

### Frankfurter Allgemeine Zeitung

#### ***Eine Atempause für die Märkte***

Fortschritte hatte die europäische Politik vor diesem von vielen als „entscheidend“ angesehenen Gipfel zumindest beim Erwartungsmanagement gemacht. Insbesondere Vertreter der deutschen Regierung nahmen die hochgesteckten Erwartungen zurück. Da mit dem Fünf-Punkte-Plan die Inhalte der Verhandlungen bereits im Vorfeld feststanden – von der Art der Hebelung beim EFSF bis hin zur intergouvernementalen Weiterentwicklung der EU-Institutionen –, boten die Gipfelergebnisse selber keine Überraschungen. An den Anleihemärkten lösten die Beschlüsse auch keine Neuorientierungen aus. Die Maßnahmen werden Marktteilnehmern und Politikern wieder eine Atempause verschaffen. Tatsächlich haben die Reformarbeiten gerade erst begonnen.

Die Entscheidungen stellen keinen großen Wurf, keinen Generalplan, sondern einen Mindesterfolg für die europäische Politik dar. Die Politik ist im Angesicht massiver Stabilitätsbedrohung für Finanzmärkte und Währungsinstitutionen handlungsfähig, bleibt aber weiterhin innerhalb des bisherigen Musters der kleinen und mittleren Schritte, des Ausprobierens von Anti-Krisenmaßnahmen und deren Korrektur. Dieses reaktive Handlungsmuster wird sich nach den jüngsten Beschlüssen fortsetzen, auch weil der Teufel hier noch in vielen Details stecken kann. So ist die Hebelkonstruktion des EFSF kompliziert, ihre Akzeptanz an den Märkten nicht gesichert. Ein weiterer wichtiger Punkt wird sein, ob das Bankensystem nicht mit einer verschärften Rückführung der Kreditgeschäfte reagiert, um die Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen. Diese Themen müssen wieder aufgegriffen werden, wenn sie sich als immer noch ungelöst erweisen sollten.

Die kleinen Schritte addieren sich einem erheblichen Ausmaß an Veränderung in Europa: Schuldenschnitt für ein Mitgliedsland der Währungsunion, ein Kreditmechanismus mit wirtschaftspolitischer Konditionalität, ein engeres Zusammenrücken der Euro-Mitgliedsländer in einem noch auszuhandelnden neuen europäischen Vertrag. Wie umfassend diese sinnvoll erscheinenden Maßnahmen umgesetzt werden, ist nicht abzuschätzen. Zu prekär sind die bisherigen Erfahrungen mit Konsolidierungs-, Stabilitäts-, und Reformversprechen. Es sollte nichts darüber hinwegtäuschen, dass der Weg zu wieder mehr Vertrauen in die europäischen Finanz- und Währungsinstitutionen noch weit ist.

---

Die Sehnsucht nach schnellen und durchgreifenden Lösungen ist an den Finanzmärkten und in der Öffentlichkeit ist so groß, dass auch die realistischen Selbsteinschätzungen der Politik über ihre eigenen Lösungskapazitäten und Zeitpfade immer noch gerne übersehen werden. Es bleibt aber dabei, dass die eigentliche Ursache der zuletzt wieder verschärften Krisenerscheinungen in zu hohen Staatsschulden in Kombination mit einer zu geringen Wirtschaftsdynamik im Euroraum zu suchen sind. Das sind Probleme, die nicht durch einen oder mehrere Gipfeltreffen zu lösen sind, sondern die einen Paradigmenwechsel in der Finanz- und Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer erfordern.