

NOURIEL ROUBINI

17.09.2010

Der Euro-Zone droht der Zerfall

Europa fehlen strukturelle Reformen und vernünftige finanzpolitische Entscheidungen, in Randstaaten wie Irland, Griechenland und Spanien schrumpft das Bruttoinlandsprodukt. Im besten Fall kann sich die Euro-Zone noch fünf Jahre durchwursteln. Im schlimmsten Fall bricht sie auseinander.

von Nouriel Roubini



Nouriel Roubini:
"Jetzt holt sie die
Realität ein." Quelle:
ap

Im Sommer konnten sich die Europäer in die Sonne legen und ihre Sorgen vergessen. Jetzt aber holt sie die Realität ein. Denn die grundlegenden Probleme der Euro-Zone sind keineswegs gelöst.

Erstens: Im Mai hatte das eine Billion Dollar schwere Rettungspaket die unmittelbar bevorstehende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands und einen Zerfall der Euro-Zone verhindert. Inzwischen sind die Risikoaufschläge für Staatsanleihen aus Randstaaten der Euro-Zone wieder auf den Stand geklettert, den sie auf dem Höhepunkt der Krise im Mai hatten.

Zweitens: Die getürkten "Stresstests" sollten die Märkte überzeugen, dass die europäischen Banken nur 3,5 Milliarden an frischem Kapital benötigen. Nun aber stellt sich heraus, dass allein die Anglo Irish Bank wohl eine Kapitallücke von 70 Milliarden Euro aufweist. Das wirft ernste Bedenken über den Zustand anderer Banken in Irland, Spanien, Griechenland und Deutschland auf.

Und schließlich: Auch wenn der vorübergehende Wachstumsanstieg im zweiten Quartal den Finanzmärkten und dem Euro Auftrieb verliehen hat, ist nun klar, dass wir ein Strohfeuer erleben. In allen Randstaaten der Euro-Zone schrumpft das Bruttoinlandsprodukt (Spanien, Irland, Griechenland) oder es wächst nur marginal (Italien und Portugal).

Sogar hinter Deutschlands zeitweiligem Erfolg stehen viele Fragezeichen. Während der Finanzkrise von 2008 und 2009 fiel das BIP viel stärker als in den USA - aufgrund der Abhängigkeit von Exportmärkten. Wenn jetzt der Aufschwung umso stärker ausfällt, ist das wenig überraschend. Aber die deutsche Industrieproduktion liegt noch unter dem Stand vor der Krise. Dazu kommt, dass all jene Faktoren, die zu einer Konjunkturabschwung in den meisten Industriestaaten in der zweiten Hälfte von 2010 und in 2011 führen werden, in Deutschland und in der Euro-Zone bereits Wirkung zeigen. Konjunkturspritzen machen Sparmaßnahmen Platz, und die belasten das Wachstum.

Die Aufstockung der Lagerbestände, die das Wachstum ein paar Quartale lang stimulierte, ist abgeschlossen, und steuerliche Anreize wie die Abwrackprämie sind ausgelaufen. Der globale Konjunkturabschwung wird unweigerlich auf die Exporte durchschlagen, auch in Deutschland. Und dieser Trend setzt schon ein. Das zeigen die neuesten Statistiken.

Für die Randstaaten haben Rettungspakete und gar nicht so stressige Stresstests Zeit herausgeschunden. Aber die Probleme existieren nach wie vor: hohe Haushaltsdefizite und enorme Schulden. Es wird

schwierig, sie angesichts schwacher Regierungen und öffentlicher Proteste gegen Sparmaßnahmen und strukturelle Reformen abzubauen. Ebenso problematisch sind Zahlungsbilanzdefizite und Verbindlichkeiten des privaten Sektors. Dazu kommen ein Verlust an Wettbewerbsfähigkeit, niedriges potenzielles und reales Wachstum und massive Risiken im Finanzsystem (mit Ausnahme Italiens).

Deshalb ist Griechenland pleite, eine zwangsweise Restrukturierung ist unvermeidlich. Deshalb stecken Spanien und Irland in ernsthaften Schwierigkeiten. Und deshalb kann sich nicht einmal Italien sicher fühlen, obwohl es auf vergleichsweise soliden Füßen steht. Aber seit einem Jahrzehnt sind dort keine strukturellen Reformen erfolgt, und das Pro-Kopf-Einkommen stagniert.

Sparprogramme bedeuten kurzfristig Druck auf Wachstum und Preise. Daher brauchen wir eigentlich eine lockere Geldpolitik und mehr Binnennachfrage in Deutschland - durch die Verschiebung von Sparhaushalten. Aber die beiden wichtigsten Akteure in der Euro-Zone, die Europäische Zentralbank und die deutsche Regierung, wollen damit nichts zu tun haben. Sie geben sich der Hoffnung hin, dass gute BIP-Daten in einem Quartal bereits einen Trend hergeben.

Der Rest der Euro-Zone ist kaum in einem besseren Zustand als die Randstaaten. In Frankreich ist die wirtschaftliche Entwicklung bestenfalls anämisch, nur im Immobiliensektor steckt noch Leben. Die Arbeitslosigkeit liegt bei mehr als neun Prozent, das Budgetdefizit bei acht (mehr als in Italien), und die öffentlichen Schulden steigen steil an. Nicolas Sarkozy ist mit viel Gerede über strukturelle Reformen an die Macht gelangt. Aber jetzt ist er selbst in der eigenen Partei angeschlagen. Selbst Angela Merkel ist in ihrer Koalition geschwächt. Andere Führungspersönlichkeiten in der Euro-Zone haben mit starkem politischem Widerstand zu kämpfen.

Die Euro-Zone, die Sparprogramme, strukturelle Reformen und vernünftige makroökonomische und finanzpolitische Entscheidungen benötigt, ist also geschwächt. Im besten Fall wird sie sich noch fünf Jahre durchwursteln können. Im schlimmsten Fall wird sie auseinanderbrechen.

© 2010 Handelsblatt GmbH

Verlags-Services für Werbung: www.iqm.de (Mediadaten) | Verlags-Services für Content: [Content Sales Center](#) | [Sitemap](#) | [Archiv](#) | [Schlagzeilen](#)

Powered by [Interactive Data Managed Solutions](#)

Keine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben. Bitte beachten Sie auch folgende [Nutzungshinweise](#), die [Datenschutzerklärung](#) und das [Impressum](#).