

TOBIAS KAISER

**W**enn sogar die Gegner des Euro die Währungsunion verteidigen, muss die Lage ernst sein. Am Donnerstag stand der britische Finanzminister George Osborne im britischen Parlament. Angesichts wilder Kursausschläge an den Börsen und der anhaltenden Schuldenkrise in Europa verlangten die Abgeordneten nach Erklärungen. Wie die meisten seiner Parteikollegen ist Osborne, ein Tory, ein Europaskeptiker. Einen Beitritt der Insel zum Euro lehnt er ohnehin ab. Umso eindringlicher war der Appell, den Osborne an die Euro-Staaten richtete: Die Stabilität des Euros sei um jeden Preis zu sichern. Ein Auseinanderbrechen der Währungsunion wäre „katastrophal“, sagte Osborne.

Der Appell des Briten zeigt, wie sehr sich die europäische Schuldenkrise in den vergangenen Wochen zugespitzt hat. Nachdem die Märkte offenbar selbst am finanziellen Stehvermögen Italiens und Frankreichs zweifeln, gilt als Lösungs-

# Das Aus für den Euro wäre ein Ende mit Schrecken

Kritiker der Rettungspakete fordern eine Aufspaltung der Währungsunion. Gleich in welcher Form dies geschähe, die wirtschaftlichen und politischen Folgen wären verheerend

möglichkeit, was lange tabu war: eine enger verzahnte Wirtschafts- und Haushaltspolitik und möglicherweise sogar Anleihen, für die alle Euro-Länder gemeinsam geradestehen.

Die krisenhafte Zuspitzung liefert aber auch all denen Munition, die eine stärkere Umverteilung in dem Währungsraum strikt ablehnen. Ifo-Präsident Hans-Werner Sinn, der ehemalige EZB-Chefvolkswirt Otmar Issing oder der frühere Industrieverbands-Chef Hans-Olaf Henkel: Aus Angst vor einer Trans-

ferunion fordern sie einen Umbau der Euro-Zone. Sie wollen einzelne Länder aus der Währungsgemeinschaft ausschließen, die Euro-Zone zerteilen oder die D-Mark wieder einführen. „Bringt die D-Mark zurück“, verlangte auch das „Wall Street Journal“ diese Woche.

Viele Ökonomen und Politologen in den angelsächsischen Ländern haben der europäischen Gemeinschaftswährung von Anfang an wenig zugetraut. Schließlich sei die Euro-Zone nicht das, was Ökonomen einen „optimalen Währungs-

raum“ nennen. Und eine Einheitswährung ohne gemeinsamen Bundeshaushalt wie in den USA, das schien vor allem amerikanischen Beobachtern ohnehin undenkbar. In den jüngsten Analysen, in denen die Rückkehr zu nationalen Währungen angemahnt wird, schwingt deshalb auch Häme mit: Wir haben es euch doch immer schon gesagt.

Allerdings unterschätzen die Kommentatoren, wie weit die Integration in der Euro-Zone schon vorangeschritten ist. „Die enge Integration der Finanz-

märkte ist Segen und Fluch zugleich“, sagt der Ökonom Michael Burda. „Die Länder der Euro-Zone sind schon zu eng verzahnt, um die Währungsunion ohne gewaltige wirtschaftliche Schäden zu verlassen.“ Denn die Kosten eines solchen Schritts wären für alle Länder der Euro-Zone gewaltig, auch für Deutschland. Eines sei allen der auf dieser Seite vorgestellten Szenarien gemein, sagt der Ökonom Jacob Kirkegaard, der am Peterson Institute for International Economics in Washington forschet: „Für

Deutschland wären die Kosten größer als die Vorteile.“

Das liegt vor allem daran, dass die Finanzsysteme der Euro-Länder verflochten sind. Die gemeinsame Währung hat Investitionen in den Partnerländern erleichtert und das Währungsrisiko bei Geldanlagen ausgeschaltet. Der Austritt eines Euro-Landes, die Rückkehr zu einer eigenen Währung und die damit verbundene Abwertung würden deshalb Banken in ganz Europa zu gewaltigen Abschreibungen zwingen und das Finanzsystem ins Wanken bringen.

Letztlich haben die Banken damit die Erwartungen der Väter des Euro erfüllt, die gehofft hatten, mit dem Euro die europäische Integration zu zementieren. Und tatsächlich: Der gemeinsame Währungsraum ist für die Mitgliedstaaten zum Gefängnis geworden, aus dem es kein einfaches Entkommen gibt.

Die Väter des Euro hatten aber auch auf die sogenannte Lokomotiven-Idee gesetzt: Die Währungsunion sollte vor-ausdampfen, auch wenn die Bedingungen für den Wirtschaftsraum noch nicht perfekt sind. Die übrigen notwendigen Integrationsschritte würden dann automatisch folgen. Das wiederum war eine kolossale Fehleinschätzung.



DER EURO ZERBRICHT

Um die Währungsunion zu sprengen, bedarf es nur eines Landes: Verlässt Deutschland den Bund und führt die D-Mark wieder ein, wäre die Euro-Zone Geschichte. Der wirtschaftliche und politische Preis, den die Bundesbürger dafür zahlen müssten, wäre nach Ansicht führender Ökonomen weit höher als der ökonomische Gewinn. Vor allem die Exportindustrie würde ins Straucheln geraten. Die neue D-Mark würde wegen des soliden geldpolitischen Rufs der Bundesbank massiv aufwerten – vor allem gegenüber den übrigen neuen europäischen Währungen und dem Dollar. Deutsche Waren würden dadurch im Ausland teurer und würden weniger häufig gekauft. Was das bedeutet, erleben derzeit Schweizer Industrieunternehmen, die wegen des starken Frankens um ihre wirtschaftliche Zukunft kämpfen. „Die Exporte würden innerhalb weniger Monate deutlich abstürzen“, sagt Gustav Horn, wissenschaftlicher Leiter des gewerkschaftsnahen Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK). „Bei einer Aufwertung von nur zehn Prozent würden die Exporte um vier bis fünf Prozent zurückgehen, und zwar auf Dauer. Die zu erwartende Aufwertung würde aber wohl ein Vielfaches von zehn Prozent sein. Das wäre eine wirtschaftliche Katastrophe.“

Der renommierte Ökonom Michael Burda glaubt, dass die neue Währung innerhalb weniger Monate um bis zu 50 Prozent aufwerten könnte. Nach der Rechnung von Horn könnten dann die Ausfuhrer dauerhaft um ein Fünftel oder sogar ein Viertel einbrechen. Die Wohlstandsverluste hierzulande wären gewaltig. Der erwartbare Kollaps des europäisch eng verzahnten Bankensystems würde die Wirtschaft in den ersten Jahren sehr stark belasten. Außerdem drohe ein globaler Bedeutungsverlust, warnt Dennis Snower, Präsident des Kieler Instituts für Weltwirtschaft (IfW): „Ein zerrissenes Europa ohne inneren Zusammenhalt“, warnt der in Wien geborene Amerikaner, „hätte in der Weltwirtschaft nur eine schwache Stellung. Darunter würde auch Deutschland leiden.“



NORD-SÜD-TEILUNG

Die Eurozone spaltet sich in zwei Währungsgebiete auf. Hans-Olaf Henkel, ein ehemaliger Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie (BDI), wirbt in Berlin und Brüssel seit Monaten für seinen Plan, die Eurozone in eine nördliche und eine südliche Währungsunion zu teilen.

Experten warnen vor dieser Vision, denn die drohenden hohen wirtschaftlichen Verluste könnten die fiskalischen Vorteile kaum aufwiegen. „Die Schaffung einer nördlichen Währungsunion würde Chaos auslösen“, sagt Michael Burda. Der Amerikaner forschet an der Berliner Humboldt-Universität und gilt als Experte für die europäische Wirtschaft. Die teutonisch-skandinavisch geprägte Währung wäre für Investoren hoch attraktiv. „Die neue Währung könnte innerhalb weniger Monate um 50 Prozent aufwerten“, warnt Burda. „Das würde den deutschen Mittelstand mit einem Schlag auslöschen.“ Zum „Nord-Euro“ oder „Neuro“ würden nur Deutschland, Österreich, die Niederlande und Finnland gehören. Vielleicht zusätzlich noch die baltischen Staaten. „Im Prinzip wäre das fast die D-Mark“, sagt Gustav Horn vom Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK). Wie Frankreich einzustufen wäre, ist umstritten.

Experten bezweifeln jedenfalls, dass sich als Gegenstück eine südliche Währungszone formieren würde – zu weit liegen die wirtschaftspolitischen Vorstellungen der Länder auseinander, zu unklar ist, wie eine Süd-Zentralbank Geldpolitik betreiben könnte. Deshalb würde sich vermutlich nur eine von Deutschland dominierte Nord-Union bilden, der im Süden viele nationale Währungen gegenüberstehen – ähnlich wie in der Zeit vor dem Euro. Auch die Europäische Union stände vermutlich vor dem Aus. „Das wäre das Ende der EU, wie wir sie kennen“, sagt der in Washington forschende dänische Ökonom Jacob Kirkegaard. „Deutschland würde in die Geschichte eingehen als das Land, das ganz bewusst die europäische Integration zerstört hat.“



NORD-EURO

Mehrere Krisenländer verlassen den Euro. Schon ein Ausschluss einzelner Schuldnerstaaten aus der Währungsunion würde in Deutschland vermutlich ein schweres Finanzbeben auslösen. Denn die deutschen Großbanken halten in ihren Büchern nicht nur Staatsanleihen der anderen Euro-Länder, sondern auch Kredite und Anleihen von Unternehmen und anderen Banken dieser Länder. Verlassen einzelne hoch verschuldete Länder den Euro, um zu ihrer früheren Währung zurückzukehren, müssten deutsche Banken die Anleihen und Kredite fast komplett abschreiben. Denn die neu eingeführten Währungen würden gegenüber dem Euro so stark an Wert verlieren, dass die Euro-Schuldenlast für Regierungen, Firmen und Privatleute in ihrer neuen lokalen Währung um 40, 60 oder gar 80 Prozent steigen würde. Rückzahlung unwahrscheinlich. Der Ökonom Michael Burda warnt, dass die Institute unter dieser Krise zusammenbrechen könnten. „Der Austritt einzelner Krisenländer aus der Eurozone könnte zur Verstaatlichung sämtlicher deutscher Banken führen. Denn dann müssten die Banken auf einen Schlag nicht nur die Staatsanleihen, sondern alle Anleihen und Kredite aus diesen Ländern massiv abschreiben. Das würde selbst die Deutsche Bank nicht überleben.“ Die Konsequenzen sind vom Lehman-Crash bekannt: Die Banken würden sich untereinander kein Geld mehr leihen, Firmen bekämen keine neuen Kredite, und die Institute würden die ausstehenden Darlehen einfordern. Die Realwirtschaft würde daraufhin massiv einbrechen. Daniel Gros, Direktor des Brüsseler Centre for European Policy Studies (CEPS), glaubt, dass die deutsche Wirtschaftsleistung dann um 20 oder sogar 30 Prozent absacken könnte. Die politischen Folgen wären epochal. „Würde die Währungsunion aufgebrochen, wäre die Europäische Union nicht mehr haltbar“, sagt CEPS-Direktor Gros. „Europa gäbe es nicht mehr, die gesamte Nachkriegspolitik wäre auf einen Schlag zunichtegemacht, und ganz Europa würde Deutschland hassen.“



GRIECHENLAND GEHT

Die Euro-Partner schließen Griechenland aus. Experten wie der ehemalige EZB-Chefvolkswirt Otmar Issing sahen am liebsten, dass Griechenland die Euro-Zone verlässt. Der Rauswurf soll abschreckende Strafe sein: Kaum ein Ökonom glaubt noch, dass Griechenland seine enormen Staatsschulden tatsächlich zurückzahlen kann. Ein Schuldenerlass mithilfe der europäischen Partner ist daher wahrscheinlich. Der Preis dafür muss sein, dass Griechenland den Euro verlässt, fordert Issing. Andernfalls würden andere Euro-Länder dem Beispiel Athens folgen. Ökonomen bezweifeln allerdings, dass dem übrigen Europa mit einem Rauswurf des Landes geholfen wäre. Sicher ist aber, dass die Folgen für die griechische Wirtschaft verheerend wären: „Ein Austritt wäre der komplette Bankrott Griechenlands“, sagt Thomas Straubhaar, Präsident des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts (HWWI). Das Bankensystem würde zusammenbrechen, die Bürger würden Vermögen außer Landes schaffen, niemand würde Athen mehr Geld leihen, das Land könnte Importe und Energie nicht mehr bezahlen. Eine gewaltige Rezession wäre die Folge. „Griechenland würde ein Dritte-Welt-Land werden“, warnt der dänische Ökonom Jacob Kirkegaard. Die Auswirkungen wären aber nicht nur auf Griechenland beschränkt. Europäische Banken müssten nicht nur die Schulden Athens, sondern auch der griechischen Unternehmen und Haushalte abschreiben. „Die Abschreibungen wären happig und können einen Dominoeffekt auslösen, der ähnlich wirken könnte wie der Crash von Lehman Brothers“, sagt HWWI-Präsident Straubhaar. Die Kosten für Europa wären nicht auf die Wirtschaft beschränkt: Das Land ist geostrategisch wichtig, Nato-Partner und eine stabilisierende Kraft auf dem Balkan. Griechische Firmen sind dort wichtige Investoren und Banken aus Athen besitzen Töchter in Albanien, Bulgarien und Mazedonien. Der ökonomische Absturz Griechenlands würde auch diese Region wirtschaftlich destabilisieren – mit allen gesellschaftlichen und politischen Folgen.

<p><b>VERSCHIEDENES</b></p>	<p><b>SONSTIGES/ ANKAUF</b></p>	<p><b>GESCHÄFTSVERBINDUNGEN</b></p>				
<p><b>An alle langjährigen Privatpatienten!</b> Wir senken Ihre Kosten – bei gleicher Leistung – ohne Wechsel der Versicherung. • auch bei Krankheit, im Alter, sowie bei langer Vertragsdauer • Ersparnisse von bis zu 60% (ca. 3.920,- € p.a. Ersparnis bei meinem privaten Vertrag) <b>Garantie: Wenn Sie nicht mindestens 300,- Euro/Jahr sparen, sind Sie uns keinen einzigen Cent schuldig!</b> Rechtsanwalt R.-M. Stropel • www.pkv-pro.com • Tel. 05524-99 90 69 • Fax - 99 99 70</p>	<p><b>Hochwertige Bordeaux Weine</b> von privat gegen bar zu Höchstpreisen gesucht. Telefon 0171-515 44 40 Fax 089/91 04 97 85 a-h@gmx.info</p>	<p><b>Vergütung nur bei Erfolg</b> Erfahrener Erbschaftsrechtler (Fachanwalt f. Steuern und Erbrecht) hilft Ihnen bei der Durchsetzung berechtigter und Abwehr unberechtigter Erb- und Pflichtteilsansprüche. <b>Unverbindl. Kontaktaufnahme über +49 30 6118 1045, DIE WELT, 10445 Berlin</b></p>	<p><b>GMBHs mit Bauträger- bzw. Makler-ERLAUBNIS sowie AGs + UGs zu verkaufen</b> COFA Consulting Gesellschaft mbH Telefon 0241/18 08 68-0 • www.cofa.de</p>	<p><b>Lagerzelte</b> HTS RÖDER HTS HÖCKER GmbH Top Konditionen - Leasing und Kauf Tel. +49 (0) 60 48-10 10-0 • Fax +49 (0) 60 48-10 10-20 verkauf@hts-nd.de • www.hts-nd.de</p>	<p><b>LAGERZELTE</b> Top Konditionen! Leasen Mieten Kaufen #SCHREIBACH ZELTBAU Tel. +49 (0) 89 31 180-0 • Fax +49 (0) 89 31 180-20 info@schreibach-zeltbau.de • www.schreibach-zeltbau.de</p>	<p><b>Expansions-Manager für Arztpraxen</b> Als Partner der Ärzte verdienen Sie am wachsenden Markt für Selbstzahlerleistungen! Auf Dauer! <b>- Keine Investition - Festes Vertriebsgebiet</b> Eristinformation online unter: <b>www.igeldoc.de</b> Direktkontakt ab Montag VL-Büro 034441/200 38 oder Christoph Forner 0171-546 74 02</p>
<p><b>Fernsehjournalist</b> 35 Berufsjahre (RTL, ARD) bringt Ihr Unternehmen in die Medien! Anfragen: frankick@hamburg.de</p>	<p><b>Suche Modelleisenbahnsammlung</b> jeder Größenordnung, alle Fabrikate und Spurweiten. Modellautos, Geschäftsauflösung Tel. 07082 - 94 82 01 Fax 07082 - 29 44 E-Mail: roland@nenedu.de</p>	<p><b>Geschäftsideen &amp; Projekte</b> finanzieren über <b>www.eigenkapital24.com</b></p>	<p><b>Immobilienvertrieb gesucht</b> Zentralste Lage Köln für Ihre Kunden, Finanzierung 100 %, Spitzenprovision, Kal v. Stockhausen 0221 - 34 02 64 40</p>	<p><b>BÜROCONTAINER</b> Miete - Leasing - Ankauf Adressenpreis 65% unter NP 0 29 61 / 9 74 20 Rechtsanwältin www.deutsche-industriebau.de</p>	<p><b>Kanzlei B.o.n.g.a.t. &amp; J.a.h.r. GmbH</b> Ihr Spezialist für Insolvenzen in der EU kanzlei-bonogat-jahr.com Ansprechpartner 030/398 397 82</p>	<p><b>Englische LTD in 24 Std. € 599,- + MwSt.</b> Seit 1995 in Deutschland / über 7500 Ltd.-Gründungen mit Konto + Visa, auch anonym (bei insolvent). Internationale Firmengründungen: spanische S.L.s, steuerfreie Ges. z. B. Gibraltar, US-Inc's, B.V.'s, unverbindliche Termine in Bielefeld ☎ 0521/136 00 50 Ausführliche Infos unter: <b>www.energize-consulting.de</b></p>
<p><b>MPU - Positiv!</b> Danach NIE wieder MPU WRG 0173-68 39 42 9</p>	<p><b>Finden Sie die beste Anlagestrategie!</b> <b>www.welt.de/finanzen</b></p>	<p><b>Suchen und übernehmen jede GmbH + AG</b> GmbH12 * T/F 09652 813 34/0/1</p>	<p><b>Geschäftsadresse/Postfach in Berlin</b> Tel./Fax: (030) 47 40 09 11/15 www.SSE-Berlin.de</p>	<p><b>Habe und suche laufend GmbH's mit guter Bonität</b> Tel. 0176 - 628 54 662</p>	<p><b>Service-Agenturleiter ges.</b> www.sofort-geld-und-arbeit.de Vertriebspartner ges. ☎ 06103/18 80-33 / Fax 32</p>	<p><b>Wir verwalten Ihre Schweizer AG</b> Professionell &amp; Kostengünstig Tel. +41 43 499 68 00 / Fax +41 43 499 68 61 oslin@gmx.ch www.tgeh.org</p>

WWW.FOTODIPIANGO/WANIMACHER/MONTAGE: WELT AM SONNTAG