

**Quelle: Die Zeit**

Provided by GENIOS

POLITIK, Leitartikel

# Die Euro-Sorge

## Wirtschaftlich geht es in der EU voran - aber noch nicht schnell genug /

**\* Josef Joffe \***

Gute Nachrichten aus dem Alten Kontinent: In den vergangenen zwei Jahren stieg die Beschäftigung schneller als in den USA - auch dank der neuen Einheitswährung, die Europa in Fahrt bringt.

Natürlich verarmt nicht die ganze Nation ob des schwindsüchtigen Euro, wie es uns der Landesgruppenchef der CSU im Bundestag einreden will; solche Sprüche gehören zum Demagogie-Repertoire jeder Opposition. Recht hätte Michael Glos gehabt, wenn die scheinbar unaufhaltsame Abwertung des Euro (25 Prozent seit Einführung) die Folge seiner Entwertung daheim wäre: die Strafe für eine hohe Inflation. Nur, und das ist die beste Nachricht, die Teuerung in Euroland bleibt trotz Konjunkturaufschwungs am Boden; bei knapp über zwei Prozent lag sie im März. In Deutschland ist sie im April sogar gefallen, auf anderthalb Prozent.

Solange der Euro im Binnenbereich - in diesem gewaltigen Markt zwischen Atlantik und Oder - stabil bleibt, wird niemand ärmer. Es sei denn, er schickt seine Kinder zum Studium nach Amerika, kauft seinen Tee in England oder bucht seine Ferien in der Türkei. Dollar und Sterling steigen so unaufhaltsam, wie der Euro fällt, dito - welch Ironie - das türkische Pfund oder der israelische Schekel, die sich an den Greenback gekettet haben. Die 501-Jeans, die im Vorjahr im New Yorker Levi's für 60 Mark zu haben war, kostet jetzt rein statistisch 75 Mark. Und doch hat der Euro-Mensch Glück. Beim wichtigsten

Dollar-Posten in seiner Handelsbilanz, der Energie, schlägt die Abwertung nicht länger auf die hiesigen Preise durch, weil dank Opec-Mehrausstoß der Erdölpreis tendenziell wieder sinkt.

So weit, so gut? Fürs Erste ja, denn schlimmer als Ab- ist Entwertung; das ist wie der Unterschied zwischen einem Pickel und einer üblen Stoffwechselkrankheit. Überhaupt ist eine bröckelnde Währung als solche ebenso wenig ein Zeichen von Siechtum wie eine hochschießende ein Beweis für Saft und Kraft; es hängt wie immer von den fundamentals ab, auf denen das Geld ruht. Und die - zumindest viele von ihnen - sehen nach der langen, allzu langen Stagnation von Euroland nicht schlecht aus.

Was sind die guten Nachrichten? Immerhin wächst die Beschäftigung in Euroland schneller als in Amerika, dem Land der brummenden Jobmaschine; immerhin ist die scheinbar in Beton gegossene Arbeitslosigkeit unter die Zehnprozentmarke gefallen, auf den niedrigsten Stand seit sieben Jahren. Das jährliche Wachstum, das die Europäer immer beschämte, liegt jetzt bei drei Prozent - auch das kann sich sehen lassen, zumal sich der Abstand zu den USA (4,6 Prozent) verringert. Noch besser in Deutschland: Die Sachinvestitionen, also die in Maschinen und Ausrüstung, die den klassischen Motor für weiteres Wachstum hergeben, liegen neuerdings um 20 Prozent höher als noch vor zwei Jahren.

Schließlich ist auch der Euro-Kapitalismus aufgewacht - nicht zuletzt dank jenes Euro, der jetzt ins Gerede geraten ist. Der Grund liegt auf der Hand: Der nunmehr einheitliche Kapitalmarkt, der von Portugal bis an die polnische Grenze reicht, schafft Transparenz und Konkurrenz und zwingt Manager, die besten Renditen zu erwirtschaften. Das bricht die alten nationalen Schutzräume auf, erhöht Effizienz und Produktivität. Alles nur auf Kosten der Arbeitsplätze? Mitnichten, sonst wären im Vorjahr nicht 1,5 Millionen zusätzlicher Stellen in Euroland entstanden.

Wenn aber so viel Sonnenglanz den europäischen Himmel erfüllt, wieso fällt dann ein langer Schatten auf die Einheitswährung? Weil die Zinsen in Amerika höher sind? In der Tat, die Differenz macht zwei Prozentpunkte aus; aber diese allein kann den Sinkflug des Euro nicht erklären, zumal die kleine Zinsanhebung durch die Europäische Zentralbank in der Vorwoche den Verfall nicht bremsen konnte.

"Die Märkte sollten einmal die Fundamentaldaten zur Kenntnis nehmen. Sie sprechen für Europa, und sie sprechen für den Euro", also sprach unser Finanzminister Hans Eichel. Das war vor neun Wochen, und seitdem ist der Euro noch einmal um sechs Prozent abgerutscht. Irrt sich Eichel? Oder sind die Märkte dumm?

Es mag ja sein, dass sie überreagieren, dass die "elektronische Herde", die täglich am

## Quelle: Die Zeit

Provided by GENIOS

Bildschirm an die 1,5 Billionen Dollar hin und her schiebt, zu schnell lostrampelt und dann über das Ziel hinausschießt. Aber die Märkte zu beschimpfen ist wie eine Stampede zu verfluchen. Wer sie nicht aufhalten kann (und Zentralbank-Interventionen gegen den Markt sind nur selten von Glück bekränzt), muss fragen, was die Herde so aufgescheucht hat. Die Antwort der Märkte könnte etwa so lauten: "Die Nachrichten aus Euroland sind gut, aber noch nicht gut genug; auf jeden Fall klingen die aus Amerika besser."

Ottmar Issing, Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank, drückt das so aus: "In den USA gibt es eine Konstellation wie aus dem Bilderbuch: ein hohes Wirtschaftswachstum, eine noch geringe Inflation und Vollbeschäftigung." Betrachten wir nur eine, aber sehr wichtige Zahl: In Amerika steigt der Kapitalstock um jährlich 6,5 Prozent, in der EU nur um drei. Welche Wirtschaft hat wohl mehr Dynamik?

Deshalb sollte man es sich auf den erfreulichen europäischen Daten nicht allzu bequem machen. Der Aufschwung ist vor allem von der konjunkturellen Art. Er wird beflügelt von niedrigen Zinsen, von boomender Auslandsnachfrage,

vom günstigen Wechselkurs. Auf diese feinen Faktoren ist aber längerfristig kein Verlass.

Deshalb sollte Hans Eichel nicht nur auf die Märkte schimpfen, sondern auch jene "Fundamentaldaten" betrachten, welche Trader und Banker zur Flucht aus Euroland antreiben. Die Zahlen sprechen leider für sich - und gegen den Euro.

Im vergangenen Jahr haben Euroland-Investoren 120 Milliarden Dollar mehr ins Ausland getragen als umgekehrt. Deutsche Direktinvestitionen in den USA haben sich in den letzten fünf Jahren fast verzehnfacht. Die Deutschen haben 1999 in Amerika siebenmal mehr Aktien und Bonds gekauft als Amerikaner bei uns. Was die Märkte uns damit sagen wollen? "Wir, die Groß- und Kleinanleger, die Pensionsfonds- und Portfolio-Manager, glauben, dass in Amerika mehr zu holen ist als in Euroland - trotz aller löblichen Reformanstöße von Schröder, Jospin und wie immer der italienische Premier gerade heißt." Die EU-Staatsquote bleibt in der 50-Prozent-Region. In Frankreich bleibt ein Viertel der Beschäftigten im Staatsdienst. Also bleiben die Investoren skeptisch, also fällt der Euro, steigt der Dollar.

Man darf noch ein wenig härter formulieren, was die Märkte per Mausclick signalisieren: "Liebe Deutsche, während ihr euch darüber streitet, ob man 20 000 IT-Inder (oder Chinesen) ins Land holen soll, fehlen euch in Wahrheit schon 150 000." Oder den Franzosen: "Bei euch bleiben 50 000 Jobs im Bau- und 20 000 im Transportgewerbe unbesetzt. Wann brecht ihr endlich eure Arbeitsmarkt-Kartelle auf, die solchen Widersinn produzieren?"

Das sind die schlechteren Nachrichten, und trotzdem - da hat Eichel Recht - sollte das Gesamtbild Mut, nicht Melancholie verbreiten. Denn, auch das flüstern die Zahlen, die Richtung stimmt zum ersten Mal seit vielen Jahren. Zum Beispiel: In den Neunzigern hatten die Amerikaner in Deutschland jährlich bloß magere ein bis drei Milliarden Mark direkt investiert - so gut wie nichts. Aber siehe da: 1999 waren es schon 17 Milliarden, ein gewaltiger Sprung und ein Beweis für das neue Vertrauen, das die Welt der einst abgeschriebenen deutschen Wirtschaft schenkt, die derzeit immer noch Überschüsse in ihrer Handelsbilanz erzielt.