

Zu wenig zu spät

Die Euro-Krise gefährdet die Grundlagen der Europäischen Union. Einigen sich die Regierungen nicht auf eine Strategie, ist ein Lebensmodell bedroht, das Millionen Europäern selbstverständlich geworden ist.

Es ist schwer zu sagen, wie Meles Zenawi bislang auf Europa geblickt hat. Der Premierminister Äthiopiens führt ein autoritäres Regime, das über eines der ärmsten Länder der Erde herrscht. Ethnische Konflikte werden hier, im Osten Afrikas, bevorzugt mit der Kalaschnikow ausgetragen. Einem Mann wie Zenawi muss das reiche, friedliche Europa wie eine Insel der Seligen erscheinen.

Einiges spricht dafür, dass sich Zenawis Sicht auf den alten Kontinent am vergangenen Montag geändert haben könnte. Da saß der äthiopische Premier als Gast beim Abendessen des exklusiven G-20-Clubs der wichtigsten Wirtschaftsmächte im mexikanischen Los Cabos und wunderte sich.

Kaum waren die Türen des Speisesaals geschlossen, führten die Vertreter Europas ihren Kollegen aus den anderen Kontinenten eindrucksvoll vor, wie ohnmächtig und zerstritten sie sind. Die Blamage begann mit einer einfachen Frage des Gastgeber, des mexikanischen Präsidenten Felipe Calderón. Was die Europäer denn zu tun gedächten, um die hohen Zinsen für spanische Staatsanleihen in den Griff zu bekommen?

Das sei ein gutes Thema, antwortete Italiens Premierminister Mario Monti, dessen Land selbst große Probleme hat, seine Schulden zu erträglichen Zinsen am Markt zu finanzieren. Er schlug vor, der Euro-Rettungsschirm solle doch an der Börse Anleihen kaufen.

Das komme überhaupt nicht in Frage, konterte die deutsche Bundeskanzlerin scharf. Aber warum denn nicht?, wollte ihr spanischer Kollege wissen. Dann jammerte Mariano Rajoy, wie ungerecht die Krise sein Land treffe. Die Spanier seien schließlich „hart arbeitende Menschen, die jeden Tag um sieben aufstehen“.

Schließlich war es dem britischen Premierminister David Cameron vorbehalten, das auszusprechen, was viele im Saal dachten. Der Euro sei nicht irreversibel, ein Scheitern der Gemeinschaftswährung durchaus vorstellbar. Frankreichs neuer

Staatspräsident François Hollande versuchte dagegenzuhalten, aber das überzeugte niemanden mehr.

In einer guten halben Stunde hatten Zenawi und seine Kollegen mehr über Europa gelernt, als sie vermutlich jemals wissen wollten. Die Europäische Union steckt in der tiefsten Krise ihrer Geschichte, die gemeinsame Währung droht auseinanderzufliegen, und die Regierungschefs der europäischen Führungsnationen zanken sich vor den Augen ihrer Kollegen aus fünf Kontinenten.

Dabei wissen alle, was im Moment auf dem Spiel steht. „Scheitert der Euro, dann scheidet Europa“, hatte Angela Merkel schon im Mai 2010 in Aachen erklärt. Seitdem haben die Europäer mit immer neuen Krisentreffen und immer gigantischeren Summen versucht, die Lage zu beherrschen. Es wurde immer schlimmer.

Kaum jemand würde heute darauf wetten, dass Griechenland noch lange Mitglied der Euro-Gruppe bleiben kann. Spanien, der viertgrößten Volkswirtschaft der Euro-Zone, droht der finanzielle Kollaps, und es ist nur noch eine Frage der Zeit, wann es unter den Rettungsschirm schlüpfen muss. So wie jetzt bereits Griechenland, Irland, Portugal und demnächst wohl Zypern.

Ein Drittel der Euro-Länder kann sich damit aus eigener Kraft nicht mehr an den Märkten finanzieren. So dramatisch ist die Lage, dass der italienische Premier Monti bereits prophezeite, das Schicksal des Euro werde sich innerhalb von zehn Tagen entscheiden.

Wie ein gefährlicher Pilz droht die Krise der Gemeinschaftswährung die Fundamente Europas zu zerfressen. Inzwischen steht nichts weniger als ein ganzes Lebensmodell in Frage, das Millionen Europäern in den vergangenen Jahrzehnten zur Selbstverständlichkeit geworden ist.

Junge Deutsche, Polen oder Portugiesen studieren heute wie selbstverständlich für einige Zeit im europäischen Ausland. Schlagbäume und Kontrollen an den innereuropäischen Grenzen haben



Bundeskanzlerin Merkel: Die Erwartungen sind so gewaltig, dass sie auf jeden Fall unterboten werden

sie nie gesehen. Wechselstuben erleben sie vor allem, wenn sie nach Vietnam oder Malawi reisen.

Niemand wird kontrolliert, wenn er in einer fremden europäischen Stadt leben, studieren oder arbeiten will. Der Kontinent, der jahrhundertlang immer wieder von Kriegen verwüstet wurde, ist in einer Weise zusammengewachsen, wie es sich die großen Europäer Jean Monnet oder Konrad Adenauer in den fünfziger Jahren nicht hätten vorstellen können.

Droht jetzt die Rückabwicklung des europäischen Traums? Selbst ein bedächtiger Mann wie Wolfgang Schäuble ist sich nicht sicher, dass die EU den Zusammenbruch der Währungsunion überleben würde. Vieles wäre in Frage gestellt, sagt der Finanzminister im SPIEGEL-Gespräch (siehe Seite 28), „vom gemeinsamen Binnenmarkt bis hin zur Reisefreiheit“.

Noch bilden die EU-Länder die größte Volkswirtschaft der Welt. Noch können sie mit den Nordamerikanern oder den asiatischen Aufsteigern China und Indien konkurrieren. Noch haben sie Zugang zu wertvollen Ressourcen, denen sie ihren Wohlstand verdanken.

Doch die Globalisierung ist erbarmungslos. Unermüdlich arbeitet schon die Demografie gegen die Europäer. Im Moment stellen sie 7,2 Prozent der Weltbevölkerung, im Jahr 2060 werden sie auf nur noch 5,3 Prozent geschrumpft sein.

Wichtige Aufgaben wie die Handelspolitik haben die Europäer deshalb schon lange „vergemeinschaftet“. Nur so bringen sie genügend Gewicht auf die weltpolitische Waage, um mit den anderen Riesen mithalten zu können. Ohne die Hilfe der europäischen Nachbarn hätte es selbst ein großes Land wie Deutschland schwer, sich international durchzusetzen.

Darum geht es, wenn jetzt über die Zukunft Europas gestritten wird. Der Einsatz, der auf dem Tisch liegt, ist gewaltig. Ein Zerreißen des Euro bedroht die Welt, wie wir sie in den vergangenen Jahrzehnten kennen- und vor allem lieben gelernt haben. Die europäischen Regierungschefs wissen das, aber sie sind bislang unfähig, sich auf eine Gegenstrategie zu einigen.

Die ganze Welt schaut in diesen Tagen auf Europa, beim G-20-Gipfel in Los Cabos war die Krise des Kontinents Thema Nummer eins. Der Blick von außen ist dabei manchmal kälter und nüchterner als der von innen.

Den Anfang machte US-Präsident Barack Obama. Die Sorge der Welt gelte jetzt nicht mehr der Wall Street, sondern



Anti-Merkel-Karikaturen aus Großbritannien „Europas gefährlichste Führerin“

Europa. „Jedes Land an diesem Tisch spürt, was in Europa passiert.“ Er lobte die Kanzlerin für ihre Führungsrolle in der Krise, doch jetzt müsse es weitergehen: „Man muss mutig vorangehen.“

Was folgte, war nach Angaben von Teilnehmern eine beispiellose Abrechnung mit der bisherigen europäischen Krisenpolitik. Selten zuvor waren sich die versammelten Staats- und Regierungschefs in ihrem Urteil so einig. Der indische Premierminister Manmohan Singh warnte, die Krise in der Euro-Zone stelle die „größte Unsicherheit“ für die Weltwirtschaft dar. Er sei besorgt, „dass die Brandmauern nicht ausreichen, um die Ansteckungsgefahr einzudämmen“.

Der kanadische Ministerpräsident Stephen Harper kritisierte, die bislang von den Europäern unternommenen Schritte würden die Märkte nicht überzeugen.

Was fehle, sei eine „kollektive und überwältigende Reaktion“ Europas.

Vernichtend fiel auch das Urteil der Südamerikaner aus. Die europäische Währungsunion funktioniere nicht, meinte Argentiniens Präsidentin Cristina Fernández de Kirchner. Und ihre brasilianische Kollegin Dilma Rousseff brachte den Unmut der Runde auf eine einprägsame Formel: „Too little too late.“ Zu wenig zu spät.

Dass sich die Europäer unbehelfen durch die Krise wurschteln, liegt vor allem daran, dass der Kontinent in einer zentralen Frage gespalten ist. Einige Staaten wie Deutschland, die Niederlande und Finnland pochen auf Haushaltsdisziplin, während die meisten anderen Länder einen Finanztransfer vom reichen Norden in den armen Süden fordern.

Protagonistin der ersten Gruppe ist die deutsche Kanzlerin, Wortführer der zweiten der neue französische Präsident Hollande. Damit ist ausgerechnet das deutsch-französische Duo, das bis zur Abwahl Nicolas Sarkozys in Europa das Tempo vorgab, gelähmt.

Beim G-20-Gipfel in Los Cabos wurde noch nicht einmal der Versuch gemacht, diese Spaltung zu kaschieren. „Wir brauchen Haushaltsdisziplin, weil wir ein Schuldenproblem haben“, forderte Merkel. Ihr Widersacher Hollande warnte dagegen, eine zu rigide Sparpolitik werde in die Rezession führen.

Auch beim Treffen von Merkel und Hollande mit Italiens Monti und Spaniens Rajoy am vergangenen Freitag gab es in den Kernfragen keinerlei Annäherung. Der Franzose will die Schulden in der Euro-Zone so weit wie möglich vergemeinschaften. Merkel lehnt das ab, weil Deutschland dann am meisten zahlen würde. Sie wäre erst dann zu Zugeständnissen in dieser Frage bereit, wenn die Staaten große Teile ihrer Haushaltssouveränität an Brüssel abgeben würden. Hollande will es genau andersherum, wie er in Rom deutlich machte. Für jedes Stück verlorene Souveränität müsse Deutschland einen Schritt in Richtung Solidarität gehen, forderte der Sozialist.

Der Konflikt zwischen den beiden geht über inhaltliche Fragen weit hinaus. Hollande hat einen Wahlkampf gegen die deutsche Dominanz in Europa geführt. Er ist damit zum Sprachrohr vor allem der südeuropäischen Länder geworden, die sich gegen die deutsche Sparpolitik wehren. Es sieht so aus, als habe er an dieser Rolle Gefallen gefunden.

„Unser Eindruck, nach den Wahlen werde Hollande zu einem kompromissbereiteren Kurs zurückfinden, war falsch“, sagt ein hochrangiger Berliner Regierungsbeamter. „Er will jetzt offenbar zeigen, dass Frankreich die Führungsmacht in Europa ist.“

Merkel nimmt dem Franzosen übel, dass er in der EU und selbst in Deutschland Verbündete gegen sie sammelt und den Parteienstreit in die europäischen Gremien hineinträgt. Es sieht so aus, als könnten sich Deutsche und Franzosen ausgerechnet inmitten einer schweren Krise einen Kampf um die Vormacht in Europa liefern.

Eindringlich mahnten die Teilnehmer des G-20-Gipfels ihre europäischen Kollegen, ihren Streit zu beenden. „Bitte entscheidet euch“, bat Weltbank-Chef Robert Zoellick, „bringt uns nicht an den Rand des Abgrunds!“

Beim EU-Gipfel Ende der Woche in Brüssel müssten Merkel, Hollande und die anderen endlich eine Lösung präsentieren, forderten die versammelten Staats- und Regierungschefs. „Wir haben große Erwartungen, was das Ergebnis betrifft“, sagte der südkoreanische Präsident Lee Myung-bak.

Weitreichend sind zumindest die Vorschläge, die die Chefs von vier EU-Institutionen an die 27 Regierungszentralen verschickt haben: Ratspräsident Herman Van Rompuy, Euro-Gruppenchef Jean-Claude Juncker, Kommissionspräsident José Manuel Barroso und Mario Draghi,

Präsident der Europäischen Zentralbank. In vier Punkten schlagen sie eine umfangreiche Neuordnung der europäischen Wirtschaftspolitik vor:

► **Bankenunion:** In einem ersten Schritt könnten die nationalen Einlagensicherungen zu einem europäischen Fonds zusammengelegt werden. Später soll dieser Fonds durch eine europaweite Bankenabgabe aufgestockt werden. Das Geld soll in Zukunft auch dazu genutzt werden, Banken zu helfen, die in Not geraten. Geht es nach dem Willen der vier, soll eine neue Aufsichtsbehörde nicht nur die großen Banken, sondern alle Geldhäuser überwachen. Die neue Behörde wäre bei der Europäischen Zentralbank angesiedelt.

► **Euro-Rettungsschirm:** Der Europäische Stabilitätsmechanismus ESM soll das Recht erhalten, in Not geratene Banken direkt zu finanzieren. Das zuständige Land müsste dann keinen Antrag mehr stellen und auch keine zusätzlichen Auflagen erfüllen.

► **Gemeinsame Schulden:** Um die Staatsschuld abzubauen, empfehlen die Autoren einen Altschuldentilgungsfonds, wie ihn die fünf deutschen Wirtschaftsweisen vorgeschlagen haben. Langfristig aber will das Präsidentenquartett ein anderes Modell. Kein Land der Euro-Zone soll ohne Einverständnis der anderen neue Schulden aufnehmen dürfen. Und sie schlagen eine europäische Schuldenagentur vor.

► **Fiskalunion:** Vorgesehen sind die Einführung einer Finanztransaktionssteuer und eine einheitliche Bemessung der Körperschaftsteuer.

Auch wenn Van Rompuy und seine Co-Autoren sorgfältig Reizworte wie „Souveränitätstransfer“ oder „Euro-Bonds“ vermeiden, haben die Pläne kaum Aussicht auf Erfolg. Die Deutschen lehnen eine Haftung für Schwache strikt ab, wenn sie nicht mit einer gemeinsamen politischen Kontrolle verknüpft ist.

Bis zum EU-Gipfel Ende der Woche wird Berlin daher alles tun, um den Bericht zu entschärfen. Die Hoffnung auf konkrete Beschlüsse ist ohnehin gering. Das Treffen in Brüssel kann damit schon jetzt als gescheitert gelten. Die Erwartungen sind so gewaltig, dass sie auf jeden Fall unterboten werden.

Die Europäer haben jahrzehntelange Erfahrung damit, sich mit Bergen an Papieren und immer neuen Arbeitsgruppen durch Krisen zu lavieren. Darauf richtet sich auch das Präsidentenquartett ein. Die vier gehen davon aus, dass ihr Mandat von den Staats- und Regierungschefs erst einmal verlängert wird. Ein weiterer Zwischenbericht ist für den Herbst geplant, im Dezember soll eine Reform der Währungsunion dann auf dem Papier stehen – vielleicht.

Ob es bis dahin den Euro in seiner jetzigen Form noch gibt, ist fraglich. Zumindest Griechenland könnte dann schon nicht mehr der gemeinsamen Währung angehören.

Innerhalb weniger Tage ist die Erleichterung über den Wahlsieg der Reformbefürworter großer Enttäuschung gewichen. Kaum war der neue Regierungschef Antonis Samaras vereidigt, kassierte er sein Versprechen, die mit der EU und dem Internationalen Währungsfonds eingegangenen Verpflichtungen einzuhalten. Das Programm müsse zwei Jahre verlängert werden, ließ er die Kollegen der Euro-Zone wissen. Das aber würde wohl mindestens 50 Milliarden Euro kosten.

Die meisten der 16 Euro-Finanzminister, die sich am vergangenen Donnerstag in Luxemburg trafen, konnten kein Verständnis für Athen aufbringen. Offenbar hätten die Griechen den Ernst der Lage noch immer nicht verstanden.

So war ausgerechnet der neue griechische Finanzminister nicht erschienen. Immerhin fehlte er entschuldigt. Er müsse sich in die komplizierte Materie erst einarbeiten, ließ der Grieche ausrichten.

KONSTANTIN VON HAMMERSTEIN, RALF NEUKIRCH, CHRISTOPH SCHULT



Europapolitiker Merkel, Hollande, Monti, Rajoy in Rom: In zentralen Fragen gespalten



Demonstranten in Rom

Blick in den Abgrund

Während sich in Spanien und Italien die Schuldenkrise verschärft, warnen Finanzexperten vor den katastrophalen Folgen eines Euro-Crashes: Billionenwerte würden vernichtet, die Arbeitslosigkeit stiege auf Rekordwerte – nicht zuletzt in Deutschland.

Es ist noch gar nicht lange her, da verbreitete Mario Draghi Zuversicht und gute Laune. „Das Schlimmste ist vorüber“, sagte der Chef der Europäischen Zentralbank (EZB) vor einigen Wochen der „Bild“-Zeitung. Die Lage im Euro-Raum habe sich „stabilisiert“, befand er, das „Vertrauen der Investoren“ kehre zurück. Und weil alles auf bestem Wege schien, ließ sich Draghi von den Reportern eine preußische Pickelhaube in die Hand drücken. Hurra.

Vergangene Woche kamen wieder launige Fotos von Europas oberstem Wäh-

lungshüter in Umlauf. Draghi stand vor einem blau-gelben Sternenkreis im Frankfurter Euro-Tower und beglückwünschte die Sieger eines internationalen Schülerwettbewerbs. Er lächelte, schüttelte Hände und gab Urkunden aus. Doch was er seinen Zuhörern mitzuteilen hatte, klang gar nicht mehr optimistisch, sondern zutiefst besorgt, mit einem Anflug von Resignation: „Ihr seid die erste Generation, die mit dem Euro aufgewachsen ist und die die alten Währungen nicht mehr kennt“, sagte er. „Ich hoffe, wir werden sie nicht mehr erleben.“

Europas oberster Notenbanker hält eine Rückkehr zu altem Nationalgeld nicht mehr für völlig ausgeschlossen, das zeigt den ganzen Ernst der Lage. Noch vor kurzem galt es als Ausweis politischer Korrektheit, die Möglichkeit eines Euro-Bruchs nicht mal in Betracht zu ziehen. Doch seit in Europa der Währungsstreit eskaliert, wird das Undenkbare denkbar, auf allen Ebenen von Politik und Wirtschaft.

Anlageexperten der Deutschen Bank halten ein Auseinanderbrechen der Gemeinschaftswährung mittlerweile für ein

Düstere Aussicht

Prognosen der wirtschaftlichen Folgen nach der Auflösung der Gemeinschaftswährung

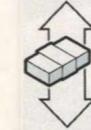
Rückgang der Wirtschaftsleistung in den ersten zwei Jahren im Vergleich zum letzten Euro-Jahr, in Prozent



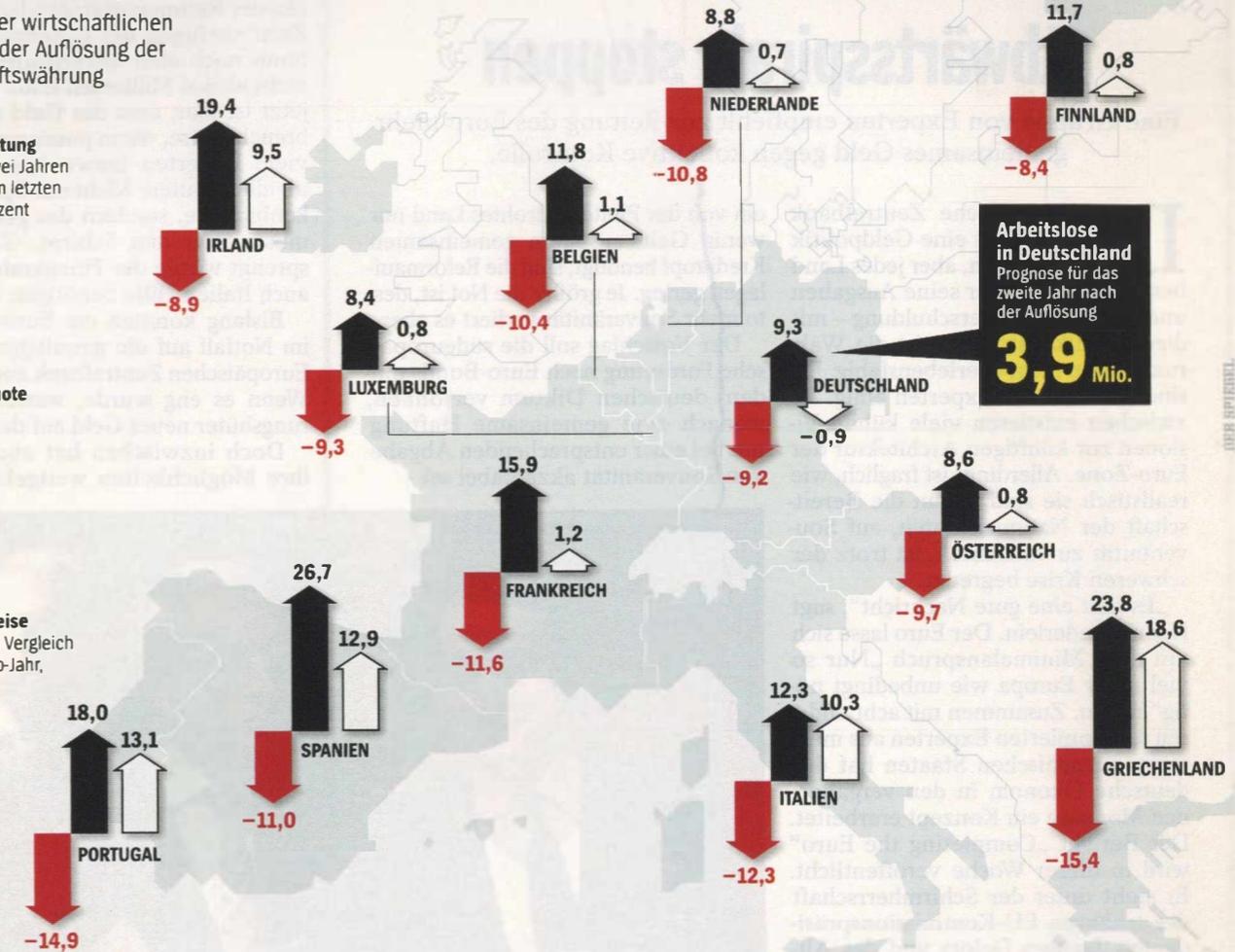
Arbeitslosenquote im zweiten Jahr, in Prozent



Verbraucherpreise Veränderung im Vergleich zum letzten Euro-Jahr, in Prozent



Quelle: ING, eigene Berechnungen



„sehr wahrscheinliches Szenario“. Deutsche Unternehmen bereiten sich darauf vor, dass ihre Geschäftspartner in Madrid oder Barcelona bald wieder mit Peseten zahlen könnten. Und in Italien denkt Ex-Premierminister Silvio Berlusconi darüber nach, mit einer Zurück-zur-Lira-Kampagne in Neuwahlen zu ziehen, womöglich noch in diesem Jahr.

Nichts scheint mehr ausgeschlossen, auch nicht, dass am Ende alle Mitglieder der Währungszone wieder ihre alten Münzen und Scheine aus dem Museum holen. Euro ade, willkommen Gulden, D-Mark und Drachme.

Es wäre ein Traum für nationalistische Politiker – und ein Alptraum für die Wirtschaft. Mühsam müsste auseinandergerissen werden, was in zwei Jahrzehnten Euro-Geschichte zusammengewachsen ist. Millionen Verträge, Geschäftsbeziehungen und Beteiligungen müssten neu bewertet, Tausende Unternehmen vor der Pleite bewahrt werden. Ganz Europa würde in eine schwere Rezession stürzen; die Regierungen, die in der Not weitere Milliardenkredite aufnehmen müssten, stünden vor einer wenig attraktiven Wahl: Entweder sie erhöhten drastisch die Steu-

ern – oder sie bäten ihre Bürger mit einer großen Inflation zur Kasse.

Ein Horrorszenario würde Wirklichkeit, so furchterregend, dass es jeden europäischen Regierungschef eigentlich dazu bringen müsste, rasch nach einem Konsens zu suchen. Doch davon kann keine Rede sein. Im Gegenteil: Während sich die Wirtschaftskrise in Südeuropa verschärft, verhärten sich die Fronten zwischen den Regierungen.

Italiener und Spanier wollen, dass Deutschland stärker für ihre Schulden haftet. Dazu sind die Deutschen aber erst bereit, wenn alle Euro-Staaten mehr Macht an Brüssel abtreten. Das wiederum wollen die Südländer nicht.

So dreht sich die Diskussion seit Monaten im Kreis, weshalb die Schuldenländer des Kontinents weiter Vertrauen verspielen, bei den internationalen Finanzmärkten und bei ihren Bürgern. Gleichgültig, welche Medizin Europas Rettungspolitiker verordnen, der Patient gesundet nicht, er wird noch kränker.

Wochenlang mahnten Investoren und Experten eine Lösung für die spanische Bankensysteme an, am besten mittels einer Geldspritze aus Luxemburg von den euro-

päischen Rettungsschirmen EFSF und ESM. Als Madrid sich schließlich durchrang, schon bald rund hundert Milliarden Euro an Hilfe zu beantragen, ging den Fachleuten auf, dass damit die Staatsverschuldung Spaniens sprunghaft nach oben klettern würde, von derzeit 70 Prozent auf 80 Prozent. Als Folge stiegen die Zinsen, statt zu sinken.

Die Erfahrung der vergangenen Tage beschreibt das ganze Dilemma der europäischen Rettungspolitiker: Ein Schritt, der Erleichterung bringen sollte, entwickelte sich zum Brandbeschleuniger.

So lief es auch beim nächsten Vorschlag, der vergangene Woche die Runde machte. Der italienische Premierminister Mario Monti verlangte, dass die europäischen Rettungsschirme zugunsten Spaniens und Italiens intervenieren, um die Zinsen nach unten zu drücken.

Doch dazu müssten sich die betroffenen Länder einem Reformprogramm unterwerfen, was Monti und sein spanischer Kollege Mariano Rajoy vermeiden wollen. Sie hätten das Geld lieber ohne Bedingung. Darauf will sich die Bundesregierung aber nicht einlassen, und so steht Europa vor der nächsten Blo-

Abwärtsspirale stoppen

Eine Gruppe von Experten empfiehlt zur Rettung des Euro mehr gemeinsames Geld gegen kollektive Kontrolle.

Die Europäische Zentralbank (EZB) macht eine Geldpolitik für 17 Staaten, aber jedes Land bestimmt selbst über seine Ausgaben und die Höhe der Verschuldung – mit dieser Fehlkonstruktion ist die Währungsunion nicht überlebensfähig. Da sind sich fast alle Experten einig. Inzwischen existieren viele kühne Visionen zur künftigen Architektur der Euro-Zone. Allerdings ist fraglich, wie realistisch sie sind. Denn die Bereitschaft der Nationalstaaten, auf Souveränität zu verzichten, ist trotz der schweren Krise begrenzt.

„Es gibt eine gute Nachricht“, sagt Henrik Enderlein. Der Euro lasse sich mit dem Minimalanspruch „Nur so viel mehr Europa wie unbedingt nötig“ retten. Zusammen mit acht anderen renommierten Experten aus mehreren europäischen Staaten hat der deutsche Ökonom in den vergangenen Monaten ein Konzept erarbeitet. Der Bericht „Completing the Euro“ wird in dieser Woche veröffentlicht. Er steht unter der Schirmherrschaft des früheren EU-Kommissionspräsidenten Jacques Delors und des Altkanzlers Helmut Schmidt.

Bedeutend sind die Vorschläge auch deshalb, weil sie in die Umbau-skizze für die Währungsunion einfließen sollen, an der unter anderem EU-Ratspräsident Herman Van Rompuy und EZB-Chef Mario Draghi tüfteln (siehe Seite 18). Diese soll den Staats- und Regierungschefs beim Gipfel in dieser Woche präsentiert werden.

Enderlein und seine Kollegen fordern neben einer Vervollständigung des Binnenmarkts auch eine Bankenunion mit zentraler Aufsicht über die Finanzinstitute und einem einheitlichen Einlagensicherungsfonds für die Ersparnisse der Kunden. Darüber hinaus schlagen die Experten zwei Reformen vor, die klassische Kompromisse sind – und deshalb möglicherweise Chancen auf Umsetzung haben.

Soll die Haushaltsaufsicht über die nationalen Budgets gestärkt werden? Wenn ein Staat keinen Zugang zum Finanzmarkt mehr hat, verliert er nach und nach die Souveränität über sein Budget. In diesem Fall springt eine europäische Schuldenagentur ein, für die alle Euro-Mitglieder haften. Sofern

ein von der Pleite bedrohtes Land nur wenig Geld aus dem gemeinsamen Kreditpfund benötigt, sind die Reformauflagen gering. Je größer die Not ist, desto mehr Souveränität verliert es aber.

Der Vorschlag soll die südeuropäische Forderung nach Euro-Bonds mit dem deutschen Diktum versöhnen, wonach eine gemeinsame Haftung nur bei einer entsprechenden Abgabe von Souveränität akzeptabel sei.



EZB-Chef Draghi, Euro-Gruppen-Chef Juncker: Die Möglichkeiten weitgehend ausgeschöpft

Mehr gemeinsames Geld nur gegen kollektive Kontrolle – diesem Prinzip folgt auch der zweite Vorschlag. Zusätzlich zum EU-Haushalt wird demnach ein Stabilisierungsfonds eingerichtet, mit dem sich Konjunkturschwankungen ausgleichen lassen. Der Fonds soll von allen nationalen Parlamenten kontrolliert werden.

Derzeit bekämen die südeuropäischen Staaten daraus Hilfen, müssten weniger sparen und könnten die konjunkturelle Abwärtsspirale stoppen. Wenn Deutschland einmal in die Rezession stürzt, würde der Bundeshaushalt entsprechend mit Milliarden aus Brüssel gepöppelt.

skade. Hinzu kommt, dass die Ressourcen der Rettungsstrategien begrenzt sind. Zwar verfügen die Luxemburger Hilfsfonds noch über unverplante Mittel von mehr als 600 Milliarden Euro. Doch schon jetzt ist klar, dass das Geld schnell verbraucht wäre, wenn passieren sollte, was viele Experten inzwischen für unvermeidlich halten: Nicht nur Spaniens Bankenbranche, sondern das gesamte Land muss unter den Schirm. Gänzlich gesprengt würde der Finanzrahmen, wenn auch Italien Hilfe benötigen würde.

Bislang konnten die Euro-Verteidiger im Notfall auf die gewaltigen Mittel der Europäischen Zentralbank zurückgreifen. Wenn es eng wurde, warfen die Währungshüter neues Geld auf den Markt.

Doch inzwischen hat auch die EZB ihre Möglichkeiten weitgehend ausge-

schöpft: Sie hat schon so viele Anleihen maroder Staaten aufgekauft, dass jede weitere Shoppingtour einen Bumerang-Effekt zu haben droht – die Zinsen könnten explodieren, statt zu sinken. Zugleich verschärft sich im Zentralbankrat der Streit zwischen Nord und Süd. Vergangene Woche setzte Spaniens Notenbankchef durch, dass sich die Banken des Landes künftig von der EZB Geld gegen schlechtere Sicherheiten als bisher leihen können. Nun droht Krach mit den Notenbankern aus den Geberländern, die nicht mitansehen wollen, wie die Risiken in der Zentralbankbilanz weiter anschwellen.

Die Euro-Retter bestreiten einen Wettlauf mit der Zeit. Die Frage ist, ob die Wirtschaft in Südeuropa wieder Tritt fasst, bevor die Instrumente der Euro-

Retter erschöpft sind – oder ob der Aufschwung zu spät kommt. Es geht um Wachstum und Konjunktur, aber auch um Charakterfragen. Wie reform- und leidensbereit sind Spanier und Italiener, und wie groß ist andererseits der Hilfs- und Opferwillen in den Geberländern des Nordens?

Nicht groß genug, lautet inzwischen das Urteil vieler Experten. Und so wird in aller Welt derzeit mit dem scheinbar Unkalkulierbaren kalkuliert, dem Ausstieg mehrerer südeuropäischer Länder aus der Währungsunion oder gar deren weitgehendem Zerfall. Welche Auswirkungen ein solcher Tornado auf die globale Wirtschaft hätte, lässt sich nicht genau berechnen. Dass die Schäden immens wären, ist dagegen gewiss.

Fest steht auch, so glaubt der Hamburger Ökonom Dirk Meyer, dass der Zeitplan für einen Euro-Exit in den betroffenen Ländern an einem Montag beginnen würde, dem „Tag X“. Am Wochenende hat die Regierung überraschend verfügt, dass an diesem Tag die Bankschalter geschlossen bleiben. Der Bankfeiertag wird gebraucht, um sämtliche Spar- und Girokonten zu erfassen.

Am Dienstag fangen die Banken und Sparkassen dann damit an, die Banknoten ihrer Kunden mit fälschungssicherer Tinte zu stempeln. Der Kapitalverkehr wird kontrolliert. Rasch bilden sich Schwarzmarktkurse auf einem „inoffiziellen, virtuellen Devisenmarkt“, wie es in dem Szenario heißt. Ein weiterer Bankfeiertag wäre nötig, um Konten und Bankbilanzen auf die neue Währung umzustellen. Bis neue Scheine gedruckt und verteilt sind, vergeht allerdings noch mehr als ein weiteres Jahr. Die gestemelten Euro-Noten dienen einstweilen als Zahlungsmittel.

Doch das sind nur die technischen Konsequenzen einer Währungsreform. Gravierender sind die wirtschaftlichen Folgen, die derzeit auch in vielen deutschen Unternehmen erstmals kalkuliert werden. Was passiert, wenn neben Griechenland weitere Staaten die Euro-Zone verlassen müssen? Welche Folgen hat es, falls Spanien, Portugal oder Italien wieder eigenes Geld einführen? In den Finanzabteilungen einiger Unternehmen spielen die Experten entsprechende Szenarien bereits durch.

Sie lassen beispielsweise überprüfen, ob in Verträgen mit Kunden aus Problemländern auch explizit „Euro“ als Verrechnungswährung festgeschrieben ist, damit sie nicht plötzlich für ihre Waren Drachmen oder Escudos bekommen. Sie loten aus, ob sie Kosten, die durch einen eventuellen Währungs-Crash bedingt sind, von der Steuer absetzen könnten. Oder sie untersuchen, welcher Abschreibungsbedarf entsteht, wenn Forderungen an Geschäftspartner aus Südländern in ihrer

Bilanz in neuen Währungen auflaufen. „Der Beratungsbedarf ist in den letzten Monaten deutlich gestiegen“, berichtet Gunnar Schuster, Anwalt in der Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer.

Deutschland, die große Exportnation, wäre von Währungsreformen in den Südländern besonders betroffen. Der Wert der Ausfuhren nach Italien und Spanien macht allein rund hundert Milliarden Euro pro Jahr aus. Das Südeuropa-Geschäft mit Autos, Maschinen, Elektrotechnik oder optischen Geräten würde bei einem Euro-Bruch zwar nicht komplett ausfallen. Aber es würde einbrechen. Denn die Kunden in Südeuropa könnten sich die deutschen Waren nicht mehr leisten.

Sobald nämlich wieder Lira oder Peseta umfließen, würden die Währungen gegenüber dem Euro abwerten, manche

Der Austritt mehrerer Euro-Staaten würde das europäische Bankwesen in seinen Grundfesten erschüttern.

rechnen mit einem Abschlag von 20 bis 25 Prozent, andere halten sogar 40 Prozent für wahrscheinlich. Damit würden deutsche Waren automatisch erheblich teurer, sie wären kaum noch wettbewerbsfähig.

Wenn BMW-Chef Norbert Reithofer warnt, ein Auseinanderbrechen des Euro „wäre eine Katastrophe“, und er sich die drohenden Folgen „am liebsten gar nicht erst ausmalen“ will, dann hat der Manager nicht nur sinkende Ausfuhren im Blick. Er fürchtet, die Kleinstaaterei in Europa könnte wieder aufleben, Länder könnten wieder Zollschranken hochziehen, um die heimische Industrie zu schützen. Und bislang einheitliche Regeln für den Umweltschutz würden abgelöst

durch eine Vielzahl nationaler Vorschriften. Es wäre ein Krisenszenario für die deutsche Exportwirtschaft.

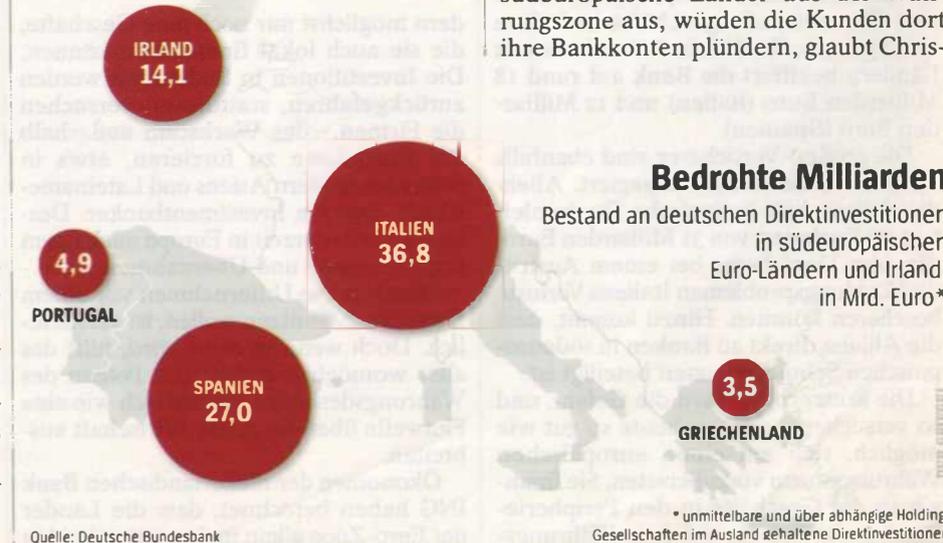
Weitreichend wären die Konsequenzen für Unternehmen, die Südeuropa nicht nur beliefern, sondern dort eigene Standorte unterhalten oder an Betrieben beteiligt sind. ThyssenKrupp etwa erzielt in Spanien rund 1,6 Milliarden Euro Umsatz, dort arbeiten 5500 Menschen, die meisten stellen Aufzüge her. Noch wichtiger für den Konzern ist Italien: 2,3 Milliarden Euro erwirtschaftet das Unternehmen dort, vor allem mit der Herstellung von Edelstahl.

Das Geschäft von ThyssenKrupp in Italien und Spanien trägt mit immerhin neun Prozent zum Gesamtumsatz bei, entsprechend wichtig sind die Länder für den Gewinn. Wenn nun Lira und Peseta gegenüber dem Euro abwerteten, verringerte sich der Betrag, den die Tochtergesellschaften an die Mutter nach Essen überweisen.

Um welche Summen es für die Volkswirtschaft geht, lässt ein Blick in die Bundesbankstatistik ahnen. Demnach haben deutsche Unternehmen 2010 in Italien, Spanien, Portugal, Griechenland, Irland und Zypern einen Umsatz von etwa 218 Milliarden Euro erzielt, 96 Milliarden Euro allein die italienischen Töchter. Der Wert der Direktinvestitionen in diesen Ländern summiert sich auf rund 90 Milliarden Euro.

Zwar würden deutsche Unternehmen vom Euro-Crash auch profitieren, weil in ihren portugiesischen oder spanischen Zweigwerken die Lohnkosten sinken würden, doch unterm Strich wären die Folgen negativ. Nach der letzten Währungsaufwertung in Deutschland, dem D-Mark-Höhenflug Mitte der neunziger Jahre, litt die Exportwirtschaft jahrelang unter den Folgen.

Kaum weniger groß wären die Verheerungen, die ein Euro-Crash in der Finanzwirtschaft hinterlassen würde. Träten südeuropäische Länder aus der Währungszone aus, würden die Kunden dort ihre Bankkonten plündern, glaubt Chris-



toph Kaserer, Kapitalmarktexperte an der Technischen Universität München. Es drohe „ein Bank Run, den spanische und italienische Banken nicht überleben würden“. Und weil die Finanzkonzerne dieser Länder eng mit der übrigen Euro-Zone verflochten sind, dürften sich dann auch vor deutschen Geldhäusern Schlangen bilden. „Ohne Kapitalverkehrskontrollen wäre eine solche Situation nicht in den Griff zu bekommen“, erwartet Michael Kemmer, Chef des Bundesverbandes deutscher Banken. Auch dass Geldhäuser geschlossen werden müssen, halten Ökonomen für wahrscheinlich.

Doch selbst wenn der große Sturm auf die Bankschalter ausbliebe: Der Austritt mehrerer Euro-Staaten würde das europäische Bankwesen in seinen Grundfesten erschüttern, wie Analysten der Schweizer Großbank Credit Suisse in einer Studie vorgerechnet haben.

Verließen neben Griechenland auch Irland, Portugal, Spanien und Italien den Euro, würden bei 29 europäischen Großbanken Kapitallöcher von rund 410 Milliarden Euro entstehen. „Bei einem Austritt der Peripherie-Staaten würden wenige der großen börsennotierten Banken stehenbleiben“, fassen die Analysten nüchtern zusammen. Dass auch Frankreich stark unter Druck kommen dürfte, wenn erst Italien aus dem Euro ausscheidet, haben die Experten bei der Rechnung noch nicht einmal berücksichtigt.

Besonders heftig würde es die Geldinstitute in den Krisenstaaten selbst treffen, aber auch Investmenthäuser wie die Deutsche Bank. Auf den Marktführer in Europas größter Volkswirtschaft, der so stolz darauf ist, ohne Staatshilfe durch die Finanzkrise gekommen zu sein, kämen laut Credit Suisse so hohe Verluste zu, dass eine Kapitallucke von 35 Milliarden Euro entstünde.

Während Griechenland für die Deutsche Bank praktisch keine Rolle mehr spielt, verbucht der Konzern immerhin ein Zehntel seines europäischen Privat- und Firmenkundengeschäfts in Italien und Spanien. Die Kreditrisiken in diesen Ländern beziffert die Bank auf rund 18 Milliarden Euro (Italien) und 12 Milliarden Euro (Spanien).

Die großen Versicherer sind ebenfalls in Spanien und Italien engagiert. Allein die Allianz hält italienische Staatsanleihen im Buchwert von 31 Milliarden Euro, die dem Versicherer bei einem Austritt und Zahlungsproblemen Italiens Verluste bescheren könnten. Hinzu kommt, dass die Allianz direkt an Banken in südeuropäischen Schuldenstaaten beteiligt ist.

Die Konzerne wittern die Gefahr, und so versuchen sie schon heute so gut wie möglich, sich auf einen europäischen Währungssturm vorzubereiten. Sie finanzieren die Geschäfte in den Peripherie-Staaten vor Ort, um sich kein Währungs-



Protest vor Deutscher-Bank-Filiale in Rom: Das Geldwesen würde in den Grundfesten erschüttert

risiko einzuhandeln. Investmentbanker berichten, dass Unternehmen fast nur noch von Banken des eigenen Landes Kredite erhalten. Wo grenzüberschreitende Geschäfte unvermeidbar sind, schließen Banken Absicherungsgeschäfte ab. Die IT-Systeme werden auf ein Europa mit verschiedenen Währungen vorbereitet. Und wo sie nur können, legen die Banken Liquiditätsreserven an oder bunkern Geld bei der Europäischen Zentralbank.

Auch in der Realwirtschaft mühen sich die Konzerne, für den Fall der Fälle vorzusorgen. Sie machen in den Krisenlän-

Noch haben die Bundesbürger gar nicht wahrgenommen, vor welchem Abgrund sie stehen.

dern möglichst nur noch jene Geschäfte, die sie auch lokal finanzieren können. Die Investitionen in Südeuropa werden zurückgefahren, stattdessen versuchen die Firmen, „das Wachstum außerhalb der Euro-Zone zu forcieren, etwa in Schwellenländern Asiens und Lateinamerikas“, sagt ein Investmentbanker. Deshalb gebe es derzeit in Europa auch kaum noch Fusionen und Übernahmen.

Dass sich die Unternehmen vor einem Euro-Crash schützen wollen, ist verständlich. Doch wenn es ernst wird, hilft das alles womöglich nichts: Die Folgen des Währungsdesasters würden sich wie eine Flutwelle über die ganze Wirtschaft ausbreiten.

Ökonomen der niederländischen Bank ING haben berechnet, dass die Länder der Euro-Zone allein in den ersten beiden

Jahren nach dem Zusammenbruch zwölf Prozent ihrer Wirtschaftsleistung einbüßten. Das entspricht dem Verlust von mehr als einer Billion Euro. Dagegen erscheint die Rezession nach der Pleite der Investmentbank Lehman Brothers fast wie ein vernachlässigbarer Betriebsunfall. Selbst nach fünf Jahren, so die Kalkulation der Experten, läge die Wirtschaftsleistung der Euro-Zone noch immer deutlich unter dem Wert, den sie sonst erreichen würde.

Auch in Deutschland wären die Folgen katastrophal, wie das Bundesfinanzministerium im Auftrag von Ressortchef Wolfgang Schäuble (CDU) ermittelt hat. Schlagartig wäre es vorbei mit Aufschwung und Beschäftigungswunsch, stattdessen würden Banken und Unternehmen reihenweise zusammenbrechen, weil sie Forderungen und Beteiligungen abschreiben müssten.

Die Prognose der Ministerialen ist sogar noch düsterer als die der ING-Experten. Im ersten Jahr nach dem Euro-Zusammenbruch würde die deutsche Wirtschaft um bis zu zehn Prozent schrumpfen, die Arbeitslosigkeit auf über fünf Millionen Menschen steigen, sagen die Szenarien voraus. So erschrocken waren die Beamten über ihre Erkenntnisse, dass sie alle Untersuchungen unter Verschluss nahmen, aus Angst, die Kosten der Euro-Rettung nicht mehr unter Kontrolle halten zu können. „Gemessen an solchen Szenarien erscheint eine noch so teure Rettung als kleineres Übel“, sagt ein Beamter des Finanzministeriums.

Der Traum vom ausgeglichenen Haushalt wäre für Jahre ausgeträumt. Die Staatsverschuldung stiege massiv, weil die Steuereinnahmen einbrächen, die Regierung aber gleichzeitig deutlich mehr ausgeben müsste – von der Bankenrettung