

DER VOLKSWIRT

Vollbeschäftigung wird Wirklichkeit

Der Arbeitsmarkt wird für Arbeitnehmer ein Paradies – doch es gibt Gefahren, wenn Politik und Gewerkschaften übermütig werden. Europa droht eine schmerzhaft Teilung.

Von Karl-Heinz Paqué

Historischer Höchststand der Beschäftigung – diese Jubelmeldung ging zu Jahresbeginn in Deutschland durch die Presse. Die Zahl der Erwerbstätigen hat mit 41,5 Millionen im Jahresdurchschnitt 2012 den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung 1990, ja seit der Reichsgründung 1871 erreicht. Die Arbeitslosenquote lag mit 6,8 Prozent auf einem neuen Tiefpunkt seit der Wiedervereinigung. In Bayern sank sie auf 3,4 Prozent, in Baden-Württemberg erreichte sie 3,8 Prozent, seit über 30 Jahren die niedrigsten Niveaus. Und dies zu einer Zeit, in der alle von Krise reden. Wie passt dies zusammen? Sind wir mitten in der Krise auf dem Weg zur Vollbeschäftigung? Die Antwort lautet: Ja, auch wenn viele dies noch nicht so recht wahrhaben wollen. Der Gründe liegen, wie so häufig in der Wirtschaft, auf beiden Seiten des Arbeitsmarktes: Angebot und Nachfrage. Um dies zu erkennen, muss man allerdings – jenseits der kurzfristigen Konjunkturschwankungen – auf die langfristigen Trends von Nachfrage und Angebot am Arbeitsmarkt blicken.

Was die Nachfrage nach Arbeit betrifft, erntet Deutschland die Früchte eines schwierigen Prozesses der Anpassung, der sich in den letzten 15 Jahren vollzogen hat. Industrieunternehmen modernisierten ihre Produktpalette, die Tarifpartner ließen die Löhne nur moderat steigen (real sogar sinken), die Politik führte Reformen durch, die den Arbeitsmarkt entlasteten – von Hartz IV über die Erleichterung der Zeitarbeit und befristeter Verträge bis zur Rente mit 67. Das Ergebnis: eine drastische Verbesserung der Lohnstückkosten im internationalen Vergleich, und damit einen Schub der Re-Industrialisierung des Landes, der sogar viele Langzeitarbeitslose in Beschäftigung zurückführte, selbst die Problemregionen Ostdeutschlands erfasste und von dem scharfen Einbruch der Konjunktur 2009 nicht gestoppt wurde. Offenbar hielten die Unternehmen auch in schwieriger Zeit an ihren leistungsfähigen Arbeitskräften fest, ganz anders als in früheren Jahren. Warum?

Der Schlüssel zur Antwort liegt auf der Angebotsseite des Arbeitsmarktes. Hier beginnt nämlich die demographische Entwicklung ihre Wirkung zu tun. Gute Lehrlinge und Fachkräfte zu finden wird immer schwieriger. Dies wissend, verzichten die Unternehmen darauf, bei einer Stockung des Absatzes Arbeitskräfte in Massen zu entlassen, denn sie wissen, dass es – anders als in früheren Zeiten – keine Warteschlangen hochqualifizierter Bewerber mehr gibt. Im Gegenteil, wer einmal weg ist, landet beim nächsten Aufschwung vielleicht bei der Konkurrenz. Der Arbeitsmarkt wird also vom Käufer zum Verkäufermarkt. Dieser Trend wird

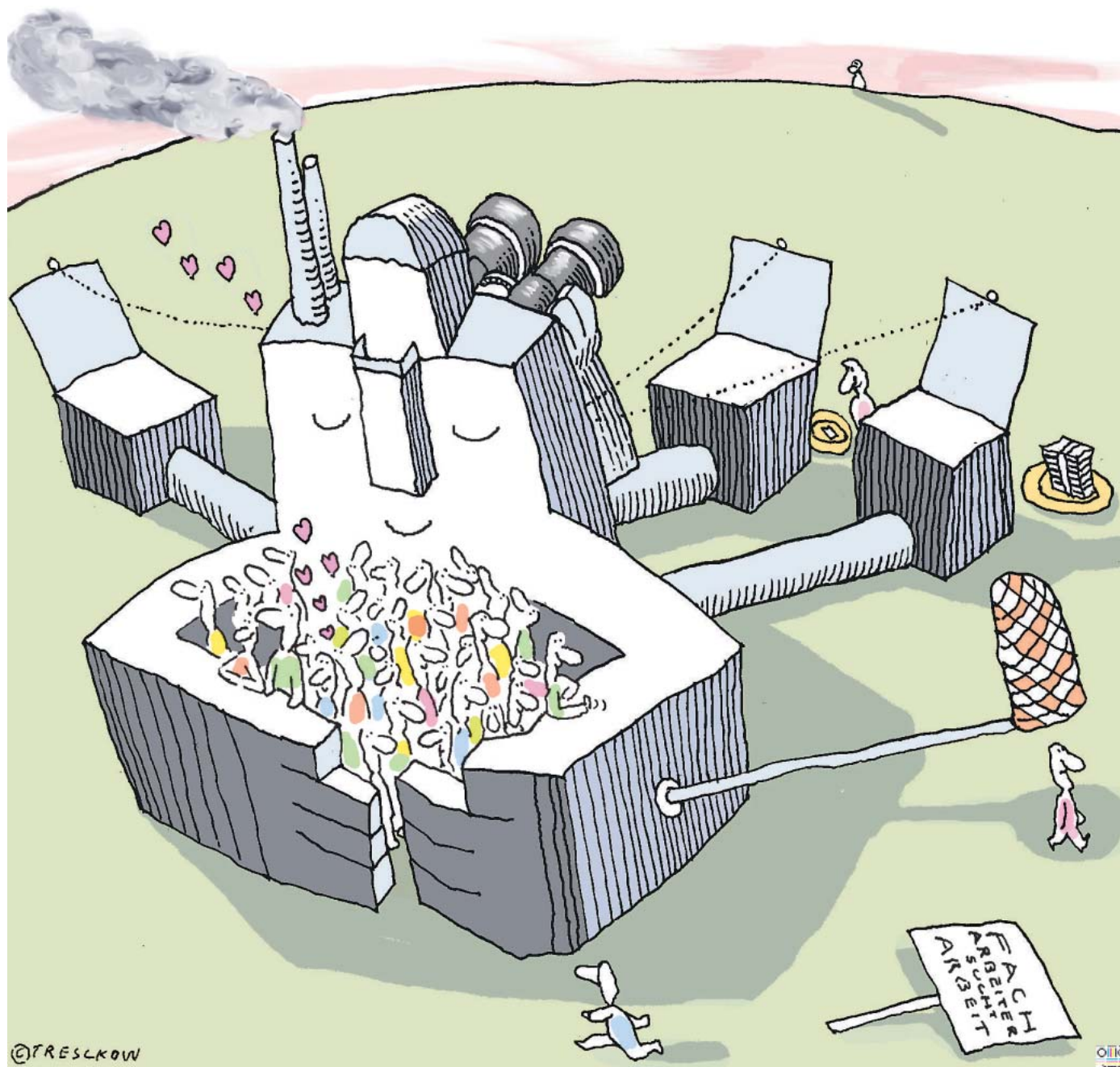


Illustration Peter von Tresckow

sich noch massiv verstärken: Zwischen 2020 und 2035 wird die geburtenstärkste Generation der deutschen Wirtschaftsgeschichte, die Babyboomer, aus dem Erwerbsleben ausscheiden. Dies wird am Arbeitsmarkt ein riesiges Loch aufreißen. Qualifizierte Fachkräfte werden auf Dauer zur Mangelware, wie in den 1960er und frühen 1970er Jahren.

Natürlich wird diese neue Lage die Tarifverhandlungen beeinflussen. Die Zeit der niedrigen Lohnabschlüsse ist vorbei. Und auch die Arbeitsbedingungen werden sich verbessern, gerade auch was Befristung, Minijobs und Niedriglöhne betrifft. Zunächst werden die am besten Qualifizierten profitieren, aber es wird nicht lange dauern, und der Prozess wird auch die Randgruppen am Arbeitsmarkt erfassen. Denn die Unternehmen können es sich gar nicht mehr leisten, nur die Rosinen am Arbeitsmarkt herauszupicken, denn davon wird es immer weniger geben. Sie werden dazu übergehen, möglichst viel am Arbeitsplatz selbst durch „Nachhilfe“ zu ersetzen, was als formale Ausbildung noch fehlt. Und sie werden auch die betriebliche Ausrüstung so verändern, dass die Bedienung auch durch Angelernte möglich ist. Die Computertechnologie ermöglicht dies auch, denn sie reduziert viele Tätigkeiten auf ein relativ einfaches Überwachen von Abläufen an

Bildschirmen. Und auf Dauer sehr niedrige Realzinsen könnten es erlauben, die Maschinenparks weiter zu modernisieren, und zwar ohne Widerstand der Gewerkschaften, deren Mitglieder keine Angst mehr vor der Rationalisierung haben, denn ihre Jobs sind sicherer denn je.

Also ein Paradies? In gewisser Weise ja, denn es ist psychologisch für eine Gesellschaft viel besser, wenn die Menschen ihre Leistungen nachgefragt sehen, als wenn sie sich nutzlos fühlen. Gleichwohl gibt es Gefahren. Ein Gefühl der nahenden Vollbeschäftigung kann schnell dazu verleiten, übermütig zu werden und die Ursachen des Fortschritts aus dem Auge zu verlieren. Eine allzu aggressive Lohnpolitik sowie eine Regulierung des Arbeitsmarkts durch Mindestlöhne oder die gesetzliche Gängelung der Zeitarbeit können schnell die nötigen Freiheitsgrade zerstören, die der Arbeitsmarkt unverändert braucht, um überhaupt die Vollbeschäftigung zu erreichen.

Noch größer sind allerdings die Gefahren, die von außen kommen, vor allem aus Europa. Dem beachtlichen deutschen Erfolg am Arbeitsmarkt steht der krasse Misserfolg der Länder im Süden des Kontinents gegenüber. Dort wurden Reformen verschleppt, sie müssen nun schleunigst nachgeholt werden. Deutschland kann kaum helfen, bestenfalls noch durch die

steigende Importnachfrage, die im Zuge einer natürlichen Zunahme der Einkommen spürbar sein wird. Jedenfalls droht Europa auf Dauer in zwei Großregionen zu zerfallen: das industrielle Zentrum in und rund um Deutschland gegenüber dem südlichen Rand, der allzu lange der Wachstumsillusion nachhing, die Immobilien- und Dienstleistungsblasen schürte. Hier muss sich das Leitbild ändern, so wie in Deutschland im Zuge des Aufbaus Ost die Bedeutung der industriellen Innovationskraft wieder in den Vordergrund rückte, genau zu der Zeit, als die deutsche Wirtschaft als der kranke Mann Europas galt.

Mehr denn je braucht aber auch die EU eine verantwortungsbewusste Wachstums- und Regionalpolitik, die einer politisch gefährlichen Spaltung des Kontinents entgegenwirkt. Die bisherige EU-Kohäsionspolitik hat zum Teil das Gegenteil getan. Sie orientierte sich mechanisch an den Größen des Pro-Kopf-Einkommens und des Lebensstandards. Sie muss in Zukunft – viel stärker als bisher – die Schaffung und Stärkung innovativer industrieller Kerne ins Visier nehmen. Nur diese können nachhaltig das Produktionspotential verbessern und Arbeitsplätze versprechen, die nicht mehr auf Blasen beruhen.

Der Autor hat einen Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre an der Universität Magdeburg. Im Herbst erschien sein Buch „Vollbeschäftigt: Das neue deutsche Jobwunder“ (Hanser Verlag).

WIRTSCHAFTSBÜCHER

Reichtum durch Abwertung?

Ein indischer Ökonom behauptet, belegt und begründet

Die Ankündigung der japanischen Regierung, über eine expansive Geld- und Finanzpolitik eine Abwertung des Yen herbei führen zu wollen, hat international viel Aufmerksamkeit erhalten. Bundesbankpräsident Jens Weidmann hat daraufhin öffentlich vor Abwertungswettläufen gewarnt. Aber verspricht eine Abwertung auf längere Sicht wirklich wirtschaftliche Vorteile?

Dass indische Ökonomen, die in den Vereinigten Staaten lehren und forschen, weltweit Beachtung finden, ist nicht neu. Surjit Bhalla aber lebt in Indien, wo er einen Hedgefonds und eine Unternehmensberatung leitet. Er hatte auch in Amerika studiert und unter anderem bei der Weltbank, Goldman Sachs und der Deutschen Bank Erfahrungen gesammelt. Jetzt legt er ein in 15 Kapitel gegliedertes Buch vor mit wertvollen Anhängen, die die wichtigsten Definitionen und Operationalisierungen sowie einige seiner Daten wiedergeben. Weite Teile des Buches sind recht anspruchsvolle Ökonometrie.

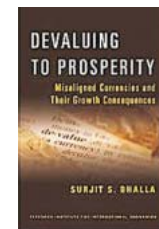
Bhalla vertritt die ungewöhnliche Hypothese, dass eine nominale Abwertung zur Unterbewertung führen und wesentlich zur Beschleunigung des Wirtschaftswachstums beitragen kann. Die bekannte These, dass Abwertungen über Inflation nur vorübergehende Effekte haben, weist er explizit zurück. Es wird zwar schon lange akzeptiert, dass eine wesentliche Überbewertung der Landeswährung schädlich ist, aber Bhallas Ergänzung wird bisher nicht allgemein akzeptiert. Das achte Kapitel unterfüttert die Hypothese mit ökonomischen Resultaten. Dabei wird Wirtschaftswachstum immer durch drei Variablen erklärt: das Ausgangsniveau des Einkommens pro Kopf zur Erfassung der Vorteile der Rückständigkeit, die anfängliche Bewertung der Landeswährung zu Beginn des Wachstumszeitraums und die Veränderung der Bewertung während dieses Zeitraums.

Die Bewertungseffekte der Landeswährung sind bei verschiedenen Datensätzen, Zeiträumen, Schätzmethoden und bei Hinzufügung von Kontrollvariablen, also anderen Determinanten des Wachstums, bemerkenswert robust. Die Vorteile der Rückständigkeit und die Unterbewertung der Landeswährung tragen annähernd gleich stark zum Wachstum bei. Im elften Kapitel wird gezeigt, dass der institutionenökonomische Ansatz sich ökonomisch viel schlechter als Bhallas Abwertungshypothese stützen lässt.

Im vierten Kapitel erläutert Bhalla seine Messung der Über- beziehungsweise Unterbewertung von Währungen und grenzt sie von älteren, stärker fehleranfälligen Messverfahren ab, die den Wachstumseffekt der Abwertung nicht stützen können. In Bhallas Messung gehen nicht nur die Kaufkraft der Währungen und die Wechselkurse ein, sondern auch der Balassa-Samuelsen-Effekt, nach dem das Preisniveau in reicheren

und produktiveren Volkswirtschaften höher als anderswo ist.

Bhallas Messung impliziert, dass der chinesische Yuan bis zu 45 Prozent unterbewertet ist. Das chinesische Wirtschaftswunder, die Verelfachung des kaufkraftbereinigten Pro-Kopf-Einkommens seit dem Jahr 1979, wird bei Bhalla wesentlich durch die Kombination von Vorteilen der Rückständigkeit und einer unterbewertten Währung erklärt.



Surjit S. Bhalla: Devaluing to Prosperity.

Peterson Institute for International Economics, Washington 2012, 263 Seiten, 15,96 Dollar

Nach Ansicht des Autors spielte die unterbewertte Währung auch für das britische Wirtschaftswachstum im 19. Jahrhundert eine Rolle. Wie kann die richtig erfasste Unterbewertung so deutliche Wachstumseffekte haben? Das erläutert Bhalla vorwiegend im dritten und fünften Kapitel. Der Effekt wird von der besonders hohen Profitabilität der Investitionen in Ländern mit Unterbewertung vermittelt.

In den letzten Kapiteln geht es vorwiegend um die globalen und wirtschaftspolitischen Implikationen von Bhallas Befund. Offensichtlich können nicht alle Volkswirtschaften gleichzeitig von einer billigen Währung profitieren. Wenn eine große Volkswirtschaft wie China das tut, dann gibt es Probleme. Bhalla sieht Zusammenhänge zwischen der Unterbewertung des Yuan einerseits und der Asien-Krise Ende der neunziger Jahre und der Finanzkrise von 2008 andererseits. Die Euro-Krise resultiert seines Erachtens großenteils aus der Überbewertung des Euro für die mittelländischen Volkswirtschaften.

Bhallas Buch ist wichtig. Es ist anspruchsvoll und ohne gute ökonomische Kenntnisse kaum lesbar – von den einführenden und abschließenden Kapiteln vielleicht abgesehen. Es wendet sich an Forscher und fortgeschrittene Studenten. Weil allgemein wenig ökonomische Befunde wirklich robust sind, sollte man sich fragen, wie man sein Ergebnis in Frage stellen kann.

Bemerkenswerterweise ist die Kontrollvariable für Humankapital nicht signifikant. Vielleicht würde eine verbesserte Messung Auswirkungen auf die Signifikanz und Robustheit der Hauptergebnisse zur Unterbewertung der Währung haben. In Frage stellen kann man auch die politische Bewertung des Befundes. Bhalla ist optimistisch und erwartet, dass seine Einsichten zu gleichgewichtigerem Wachstum in der Welt statt zur Schlechterstellung anderer Länder („beggar-thy-neighbor-Politik“) führen werden. ERICH WEEDE

Grenzgängerland Luxemburg

Eine Metropolregion als Wirtschaftswunder

Mit dem Großherzogtum Luxemburg verbinden viele Menschen nicht mehr als einen Bankenplatz, den Europäischen Gerichtshof und Premierminister Jean-Claude Juncker. Dabei ist das kleine Land mit gerade einmal einer halben Million Einwohnern kulturell und wirtschaftlich außerordentlich prosperierend – freilich auch aufgrund seiner Steuergesetzgebung.

Man kann günstig tanken, billig Kaffee einkaufen und E-Books mit ganz geringem Mehrwertsteuersatz erwerben. Die Sozialleistungen sind die großzügigsten in ganz Europa, was vermutlich die Ursache dafür ist, das auch die implizite Staatsverschuldung zu der höchsten im Euroraum gehört. Luxemburger sind herzlich und sprechen, neben ihrer eigenen Sprache – dem Luxemburgischen – fließend Französisch und Deutsch; viele auch Portugiesisch, dem Ursprungsland ihrer Eltern.

Das Land übt eine ungeheure Attraktivität auf Grenzgänger aus. Aus Deutschland kommen täglich 40 000 Arbeitnehmer in das Land, um vor allem bei Banken und Versicherungen zu arbeiten. Dieses Phänomen erklärt die niedrigen Arbeitslosenzahlen um Trier und Bitburg sowie den westlichen Regionen des Saarlandes. Ebenso profitieren Lothringen, Wallonien und die deutschsprachige Gemeinschaft in Belgien.

Das konstitutive Element dieser Großregion ist der grenzüberschreitende Arbeitsmarkt. Luxemburg fällt dabei, dank seiner wirtschaftlichen Dynamik, seit langem eine zentrale Rolle zu. Das ist die Kernaussage des außergewöhnlich ertragreichen wirtschaftsgeographischen Werkes, das Christophe Sohn von der Universität Luxemburg in englischer Sprache herausgegeben hat. Es beleuchtet in Analysen, Statistiken und Karten den Agglomerationsraum mit seinen politischen Strategien, Bevölkerungsentwicklungen, Raumstrukturen und Verkehrswegen.

Dabei erscheint Luxemburg als idealer Ort zum Arbeiten und Leben: internationaler Flairs bei überschaubaren

Distanzen, geringe Kriminalität und Mehrsprachigkeit als Integrationsmittel: Das ist der große Standortvorteil gegenüber Belgien, wo sich die Sprachgruppen unversöhnlich zeigen. Für Arbeitgeber mag die Zertrittenheit der luxemburgischen Gewerkschaften ein Pluspunkt sein.

Dafür sind Interessenverbände, wie die der Taxiunternehmer oder Restaurantbesitzer, außergewöhnlich mächtig



Christophe Sohn (Hrsg.): Luxembourg.

Verlag Peter Lang, Brüssel 2012, 314 Seiten, 42,70 Euro.

und blockieren Reformen oder Wettbewerb. Ein grundlegender Nachteil in Luxemburg ist zudem die ungeheure Zerstörung historischer Bausubstanz, die durch eintönige Bürogebäude und Mehrfamilienhäuser in grellen Fassadenfarben ersetzt wird. Als Folge geht der Tourismus schon zurück.

Lässt sich aus dem Band von Sohn eine Prognose für die Zukunft der Metropolregion ableiten? In den nächsten Jahren wird Luxemburg weiter ein Wirtschaftswunderland sein. Doch notwendige Strukturreformen müssen nach den Wahlen im Jahr 2014 eingeleitet werden. Der beliebte Jean-Claude Juncker wird dann noch einmal kandidieren. Ob er die Veränderungen vorantreiben und moderneren kann, wird im Land immer stärker bezweifelt.

Mit den Bürgermeistern von Luxemburg-Stadt, Bettendorf oder Beckerich, stehen drei Politiker bereit, die kompetent wären, das Großherzogtum im nächsten Jahrzehnt anzuführen. Das würde vermutlich auch 40 000 Arbeitsplätze für deutsche Grenzgänger sichern. JOCHEN ZENTHÖFER

Der Konstruktionsfehler des Euro

Eine monetäre Staatsfinanzierung ist im System schon vor den Anleihekäufen angelegt / Von Philipp Bagus

Der ordnungspolitische Sündenfall der Eurozone wird vielfach auf Mai 2010 datiert, als die Europäische Zentralbank (EZB) begann, griechische Staatsanleihen am Sekundärmarkt zu kaufen. Spätestens jedoch mit der Ankündigung des neuen Anleihekaufprogramms OMT im August 2012 wurde für viele Beobachter, einschließlich der Bundesbank, der Rubin der monetären Staatsfinanzierung überschritten. Mit den OMT versprach EZB-Präsident Mario Draghi nötigenfalls unbegrenzte Anleihekäufe von Krisenstaaten, falls die Regierungen unter den Rettungsschirm ESM schlüpfen.

Das Grundproblem des Euro besteht jedoch schon viel länger. Seit Eurogründung können unabhängige Mitgliedstaaten indirekt ihre Defizite über das Eurosystem finanzieren. Diese Konstellation ist weltweit einzigartig. Der Mechanismus läuft wie folgt: Staaten haben höhere Ausgaben, als sie mit Steuern einnehmen, und emittieren für die Differenz Staatsanleihen. Einen Großteil dieser Anleihen kaufen Banken, weil sie diese beim Eurosystem (den Euro-Zentralbanken) als Sicherheit für neue Kredite hinterlegen können. Wenn die Banken die Staatsanleihen hinterlegen und neue Zentralbankkredite erhalten, steigt die Geldmenge und damit steigen tendenziell auch die Preise – aber nicht nur im Defizitland, sondern in der gesamten Eurozone.

Es handelt sich somit um einen klassischen Fall der „Tragödie der Allmende“. Eine Allmende bezeichnet einen Gemeinschaftsbesitz, beispielsweise eine Gemeindefische. Eine „Tragödie“ ist es, weil das Allmende-Gut von mehreren Individuen

genutzt werden, dabei negative externe Effekte für andere Nutzer entstehen und das Gut tendenziell „übernutzt“ wird. Ein klassisches Beispiel sind Fischschwärme im Ozean, für die Eigentumsrechte nicht definiert sind. Jeder kann dort fischen, was durch die Verringerung der Fischbestände negative Effekte auf die restlichen Fischer ausübt. Im schlimmsten Fall werden die Bestände völlig überfischt.

Im Fall des Euro handelt es sich um staatliches Papiergeld, das mehrere Staaten indirekt zur Schuldenfinanzierung gebrauchen können. Die ausgebeutete Ressource ist die Kaufkraft der gemeinsamen Währung. Durch die indirekte Monetisierung von Defiziten können die Kosten von Staatsausgaben in Form von Kaufkraftverlust teilweise auf Eurozonen-Ausländer, sprich: Nichtwähler, abgewälzt werden. Die sich ergebenden Anreize sind explosiv. Ähnlich wie im Fall des Fischbestands, wo der profitiert, der schneller oder mehr fischt als die anderen, kommt es auf die rücksichtslose Ausbeutung der Ressource an. Nehmen wir an, Deutschland fährt ein Defizit von 3 Prozent des BIP und die restlichen Mitglieder der Eurozone haben ein Haushaltsdefizit von 10 Prozent. Durch die indirekte Monetisierung steigen die Preise in der Eurozone stark an. Der nicht so ausgabenfreudige Staat hat das Nachsehen. Von der Eurozone profitieren nur, wenn das eigene Defizit höher ausfällt als das der anderen Staaten.

Bei Fischbeständen werden oft Fangquoten staatlicherseits gesetzt, um die Überfischung einzudämmen. Auch beim Euro gab es Quoten zur Ausbeutung der gemeinsamen Ressource, nämlich den Sta-

bilitäts- und Wachstumspakt, welcher die Defizite auf 3 Prozent des BIP begrenzte. Er glied jedoch einer freiwilligen Selbstverpflichtung unabhängiger Fischer. Niemand setzte die Regeln durch.

Natürlich ist die Tragödie des Euro keine perfekte Allmende. Schließlich können die Regierungen nicht direkt Euro drucken, sondern nur eigene Anleihen. Sie sind darauf angewiesen, dass die Banken und die EZB mitspielen. Die Banken könnten eine Umschuldung oder Abstufungen durch Ratingagenturen befürchten, was die Anleihen für EZB-Refinanzierungsgeschäfte unbrauchbar machte. Die EZB wiederum könnte Spielverderber sein, die Geldversorgung begrenzen oder Anleihen als Sicherheit ablehnen. Allerdings ist der Euro ein politisches Projekt. Es ist eben nicht glaubhaft, dass die EZB einem Land in extremis den Geldhahn zudreht. Dazu ist der politische Druck zu groß.

So hat die EZB die Ratinganforderungen für Anleihen Griechenlands, Irlands und Portugals gesenkt, als es darauf ankam. Und nicht zuletzt in Form der Dreijahresgeldleihen (LTRO) und der Emergency Liquidity Assistance (ELA) stellt sie den Banken unbegrenzt Liquidität bereit. So ließ die EZB im Herbst 2012 weitere Wertpapiere für Beleihungen zu, um Griechenland zu helfen. Griechische Anleihen (T-Bills) wurden von griechischen Banken gekauft, die dann bei der Athener Notenbank als Sicherheit landeten, wodurch eine Zwischenfinanzierung für Griechenland gesichert wurde.

Mithin ist es ein Irrtum, zu glauben, dass Griechenland erst von Mai 2010 an von der EZB beziehungsweise dem Eurosystem gerettet wurde. Ohne die EZB hät-

te Athen niemals einen derart hohen Schuldenberg anhäufen können.

Das Aufkaufen von Staatsanleihen durch die EZB läuft ökonomische auf das Gleiche hinaus wie die indirekte Monetisierung, die seit Anbeginn der Eurozone Bestand des Systems ist. Durch Anleihekäufe erhöht sich die Basisgeldmenge, solange die EZB die Anleihen im Depot hält. Beim mit Staatsanleihen unterlegten Kreditgeschäft erhöht sich die Basisgeldmenge genauso; bis der Kredit nicht mehr verlängert wird. Der Direktkauf hat nur offensichtlicher gemacht, was schon vorher Praxis war: Eine Rettung der Peripherie und eine Eurozonenumverteilung. Bedeutung erhielt der Anleihekauf vor allem durch seine Symbolik. Die Investoren wurden der weiteren Unterstützung der EZB versichert.

Off wird behauptet, eine gemeinsame Währung benötige eine politische Union. Nach den obigen Ausführungen erkennt man schnell den Irrtum. Lediglich der Konstruktionsfehler des Euro ist zu beseitigen, und die Allmende-Problematik zu entschärfen. Es muss verboten werden, dass Staatsanleihen direkt (Kauf durch EZB) oder indirekt (Akzeptanz als Sicherheit für Zentralbankkredite) monetisiert werden. Dann endet die Tragödie des Euro. Sicher: Diese Umstellung würde Staaten und Banken vor Zahlungsschwierigkeiten stellen. Eine Reform des Bankensystems wäre unabdingbar. Dies sollte indes eher als Chance denn als Risiko betrachtet werden.

Philipp Bagus ist Assistent Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Rey Juan Carlos in Madrid und Autor des Buchs „Die Tragödie des Euro“ (Finanzbuch Verlag).