

**Europas Chance zur Neuorientierung.** Rettungspaket der Euro-Länder und des IWF zur Unterstützung Griechenlands.

# Die Zukunft der Eurozone unter einem europäischen Währungsfonds



Das Hilfspaket für Griechenland wurde von den EU-Finanzministern mit einem Volumen von bis zu 45 Milliarden EUR beschlossen. Andere Länder könnten folgen: in erster Linie werden Portugal, Spanien, Irland und Italien genannt. In Großbritannien entwickelte sich 2009 das Haushaltsdefizit zu 11,8% des Bruttoinlandsproduktes - im Vergleich zu der Situation in Griechenland (12,9% des BIP) ein nur noch äußerst geringer Unterschied.

Dr. Christoph Matznetter und Thomas Bachheimer analysieren dazu im März-Gespräch mit Lexpress die Bedeutung der griechischen Finanzmisere für eine Neuordnung von Wirtschaft und Währung in der Eurozone.

## Die Auswirkungen des griechischen Defizits auf den Euro

**Dr. Christoph Matznetter:** „Wir haben durch den Umstand, dass die Finanzmärkte zum Halali gegen die Bonität von Griechenland geblasen haben, eine wirkliche Krise in der Währungsunion. Dieser Angriff wird hauptsächlich über Credit Default Swap-Spekulationen geführt (Anm.d.Red. Spekulationen mit Kreditversicherungen) die ein x-faches vom dem Volumen ausmachen, das jemals benötigt werden würde für griechische Staatsschulden, aber enorme Auswirkung auf die Refinanzierungsfähigkeit hat.“

Natürlich gibt es echte Profiteure daraus und den dunklen Verdacht dahinter, dass diese Dinge nicht ganz zufällig passieren. Der eine mag nun glauben, dass die Märkte von einer kollektiven Intelligenz vom Mars gesteuert sind und zufällig eine solche Entwicklung nehmen. Andere gehen davon aus, dass hier bei den Akteuren pures Geschäftinteresse, nämlich in der Manipulierbarkeit der Märkte, vorherrscht. Der luxemburgische Ministerpräsident Jean-Claude Juncker hat als erstes und dann flankiert von anderen gesagt: „Wir haben die notwendigen Folterwerkzeuge im Keller bereit. Die Kriegserklärung lassen wir nicht stehen, da ziehen wir notfalls in den Krieg. Die Kriegsfrente wird nur wahrscheinlich nicht Griechenland sondern Großbritannien sein.“

**Thomas Bachheimer:** Dass Großbritannien das wirkliche Schlachtfeld werden wird glaube ich auch. Gibt es ja laut Misery Index eine ganz erquickliche Anzahl anderer Länder die weit größer sind und tiefer drinstecken, allen voran GB. Wer aber sind die genannten „Akteure“? Sind das supranationale Einheiten, sind das Banken?

**Dr. Matznetter:** Die Akteure sind an erster Stelle Hedge Fonds, die aber aufgrund der hohen Hebelfinanzierung nur mittels Krediten der großen Banken überhaupt in der Lage sind so einen Angriff zu führen. Der wird aber nicht mit einer halben Milliarde Anlegergelder geführt, sondern mit Hilfe eines Hebels von 30 Milliarden. Dieses Geld wird natürlich kreditiert von Großbanken.“

**T. Bachheimer:** Was mich immens gestört hat, war die Hilfestellung von Goldman Sachs bei der Verschleierung der griechischen Zahlen. Und was mich noch mehr erbost hat, war die Antwort der europäischen Politik darauf. Nämlich, dass die nach 24 Stunden zur Tagesordnung übergegangen ist und nie nach der Rückzahlung der 300 Millionen Euro, die Goldman Sachs als Lohn für Vertuschung kassiert haben, gefragt hat.

**Dr. Matznetter:** „Ich verstehe die moralische Entrüstung, doch letztlich handelt es sich um eine Privatgeschäftssache. Ich werfe einer Prostituierten nicht die Praktiken vor, die sie gegen Geld mit einem ihrer Kunden vornimmt. Ich werfe es dem Kunden vor, der so etwas in Anspruch nimmt. In diesem Fall war das die frühere griechische Regierung. Die Griechen müssen jetzt die Konsequenzen tragen.“

**T. Bachheimer:** Der Vorwurf gilt auch den Beobachtern, „den Polizisten, die das Geschehen im Blickfeld haben“. Man hat es



Thomas Bachheimer (links) und Dr. Christoph Matznetter im Lexpress-Gespräch zum europäischen Wirtschaftsraum.

dann aber erkannt und ist zur normalen Tagesordnung übergegangen, statt dessen hätte man eine Hilfe von der Rückzahlung des Honorars für Vertuschung abhängig machen müssen.

**Dr. Matznetter:** „Ich bin wirklich kritisch Eurostat gegenüber und es wurden sicher Fehler in der griechischen Situation gemacht. Aber nur eine forensische Arbeit hätte zum vorzeitigen Aufdecken geführt. Beim Nachgehen, wieso plötzlich das Defizit so steigt und warum man dort soviel zahlt, sah man, dass das Geschäft eigentlich Jahre vorher ein verdecktes Defizit war. Aber es war als solches nicht erkenntlich. Das Swap-Geschäft wurde so abgeschlossen, als wären die Schulden niedriger als dieser Betrag.“

Wenn ich ein moralisch bedenkliches Business legal zulasse, dann trägt die politische Instanz die Schuld. Den legal agierenden Akteuren kann ich keinen Vorwurf machen. Natürlich können wir alle Arten dieses Geschäftes verbieten. Das war ja auch über lange Zeit verboten: ein Derivat heutiger Provenienz war vor 30 Jahren ein unzulässiges Produkt. Sie durften Termingeschäfte, das Grundgeschäft, machen. Dann wurde der Rechtsrahmen zugelassen und sämtliche Schutzdämme, alle Firewalls, die in der amerikanischen Roosevelt-Ära zur Verhinderung solcher Szenarien gebaut wurden, weggeräumt.“

**T. Bachheimer:** Inwieweit wird die Situation um Griechenland Einfluss in die Entwicklung und das Setup des europäischen Währungsfonds nehmen?

**Dr. Matznetter:** „Griechenland bedeutet tatsächlich keine Gefährdung der Währungsunion. 10 Prozent Defizit sind - auf die gesamte Eurozone gerechnet 0,3 Prozent des BIP - irrelevant und egal was passiert, die Griechen werden nicht untergehen. Der europäische Währungsfonds stellt mit einer Finanzarmee eine klare Kampfansage dar, wo die Spekulation auf einen eventuellen Staatsbankrott nicht möglich ist, weil notfalls der große Bruder das verhindert.“

**Michael Pfeiffer:** Herr Dr. Matznetter, Sie haben zu Beginn ge-

sagt, der Kunde trägt die Schuld. Derjenige, der das annimmt hat eine moralische Verantwortung damit umzugehen, Hilfe ins Boot zu holen. Mir scheint das Spielfeld dafür etwas zu groß.

**Dr. Matznetter:** „Die Schuld der Griechen reduziert sich auf ein Minimum. Ich glaube nicht, dass 99 Prozent aller Griechinnen und Griechen eigentlich gewusst haben, was die Regierung da gespielt hat. Dort mag es persönliche Schuldigkeiten gegeben haben, aber das griechische Volk wusste davon nichts. Eine Art von ethnischer Kollektivschuld gibt es nicht, somit ist das griechische Volk nicht zu betrafen. Sie haben ja auch nicht diese Art von Politik betrieben.“

Wer am wenigsten mit Steinen werfen sollte, das sind Deutschland und Österreich. Denn die gesamte Südländersituation wurde ja weidlich von den so genannten Exportweltmeistern ausgenutzt. Die Disparität, dh dort eine Kaufkraft durch Zufluss von Kapital zu nützen um den notwendigen Ausbau der Lebensqualität - wenn man so will - zu genießen, erfolgte ja durch deutsche und auch österreichische Produkte. Das war ja eine große Basis dafür, warum wir unsere Exporterfolge gefahren haben. Wir waren froh über dieses Ungleichgewicht, weil es uns geholfen hat.“

**T. Bachheimer:** Das bedeutet aber nichts anderes als dass die Deutschen mit ihren 8,8 Milliarden an Nettoeinzahlungsvolumen in das EU-Budget ein Nullsummenspiel daraus generieren, denn sie zahlen und exportieren dann dorthin und werden von den Kunden/Abnehmern mit ihrem eigenen Geld bezahlt.

## Die Solidarität der Zahlmeister

**Dr. Matznetter:** „Ja, das kommt aufs Gleiche raus. Der nächste Punkt ist: jede Region innerhalb einer Währungsunion ist gezwungen ärmere Gebiete solidarisch zu unterstützen. Natürlich ist die Diskrepanz der Wertschöpfungskomponente zwischen Norditalien und Kalabrien bzw. Sizilien in der Spreizung höher als zwischen irgendeinem Land der EU. Dennoch kann es nicht sein, dass der Norden erklärt „uns ist das alles wurscht, die sollen da unten

untergehen, wie immer sie untergehen, wir bringen unsere eigenen Schäfchen ist Trockene.“ Wir haben schon einmal einen solchen Fall in Europa gehabt und der hat Jugoslawien geheißt. An der Wurzel von 10 Jahren Krieg und 1,5 Millionen Toten war die Erklärung der Slowenen: „Wir sind nicht mehr der Zahlmeister von Jugoslawien, wir treten aus, wir sind ein souveräner Staat.“ Dies war der Beginn einer Auseinandersetzung mit gravierender Erschütterung der politischen Systeme und dem Resultat eines Krieges.“

Um dies zu vermeiden, muss zuerst für das Überleben ärmerer Gebiete gesorgt sein und zweitens für soviel Infrastruktur um aus eigener Kraft mehr leisten zu können. Wir haben den östlichen Ländern nach dem Beitritt mit enormen Milliardenmitteln der EU geholfen und wir werden das im Süden auch weiter tun müssen. Es wird dazu keine Alternative geben.“

## Der Einfluss der USA auf den europäischen Währungsraum

**T. Bachheimer:** Ausgedehnt auf die USA mit einer zentralen Währung haben die Amerikaner im Falle einer Finanzkrise in Mexiko die Probleme mit Zinssatzsenkungen ausgebügelt. Man wusste, dass es irgendwann sehr schief gehen wird, eine Währung zu verwässern. Inwieweit könnte die USA, um die eigene Situation zu verbessern, Europa den EURO „eingimpft“ haben? Konnten wir in Europa - ohne Zustimmung der Amerikaner - dennoch eine Währungsunion zustande bringen?

**Dr. Matznetter:** „Der Widerstand der USA war aber ein ziemlich erbitterter. Das Denken über drei Banden ist nicht Sache der Politik. Ich glaube immer an die Banalität. Die Amerikaner haben auf das allerheftigste das Projekt bekämpft, haben alles getan, damit es ein Misserfolg wird. Letztlich haben aber der amerikanische Gedröck und die freche Art, wie sie es gemacht haben, den Prozess beschleunigt. Man könnte jetzt sagen, die waren so schlau, dass sie ihren Widerstand nur gespielt hätten. Mit Sicherheit findet Politik so nicht statt. Die kollektive Intelligenz ist immer geringer als jene des schwächsten Kettenglieds.“ >>

## Der IWF

Der Internationale Währungsfonds (Kürzel IWF bzw. IMF von englisch International Monetary Fund, auch bekannt als Weltwährungsfonds) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen. Er ist eine Schwesterorganisation der Weltbank-Gruppe und hat seinen Sitz in Washington D. C., USA. Zu seinen Aufgaben gehören: Förderung der internationalen Zusammenarbeit in der Währungspolitik, Ausweitung des Welthandels, Stabilisierung von Wechselkursen, Kreditvergabe, Überwachung der Geldpolitik, Technische Hilfe.

Der IWF wurde am 22. Juli 1944 durch eine internationale Übereinkunft gegründet und nahm im Mai 1946 erste Arbeiten auf. Seine eigentliche operative Tätigkeit begann ab dem 1. März 1947. Sie erfolgte aufgrund der Beschlüsse der Konferenz in Bretton Woods, einer Kleinstadt im US-Bundesstaat New Hampshire. Diese für den Wiederaufbau des Weltwirtschaftssystems entscheidenden Verhandlungen dauerten vom 1. Juli 1944 bis zum 22. Juli 1944.

Der IWF wird daher zusammen mit der Weltbank-Gruppe als Bretton-Woods-Institution bezeichnet.

Der IWF hat zurzeit 186 Mitgliedstaaten, deren Stimmrecht sich an ihrem Kapitalanteil orientiert. Die Bundesrepublik Deutschland trat 1952 dem IWF bei. Die Mitgliedstaaten mit den größten Stimmanteilen sind: USA 16,77 %, Japan 6,02 %, Deutschland 5,88 %, Frankreich 4,86 %, Vereinigtes Königreich 4,86 % und China 3,66 %. Da die Beschlüsse im IWF mit einer Mehrheit von 85 % getroffen werden müssen, verfügen jeweils die USA und die gemeinsamen EU-Staaten de facto über eine Sperrminorität.

**T. Bachheimer:** Die USA hat vierzig Jahre daran gearbeitet den Yen als Weltwährung loszuwerden. 1989 war es dann so weit. Endlich war man die einzige Weltwährung. Da hat man von US-Seite natürlich kein Interesse am Aufbau einer weiteren Weltwährung. Der Aufbau des EURO hingegen hat mir zu geschmeidig funktioniert und muss von den US goutiert worden sein.

**Dr. Matznetter:** „Das hat überhaupt nicht geschmeidig funktioniert. Das Hauptproblem bei der deutschen Einigung war, dass dort einige Zweifel aufgetaucht sind, ob die Amerikaner überhaupt mitmachen, die zuerst Feuer und Flamme für das Projekt waren. Das Währungsprojekt bedeutete den Gegenpol, warum die Franzosen gegen die Amerikaner die europäische Währung durchgesetzt haben. Das war ja am Ende der Kompromiss, mit dem es möglich war zwischen Major, Mitterand und Kohl überhaupt die Zustimmung zu erreichen. Zunächst sahen die Amerikaner darin ein unrealisierbares Projekt, und mit Fortschreiten der Initiative kämpften sie dagegen an, da ja am Ende Währung auch Macht bedeutet.“

#### Exportregion Europa und die Win-Win-Situation einer europäischen Wirtschaftsregierung versus USA

**Dr. Matznetter:** „Wenn ein genügend großer Wirtschaftsraum mit einer Währung zur Verfügung steht ist es völlig egal, wie schwach diese nach außen notiert. Jeder Cent, um den der Euro billiger als der Dollar ist, heißt für uns als Exportregion mehr Wachstum. Als Importregion hätten wir, ganz einfach nach Adam Riese, ein umgekehrtes Verhältnis, und der Euro war schon auf 0,87 – das vergessen alle.“

Europa braucht eine stärkere politische und finanzpolitische Koordination. Als Vorstoß kann ein europäischer Wirtschaftsfonds vgl IWF als internes Instrument dienen. Einerseits um gegen Angriffe gerüstet zu sein, andererseits sorgt dieser dafür, dass eine effektive Form von europäischer koordinierter Wirtschafts- und Finanzpolitik stattfindet. Der Eckstein ist, nicht nur unter Beobachtung zu stehen, sondern dass alle Mitgliedstaaten der Währungsunion gezwungen sind, nach einem bestimmten System koordinierter zu handeln. Und wenn wir das schaffen – was die Franzosen von Anfang an wollten, nämlich europäische Wirtschaftsregierung – stellt das eine Win-Win-Situation dar. Wenn alle gleichzeitig Konjunkturstützungsmaßnahmen setzen, sind diese nicht nur additiv wirksam, sondern multipliziert wirksam. Das ist vom Impuls her um vieles stärker. Als Beispiel kann man die nicht besonders intelligente Abwrackprämie oder Ökopremie für den Autokauf heranziehen, wo jeder gesagt hat: „Geben wir das doch der Autoindustrie, aber eigentlich ist es ein Blödsinn“ – auch die Akteure waren erstaunt darüber, welche enorme Wirkung das gleichzeitige Handeln von acht, neun, zehn Staaten hat.

Würde man europaweit einen gemeinsamen Entschluss fassen und Wachstumsraten von 5 Prozent anpeilen gilt es in Zukunftsbereiche zu investieren um danach wieder wettbewerbsfähig zu sein. Eine gemeinsame Infrastruktur, Verkehrsnetze, Breitband, Wissenschaft und Bildung hat die USA unter Roosevelt vorgemacht. Die Amerikaner haben ein flächendeckendes Straßennetz gebaut, die Interstate,



„Aus der Not heraus die Chance zur Bildung eines europäischen Währungsfonds.“

haben flächendeckend das Land mit Universitäten überzogen, die Spitäler ausgebaut – dies alles ist in den dreißiger Jahren entstanden.“

**T. Bachheimer:** Und jetzt kann die USA diese Roosevelt-Errungenschaften – wie das Stromnetz, Autobahnen Wasserleitungssysteme nicht einmal mehr reparieren. Ich erinnere an die großen Stromausfälle und andere Infrastrukturpannen in der letzten Dekade ...

**Dr. Matznetter:** „Weil sie vergessen haben, welchen Vorteil es hat, dafür zu sorgen, dass das Schwungrad wieder in Bewegung kommt. Danach wurde die staatliche Beihilfe wieder zurückgezogen und die Steuern erhöht. Der Spitzensteuersatz wurde damals mehr als verdreifacht, auf zuletzt 86%, und zwar vor Kriegseintritt. Die Körperschaftssteuer auf 70%. Dafür hat die Regierung das eingenommene Geld aber nicht in bürokratische Apparate gesetzt, sondern hat dieses sofort wieder in Wirtschaftsaufträge umgesetzt. Und das hat gewirkt. Die Arbeitslosenquote hat sich ab 1936 auf ein Fünftel reduziert. Roosevelt hat die Wahl erst 1932 gewonnen, und nach einem Rückschlag die neuen Konzepte erst von Keynes und Co ausarbeiten lassen. Zweistellige Wachstumsraten und ein breiter, konsumfähiger Mittelstand waren das Resultat. Es gab plötzlich die Käufer und es gab auch einen Henry Ford, der gesagt hat „Ich kann auch 10 Millionen oder 15 Millionen Autos produzieren, aber ich brauche Leute, die sich ein Auto kaufen. Meine Maschinen kaufen keine Autos.“

**T. Bachheimer:** Henry Ford war aber auch einer der berühmtesten Kritiker des US-Dollarkurses. Sein Zitat: Würde das Volk das Wesen und den Aufbau unserer Währung verstehen, wir hätten eine Revolution, und zwar morgen in der Früh – ist in meinen Kreisen ja geradezu legendär.

**Dr. Matznetter:** „Ja sicher, aber er hat auch diese Politik begünstigt, denn mit dem Straßennetz und mit der Kaufkraft der Bürger kam der hohe Lebensstandard. Das haben derzeit die Chinesen erkannt, sie drehen das Schwungrad und pumpen sich hinauf mit einem Mittelstand von 100 Millionen, die konsumieren, und so weniger exportabhängig sind. China baut ein Sozialsystem und eine Infrastruktur, von Magnetschwebbahn bis Hochleistungsnetz. Können Sie mir erklären, warum wir das in Europa nicht machen? Wir entwickeln mit öffentlichen deutschen Mitteln über Jahrzehnte eine Magnetschwebbahn um dann keine mehr zu haben. In China aber wird diese nachgebaut. Wir sollten in den nächsten 40 Jahren ein flächendeckendes System ausbauen, sodass man jede Hauptstadt dieses Kontinentes miteinander kürzer verbindet als mit jedem Flugzeug. Das ist nachhaltiges Produzieren, das dann weltweit verkauft werden kann. Die europäische Automobilindustrie ist voll kompetitiv, auch gegen eine chinesische. VW ist nicht weniger kompetitiv als irgendeine andere Autofabrik. Die haben einen Lohnkostenanteil von vielleicht 10 Prozent, aber Leute, die den Industrieroboter so einstellen, dass er nicht fünfmal ausfällt. All das bedeutet, dass wir europäische Wirtschaftspolitik benötigen. Und daher

ist dieser Ansatz aus der Not heraus genau der richtige: einen europäischen Währungsfonds zu machen.“

**T. Bachheimer:** Kann dieser europäische Währungsfonds als Spin-off vom IWF gesehen werden?

**Dr. Matznetter:** Auf europäischer Ebene finden intensive Gespräche diesbezüglich statt. Es wäre eine Riesenchance für Europa. Wir haben die meisten Stimmrechte im IWF – würde man diese auch noch im Währungsfonds bündeln, wären wir auch der größte Anteilseigner dort und würden somit eine ganz andere Rolle spielen.“

**M. Pfeiffer:** Nachdem sich die beteiligten Länder anschauen durften, welche Resonanz eine kollektive „Ökopremie“ bringt, kann man jetzt davon ausgehen, dass eine massivere Konjunkturpaket-ausschüttung stattfinden wird?

**Dr. Matznetter:** „Aus Angst vor diesen Finanzmärkten – am Beispiel Griechenland ist das sichtbar – hat sich der ECOFIN auf ein scharfes Sparprogramm geeinigt. Dieses Angstsparen der Europäer könnte eine Gefahr sein, wenn sich die Konjunktur nicht wie erwartet wieder normalisiert. Alle erwarten das auch, um so budgetgemäß sanieren zu können. Wenn das nicht eintritt, dann haben wir ein echtes Problem. Das gemeinsame Handeln im Krisenfall wurde besonders bei der Bankenrettung versäumt: Sarkozys Vorschlag vom Oktober 2008 hätte europaweit einen Fonds von ca. 400 bis 500 Milliarden Euro notwendig gemacht. Im Endeffekt hat dadurch, dass die Deutschen – Merkel und Steinbrück – das eiskalt abgelehnt haben, dazu geführt, dass die Summe die notwendig war, um vieles höher war. Die Deutschen haben dann alleine die 500 Milliarden aufbringen dürfen. 475 beinhalten ihr Bankenpaket, unseres 100, die Niederländer 200 Milliarden, die Briten 380 bis 400 – zusammen gerechnet musste ein Vielfaches mobilisiert werden, als wenn man zentral einen europäischen Fond gemacht hätte.“

**T. Bachheimer:** Die Bankenhilfspakete haben nun angeblich einen Kollaps verhindert, zumindest aufgeschoben, und die Geldmenge im Wirtschaftsraum erhöht. Wenn aber nur 70 Milliarden angenommen werden und 30 Milliarden warten ...

**Dr. Matznetter:** „Die wahre Geldvermehrung passiert ja durch die Refinanzierung der Zentralbanken. Dort befindet sich die wahre Geldproduktionsmaschine. Das hat ja

schon Ende 2007 begonnen, das ganze Jahr 2008 über haben die Zentralbanken Geldmengen ohne Gleichen produziert, indem sie auf immer wertloser werdende Assets immer größere Geldmengen um umso geringere Kosten und weniger Zinsen verborgt haben. Zuerst über Nacht, dann wöchentlich und monatlich und jetzt gibt es ja schon eine Dreijahresbasis. Das heißt, hier wurde ohne Ende Geldmenge produziert, und die Amerikaner natürlich noch viel mehr und zusätzlich Staatspapiere angekauft. Bei uns funktioniert es verschämter, in dem die Staatspapiere zu den Banken wandern. Ganz ohne Feigenblatt hingegen hat die FED die Staatspapiere direkt eingekauft. Das geht allerdings nicht ohne Inflationsschub. Und er große Irrglaube ist, dass wir jetzt meinen 20 Jahre ohne enormer Inflation hinter uns zu haben.“

**T. Bachheimer:** Die Inflation hat anderswo stattgefunden – und zwar direkt beim Normalbürger.

**Dr. Matznetter:** „Was als Immobilienblase, Börsenhöhenflug und sonst etwas bezeichnet wurde, die Asset-Seite, war nichts anderes als Inflation. Denn so dumm waren die Börsianer auch nicht vor 25 Jahren, sie haben ihre Unternehmen nach realer Dividendenerwartung bewertet. Auch eine neue Weltwirtschaftsordnung und Finanzordnung wird ohne Inflationstool nicht auskommen. Die sorgfältige Beobachtung der Asset Inflation ist erforderlich, um Bubbles zu erkennen und um aktives Inflation-Preventing, in dem Fall kombiniert mit Bubble-Preventing, zu generieren.“ „Schlussendlich wird sichtbar werden, dass wir eine zu große Geldmenge haben. Wohin soll das vazierende Kapital gehen? Und die Frage ist, was haben wir für Methoden zur Verarbeitung dieses Kapitals. Negative Zinsen können wir nicht verrechnen.“

**T. Bachheimer:** Das Kapital muss in die Realwirtschaft gepumpt werden, da man ansonsten die Zinsen bezahlt.

**Dr. Matznetter:** „Hier liegt die Riesenchance, denn das einzige, was den Investoren übrig bleibt, ist in reale Wirtschaft zu investieren. Selbst wenn nur sinnlos neue Maschinen gekauft werden, so werden es trotzdem neuere Maschinen sein, die effektiver produzieren und damit mehr erwirtschaften. Und ein zweites großes Zielgebiet wo man die Geldmenge hindrängen sollte, sind die unterentwickelten Gebiete dieser Erde mit maximaler Chance auf Return on Investments. Weil dort noch ein so enormer Nachholbedarf an Konsumgut, an Aufbau von Infrastruktur, gewerblicher und industrieller Kapazitäten besteht, dass sich dort Investments allemal lohnen würden.“

**T. Bachheimer:** Alles was Sie jetzt aufgezählt haben ...

**Dr. Matznetter:** „... erfordert geschweite weltweite Wirtschaftspolitik. Ich muss nur den Mut haben zu sagen, ich erhöhe meinen Steuersatz und senke ihn gleichzeitig ab für jene, die investieren. Ich drehe das Modell einfach um. Wer nicht in realer Wirtschaft investiert, muss höher besteuert werden, und ich reduziere den Steuersatz dort, wo in reale Produktkräfte investiert wird. Indem ich einfach extreme Steuerinvestitionsbegünstigungen mache. Was ein völliger Bruch zu bisher ist.“

#### Positionen. Aus der Sicht von Dr. Christoph Matznetter

##### Mögliche „tools“ zur „bubble prevention“

- **Eine Verschärfung der Kreditvergabebedingungen** für alle Marktteilnehmer des betroffenen Teilmarktes, also etwa eine verpflichtende Eigenkapitalunterlegung bei Institutionen oder die Herabsetzung des als Besicherung zulässigen Prozentsatzes der gehandelten Papiere.
- **Eine Beschränkung des Marktzugangs selbst**, z. B. auf Getreidebörsen soll bei Ampel auf „gelb“ oder „rot“ der Zugang (und Handel) nur Produzenten, Händlern oder Großverbrauchern erlaubt sein, ähnlich wie in Zeiten der Deregulierung.
- **Der Ausschluss** von ausschließlich auf im Wege von Finanzspekulationen zu maximierenden Renditen ausgelegter Marktteilnehmer (Fonds, Hedge-Fonds, Investmentgesellschaften usw.).
- **Die Besteuerung von Finanztransaktionen.** Eine Finanztransaktionssteuer mit geringem Steuersatz auf allen Finanzmärkten (vgl. etwa das zweistufige Spahn-Modell). Der Steuersatz steigt dann deutlich an, wenn die „Ampel“ auf gelb und rot steht. Vorteil: Es sind kaum regulatorische Eingriffe notwendig. Das System funktioniert ähnlich wie eine Brandschutzanlage, und „bubbles“ erzeugende Arbitrage wird schlicht unrentabel („smooth-landing“).