

FAZ 29/10/12:

Licht am Horizont

von Michael Heise

Der Euro ist seit mehr als zwei Jahren widerstreitenden Kräften ausgesetzt: Den Fliehkräften der Finanzmärkte, die nicht weniger als ein Auseinanderbrechen der Währungsunion ins Kalkül ziehen, stehen die Rettungsversuche und Integrationsbemühungen der Politik gegenüber. Wer dabei am Ende die Oberhand behalten würde, war bisweilen nicht leicht zu erkennen. Die Politik schien den Marktkräften wenig entgegensetzen zu können.

Aber seit dem Sommer beginnen sich die Kräfteverhältnisse zu klären: Die Politik hat die Initiative im Kampf um den Euro zurückgewonnen. Festzumachen ist dies an drei weitreichenden, wenn auch umstrittenen Entscheidungen: an der Inkraftsetzung des ESM, der Verpflichtung der Politik, eine europäische Bankenaufsicht zu schaffen und der Bereitschaft der EZB, unter bestimmten Bedingungen unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen. Dadurch erhält das Krisenmanagement eine neue Schlagkraft. Insbesondere die Ankündigung der EZB hat die Nerven der Investoren beruhigt – zumindest für den Moment. Die Kräfte der Desintegration scheinen nachzulassen, ablesbar beispielsweise an den Risikoprämien der Staatsanleihen und den Target II-Salden des Eurosystem. Beide „Fieberkurven“ zeigen wieder nach unten.

Natürlich ist die Eurokrise damit noch nicht beendet. Bei der Umsetzung der Beschlüsse warten viele Fallstricke und weitere Integrationsschritte bleiben auch nach der vorläufigen Roadmap der Van-Rompuy-Arbeitsgruppe im Ungefähren. Kritisch ist auch die Entwicklung in Griechenland. Der Schuldenverzicht der privaten Gläubiger und das zweite Rettungspaket – beide in ihren Dimensionen einmalig – sollten den Moment der Katharsis in der griechischen Tragödie darstellen. Diese Hoffnung hat sich nicht erfüllt. Wie bisher wird der vierteljährliche Bericht der „Troika“ zum Stand der griechischen Reformbemühungen von aufgeregten Diskussionen über

den Sinn neuer Hilfen und die vermeintliche Überforderung des Landes begleitet. Mit der ins Auge gefassten Verlängerung des Anpassungszeitraums scheint sich aber eine Lösung abzuzeichnen, die der schwierigen Lage im Land Rechnung trägt. Ohne Frage ist es essentiell, den Druck auf Griechenland zu weiteren Reformen aufrecht zu erhalten, aber die Restrukturierung einer gesamten Wirtschaft ist eben auch kein planwirtschaftliches Zahlenspiel. Deutschland weiß dies aus eigener Erfahrung.

Sollte die Eurokrise, die gemeinhin als größtes Risiko für die Weltwirtschaft gilt, nun eine positive Wendung nehmen? Ein positives Szenario könnte so aussehen: Die Reformpolitik in den Krisenländern bleibt auf Kurs. Mit der Unterstützung der EZB kehrt das Vertrauen in den Euro zurück und die negativen Marktentwicklungen der letzten Jahre kehren sich um. Kapital fließt zurück in die Peripherieländer, aufgestaute Investitions- und Konsumentscheidungen werden nachgeholt. Strukturelle Reformen verbessern die Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaften und stoßen neues Wachstum an. Die Politik braucht viel Ausdauer, um dies herbeizuführen. Aber etwas Licht am Horizont ist schon jetzt erkennbar.