# Autonomie statt Führungsrolle

Wenn es nach der EZB geht, soll der Euro künftig eine wichtigere Rolle in der Welt spielen. Ob sie damit jedoch die Unabhängigkeit Europas stärkt, ist fraglich.

Die Europäische Zentralbank (EZB) möchte den Euro noch stärker als weltweite Reservewährung positionieren. Seit 2025 betont EZB-Präsidentin Christine Lagarde immer wieder, der Euro solle zu einer „wirklich globalen Währung" werden. Sie erhofft sich davon unter anderem niedrigere Zinsen. Regierungen und Unternehmen der Eurozone sollen sich so günstiger finanzieren können. Zudem könnten sich theoretisch die Anfälligkeit gegenüber Wechselkursschwankungen verringern und der geopolitische Einfluss erhöhen. Peter Bofinger, Seniorprofessor an der Universität Würzburg und Research Fellow des IMK, hält diese „Strategie" jedoch für nicht zielführend. In einer Analyse für das IMK schreibt der Ökonom: „Die Ziele der EZB sind unklar und ihre Mittel fragwürdig." Anstatt aus Prestigegründen eine globale Führungsrolle anzustreben, sollte sich die EZB darauf konzentrieren, eine von US-amerikanischen Dienstleistern unabhängige Zahlungsinfrastruktur zu schaffen. So ließe sich die Abhängigkeit von den USA tatsächlich verringern.

## Unrealistische Erwartungen

Um die internationale Rolle des Euro zu stärken, treibt die EZB die sogenannte Spar- und Investitionsunion (SIU) voran. Die im März 2025 vorgestellte Initiative zielt darauf ab, die EU-Finanzmärkte zu vereinheitlichen, damit privates Kapital freier zirkulieren kann und bisher ungenutzte Gelder „freigesetzt" werden. Die EZB rechnet vor, dass Ersparnisse privater Haushalte von „mehr als 11,5 Billionen Euro" in Bankeinlagen geparkt sind und damit nicht für Investitionen genutzt werden. Anstatt ihr Erspartes auf dem Bankkonto zu belassen, sollen die Bürgerinnen und Bürger der EU in Wertpapiere investieren. Im besten Fall würde davon eine Sogwirkung ausgehen, die zusätzliches internationales Kapital anzieht und den Euro stärkt. Bofinger sieht das kritisch: „Der Beitrag der SIU wird maßlos überschätzt, das Konzept selbst ist fehlerhaft."

Damit eine Währung als Leitwährung in Frage kommt, benötigt sie einen sehr großen und risikofreien Anleihemarkt. Dann können globale Investoren und Zentralbanken sie als „sicheren Hafen" nutzen. Bisher gibt es in Europa nur nationale Anleihen, deren Gesamtvolumen für globale Investoren im Vergleich zum Markt für US-Staatsanleihen zu klein ist. Voraussetzung wäre also die Schaffung eines liquiden Pools öffentlicher Schulden der EU, etwa durch die Emission gemeinsamer Euro-Anleihen. Die politische Unterstützung dafür ist jedoch nach wie vor begrenzt, insbesondere in Deutschland. Euro-Bonds wären zwar sinnvoll, so Bofinger, aber nur schwer durchsetzbar.

## Mehr Risiken als Vorteile

Selbst wenn es gelingen sollte, den Euro als echte Reservewährung zu etablieren, wäre der Nutzen aus Sicht des Wissenschaftlers zweifelhaft. Die Annahme, eine stärkere



globale Rolle des Euro würde die Zinssätze im Euroraum senken, sei nicht überzeugend. Auch den Vereinigten Staaten bringe die Vormachtstellung des US-Dollars längst nicht mehr die Vorteile, die ihr einst zugeschrieben wurden. Es gebe andere, viel effektivere Wege, um die Finanzierungsbedingungen für Staaten und Unternehmen zu verbessern. Die EZB könne etwa die Leitzinsen senken oder direkt Vermögenswerte ankaufen, wie sie es in den 2010er-Jahren getan hat.

Ein massiver Zustrom von Kapital internationaler Investoren wäre sogar nicht ungefährlich. Die globale Nachfrage nach Euro-Anlagen könnte den Wechselkurs in die Höhe treiben und die europäische Exportwirtschaft auf dem Weltmarkt schwächen. Um dieser Aufwertung entgegenzuwirken, müsste die EZB Euro in Dollar tauschen. Höchstwahrscheinlich würde sie dazu US-Staatsanleihen erwerben. Damit würde sie genau auf den Anlagen sitzen, die private Anleger abgestoßen haben. Paradoxerweise wäre die EZB somit der Verlierer im „Spiel um die heiße Kartoffel", so Bofinger.

## Ein unabhängiges Zahlungssystem

Der Ökonom ist der Ansicht, dass die EZB ihre Strategie überdenken und das groß angelegte Ziel eines „wirklich globalen" Euro durch „einen bescheideneren und präziseren Ansatz" ersetzen sollte. Geopolitische Unabhängigkeit ließe sich viel eher erreichen, wenn europäische Zahlungssysteme vor ausländischer Einmischung geschützt wären. Der digitale Euro könnte eine Alternative für den Massenzahlungsverkehr im Alltag bieten, etwa im Supermarkt oder beim Online-Shopping. In seiner derzeitigen Ausgestaltung ist er jedoch auf den Euroraum beschränkt. Bei internationalen Transaktionen in Fremdwährungen oder im Handel mit Drittstaaten bleibt die Abhängigkeit von ausländischen Anbietern bestehen. Laut Bofinger sollte die EZB den digitalen Euro für andere Währungen und Rechtsräume öffnen. Zudem sollte sie ihre ablehnende Haltung gegenüber sogenannten Stablecoins überdenken. Dabei handelt es sich um ein digitales Zahlungsmittel, das im Gegensatz zu Kryptowährungen wie Bitcoin an eine staatliche Währung wie den Euro gebunden ist. <

Quelle: Peter Bofinger: A truly global role for the Euro? Currency competition, the elusive benefits of dominance, and what the ECB and the EU can realistically do, IMK Study Nr. 106, November 2026