

+++ Ausgabe vom 8. Juli 2010 +++

Die Krise des Euro – eine Chance für mehr Stabilität in Europa?

Die Eurokrise kam in ihrem Ausmaß überraschend, nicht aber als Tatsache an sich. Kernursachen sind die hohen Haushaltsdefizite in den Euroländern, das schwindende Vertrauen in die Stabilitätspolitik der Eurozone und die Angst der Anleger vor möglichen Geldverlusten. Eine vorher nicht für möglich gehaltene Spekulationswelle führte dazu, dass es zur Krise kam.

Die Eurokrise kann eine Chance für mehr Stabilität in Europa sein. Der Stabilitätspakt, der durch die damalige rot-grüne Bundesregierung aufgeweicht wurde, muss wieder verschärft angewendet werden. Gleichzeitig sind seine Regeln zu verbessern. Ein effektives Kontrollgremium muss sicherstellen, dass bei den Haushaltszahlen nicht manipuliert wird. Auch neue Sanktionsmöglichkeiten müssen geschaffen werden. Generell kommt es darauf an, die Stabilitätskultur in Europa zu stärken.

Die Krise des Euro – eine Chance für mehr Stabilität in Europa?

Peter Witterauf

1. Der Euro in der Krise

Am 19. Mai 2010 formulierte Bundeskanzlerin Angela Merkel im Deutschen Bundestag: „Die gegenwärtige Krise des Euro ist die größte Bewährungsprobe, die Europa seit Jahrzehnten, ja wohl seit Unterzeichnung der Römischen Verträge im Jahre 1957 zu bestehen hat.“¹ Diese Krise äußerte sich vor allem darin, dass hoch verschuldete Euroländer wie Griechenland Kredite nur noch zu exorbitant hohen Zinsen bekamen. Ende April 2010 musste Griechenland bis zu 13% für seine Staatsanleihen bieten. Damit einher ging ein starker Kursverfall des Euro: Im Dezember 2009 lag der Euro bei rund 1,50 US-Dollar, im Mai 2010 nur noch bei knapp über 1,20 US Dollar. Diese Entwicklung schürte die Sorge um die Stabilität des Euro. Ausschläge an den Finanzmärkten sowie an den Aktienmärkten kamen hinzu.

2. Die Ursachen der Eurokrise

Die Eurokrise kam in ihrem Ausmaß überraschend, nicht aber als Tatsache an sich. Schon länger war befürchtet worden, dass insbesondere die Entwicklung in den sogenannten „PIIGS-Staaten“ (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) zu Ausschlägen an den Finanzmärkten führen könnte. Im Jahr 2009 hatte Portugal ein Haushaltsdefizit in Höhe von 9,4% des Bruttoinlandsprodukts und einen Schuldenstand (ebenfalls gemessen am Bruttoinlandsprodukt) von 76,8%. Die entsprechenden Vergleichszahlen für Irland lauteten 14,3% und 64,0%, für Italien 5,3% und 115,8%, für Griechenland 13,6% und 115,1% sowie für Spanien 11,2% und 53,2%.² Die schwierigste Situation hatte also Griechenland: ein sehr hohes laufendes Haushaltsdefizit sowie eine sehr hohe Gesamtverschuldung. Erschwerend kam hinzu, dass Griechenland fast ausschließlich im Ausland verschuldet ist.

Seit Anfang des Jahres 2010 wurde immer häufiger thematisiert, dass Griechenland unter falschen Voraussetzungen in die Europäische Währungsunion aufgenommen wurde, weil es die Höhe seines Staatsdefizits systematisch verschleierte. Bei dieser Verschleierung waren international tätige Großbanken wie Goldman Sachs, JP Morgan und UBS behilflich. Mit Hilfe undurchsichtiger Konstruktionen wie Verpfändungen oder Währungs-Swaps³ wurden Lasten in die Zukunft verschoben.⁴ Hierdurch wurden die aktuellen Defizit-Zahlen geschönt. Diese Praxis wurde Mitte April 2010 erneut beleuchtet, als die europäische Statistikbehörde Eurostat das griechische Haushaltsdefizit des Jahres 2009 nach oben korrigierte. Verschiedene Ratingagenturen stuften

daraufhin die Bonitätsnoten griechischer Staatsanleihen deutlich herab. Die Folge war eine dramatische Zuspitzung der Situation.

Zu dieser Situation wäre es nicht gekommen, wenn es ein effektives Kontrollgremium gegeben hätte. Auch kreative Manipulationen lassen sich entlarven, wenn der entsprechende Wille da ist und entsprechende Kontrollmechanismen installiert werden. Daran hat es leider gefehlt.

Die Kernursachen der Eurokrise sind also die hohen Haushaltsdefizite in den Euroländern, das schwindende Vertrauen in die Stabilitätspolitik der Eurozone und die Angst der Anleger vor möglichen Geldverlusten. Eine vorher nicht für möglich gehaltene Spekulationswelle führte dann dazu, dass es zur Krise kam.

Bei der Staatsverschuldung wäre es falsch, den Blick nur auf die sogenannten PIIGS-Staaten zu richten. Auch andere Länder haben mit einer hohen Staatsverschuldung zu kämpfen. In Deutschland lag die Staatsverschuldung 2009 bei fast 1,8 Billionen Euro oder 73% des Bruttoinlandsprodukts.⁵ Auch dies ist eine gewaltige Größenordnung. Rechnet man die Verpflichtungen aus Renten und Pensionen dazu, dann wäre die Staatsschuld Deutschlands noch erheblich höher.

Schädlich für die europäische Stabilitätskultur war insbesondere auch das Verhalten der beiden größten Eurostaaten, Deutschland und Frankreich. Beide haben mehrfach die Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspaktes verletzt.⁶ Zugleich haben sie durchgesetzt, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt aufgeweicht wurde. Eine Reform des Stabilitätspaktes, die insbesondere auch auf Druck der damaligen rot-grünen Bundesregierung zu Stande kam, ermöglichte es, dass Sonderfaktoren bei der Berechnung des Haushaltsdefizits angerechnet werden können, so dass die 3%-Grenze nicht überschritten wird.

Deutschland machte zum Beispiel die Sonderbelastung „Kosten der Deutschen Einheit“ geltend. Des Weiteren wurde es möglich, die Zeit für die Rückführung des Defizits zu verlängern. Diese Aufweichung der Stabilitätskriterien hat tiefe Spuren in ganz Europa hinterlassen. Kleinere Eurostaaten nahmen das schlechte Vorbild der Großen gerne zum Maßstab, ganz getreu dem Motto: „Wenn die großen Staaten das dürfen, dann dürfen wir das auch.“

Verschärft wurde die Eurokrise nicht zuletzt durch eine massive Spekulation gegen den Euro. Die Spekulationsgeschäfte stiegen auf Rekordhöhe. Die Experten sprachen von „Wetten gegen den Euro“. Ungedeckte Leerverkäufe zum Beispiel wurden eingesetzt, um von einem Kursverfall des Euro zu profitieren.⁷ Eine solche Entwicklung kann sehr gefährlich werden. Sie wird zum Beispiel durch einige Hedgefonds ausgelöst und durch viele Nachahmer verstärkt, so dass eine massive Schubkraft entwickelt wird. Es bietet sich der Vergleich mit einer „Büffelherde“ an: „Ist die Schar erst einmal losgelaufen, kennt sie nur noch eine Richtung.“⁸

3. Die Krise nicht überzeichnen

Die Kommentare zur Eurokrise waren leider sehr häufig dadurch geprägt, dass Ängste geschürt und die Menschen zusätzlich verunsichert wurden. Von der „Weichwährung Euro“ war die Rede, vor einer „drohenden Geldentwertung“ wurde gewarnt und vor einem „Zerbrechen des Euro“. Auch die Gefahr einer „Währungsreform“ wurde an die Wand gemalt und die Absicherung des Vermögens empfohlen.⁹ Bezeichnenderweise kamen solche Bewertungen sehr oft von Persönlichkeiten, die keine Gesamtverantwortung zu tragen haben und von der „Zuschauertribüne“ aus ihre Kommentare vornehmen können. Viele Bewertungen ließen die notwendige Objektivität vermissen. Und sicherlich spielte auch eine Rolle, dass in unserer übersättigten Medienwelt meist nur der Gehör findet, der schrille Schlagzeilen produziert und Unheil verkündet.

Die Realität ist viel vernetzter, komplizierter und differenzierter, als es in vielen Kommentaren zum Ausdruck kam. So ist zum Beispiel auffällig, dass kaum zwischen dem Binnenwert und dem Außenwert des Euro unterschieden wurde. Maßgeblich für die Stabilität einer Währung ist in erster Linie der Binnenwert. Der Binnenwert des Euro wird an der Kaufkraft bzw. der Inflationsrate gemessen. Hier ist anzuführen, dass entgegen der öffentlichen Wahrnehmung der Euro sich bisher stabiler gezeigt hat als die Deutsche Mark. Von 1991 bis 1999 zum Beispiel stieg der Verbraucherpreis-Index in Deutschland um rund 20%, von 1999 bis 2007 nur um 13,7%.¹⁰ Aktuell liegen die Teuerungsraten des Euro in einem Bereich, der von den Fachleuten als Stabilität gewertet wird. Mittel- und längerfristig sind natürlich Inflationstendenzen nicht auszuschließen, insbesondere, wenn es zu einem starken Liquiditätswachstum käme. Eine stabilitätsorientierte Geldpolitik der Europäischen Zentralbank kann diesen Tendenzen aber wirksam entgegenwirken, zum Beispiel durch eine restriktive Offenmarktpolitik oder Mindestreservpolitik. Schreckensszenarien sind deshalb fehl am Platz.

Gerade in Deutschland ist die Angst vor einer Geldentwertung besonders groß. Dies verwundert nach den negativen Erfahrungen der Vergangenheit nicht: Im letzten Jahrhundert haben die Deutschen nach zwei Inflationen (1923 und 1948) ihr Geldvermögen verloren. Die aktuellen Ängste haben aber keine reale Grundlage: Die heutige Situation ist mit den damaligen Problemen in keiner Weise vergleichbar. In keinem einzigen Wirtschaftsbereich ist derzeit mit einer Verknappung des Warenangebots zu rechnen. Teilweise sind sogar deflationäre Tendenzen zu beobachten, die durch Nachfragezurückhaltung begünstigt werden. Es ist deshalb nicht nachvollziehbar, wenn vor einer Währungsreform gewarnt wird. Manche Warnungen erfolgen auch nicht ohne Eigeninteresse. Alle diejenigen, die zum Beispiel an Goldkäufen verdienen, freuen sich natürlich, wenn Anleger verstärkt Gold kaufen und hierdurch der Kurs nach oben getrieben wird. Sie werden sich deshalb nach Kräften bemühen, diese Entwicklung zu fördern.

Der Außenwert des Euro wird an der Relation zu anderen Währungen gemessen. Meist wird dabei die Relation zum US-Dollar herangezogen. Als der Euro am 1. Januar 1999 eingeführt wurde, lag der Kurswert bei 1,18 US-Dollar pro Euro. Seither

gab es, was völlig normal ist, immer wieder starke Schwankungen. Den tiefsten Stand erreichte der Euro im Oktober 2000 mit 0,82 US-Dollar, den höchsten Stand im Juli 2008 mit 1,60 US-Dollar.¹¹ Währungsexperten halten den Eurokurs nach wie vor für überbewertet und sehen einen „fairen Wert“, der der Kaufkraftparität entspricht, bei etwa 1 zu 1. Interessant ist in diesem Zusammenhang auch, dass der Kurs des Euro während der Finanzkrise im Jahr 2008 schneller und stärker fiel als bei der jüngsten „Eurokrise“. Die Neue Zürcher Zeitung schrieb deshalb mit Blick auf die Entwicklung seit Jahresbeginn 2010: „Der Euro zeigt sich erstaunlich stark!“¹² Diese Entwicklungen und Einschätzungen machen deutlich: Auch wenn nicht absehbar ist, wie die weitere Entwicklung des Euro-Kurses verlaufen wird, so ist es auf jeden Fall unverantwortlich, von einer „weichen Währung“ zu sprechen.

Es steht außer Frage, dass das Ausmaß der Staatsverschuldung weltweit ein gewaltiges Problem darstellt. Auch hier sollte man sich aber vor Überzeichnungen hüten. Mit Ausnahme von Griechenland haben alle Euroländer beachtliche Erfolge bei der Verbesserung ihrer Haushaltskennziffern in der Zeit von 1989 bis 1999 wie auch von 2004 bis 2008 erzielt.¹³ In jüngster Zeit haben zum Beispiel Länder wie Italien, Spanien und Portugal schwierige Sparpakete auf den Weg gebracht. Irland kann darauf verweisen, dass es schon einmal sehr erfolgreich einen großen Schuldenberg abgebaut hat. Es kommt hinzu, dass die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise die Staatsverschuldung massiv nach oben getrieben hat: Zum einen haben die notwendigen Rettungs- und Konjunkturpakete zu deutlich erhöhten Staatsausgaben geführt, zum anderen hat der wirtschaftliche Einbruch bei den Staatseinnahmen große „Löcher“ hinterlassen. Es ist also nicht redlich, vorrangig den „wirtschaftlichen Schlendrian“ für die hohen Haushaltsdefizite verantwortlich zu machen. Und es war zweifellos richtig, Rettungspakete und Konjunkturprogramme aufzulegen. Nur so konnte ein Absturz der Weltwirtschaft mit dramatischen Folgen verhindert werden.

Darüber hinaus ist zu bedenken, dass Währungsspekulationen auch andere Staaten treffen und Krisen verursachen können. Die USA waren während der Euro-Krise auch deswegen beunruhigt, weil sie selbst eine hohe Staatsverschuldung haben. Für 2010 wird ein Haushaltsdefizit in Höhe von 13,0% des Bruttoinlandsprodukts prognostiziert, bei der Gesamtverschuldung eine Quote von 75,5% des Bruttoinlandsprodukts.¹⁴ Die Gefahr ist nicht von der Hand zu weisen, dass früher oder später auch gegen den Dollar spekuliert wird. Gleiches gilt mit Blick auf Japan. In Japan wird für 2010 ein Haushaltsdefizit von 8,9% des Bruttoinlandsprodukts erwartet und eine Gesamtverschuldung von 197,6%.¹⁵ Der japanische Staat hat allerdings den großen Vorteil, dass er, im Gegensatz zu Griechenland, zu 95% im Inland verschuldet ist.

Im Leitartikel eines großen deutschen Wochenmagazins wurde über eine „Neue Deutsche Mark“ philosophiert. Die schlechte Stimmung der meisten Deutschen wird beklagt: „Viele Bürger toben über die ‚Euro-Lüge‘, wollen nur noch ‚raus aus der Währungsunion‘ und fordern vehement ‚ihre D-Mark zurück‘.“¹⁶ Es hat aber keinen Sinn, solche Stimmungen auch noch zu stärken. Theo Waigel, langjähriger Bundesfinanzminister und „Vater des Euro“, weist mit Recht darauf hin, dass die Einführung des Euro die Antwort auf die wirtschaftliche und finanzielle Globalisierung der Welt war.¹⁷ Die Deutsche Mark wäre nicht in der Lage gewesen, als Anker für 25 andere

Währungen zu fungieren. Mit 25 bis 30 verschiedenen europäischen Währungen wäre Europa handlungsunfähig gegenüber dem US-Dollar, dem Yen und dem chinesischen Yuan gewesen. Die einzelnen europäischen Währungen wären zum Spielball internationaler Finanzspekulationen geworden. Durch die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise hätte die Deutsche Mark einen gewaltigen Aufwertungsdruck erfahren. Unser Export wäre massiv erschwert worden und die deutsche Landwirtschaft stünde vor riesigen Problemen.

Man muss sich auch darüber im Klaren sein, dass sich die Welt in den letzten Jahren massiv verändert hat. Die weltweit vorhandenen Finanzströme sind noch intensiver und schneller geworden, mobiles Anlagekapital sucht ständig neue Ertragsquellen. Dabei geht es um gewaltige Größenordnungen: Nach einer Studie der Unternehmensberatung Boston Consulting Group lag das Vermögen von Privathaushalten im Jahr 2009 bei 111,5 Billionen US-Dollar. Erfasst wurden Anlagen in Bargeld, Aktien, Wertpapieren oder Fonds.¹⁸

Und schließlich sollte man bei allen Belastungen, die die Eurokrise für Deutschland gebracht hat, auch die gewaltigen Vorteile für die deutsche Wirtschaft entsprechend würdigen. Der Euro wirkte seit seiner Einführung wie ein Exportprogramm für Deutschland. Die deutschen Ausfuhren in andere europäische Länder sind kräftig gestiegen, ebenso der deutsche Ausfuhrüberschuss insgesamt. Diese Entwicklung hat die Situation auf dem deutschen Arbeitsmarkt deutlich verbessert und die Arbeitslosigkeit gesenkt. Generell gilt: Ein einheitlicher Währungsraum ist gerade für die Exportnation Deutschland und seine Arbeitsplätze von existenzieller Bedeutung.

4. Die Maßnahmen gegen die Krise

Am 7. Mai 2010 hat der Deutsche Bundestag das „Griechenland-Hilfspaket“ verabschiedet („Gesetz zur Stabilisierung der Währungsunion in Europa“). Es umfasst insgesamt 110 Milliarden Euro. Davon entfallen 30 Milliarden Euro auf den Internationalen Währungsfonds und 80 Milliarden auf die Eurozone. Der Anteil Deutschlands liegt bei 22,4 Milliarden Euro. Natürlich kann man über diese Maßnahme geteilter Meinung sein. Griechenland hat sich durch seine Schuldenpolitik und seine Verschleierrungstaktik in eine schwierige Situation gebracht. Aber: Es konnte nicht zugelassen werden, dass aus der Krise Griechenlands eine zweite Finanz- und Wirtschaftskrise wird. Ein Staatsbankrott Griechenlands hätte dramatische Folgen für Deutschland und auch für ganz Europa.

Immer wieder wurde in den Medien eine „Umschuldung“ der griechischen Staatsanleihen gefordert, was einen Abschlag von 30 bis 50% auf die griechischen Verbindlichkeiten bedeutet hätte. Davon betroffen wären insbesondere französische Anleger mit 50 Milliarden Euro und deutsche Anleger mit 28 Milliarden Euro.¹⁹ Dies könnte zu einer Gefährdung von einzelnen Banken werden, die ohnehin schon durch die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise angeschlagen sind. Zugleich hätte eine solche Maßnahme wohl dazu geführt, dass im Anschluss daran gegen andere Länder spekuliert worden wäre, mit unabsehbaren Folgen.

Griechenland hat sich zu harten und schmerzhaften Einschnitten verpflichtet. Es muss die Kredite zurückzahlen und Zinsen nach dem EU-Durchschnitt entrichten. Wichtig ist auch, dass keine deutschen Steuergelder fließen. Den deutschen Kreditanteil an der Nothilfe für Griechenland in diesem Jahr von 8,4 Milliarden Euro gewährt die KfW-Bankengruppe. In der Summe können es in den nächsten Jahren bis zu 21,4 Milliarden Euro werden. Deutschland gibt dafür eine Ausfallbürgschaft, aber keine Haushaltsmittel.

Kurz nach der Verabschiedung der Griechenlandhilfe hat sich gezeigt, dass diese Maßnahme nicht ausgereicht hat, um die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten einzudämmen. Das gesamte Euro-Finanzsystem geriet unter Druck. Deshalb gab es auch zum Euro-Rettungsschirm in Höhe von 750 Milliarden Euro keine realistische Alternative. Er wurde am 11. Mai 2010 vom Bundeskabinett verabschiedet und besagt, dass notfalls Kredite in Höhe von 750 Milliarden Euro zur Verfügung stehen. Davon werden 60 Milliarden Euro von der Europäischen Union gedeckt. Die Euro-Staaten bürgen anteilig für bis zu 440 Milliarden Euro, davon entfallen auf Deutschland 123 Milliarden Euro, gegebenenfalls 20% mehr. Der Internationale Währungsfonds trägt einen Betrag von bis zu 250 Milliarden Euro.

Der Rettungsschirm hat inzwischen seine Wirkung deutlich unter Beweis gestellt und zu einer Stabilisierung des Euro geführt – und dies, obwohl er nicht in Anspruch genommen wurde. Es war aber wichtig, den Finanzmärkten zu signalisieren, dass Europa im Ernstfall handlungsfähig ist.

Entscheidend ist, dass die getroffenen Maßnahmen nicht zum Einstieg in eine Transferunion werden. Dies wäre dann der Fall, wenn zwischen finanzstarken und finanzschwachen Teilnehmern der Währungsunion nationale Steuermittel umverteilt würden, um letztlich die Zahlungsunfähigkeit eines der Mitglieder abzuwenden. Ein solcher Pfad ist bisher aber nicht erkennbar und wird insbesondere von Deutschland klar abgelehnt.

Angesichts der Dramatik der Entwicklung waren auch grenzwertige Maßnahmen gerechtfertigt. Sie sollten nicht zu einseitig bewertet werden. So wird zum Beispiel behauptet, die „No bail out“-Klausel des EU-Vertrags sei verletzt. Diese Klausel besagt, dass kein Mitgliedsstaat für die Verbindlichkeiten eines anderen Landes haftet. Jürgen Stark, der Chef-Volkswirt der Europäischen Zentralbank, weist darauf hin, dass eine Kreditvergabe keine Übernahme der Haftung für die Verbindlichkeiten eines anderen Landes ist. Nach seiner Ansicht ist es entscheidend, dass nur vorübergehend geholfen wird: erstens zu Zinskonditionen, die keine Subventionen beinhalten, und zweitens zu Bedingungen, die das Land auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zurückbringen.²⁰

Kritisiert wird auch immer wieder der Kauf von Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank. Damit sei – so wird argumentiert – die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank in Frage gestellt. Aber auch diese Maßnahme ist differenziert zu bewerten. Zum einem ist sie als „temporäre Notfallmaßnahme“ sicherlich vertretbar. Auch die Deutsche Bundesbank hatte immer wieder anderen Notenbanken bis zu

100 Milliarden D-Mark zur Verfügung gestellt, damit diese an den Devisenmärkten intervenieren konnten.²¹ Zum anderen hat Jean-Claude Trichet, der Präsident der Europäischen Zentralbank, wiederholt deutlich gemacht, dass die Europäische Zentralbank ihren geldpolitischen Kurs nicht geändert hat. Die zusätzliche Liquidität, die durch den Ankauf von Staatsanleihen entsteht, soll insbesondere durch verzinsliche Termineinlagen wieder zurückgeholt werden.²²

5. Die Krise als Chance

Es ist eine alte Weisheit, dass Krisen immer auch Chancen in sich bergen. Vielleicht war die Eurokrise notwendig, um aufzurütteln und den Boden für notwendige Reformen zu bereiten. In diesem Sinne kann die Eurokrise durchaus eine Chance für mehr Stabilität in Europa sein. Die Mitgliedsländer der Eurozone sind in der Gestaltung ihrer Steuer- und Haushaltspolitik unabhängig. Umso mehr kommt es darauf an, übermäßige Defizite zu verhindern.

Zuallererst ist dafür Sorge zu tragen, dass sich eine Situation wie im April / Mai 2010 nicht wiederholt. Der Stabilitätspakt, der durch die rot-grüne Bundesregierung aufgeweicht wurde, muss wieder verschärft angewendet werden. Gleichzeitig sind seine Regeln zu verbessern. Theo Waigel hat eine bessere Finanz- und Haushaltsaufsicht der Europäischen Union gefordert mit eigenen verstärkten Prüfungsmöglichkeiten.²³ Ein effektives Kontrollgremium muss sicherstellen, dass bei den Haushaltszahlen nicht manipuliert wird. Entscheidend ist: Die Kontrolle der finanz- und haushaltspolitischen Positionen kann nicht nur als nationale Souveränität angesehen werden, die auf „Treu und Glauben“ basiert. Sie ist vielmehr vor allem als vertrauensbildende Maßnahme zu begreifen, die von unabhängigen Experten zu leisten ist. Auch Sanktionsmöglichkeiten müssen verbessert werden. So könnte Ländern, gegen die ein Defizitverfahren läuft, das Stimmrecht vorübergehend entzogen werden. Auch Fördergelder der Europäischen Union könnten gekürzt oder gestrichen werden.

Generell kommt es darauf an, die Stabilitätskultur in Europa zu verbessern. Allen Staaten muss klar sein, dass die Stabilität des Euro, die Voraussetzung ist für eine positive wirtschaftliche Entwicklung, entscheidend von einer soliden Haushaltspolitik abhängt. Dies sollte aber auch einsichtig sein: Keinem Land ist geholfen, wenn Gegenwartslasten in die Zukunft geschoben werden.

Die wirtschaftliche Dynamik in Europa muss gestärkt werden. Dies bedarf wettbewerbsorientierter Wirtschaftspolitik und struktureller Reformen. So hat zum Beispiel Griechenland zu lange einen ausufernden öffentlichen Sektor gefördert und die Privatwirtschaft vernachlässigt – ganz zu schweigen von der Korruption, die das Land wie einen Schleier überzogen hat. Generell müssen Forschung und Entwicklung mehr als bisher gefördert werden.

Immer wieder wird behauptet, dass ein einheitlicher Währungsraum Staaten mit einer einheitlichen wirtschaftlichen Dynamik erfordert oder aber einen Transfer zwischen wirtschaftsstarken und wirtschaftsschwachen Ländern. Dies muss nicht sein: Wenn

Preise und Löhne ausreichend flexibel sind, dann sind auch wirtschaftliche Unterschiede keine Gefahr für eine Währungsunion.²⁴

Die Eurokrise ist auch eine große Chance, um die notwendigen Reformen der Finanzmärkte verstärkt voranzubringen. Eine Reihe von Maßnahmen ist eingeleitet, aber noch nicht umgesetzt. Vor allem auf internationaler Ebene sind noch stärkere Impulse nötig. Die erforderlichen Maßnahmen wurden oft beschrieben: Hierzu gehören insbesondere eine stärkere Kontrolle der Finanzmärkte und mehr Transparenz. Die Macht der Rating-Agenturen muss begrenzt werden. Es ist zum Beispiel schwer verständlich, wenn einerseits ein Staat wegen zu hoher Haushaltsdefizite herabgestuft wird, andererseits aber auch dann, wenn Maßnahmen eingeleitet werden, um die Haushaltsdefizite abzubauen. Spekulationen müssen eingedämmt werden: Das ist im eigenen Schutzinteresse aller Staaten.

6. Die Zukunft des Euro

Unter der Voraussetzung, dass die Stabilitätskultur in Europa wieder verbessert wird, hat der Euro gute Zukunftsperspektiven. Schon heute sind fast 30% der internationalen Währungsreserven in Euro angelegt. Länder wie China, das weltweit mit Abstand die größten Devisenreserven hält (rund 2,4 Billionen US-Dollar) und 70% davon in US-Dollar angelegt hat, wollen die Abhängigkeit vom amerikanischen Dollar verringern und suchen nach Alternativen. Andere Regionen der Welt, wie zum Beispiel die Golfstaaten, überlegen sich, ob sie dem Vorbild der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion folgen sollen. Der Euro ist also kein „Auslaufmodell“, sondern eine begehrte und geschätzte Währung. Über viele Jahre hat sich der Euro viel positiver entwickelt, als es von vielen Kritikern erwartet worden war. Es bestehen gute Chancen, dass dies auch in der Zukunft so sein wird.

Anmerkungen

- ¹ Regierungserklärung von Bundeskanzlerin Angela Merkel am 19. Mai 2010 im Deutschen Bundestag (www.bundesregierung.de).
- ² Eurostat-Pressemitteilung, 22.4.2010.
- ³ Schulden des griechischen Staates, die auf Dollar oder Yen lauteten, wurden in einen langfristigen Euro-Kredit umgewandelt.
- ⁴ Koch, Moritz / Piper, Nikolaus: Goldman's Desaster in Griechenland, in: Süddeutsche Zeitung, 18.2.2010.
- ⁵ Eurostat-Pressemitteilung, 22.4.2010.
- ⁶ Für den Stabilitätspakt gelten die Referenzwerte von 3% des Bruttoinlandsprodukts für das Haushaltsdefizit und 60% des Bruttoinlandsprodukts für die Verschuldung als Anker für die finanzpolitische Entwicklung in den Mitgliedsstaaten.
- ⁷ Als „ungedeckter Leerverkauf“ wird der Verkauf von Wertpapieren an der Börse bezeichnet, die sich nicht im Besitz des Verkäufers befinden. Dahinter steckt die Erwartung (Spekulation), dass die Kurse bis zum Erfüllungstermin auf ein niedrigeres Niveau sinken.

- ⁸ Koch, Moritz: Gefundenes Fressen, in: Süddeutsche Zeitung, 11.5.2010.
- ⁹ Focus, 7.6.2010, S. 102ff.
- ¹⁰ Jahresgutachten 2009/2010 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 395.
- ¹¹ International Monetary Fund, Exchange Rates (www.imf.org).
- ¹² Neue Zürcher Zeitung, 14.5.2010, internationale Ausgabe, S. 8.
- ¹³ Interview mit Theo Waigel, in: tz, 2.3.2010.
- ¹⁴ Monatsbericht des Bundesministeriums der Finanzen, April 2010, S. 91/92.
- ¹⁵ Ebd.
- ¹⁶ Focus, 10.5.2010, S. 18ff.
- ¹⁷ Waigel, Theo: Nüchterne Analyse statt Hysterie über Griechenland, in: Handelsblatt, 29.4.2010.
- ¹⁸ Pressemitteilung der Boston Consulting Group, 11.6.2010.
- ¹⁹ Braunberger, Gerald: Krückstock für den kranken Mann?, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 29.4.2010.
- ²⁰ Gespräch der Frankfurter Allgemeinen Zeitung mit Jürgen Stark, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16.4.2010.
- ²¹ Waigel, Theo: Der Euro hält Europa zusammen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 26.3.2010.
- ²² Interview mit Jean-Claude Trichet, in: Handelsblatt, 14.5.2010.
- ²³ Gastkommentar von Theo Waigel, in: Handelsblatt, 29.4.2010.
- ²⁴ Ausführlich hierzu Sell, Friedrich L.: Transferunion für die Eurozone, in: Süddeutsche Zeitung, 14.6.2010.

Autor

Dr. Peter Witterauf, promovierter Volkswirt, ist Hauptgeschäftsführer der Hanns-Seidel-Stiftung, München.