

Wir Europäer pflegen alles, was der Euro tut, als Problem anzusehen – auch dann, wenn es eigentlich gar keines ist. Deshalb können wir nicht einfach nur genießen und schweigen, wenn unsere Exportwirtschaft endlich eine Verschnaufpause im Konkurrenzkampf gegen die Mitbewerber aus dem Dollar-Raum bekommt, sondern bejammern die Talfahrt der Gemeinschaftswährung. Der Euro gerate in eine Abwärtsspirale, heißt es da, er steuere vielleicht sogar auf die Parität zum Dollar zu. Nun, sollte diese Prognose eintreffen, wäre das jedenfalls kein Grund zur Klage sondern ganz im Gegenteil ein überfälliger Etappensieg im heimlichen Währungskrieg und das wirksamste europäische Konjunkturprogramm seit langem.

Aber der Reihe nach: Bei seiner Einführung im Jänner 1999 entsprach der Euro einem Gegenwert von 1,17 US-Dollar. In den Folgejahren seither kam es zwischen den beiden Welt-Leitwährungen zu durchaus heftigen Kursschwankungen. So bekam man gegen Ende 2001 für einen Euro nur mehr 0,85 Dollar. Es folgten Jahre der Erholung mit überzogenen Höchstkursen bis zu über 1,50 Dollar im Frühjahr 2008. Als dann aus der Bankenkrise eine Euro-Staatsschuldenkrise wurde, pendelten sich Werte um 1,20 US-Dollar ein.

Es grenzt im Rückblick an ein Wunder, dass die Gemeinschaftswährung damals keinen größeren Schaden nahm. Immerhin stand im Frühsommer vor drei Jahren der Zusammenhalt der Eurozone ernsthaft in Frage. Erst als Mario Draghi ankündigte, die EZB werde alles in ihrer Macht Stehende tun, um den Euro zu retten („Whatever it takes“), wendete sich das Blatt. Die europäische Exportwirtschaft begann allerdings unter dem wieder erhalten Kursniveau zwischen 1,35 und 1,40 zu leiden.

Währenddessen zielte die amerikanische Notenbank Fed mit ihrer Politik billigen Geldes und zwei großkalibrigen Wellen von Wertpapierkäufen („Quantitative Easing“) bewusst auf eine Schwächung des Dollars, um damit die US-Konjunktur anzukurbeln. In Europa hingegen zögerte die angezogene Währungs-Handbremse den erhofften Aufschwung hinaus. Erst jetzt, endlich, bringt der schwächere Euro-Kurs den europäischen Unternehmen Rückenwind und zugleich frischen Schwung in den Arbeitsmarkt.

Der aktuelle Wert liegt mit knapp 1,10 US-Dollar im Übrigen fast punktgenau dort, wo ihn die OECD gemessen an der Kaufkraftparität als angemessen einschätzt – und damit in jenem Bereich, bei dem sich vermutlich so etwas wie ein „Währungsfriede“ einpendeln könnte.

Wenig wahrscheinlich sind Euro-Werte unter der Dollar-Parität – sollten wir sie dennoch erleben, dann wohl nur für sehr kurze Zeit. Denn seit Fed-Präsidentin Janet Yellen vor wenigen Tagen die angekündigte Zinserhöhung auf die lange Bank geschoben hat, ist die Gegenbewegung bereits eingeleitet: Im Zweifel wird sie die Politik niedriger Zinsen fortsetzen, statt eine Schwächung der amerikanischen Konjunktur in Kauf zu nehmen. Außerdem drohen Teile der hohen Dollarschulden von Schwellenländern, deren Währungen gegenüber dem Dollar noch viel stärker abgewertet haben als der Euro, uneinbringlich zu werden. Amerika kann sich einfach nicht leisten, im Trubel des weltweiten Abwertungswettlaufs den Euro als die zweite Welt-Leitwährung allzu weit hinter sich zu lassen.

Aggressive Geldverbilligung und –vermehrung durch die Notenbanken mit dem uneingestandenem Ziel, die eigene Konjunktur auf Kosten der anderen anzukurbeln, ist allerdings kein nachhaltiger Weg zur Gesundung der Weltwirtschaft. Gefährliche Asset-Bubbles auf den Aktien- und Immobilienmärkten, wie sie sich als unmittelbare Folge der historisch einzigartigen Nahe-Null-Zinspolitik gebildet haben, lösen nämlich Inflationsängste aus und schwächen das Vertrauen in eine funktionierende Geldwirtschaft. Wenn Geld- und

Währungspolitik nicht zu einem globalen Nullsummenspiel werden soll, das am Ende nur Verlierer kennt, muss sie der Realwirtschaft wieder den Vorrang vor der Finanzwirtschaft einräumen. Notenbankpolitik ist weder ein Ersatz für vernünftige Wirtschaftspolitik, noch erspart sie uns die überfällige Sanierung des globalen Finanzsystems.

Das sollte uns aber nicht daran hindern, wenigstens kurzfristig die aktuelle währungspolitische Entspannung zu unserem Vorteil zu nutzen.

27. März 2015