



Datum: 28.08.2017 **Mediengattung:** Print
Seite: 16 **Ressort:** Wirtschaft
Auflage: 272.424 **Land:** Deutschland

Europlatz Frankfurt

Totgesagte leben länger

Von Michael Heise

Seit Jahresbeginn hat der Euro gegenüber dem Dollar, aber auch im Verhältnis zu anderen wichtigen Währungen in Europa oder Asien, kräftig an Wert gewonnen. Dahinter steht ein wieder stärkeres Wachstum im Euroraum, das im Jahr 2017 mit etwa 2 Prozent ungefähr so hoch sein wird wie in den Vereinigten Staaten. Positiv ist vor allem, dass inzwischen alle Mitgliedsländer der Währungsunion zum Wachstum beitragen.

Notorischen Eurokritikern sollte dies zu denken geben. Ihre Sorge, dass es wettbewerbschwachen Ländern ohne eigene Währung kaum gelingen werde, über eine „interne Abwertung“, also geringere Kosten- und Preissteigerungen, zu nachhaltigem Wachstum zurückzukehren scheint sich nicht zu bestätigen. Lohnzurückhaltung sowie Reformen der Arbeitsmärkte und der Sozialsysteme haben den ehemaligen Krisenländern geholfen, wieder wettbewerbsfähiger zu werden und auf Wachstumskurs zurückzukehren. Viele Länder haben auch ihre chronischen Haushaltsdefizite zurückgefahren. Parallel dazu haben Unternehmen und private Haushalte ihre Schulden wieder vermindert und ihre Bilanzen bereinigt. Solche Anpassungen, die teils mit den Reformauflagen der Rettungskredite verbunden waren, haben zwar jahrelang das Wachstum gedämpft, aber sie haben die Länder eben nicht in eine immer tiefere Rezession gestürzt. Trotz Wachstums und teilweise deutlicher Leistungsbilanzüberschüsse benötigen frühere „Problemländer“ weitere Reformen. Aber Reformbedarf in mehr oder weniger großem Umfang gibt es allerorten. Er ist im Euroraum nicht systematisch höher als außerhalb der Währungsgemeinschaft.

Die Lehre aus der Krise muss es sein, dass Fehlentwicklungen wirksamer be-

kämpft werden. Die schmerzhaften Anpassungsprozesse, die viele Länder und damit die Währungsgemeinschaft durchmachen mussten, hatten ihre Ursache in früheren Fehlentwicklungen: Verschuldungsexzesse im privaten Sektor, weit über der Produktivität liegende Lohnzuwächse, chronische Fehlbeträge in öffentlichen Haushalten und gewaltige Leistungsbilanzdefizite, um nur die wichtigsten zu nennen. Die Euroländer haben die Gefahr solcher Entwicklungen erkannt und die Regeln ihrer Gemeinschaft erneuert, um nicht nur finanzpolitische, sondern auch makroökonomische Stabilität zu gewährleisten. Jetzt und in Zukunft muss es darum gehen, diesen Regeln Gewicht zu verleihen. Mit diesem Ziel sollte die Eurozone zwei Maßnahmen ergreifen. Die Überwachung der makroökonomischen Stabilität der Staaten sollte stärker von der Politik unabhängig werden und nicht allein der Konsensfindung in der EU-Kommission und der Eurogruppe überlassen sein. Für finanzpolitische Stabilität wäre es auf längere Sicht wichtig, eine staatliche Insolvenzordnung zu entwickeln. Dann könnten sich hochverschuldete Länder und ihre Schuldner an den Kapitalmärkten nicht länger sicher sein, dass im Falle einer Schuldenkrise die anderen Euroländer einspringen werden. Risikoprämien für Staatsanleihen würden Probleme dann eher signalisieren.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Allianz.

