

Frankfurter Allgemeine Zeitung ***Nicht Griechenland***

Unlängst überschrieb ein amerikanischer Marktanalyst seine Studie mit dem Titel: „Die USA sind nicht Griechenland“. Das lässt aufmerken: Hierzulande waren solche Vergleiche meistens ein untrügliches Zeichen dafür, dass es um den Vergleichenen ziemlich schlecht stand. Griechenland ist hier vielleicht auch nicht der rechte Standard, aber überträgt man die Überlegung auf den gesamten Euroraum, so taucht schon mehr Vergleichbares auf. Beide Währungsgebiete sind von der Finanzkrise schwer getroffen worden.

Die sich inzwischen selbst tragende realwirtschaftliche Erholung ist eine wichtige Voraussetzung dafür, mit den Altlasten der Finanzkrise, nämlich übermäßiger Verschuldung in den Bilanzen von privaten Haushalten sowie Finanzinstitutionen fertig zu werden. Schaut man sich die Bilanzen der privaten Haushalte sowie das Verbrauchervertrauen an, dann wiegen diese Lasten in der amerikanischen Wirtschaft erheblich schwerer als in Euroland.

Und in beiden Währungsräumen hat diese Periode ein dickes Problem in den öffentlichen Finanzen zurückgelassen: rapide angestiegene Schuldenstände. Da beide große Wirtschaftsräume nach Jahrzehnten finanzieller Sorglosigkeit schon auf hohen Schuldenbergen saßen, wird nun die Luft dünn, denn die Finanzmärkte verlieren bei der Überschreitung gewisser Schwellen das Vertrauen auf ordnungsgemäße Rückzahlung.

Jedes Land hat seine eigenen Vertrauensschwellen. Diese liegt in vielen europäischen Staaten niedriger als in den Vereinigten Staaten. Aber nachdem im Euroraum einige Länder diese Schwelle überschritten haben, sind sie zu etwas gezwungen, was für die Vereinigten Staaten noch in weiter Ferne liegt, nämlich eine Korrektur einzuleiten. Gegenwärtig sind die Märkte noch dabei, den Euro als Ganzes unter Druck zu setzen und unterschätzen dabei weiterhin den politischen Willen, der in allen Mitgliedsländern hinter diesem Projekt steht. Sollte es der europäischen Politik in den kommenden Jahren gelingen, eine langfristige Perspektive für die beiden strukturschwachen Regionen Griechenland und Portugal aufzuzeigen und sollten andere Länder ihre Hausaufgaben machen, wird sich die Aufmerksamkeit wieder der Bonität des gesamten Währungsraums zuwenden.

Da wird man dann feststellen, dass die europäischen Länder in ihrer Gesamtheit bei der Konsolidierung ihrer Staatshaushalte viel weiter fortgeschritten sind als die Vereinigten Staaten, die voraussichtlich auch in den kommenden beiden Jahren noch versuchen werden, ihre Strukturprobleme mit makroökonomischen Konjunkturinstrumenten zu behandeln. Niemand weiß, wo genau im Fall der Vereinigten Staaten mit ihren großen Märkten für Staatsanleihen und ihrer - noch - führenden Leitwährung die Vertrauensschwelle liegt. Aber eine unbegrenzte Geduld werden die Ratingagenturen, die in letzter Zeit sehr deutliche Urteile über Staatsfinanzen aussprechen, auch mit den amerikanischen Finanzen nicht haben. Da unterscheiden sich die Vereinigten Staaten nicht von Griechenland.