USA.
- Mundell, R. (1961). "Optimal Currency Areas", *The American Economic Review*, Vol. 51, September 1961, S. 657-664.
- O'Caithnia, B. (2011). "Compounding Agricultural Poverty: How the EU's Common Agricultural Policy is Strangling European Recovery", in *Institutions in Crisis: European Perspectives on the Recession*, David Howden (ed.), Edward Elgar, Cheltenham, UK und Northampton, USA, 2011, S. 200-228.
- Skidelsky, R. (2011). "Nueva contienda Keynes-Hayek", *La Vanguardia*, 6. Oktober 2011, S. 21.
- Sorman, G. (2011). "La crisis del euro no va a tener lugar", *ABC*, 30. Oktober 2011, S. 54.
- Ulrich, F. (2011). "Fiscal Stimulus, Financial Ruin", in *Institutions in Crisis: European Perspectives on the Recession*, David Howden (ed.), Edward Elgar, Cheltenham, UK und Northampton, USA, 2011, S. 142-163.
- Vidal-Folch, X. (2012). "Heroica reconstrucción del Estado fallido griego", *El País*, Donnerstag 23. Februar 2012, S. 21.
- Whyte, J. (2011). "El alto coste de una libra barata", *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, Vol. VIII, Nr. 2, Herbst 2011, S. 287-289. (Ursprünglich veröffentlicht in *The Wall Street Journal*, 17. Mai 2011).



LIBERALES INSTITUT

## Impressum

Liberales Institut  
Rennweg 42  
8001 Zürich, Schweiz  
Tel.: +41 (0)44 364 16 66  
Fax: +41 (0)44 364 16 69  
libinst@libinst.ch

Alle Publikationen des Liberalen Instituts finden Sie im Internet unter [www.libinst.ch](http://www.libinst.ch).

## Disclaimer

Das Liberale Institut vertritt keine Institutspositionen. Alle Veröffentlichungen und Verlautbarungen des Instituts sind Beiträge zu Aufklärung und Diskussion. Sie spiegeln die Meinungen der Autoren wider und entsprechen nicht notwendigerweise den Auffassungen des Stiftungsrates, des Akademischen Beirates oder der Institutsleitung.

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.  
Copyright 2012, Liberales Institut.