

13:03 | **Währungskrise**

Diese Gefahr könnte den Euro jetzt auseinanderreißen

Um den Euro ist es ruhig geworden. Dabei steht die Währung vor einer großen Zerreißprobe. Verantwortlich sind die Kernländer der EU, nicht Griechenland. Denn in ihnen wächst ein großes Problem. *Von Daniel Eckert*



Foto: picture alliance / Geister-Fotop

Der Euro steht vor einer neuen Bewährungsprobe

Die Devisenmärkte verhalten sich ruhig, und die üblichen Krisenindikatoren dösen vor sich hin. Doch fast unmerklich verschlechtern sich die Aussichten für das Überleben des Euro als Währung der Europäer. Von Anfang an war der Euro weniger ökonomische Notwendigkeit als politischer Willensakt. Und als solcher steht ihm die größte Anfechtung seiner Geschichte bevor.

Nicht demonstrierende Schüler und Studenten auf den Straßen von Athen, Rom oder Madrid stellen die Existenz der gemeinsamen Währung infrage, sondern der Siegeszug der Populisten in den wohlhabenden Nordstaaten der Währungsunion. FPÖ, PVV, Front National oder auch AfD erhalten beträchtlichen Zuspruch in der Bevölkerung und könnten ein Ende der gemeinsamen Geldpolitik erzwingen.

Für den Euro ist der politische Schwenk nach rechts in den reichen Ländern das eigentliche Horrorszenario. Denn reiche Nationen können viel leichter aus dem monetären Verbund ausscheren als hoch verschuldete Krisenstaaten. Im Aufstieg der Populisten sehen Ökonomen ein unterschätztes Risiko, eine echte Zeitbombe. "Vom Kern der Währungsunion gehen mittlerweile größere Gefahren aus als von den Peripherieländern, welche die Währungsunion gar nicht verlassen wollen", sagt Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank

(Link: <http://www.welt.de/themen/commerzbank/>).

Geberländer könnten leichter aussteigen

Einen ersten Schlag könnten dem Euro am Wochenende die Österreicher versetzen. Dort hat Norbert Hofer von der FPÖ Chancen, bei der Stichwahl zum Bundespräsidenten gewählt zu werden. (Link: <http://www.welt.de/155522915/>)

Doch selbst wenn es der konziliant auftretende Hofer am Ende nicht schafft – Die "Blauen" sind in dem früheren Euro-Musterland mittlerweile so stark, dass eine Beteiligung an der nächsten Regierung immer wahrscheinlicher wird. "Gut möglich, dass die FPÖ nach der nächsten

Parlamentswahl sogar den Bundeskanzler stellt", mutmaßt Krämer.

Die meisten Ökonomen halten einen Ausstieg aus dem Euro für ein ökonomisch gewagtes Unterfangen. Je nach Szenario könnten sich Kosten für die Zerschlagung des Währungsverbundes auf Hunderte Milliarden Euro belaufen.

Börsenstürze, Wachstumseinbußen und Handelskriege gehören zu den Nahfolgen, vor denen Praktiker (Link: <http://www.welt.de/themen/praktiker/>) wie Akademiker gleichermaßen warnen. Doch fast alle Experten sind sich einig: Technisch gesehen ist es für die Geberländer der Euro-Zone weitaus weniger kompliziert auszustiegen als für die Peripheriestaaten.

Kernländer müssen keinen Kursverfall fürchten

Hätte sich Griechenland in der Krise des Jahres 2015 dafür entschieden, den Euro zu verlassen, wären mit großer Sicherheit Kapitalflucht und Chaos über das Land hereingebrochen. Die neue Drachme wäre ins Bodenlose gefallen, und die Griechen hätten unter galoppierender Inflation gelitten.

Anders lägen die Dinge, würde ein wettbewerbsfähiges Land wie Österreich, die Niederlande oder Deutschland die Reißleine ziehen. All diese Staaten haben gewiss ihre wirtschaftlichen Schwächen, doch ein Kursverfall der neuen nationalen Währung mit Preisverdopplungen für Importgüter wäre kaum zu erwarten.

"Ein Kernland der Währungsunion würde nach einem Euro-Austritt eher Kapital von außen anziehen", glaubt Krämer. Wirtschaftliche und politische Turbulenzen wären zwar auch dann wahrscheinlich. Zugleich würde die eigene, stabile Währung eine gewisse Stabilität der Lebensverhältnisse gewährleisten. Die unmittelbaren politischen Kosten in Form von wütenden Wählern wären gering.

Kursentwicklung zeichnet ein Trugbild

"Das Schicksal der Währungsunion entscheidet sich eher im Zentrum als am Rand der Währungsunion. Deshalb sollten Anleger genau darauf achten, wie sich der Einfluss der EU-Gegner in den Kernländern der Währungsunion entwickelt", mahnt Krämer.

Der momentan feste Kurs des Euro scheint nicht so recht zu der gesteigerten Gefahrenlage zu passen. Allerdings hat die Einheitswährung bereits eine historische Abwertung hinter sich. Bis zur letzten großen Vertrauenskrise im Sommer 2012 notierte der Euro bei über 1,30 Dollar.

Am Freitag dieser Woche wurden lediglich 1,12 Dollar bezahlt. Auf diesem Niveau liegt die Notierung unter dem langfristigen Durchschnitt, den der Euro und sein Vorgänger ECU gegenüber der US-Währung erzielten.

Ebenso entspannt zeigt sich der Euro Breakup Index, der die Erwartung eines Euro-Zerfalls an den Kapitalmärkten wiedergibt: Je höher der Indexstand, desto brenzlicher wird es für den 19 Länder umfassenden Klub, dem so unterschiedliche Länder wie Deutschland und Griechenland angehören.

Ein Staat kann das ganze Gefüge zerstören

Im April signalisierte der Euro Breakup Index, der von dem Forschungsinstitut Sentix ermittelt wird, ein Risiko von knapp 17 Prozent, dass ein Land aus der Währungsunion ausscheidet. In der Krise des Jahres 2012, als Spekulanten Spanien und Italien attackierten, lag der Index schon einmal bei 56 Punkten.

Ähnlich wie im Fall von Donald Trump in den USA könnten die Markt-Akteure die Wucht der populistischen Bewegungen in Europa unterschätzen. FPÖ-Mann Hofer wendet sich dagegen, dass "eine EU als Schulden- und Haftungsunion zulasten unserer kommenden Generationen auftritt".

Das Land habe schon selbst genug Verbindlichkeiten. Das klingt moderat. Doch in den Worten liegt Sprengstoff. Denn schert nur ein einziges Geberland aus den Rettungsmechanismen aus, könnte dies das gesamte Gefüge des Euro zerreißen, das seit der Krise auf einem fragilen Kompromiss basiert: Geld gegen Reformen.

Nur noch ein Not-Bündnis kann FPÖ einengen

"Wenn die Wirtschaft nicht läuft, keimt unweigerlich die Frage nach dem Sinn der Euro-Idee auf", sagt Sascha Anspichler, geschäftsführender Gesellschafter der FP Asset Management in Freiburg. Den etablierten politischen Entscheidern könnte der Vorwurf zum Verhängnis werden, sie kümmern sich lieber um Europa als um ihr eigenes Land.

In Österreich ist die FPÖ der Macht schon bedenklich nah. Demoskopien taxieren den Stimmenanteil der Partei auf deutlich über 30 Prozent. Bleibt es so, würden die Populisten bei den 2018 anstehenden Nationalratswahlen mit Abstand die meisten Mandate erringen. Um einen FPÖ-Kanzler zu verhindern, bliebe rechnerisch als Alternative nur ein Bündnis der aktuellen schwarz-roten Koalition mit den Grünen.

Doch die "Freiheitlichen" treiben die anderen Parteien schon jetzt vor sich her. Teilweise übernehmen die Etablierten die Positionen der Rechten, um im Spiel zu bleiben, wie bei der Flüchtlingspolitik gut zu verfolgen ist.

"Ich will die EU zerstören"

Das Gleiche gilt auch für andere Staaten. (Link: <http://www.welt.de/154723983>) In den Niederlanden – einem anderen wichtigen Geberland – schickt sich die populistische PVV (deutsch Partei für die Freiheit) an, stärkste politische Kraft zu werden. Und in Frankreich treibt die nationalistische Marine Le Pen mit ihrer rechten Bewegung Front National Sozialisten und Bürgerliche vor sich her.

Marine Le Pen in Frankreich ist sicherlich der extremste Fall. Die Nationalistin, die 2017 Staatschefin der zweitgrößten Euroland-Ökonomie nach Deutschland werden will, hat aus ihrer Sympathie für die Wiedereinführung des Franc keinen Hehl gemacht. Die Grande Nation habe mit einer eigenen Währung wirtschaftspolitisch mehr Luft, die eigenen Produkte dann durch Abwertung zu verbilligen. Mit Blick auf die europäischen Institutionen stellte Le Pen unmissverständlich klar: "Ich will die EU zerstören."

Nicht alle populistischen Parteien verlangen explizit die Abschaffung des Euro. Doch oft enthalten die Programme Forderungen, deren Umsetzung den Zusammenhalt der Union sprengen würde.

Sollte die Flüchtlingskrise in den Hintergrund treten, könnte die Euro-Frage leicht das nächste dominierende Thema der Unzufriedenen werden. Tatsächlich hat nur das handstreichartige Handeln von EZB-Chef Mario Draghi die Euro-Zone seit 2012 vor der ultimativen Zerreißprobe bewahrt.

© WeltN24 GmbH 2016. Alle Rechte vorbehalten

WELT AM SONNTAG 9 x lesen, 3 davon gratis + 15 € Gutscheine geschenkt!

