

Luxemburger Wort

Eurokrise: Fortsetzung folgt

Nachdem um den Jahreswechsel die Hiobsbotschaften aus dem Euroraum ausgeblieben waren, begrüßten die Finanzmärkte das neue Jahr zunächst freundlich. Das lag auch daran, dass die Europäische Zentralbank dem Bankensystem kurz vor Weihnachten mit fast 500 Mrd Euro ein gigantisches Ausmaß an frischer Liquidität zur Verfügung gestellt hatte, das an den Märkten vertrauensbildend gewirkt hat. Auf diese Weise sind einige Sorgen um die laufende Refinanzierung europäischen Banken etwas gemildert worden. Auch die Staatsfinanzierung ist hierdurch zumindest etwas entlastet worden, die Herabstufung einiger Euro-Mitgliedstaaten war mehr oder weniger erwartet worden und hat an den Märkten keine größeren Reaktionen verursacht. Aber all diese Maßnahmen können wieder nur Zeit kaufen. Neue Finanzierungsinstrumente werden die europäische Schuldenkrise nicht lösen. Solange mangels politischer Union keine regionalen Umverteilungen vorgenommen werden dürfen, kann die eigentliche Lösung nur in den Schuldnerstaaten selbst liegen. Hier sind nach Ankündigungen von Konsolidierung und Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit Taten gefragt.

Mit der Umstrukturierung der griechischen Staatsschuld hat sich in den Augen der Kapitalmärkte die Sicherheit europäischer Staatsschulden als Fiktion erwiesen. Den Preis dafür zahlen gegenwärtig alle europäischen staatlichen Emittenten durch nochmals erheblich angestiegene Zinsaufschläge. Diese Zinsaufschläge werden solange bestehen bleiben, bis die Staaten den Kapitalmärkten wieder glaubhaft gemacht haben, dass ihre Staatsanleihen risikofrei sind. Das dürfte einige Jahre dauern. Es ist selbst den technokratischsten Politikern gar nicht möglich, innerhalb von einem oder zwei Jahren das Ruder der Staatsverschuldung herumzuwerfen. Dies gilt insbesondere vor einem konjunkturell so schwachen Hintergrund, wie er für die kommenden Jahre zu erwarten ist. Auch Strukturreformen können frühestens in einigen Jahren greifen. Es führt kein Weg daran vorbei: Europa – wie auch andere Industriestaaten – steht bei der Bewältigung seiner Schuldenprobleme noch ziemlich am Anfang.

...

Die europäische Währungsunion an den Kapitalmärkten erheblich an Vertrauen eingebüßt. Nur der eiserne Wille seiner demokratisch gewählten politischen Führer hält sie aufrecht. Dieser Wille sowie die Unterstützung der europäischen Integration in der Bevölkerung werden allerdings vielerorts jedoch unterschätzt. Angesichts dieses politischen Willens ist eine Implosion des Euros nach wie vor sehr unwahrscheinlich. Zu groß wären einerseits die ökonomischen Kosten der Auflösung einer Währungsunion und andererseits die politischen Schäden innerhalb Europas. Aber die Zustimmung zum Euro wird in den kommenden Jahren einer harten Probe unterzogen, nicht nur in den starken nördlichen Ländern, sondern auch und gerade in den anpassungsgeplagten südlichen Ländern. Der Euro kann nur an den Wahlurnen zu Fall gebracht werden, wenn die Zustimmung zur politischen Integration Europas schwindet. Trotz der grundsätzlich vorhandenen Zustimmung zu Europa ist es notwendig, Europa zu erklären. So geht es nicht mehr nur darum künftig Kriege zu verhindern. Europa benötigt eine vorwärts gewandte Motivation: Es geht um die gemeinsame Vertretung von Interessen in einer künftigen Welt voller mächtiger wirtschaftlicher Schwergewichte. Diese politische Motivation der Währungsunion verdeutlicht, dass nicht alle Fragen nach ökonomisch optimierten Kriterien entschieden werden, oder einfacher ausgedrückt: Politik kostet nun mal Geld.