



Feier zur Einführung des Euro als Buchgeld in der Pariser Börse 1999

THOMAS COEX / AFP

# „Europa brennt“

Gestern Griechenland, heute Irland, morgen vielleicht Portugal: Die europäischen Regierungen bekommen die Krise ihrer Gemeinschaftswährung nicht in den Griff. Der Euro war mal ein Erfolgsmodell – nun droht er an seinen inneren Widersprüchen zu zerbrechen. Gibt es noch Rettung?

**D**er Europa-Ausschuss des Bundestags findet im politischen Leben Berlins in der Regel nur mäßige Beachtung.

Am vergangenen Mittwoch aber wurden die Europa-Experten des Bundestags Augenzeugen eines denkwürdigen Wortwechsels. Es sprachen der Finanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) und der Abgeordnete Peer Steinbrück (SPD), sein Amtsvorgänger und jetzt Mitglied im

Europa-Ausschuss. Es ging um die Euro-Krise, und es wurde offenbar, wie ratlos selbst die erfahrensten deutschen Politiker der anhaltenden Erosion der Gemeinschaftswährung gegenüberstehen. Es war ein Austausch, der viele Abgeordnete nachdenklich zurückließ.

Zunächst präsentierte Schäuble routiniert die Ergebnisse des jüngsten Brüsseler Krisengipfels und erklärte, warum private Gläubiger bei der Rettung von

europäischen Pleitestaaten nur in bestimmten Fällen beteiligt werden können – anders, als er selbst es zuvor verlangt hatte.

Schäuble hatte kaum geendet, da meldete sich Steinbrück zu Wort. Die Regierung habe ja einiges erreichen wollen vor den jüngsten Verhandlungen, so legte er los: scharfe Sanktionen für Defizitsünder zum Beispiel. Doch jetzt sehe er überall nur enttäuschende Ergebnisse. Steinbrück:



Proteste gegen Sparmaßnahmen in Griechenland vergangene Woche

ARIS MESSINIS / AFP

„Sie haben von Ihren Zielen nichts durchgesetzt.“

Schäuble konnte Steinbrück kein schlüssiges Argument entgegenhalten. Auf europäischer Ebene brauche es Kompromisse. „Sie haben doch auch mal dort gegessen.“

Dem Wortwechsel der beiden Polit-Routiniers entspricht die Stimmung in der

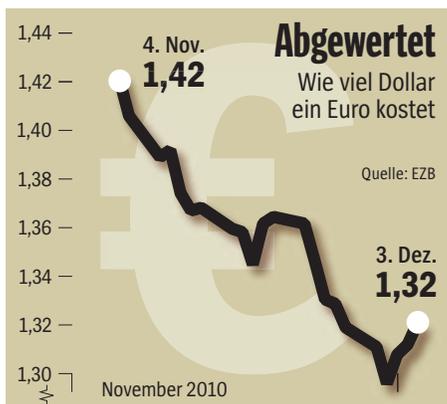
Republik. Die Deutschen sehen mit wachsender Fassungslosigkeit, wie sich die Euro-Krise unaufhaltsam weiterfrisst. Und in der Bundesregierung mischt sich in die hektischen Krisenaktivitäten neuerdings ein Hauch von Resignation. „Was wir auch tun“, so ist in den beteiligten Ressorts zu hören, „es reicht einfach nicht.“

Tatsächlich liest sich die Liste der bisherigen Hilfsaktionen wie eine Liste der enttäuschten Hoffnungen. Gestern Griechenland, heute Irland, morgen vielleicht Portugal, vielleicht sogar Spanien: Die Regierungen retten und retten, aber sie werden der Krise nicht Herr. In Europa glimmt eine Lunte, und immer mehr Europäer fragen sich, ob der ganz große Knall noch abgewendet werden kann.

Auch der jüngste Feuerwehreinsatz blieb weitgehend wirkungslos. Am vorvergangenen Wochenende hatten sich Europas Finanzminister auf ein 85 Milliarden Euro schweres Rettungspaket für Irland verständigt. Von einem „entscheidenden Schritt“ sprach die Brüsseler EU-Kommission, und Finanzminister Schäuble zeigte sich zuversichtlich, dass nun „ein Stück mehr Beruhigung“ in die Finanzmärkte einkehre.

Das Gegenteil war der Fall. Kaum hatten die Euro-Länder, Großbritannien, Dänemark und Schweden ihre Beruhigungsaktion verabschiedet, fiel der Euro gegenüber dem Dollar auf neue Tiefstände, und die Risikoprämien für Staatsanleihen zogen an.

Erst als die Europäische Zentralbank (EZB) Ende der Woche südeuropäische Staatsanleihen kaufte, drehten die Börsen ins Plus. Die Frage ist nur: Wie lange und wie oft können die Währungshüter solche Operationen wiederholen, ohne selbst in Schwierigkeiten zu geraten? Die Gefahr besteht, dass die EZB am Ende als eine Art Bad Bank Europas auf all den Anleihen maroder Staaten sitzenbleibt, die keiner mehr haben will. Und dass sie am Ende wie die amerikanische Notenbank



Fed die Staatsschulden mit frisch gedrucktem Geld finanziert und damit eine Inflationswelle auslöst, die nicht mehr zu kontrollieren ist.

In Berlin, Paris und Brüssel sowie in den übrigen Hauptstädten des Euro-Clubs grassiert nun die Angst. Findet Europa nicht bald ein wirksames Mittel gegen die Krise, droht ein wirtschaftlicher GAU: das Zerbrechen der Euro-Zone samt anschließendem Finanzcrash, ein Szenario, das die Folgen der Lehman-Pleite leicht in den Schatten stellen könnte.

Überall werden nun Notfallpläne geschmiedet. Europas Politiker rüsten zum letzten Gefecht. Von einer Aufstockung

und Euro-Gruppe widersprechen sich beinahe täglich, eine abgestimmte Strategie ist nirgends zu erkennen.

Vor wenigen Wochen hatten sich die europäischen Regierungschefs noch darauf verständigt, dass Brüssel die Haushaltspolitik der Nationalstaaten künftig stärker überwachen soll. Doch als der zuständige Währungskommissar Olli Rehn seine entsprechenden Pläne jüngst in die europäischen Hauptstädte sandte, holte er sich nur Absagen. Nicht einmal dem Vorhaben, neben Defizit und Schuldenstand künftig auch die Staatsausgaben zu überwachen, mochten die Mitgliedsländer zustimmen.

er zog immer mehr Länder an, und er erwies sich als erstaunlich stabil. Im Schnitt lag die Inflationsrate unter zwei Prozent.

Von Jahr zu Jahr gewann der Euro auf den internationalen Finanzmärkten an Bedeutung, und nicht wenige hofften, die Gemeinschaftswährung könne eines Tages sogar den Dollar als internationale Leitwährung überflügeln.

Auch in der Finanzkrise schien sich der Euro als Glücksfall zu bewähren, vor allem für die deutsche Wirtschaft. Die Ökonomen sind sicher: Würde es noch die D-Mark geben, hätte Deutschland nach dem weltweiten Bankencrash eine drastische Aufwertung seiner Währung erlebt. Pro-



YVES HERMAN / REUTERS

der Rettungsschirme ist die Rede, einer europaweiten Garantie für alle Euro-Anleihen, einer zentralen Wirtschaftsregierung. Und davon, dass auch das am Ende gar nicht reichen könnte.

Politische Führung ist gefragt, nur ist sie in Europa nirgendwo zu sehen. Im Gegenteil: Im Angesicht der größten wirtschaftlichen Herausforderung der europäischen Nachkriegsgeschichte präsentieren sich die politischen Eliten des Kontinents wie eh und je: kleingeistig, zerstritten, überfordert.

An der Spitze der EZB tobt ein gefährlicher Glaubenskrieg (Seite 82), und in den zahlreichen Gremien der EU herrscht die übliche Kakophonie: Die Regierenden sowie die Chefs von Kommission, Rat

Nun steht viel auf dem Spiel. Es geht um das Geld der Bürger, die politische Architektur des Kontinents und die künftige Bedeutung Europas in einer Welt, in der sich die Gewichte zurzeit dramatisch verschieben. China drängt an die Spitze der Wirtschaftsmächte, Amerika ist angeschlagen. Und was wird aus Europa?

Zerbricht der Euro, würde der europäische Einigungsprozess um Jahrzehnte zurückgeworfen. Neue Bündnisse würden entstehen, und eine der größten Errungenschaften der Nachkriegszeit, der gemeinsame Binnenmarkt, wäre bedroht.

Dabei galt der Euro bis vor kurzem als Erfolgsgeschichte. Als sich die Regierungschefs vor zwei Jahrzehnten auf die Einführung einer gemeinsamen Währung einigten, gab es viele Warnungen, aber sie schienen von der Entwicklung widerlegt. Der Euro erleichterte den wirtschaftlichen Austausch für 330 Millionen Bürger,

dukte made in Germany wären weltweit teurer geworden, das deutsche Exportwunder dieses Jahres hätte es nie gegeben.

Doch schon früh war klar, dass die Fundamente des vermeintlichen Erfolgsmodells brüchig waren. Seit der frühere Kommissionspräsident Jacques Delors Ende der achtziger Jahre die Blaupause für die Gemeinschaftswährung entwarf, hatten die Ökonomen gewarnt: Der Euro werde nur dann funktionieren, wenn er von einer abgestimmten Wirtschafts- und Finanzpolitik begleitet wird. Zumindest müssten sich die Mitgliedsländer zu strikter Haushaltsdisziplin verpflichten. Niemals, so schrieben die Fachleute den Politikern ins Stammbuch, dürfe sich ein Land so sehr verschulden, dass es von anderen gerettet werden müsse.

Auf dem Papier befolgten die Politiker die Ratschläge. Sie vereinbarten eine politische Union, sie gelobten strenge Sparsam-

\* Mit dem französischen Staatspräsidenten Nicolas Sarkozy, dem spanischen Ministerpräsidenten José Luis Rodríguez Zapatero und dem griechischen Ministerpräsidenten Georgios Papandreu am 25. März.

keit, und sie schrieben ein Schuldenübernahmeverbot in die europäischen Verträge. Kein Land sollte für ein anderes haften.

So weit die Theorie. In der politischen Praxis jedoch wurden die hehren Absichten schon gebrochen, noch bevor der Euro im Januar 1999 offiziell eingeführt war. Die sogenannte politische Union stand von Beginn an nur auf dem Papier. Die vielen Regeln, Prozeduren und Abkommen, mit denen die EU eine solide Finanzpolitik sichern wollte, betrachteten die meisten Mitgliedsländer lediglich als Aufforderung, sie trickreich zu umgehen. Und welches Land sie in ihren Club aufnahmen, darüber entschieden die Regie-

dass niemand anderes für die Misere verantwortlich ist als sie selbst.

### Der verfehltete Vertrag

An der geschichtlichen Bedeutung seines Erfolgs hatte Helmut Kohl keinen Zweifel. Man habe eine „grundlegende Weichenstellung“ für die Zukunft Europas getroffen, sagte der Kanzler im Dezember 1991. Ein „Kernziel“ deutscher Europa-Politik sei „in die Tat umgesetzt“.

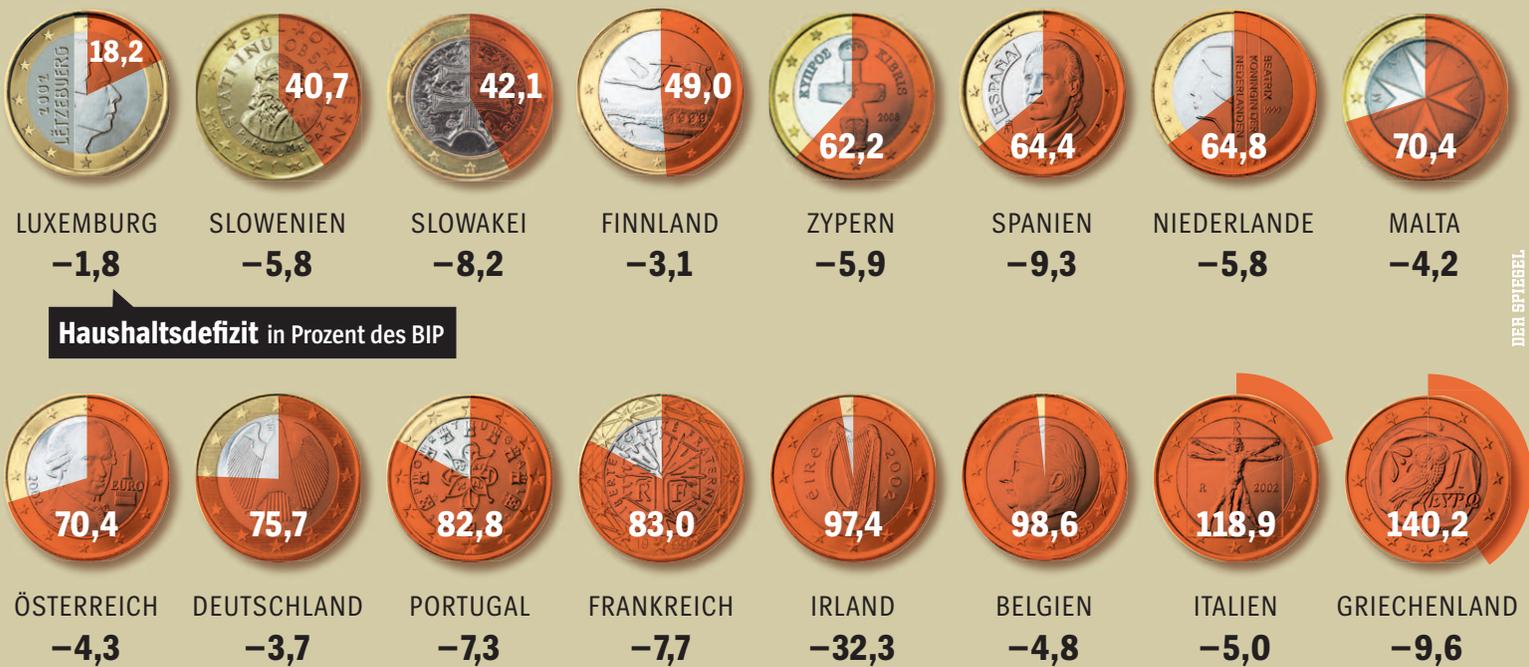
Was den Bundeskanzler so in Euphorie versetzte, war der Vertrag von Maastricht, auf den sich die Staats- und Regierungschefs der Union zwei Tage zuvor geeinigt hatten. Besser gesagt, waren es

wegs angeglichen sein. Ist sie das nicht, bauen sich im Währungsgebiet gefährliche Ungleichgewichte auf: Die produktiveren Länder exportieren mehr, als sie einführen, die weniger starken rutschen ins Defizit.

Früher hätte das Land in einem solchen Fall die Währung abgewertet. Seine Waren wären dadurch billiger geworden, die Exporte wären gestiegen, und die Unwucht im Außenhandel hätte sich abgebaut. In einer Währungsunion aber ist dieser Weg verbaut, es muss auf anderem Weg dafür gesorgt werden, dass die Ungleichgewichte gar nicht erst entstehen oder rasch wieder abgebaut werden, zum Beispiel durch das Kürzen von Löhnen, staatliche Sparpro-

## Staatsverschuldung der Euro-Länder in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP)

Quelle: EU-Kommission; Prognose für 2010



rungen nach ganz anderen Gesichtspunkten als vorgesehen: nicht allein nach ökonomischen Daten, sondern vor allem nach politischer Opportunität.

So kam es, dass es Euro-Mitglieder gab, die es nie hätte geben dürfen, dass viele Regierungen jahrelang über ihre Verhältnisse lebten und sich in Europa bald überall gigantische Schuldenberge auftürmten, ganz nach dem Motto: nach mir die Sintflut. Mit der Finanzkrise kamen neue Schulden hinzu, und es wurde klar, dass zumindest einige Euro-Länder größte Schwierigkeiten haben würden, ihre Kredite zurückzahlen: erst Griechenland, dann Irland und demnächst vielleicht Portugal und Spanien.

Nun ist der Schaden groß. Die europäischen Regierungen müssen ihn beheben. Es gibt keine Alternative.

Aber erfolgreich werden sie nur sein, wenn sie sich dabei vergegenwärtigen,

zwei Verträge. Und genau da lag das Problem.

Der erste Vertrag betraf die sogenannte Wirtschafts- und Währungsunion. Gemeint war die stufenweise Einführung einer gemeinsamen Währung für möglichst viele Mitgliedstaaten der Union. Am Ende sollte der Euro stehen, wobei in Maastricht noch niemand wusste, dass die gemeinsame Währung einmal so heißen würde.

Der zweite Vertrag, der in Maastricht beschlossen wurde, betraf die politische Union. Er war aus deutscher Sicht das notwendige Gegenstück zur gemeinsamen Währung. „Eine Wirtschaftsunion ist nur lebensfähig, wenn sie sich auf eine politische Union stützen kann“, sagte Kohl. Alles andere sei abwegig.

Das war auch die Meinung der meisten Ökonomen. Damit eine Währungsunion funktioniert, so lautete ihre Theorie, muss die Wirtschaft der Mitgliedstaaten halb-

gramme oder eine verstärkte Umverteilung von reichen zu armen Regionen.

Vor allem die deutsche Regierung forderte deshalb eine verstärkte politische Union Europas. Sie sollte dafür sorgen, dass sich die ökonomischen Verhältnisse im künftigen Währungsgebiet angleichen und die politischen Beschlüsse Roms nicht mehr denen aus Helsinki widersprechen. Das war der Plan, aber so kam es nicht. Während die Währungsunion rasch Wirklichkeit wurde, kam die politische Integration Europas, wenn überhaupt, nur in Minischritten voran.

Das lag zum einen am Ende des Kalten Krieges. Die osteuropäischen Staaten drängten in die EU. Sie wollten die neugewonnene Souveränität aber nicht sofort wieder an Brüssel abtreten. Aber auch in Westeuropa fanden die deutschen Vorstellungen wenig Gegenliebe. Weder Engländer noch Franzosen konnten sich für

die Idee erwärmen, einen europäischen Bundesstaat mit einem eigenen starken Parlament zu schaffen. In Paris wiederum sprach man gern von einer europäischen Wirtschaftsregierung. Die aber lehnten die Deutschen ab, weil sie fürchteten, Paris wolle auf diesem Weg eine staatlich gelenkte Industriepolitik nach französischem Muster einführen.

Am Ende kam die politische Union Europas über Ansätze nicht hinaus. In einem Bericht der Bundesbank hieß es 1992: „Die Maastrichter Beschlüsse lassen eine Einigung über die künftige Struktur der angestrebten politischen Union und die erforderliche Parallelität zur Währungsunion noch nicht erkennen.“

Eigentlich hätte die Bundesregierung den Euro-Start nun entsprechend bremsen und an Fortschritte bei der politischen Integration Europas binden müssen. Doch davon konnte keine Rede sein. Im Gegenteil: Statt die Praxis der Theorie anzupassen, änderte die Regierung ihre Theorie. Hatte sie bisher immer behauptet, die beiden europäischen Einigungsprojekte müssten zeitgleich vorangetrieben werden, hieß es nun: Die politische Union werde schon noch kommen, wenn erst mal die Währungsunion da sei. Man habe, schwärmte Kohl, „in klarer Weise den Weg zur Vollendung der Europäischen Union vorgezeichnet und unumkehrbar gemacht“.

So weit die offizielle Lesart. Tatsächlich war der Maastricht-Vertrag die erste Lebenslüge der Währungsunion. Es sollte nicht die einzige bleiben.

### Zeitbombe Italien

Zwei Jahre vor dem Start der Gemeinschaftswährung prägte Theo Waigel einen Satz, der es bald zum geflügelten Wort jeder Euro-Debatte bringen sollte. „Drei heißt drei“, beharrte der damalige deutsche Finanzminister in einem SPIEGEL-Gespräch Ende 1996.

Gemeint war: Nur jene Länder sollten beim neuen Europa-Geld mitmachen dürfen, deren Staatshaushalt in Ordnung ist. Und das wichtigste Kriterium für Waigel war dabei, dass die Regierungen pro Jahr nicht mehr als drei Prozent ihrer Wirtschaftsleistung an neuen Schulden aufnehmen sollten. Auch eine knappe Ziel-



JAMES REXROD / AGENTUR FOCUS

**Investitionsruine in Spanien:** Ein Land nach dem anderen kommt ins Gerede

verfehlung, von 3,2 oder 3,3 Prozent, werde er nicht akzeptieren, bestätigte Waigel, und schon gar nicht „irgendeinen politischen Kompromiss“.

Waigels Regel war allgemein formuliert, aber jedem war klar, an welche Nation er vor allem dachte. Italien wies seit Jahren die größten öffentlichen Defizite der großen EU-Staaten aus; Experten warnten dringend davor, das Land aufzunehmen. Es sei „eine tickende Zeitbombe“, mahnte Deutsche-Bank-Vorständler Ulrich Cartellieri, und der Kieler Ökonom Horst Siebert prophezeite den Euro-Crash, wenn „die Währungsunion nicht nördlich der Alpen haltmacht“.

Doch die römische Regierung sah im Euro ein Prestigeobjekt – und machte mächtig Druck. Ein Euro-Club ohne Italien hätte unabsehbare Folgen, trommelte Ministerpräsident Romano Prodi in Bonn und Brüssel, in Paris und Madrid. Die Lira

würde abstürzen, die Inflation würde neu entflammen und das Land wirtschaftlich destabilisieren. Die Separatisten der norditalienischen „Lega“ bekämen Auftrieb, Italien drohe das Chaos – und Europa bekäme die Auswirkungen unmittelbar zu spüren. „Italien braucht Europa, aber Europa braucht auch Italien“, verkündete Finanzminister Carlo Azeglio Ciampi.

Zudem konnte Rom darauf verweisen, dass es nicht der einzige Schuldensünder in Europa war. Wirklich solide präsentierten sich Mitte der neunziger Jahre eigentlich nur Luxemburg und Irland. Die anderen behelfen sich, um die Kriterien zu erfüllen, mehr oder minder stark mit Buchungstricks. Sogar in der Bundesrepublik musste das Finanzministerium entsprechend nachhelfen, nachdem die Kosten der deutschen Einheit längst auf dreistellige Milliardenbeträge geklettert waren. Waigel war nun selbst damit beschäftigt,

### Einer für alle ...

Chronik des Euro

**DEZEMBER 1969** Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft fassen in Den Haag den Plan der stufenweisen Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion.

**MÄRZ 1979** Das **Europäische Währungssystem (EWS)** tritt in Kraft: Im EWS gelten feste Wechselkurse mit vertraglich festgelegten Schwankungsbreiten. Die fiktive europäische Währung bekommt den Namen Ecu.

**JULI 1990** Erste Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion: Der entstehende **europäische Binnenmarkt** soll in allen EU-Staaten den freien Wettbewerb gewährleisten.



AFP / PICTURE-ALLIANCE/DRK

**DEZEMBER 1991** Im niederländischen Maastricht einigen sich die Teilnehmerstaaten auf einen **Stufenplan zur Einführung der gemeinsamen Währung**. Ein Katalog strenger Konvergenzkriterien legt u. a. Höchstgrenzen für Haushaltsdefizit und Staatsverschuldung fest.

Euro-Gründerväter Helmut Kohl und François Mitterrand



die Haushaltslage aufzuhübschen. Der Finanzminister verschob Investitionen ins nächste Jahr und verkaufte im entscheidenden vierten Quartal 1997 Staatsimmobilien.

Damit war das entscheidende Argument gegen Italien entfallen. Wie wollten die Deutschen gegen römische Bilanzkosmetik argumentieren, wenn sie auf ähnliche Weise selbst die Bücher fälschten?

Und so kam es, dass die EU-Kommission im Frühjahr 1998 Italien sowie zehn weitere Länder offiziell für Euro-tauglich erklärte. Auch Theo Waigel sah das Südländchen plötzlich mit ganz anderen, seltsam verklärten Augen. Rom habe „mehr auf den Weg gebracht, als wir alle erwartet haben“, stellte er fest. Und schließlich sei zu bedenken: „Ein Ausschluss dieses Landes hätte gerade für Deutschland, und speziell für Bayern, gravierende negative Konsequenzen.“

In Wahrheit war die Aufnahme Italiens der Sündenfall. Seither war klar, dass über den Beitritt zum Euro nicht wirtschaftliche Kriterien entschieden, sondern das Ränkespiel der europäischen Politik. Auf diese Weise sicherten sich in den Folgejahren viele Regierungen den Euro, auch solche, die kaum mehr vorzuweisen hatten als gefälschte Zahlen.

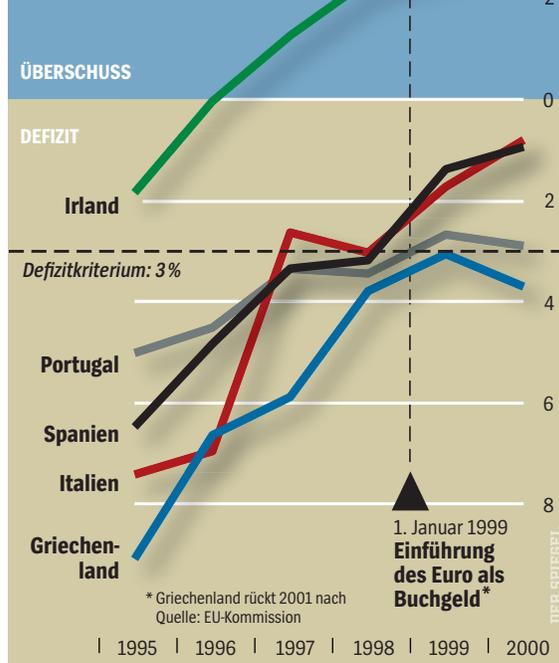
### Das griechische Wunder

Jede Tragödie hat ihre Cassandra, eine Stimme, die rechtzeitig vor dem Unheil warnt, das sich abzeichnet, aber nicht erhört wird. Die Cassandra beim Euro-Beitritt Griechenlands heißt Hans Reckers.

Am 26. April 2000, acht Monate vor der Aufnahme der Griechen in den Kreis der Euro-Staaten, sitzt der Chef der hessischen Landeszentralbank vor einer Reihe von Finanzjournalisten in Frankfurt am Main. Eigentlich soll es nur um die üblichen Themen gehen, die Bankenaufsicht, die Zinsentwicklung. Aber dann räuspert sich Reckers und kommt auch auf den Euro zu sprechen. Er habe Zweifel, ob die Griechen schon reif für die Währungsunion seien, sagt der Banker,

### Zielspurt

Defizitentwicklung ausgewählter Euro-Anwärter bei Einführung der Gemeinschaftswährung, in Prozent des BIP



er empfehle, den Beitritt um mindestens ein Jahr zu verschieben.

Reckers ist zu dieser Zeit nicht der einzige Währungshüter, der so denkt. Auch im Zentralbankrat in Frankfurt, an dessen Sitzungen er regelmäßig teilnimmt, sieht man mit Skepsis auf das Südländchen. „Allen war klar, dass die Griechen die Voraussetzungen für den Euro nicht wirklich erfüllten, darüber wurde oft geredet“, erinnert sich Reckers. Der Mann aus Hessen ist der Einzige, der seine Zweifel öffentlich macht.

Kaum sind die ersten Agenturmeldungen versendet, gerät die Börse in Athen unter Druck. Nur mühsam gelingt es der griechischen Zentralbank, die Drachme mit Notkäufen vor einem Absturz zu bewahren. Als Reckers wieder in seinem Büro ist, meldet sich aufgebrachte Bundesbank-Chef Ernst Welteke und verlangt Klarstellung: Reckers muss seine Äußerung zur Privatmeinung erklären.

Kaum jemand bestreitet heute, dass Griechenland nie der Währungsunion hätte beitreten dürfen. Dass auch die Griechen den Euro bekamen, verdanken sie einer beispiellosen Zahlenkosmetik – und einer Kultur des Wegschauens bei allen, die es hätten besser wissen müssen. „Die Griechen haben den Rest Europas betrogen“, sagt heute Romani Prodi, ehemaliger italienischer Ministerpräsident und bis 2004 Präsident der EU-Kommission: „Betrügen kann aber nur der, den man lässt.“

Am Anfang stand ein deutliches Nein. Als die europäischen Regierungschefs im Mai 1998 auf einem Sondergipfel in Brüssel die Einführung der neuen Währung beschließen, ist Griechenland der einzige EU-Staat, dem die Mitgliedschaft verweigert wird. Das Land erfüllt kein einziges der Kriterien, auf die sich die EU geeinigt hatte, um den Euro stabil zu halten.

Der Gipfel ist für die Griechen eine Demütigung, aber es gibt es auch einen Trost: Der Beitritt ist nicht ausgeschlossen, nur aufgeschoben. Im Sommer 2000 wollen die europäischen Regierungen endgültig

entscheiden, ob die Griechen im Euro-Club dabei sein dürfen. Ihnen bleiben damit 18 Monate, um vom Defizitsünder zum ökonomischen Musterland zu werden. Unter normalen Bedingungen ist das kaum zu schaffen, aber die Griechen waren schon immer ein findiges Volk, und so setzt eine Form kreativer Buchhaltung ein, die unter dem Begriff „Greek Statistics“ in Brüssel inzwischen zum geflügelten Wort geworden ist.

Das Finanzministerium in Athen beginnt damit, Teile der Verbindlichkeiten staatlicher Krankenhäuser oder lokaler Verwaltungen aus den Budgetbüchern herauszurechnen. Militärausgaben, in Griechenland traditionell ein großer Posten, werden so verbucht, dass Kosten zum Teil erst weit nach Lieferung anfallen. Manchmal verschwindet bei der Übermittlung von Defizitzahlen zu den Haushaltsprüfern bei Eurostat in Brüssel auch einfach eine Ziffer, so dass aus 495



HANS-GEORG GAUL / ACTION PRESS

**JANUAR 1994** Frankfurt wird Sitz des Europäischen Währungsinstituts, des Vorläufers der **Europäischen Zentralbank (EZB)**.

**DEZEMBER 1995** Die künftige Gemeinschaftswährung bekommt den Namen **Euro**.

**JUNI 1997** Auf deutsche Initiative hin verpflichten sich die EU-Länder im **Stabilitäts- und Wachstumspakt** zu dauerhaft solider Haushaltsführung.

**MAI 1998** Elf Mitgliedstaaten erfüllen die **Aufnahmekriterien** für den Euro. Jedoch griffen etliche von ihnen zu massiven Haushaltstricks, um die Vorgaben einzuhalten.

**JANUAR 1999** Beginn der **Währungsunion** mit unwiderruflich festen Wechselkursen. Von den 15 EU-Staaten führen Großbritannien, Dänemark und Schweden den Euro nicht ein.

**JANUAR 2001** Griechenland meldet eine Neuverschuldung von zuletzt nur noch 1,6% seines BIP und darf als zwölftes Land der Euro-Zone beitreten.

**JANUAR 2002** **Euro-Scheine und -Münzen ersetzen in der Euro-Zone die jeweilige Landeswährung.** Da der Einzelhandel die Umstellung teils für verdeckte Preiserhöhungen nutzt, spricht man in Deutschland bald vom „Teuro“.

DER SPIEGEL

Millionen einfach 45 Millionen Euro werden.

Die dramatische Verbesserung der griechischen Haushaltslage lässt nicht lange auf sich warten. Schon im September 1998 kann die Regierung unter Ministerpräsident Kostas Simitis stolz vermelden, dass das Etatdefizit im laufenden Jahr auf 2,4 Prozent sinken werde, das wichtigste Euro-Kriterium ist erfüllt. Auch die anderen Zahlen haben sich verbessert.

Niemand in Brüssel oder den anderen europäischen Hauptstädten fragt nach, wie das griechische Wunder zu erklären ist. Keiner will schuld sein, dass ausgerechnet die Wiege der westlichen Zivilisation, wie es beschwörend heißt, außen vor bleibt. So stimmt erst die EU-Kommission einem Euro-Beitritt zu, dann auch die EU-Finanzminister.

Am 20. Juni 2000 kann Ministerpräsident Simitis im portugiesischen Santa Maria da Feira mit seinen Kollegen auf den Erfolg anstoßen: Griechenland ist unwiderruflich dabei, der Wechselkurs liegt bei 340,75 Drachmen für einen Euro.

Der Beitritt Griechenlands wurde europaweit gefeiert. Tatsächlich verschärfte er jene wirtschaftliche Spaltung, die in den Folgejahren zum Charakteristikum der Euro-Zone werden sollte: Ein Kern solider Volkswirtschaften im Norden, die auf eine starke Währung und striktere Haushaltsdisziplin drängten, stand einem Block von Südländern gegenüber, in denen es noch stärker zur Tradition gehört, politische Probleme durch staatliche Kreditaufnahme zu lösen. Schon das ließ viele Ökonomen zweifeln, ob der Euro auf Dauer lebensfähig ist.

Doch dann geschah etwas, womit niemand gerechnet hatte. Die Hartwährungsländer selbst machten den Euro weich.

### Schröders Vermächtnis

Klaus Regling gehört zu den wenigen Menschen, bei denen das Bewusstsein das Sein bestimmt. Er sieht sich als überzeugten Europäer und glühenden Anhänger der europäischen Währungsunion.

Derzeit ist der Mann mit der ruhigen Stimme und den schmalen Lippen so etwas wie der oberste Feuerwehrmann der Währungsunion. Im Auftrag der Euro-Zone treibt er gerade die Milliarden auf, mit denen Irland aus der finanziellen



Demonstration in Dublin am 27. November: Der Reichtum existierte nur auf dem Papier

Klemme geholfen werden soll. Regling ist Chef der „Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität“ (EFSF), jener Einrichtung also, die landläufig als „Rettungsschirm“ für den Euro firmiert.

Schon einmal hat der Ökonom dem Projekt Gemeinschaftswährung entscheidend geholfen. Mitte der neunziger Jahre entwarf er als Abteilungsleiter im Bundesfinanzministerium maßgeblich jenes Vertragswerk, das als Stabilitäts- und Wachstumspakt in die Geschichte des Euro eingehen sollte. Das Ziel war ehrgeizig: Das Regelwerk sollte alle Euro-Länder zwingen, eine solide Finanzpolitik fortzusetzen. Kein Land sollte gemessen am Bruttoinlandsprodukt mehr als drei Prozent neue Schulden aufnehmen. Verstieß ein Land gegen die Vorgaben, sollte es ermahnt werden, Wiederholungstätern drohten Strafzahlungen.

Anfangs hielten sich die Regierungen an die Abmachung, doch mit dem Abschwung kurz nach der Jahrtausendwende schlitterten die Haushalte zahlreicher Länder tiefer in die roten Zahlen. Auch die beiden größten Volkswirtschaften der Euro-Zone, Deutschland und Frankreich, verstießen mehrere Jahre in Folge gegen die Vorgaben des Stabilitätspakts.

Zu dieser Zeit saß Regling wieder an zentraler Stelle. Als Chef der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen der EU-Kommission war er oberster Wächter über das Regelwerk. Er war nicht gewillt, stabilitätswidriges Verhalten durchgehen zu lassen, auch seinem Heimatland nicht. Und so beschloss die EU-Kommission im Januar 2002, Deutschland mit einem blauen Brief zu drohen. Der damalige Finanzminister Hans Eichel (SPD) konnte die Blamage gerade noch abwenden, indem

### ... und alle für einen

Chronik der Schuldenkrise in Europa

**2002/2003** Gegen Deutschland, Frankreich und Portugal laufen **Defizitverfahren wegen zu hoher Neuverschuldung**. Die Länder entgehen schließlich möglichen Sanktionen.

**SEPTEMBER 2004** Die griechische Regierung meldet der EU, dass die Haushaltszahlen vergangener Jahre falsch berechnet wurden.

**MÄRZ 2005** Die EU-Staaten beschließen nach monatelangen Kontroversen eine **Aufweichung des Stabilitätspakts**.

**JANUAR 2007** Slowenien führt den Euro ein. Malta und Zypern folgen ein Jahr später, die Slowakei 2009.

Sitz der Europäischen Zentralbank in Frankfurt am Main



HANNELORE FOERSTER / ECOPIX FOTOGENTUR

**DEZEMBER 2008** Die EU-Staaten kündigen ein **auf Pump finanziertes EU-Konjunkturprogramm** an, um die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise abzumildern. Die Stabilitätskriterien für den Euro werden praktisch außer Kraft gesetzt.

**OKTOBER 2009** Griechenland korrigiert das laufende Defizit auf 12,5% seines Rating-Agenturen stufen daraufhin die Kreditwürdigkeit des Landes herab. Bis November steigt das Defizit auf 15,4%

er ein ehrgeiziges Sparprogramm für die Folgejahre ankündigte.

Schon kurz darauf zeigte sich, dass Eichels Plan nicht aufging, das Defizit blieb hoch. Regling wollte Berlin daraufhin verpflichten, das deutsche Staatsbudget bis 2006 auszugleichen. Doch mit einer Mischung aus Hinterzimmerdiplomatie und grobem Druck gelang es den Deutschen, diese Empfehlung im Rat der Finanzminister abzubiegen. Stattdessen sagte Deutschland zu, sein Minus jedes Jahr um eine feste Rate abzubauen.

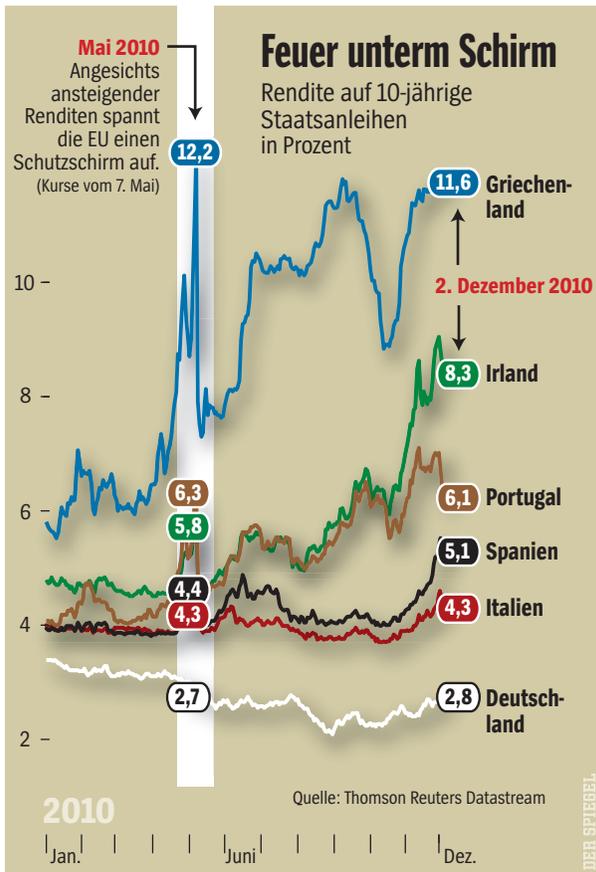
Doch auch diese Zusage konnten die Deutschen nicht halten, und so leitete die EU-Kommission auf Betreiben Reglings ein Defizitverfahren gegen Deutschland ein, und gegen den nicht weniger notorischen Schuldensünder Frankreich gleich mit.

Damit strebte der Streit seinem Höhepunkt zu. Ende 2003 wollte die EU-Kommission die Bundesregierung erneut dazu verdonnern, das staatliche Defizit rasch zu drücken. Doch auf Betreiben der Bundesregierung stimmte die Versammlung der Finanzminister gegen das Votum der Kommission. Mehr noch, das Defizitverfahren wurde ausgesetzt. Ohne Rücksicht auf Ansehen und Autorität der Kommission hebelte die Bundesregierung im Schulterchluss mit Frankreich den Stabilitätspakt aus – und beschädigte die Fundamente der Währungsunion.

Statt die Staatsfinanzen in Einklang zu bringen mit den Vorgaben des Stabilitätspakts, setzten Schröder und sein Finanzminister Eichel in der Folgezeit alles daran, den Pakt an den Zustand der deutschen Staatsfinanzen anzupassen. „Flexibler“ sollte er werden, hieß es beschönigend. Im Sommer 2005 trat das aufgeweichte Regelwerk in Kraft.

„Der Pakt in seiner alten Form war zu mechanistisch“, triumphierte Eichel damals. Statt „Sparen um jeden Preis“ gebe es künftig eine „intelligente, konjunkturgerechte Konsolidierung“.

Die Folgen waren entsprechend. Nachdem der Pakt entschärft war, häuften die



Finanzminister der Euro-Länder im Rekordtempo neue Defizite auf. Mehr als 25-mal wurden die Schuldenkriterien seither gebrochen. Konsequenzen gab es nie. Bis heute hat die EU-Kommission von keinem europäischen Schuldenland auch nur einen Euro Strafzahlungen eingetrieben.

So war der Keim gelegt für jenen Sturm, der seit diesem Frühjahr über Europa hinwegfegt. „2003“, sagt Regling, „war kein Ruhmesblatt.“

### Ein Land auf Droge

Drei Meter misst der Zaun am Containerhafen von Dublin, dahinter erstreckt sich ein riesiges Feld, bedeckt mit grobem schwarzem Schotter.

Früher stand hier eine Fabrik für Milchflaschen. 2006 kauften irische Grundstücksentwickler das Gelände mit Krediten in Höhe von 412 Millionen Euro. Sie wollten, in Nachbarschaft zu einem Müll-

verbrennungswerk, Wohnungen bauen.

Nun kontrolliert das Schotterfeld Brendan McDonagh, der Chef der Nama. So heißt die Bad Bank der Iren, die faule Immobilienkredite in Höhe von 90 Milliarden Euro verwalten soll. Bei ihm steht das Gelände noch mit 60 Millionen Euro in den Büchern, der aktuelle Wert liegt näher an der Null.

Größenwahnsinnige Immobilienentwickler und unverantwortliche Banker brachten Irland an den Rand des Abgrunds. So erklären die meisten Iren den finanziellen Großunfall ihres Landes. Doch das ist nur die halbe Wahrheit. Tatsächlich ist die Irland-Krise auch ein Produkt der fehlkonstruierten europäischen Währungsunion und ihrer politischen Verlockungen.

Als das Land 1999 den Euro einführte, galt Irland als ökonomischer Musterknabe. Die Wirtschaft wuchs fast viermal so schnell wie im restlichen Europa, die Arbeitslosigkeit lag unter sechs Prozent. Hätte es weiter das irische Pfund gegeben, hätte die Dubliner Zentralbank die Zinsen wohl bald angehoben, um die irische Hochkonjunktur vor dem Überkochen zu

bewahren. Doch die EZB hielt die Zinsen niedrig – und heizte den Boom damit zusätzlich an.

Auch die irischen Politiker wollten von den günstigen Finanzierungsbedingungen profitieren. Sie reduzierten die Auflagen und Regularien für den Finanzsektor und lockten damit viele internationale Banken ins Land. Zugleich heizte die Regierung den Immobilienboom mit Steuererleichterungen an.

Das war der Nährboden für jene Hypotheken- und Finanzblase, die sich im vergangenen Jahrzehnt immer weiter aufpumpt. Wegen der niedrigen Zinsen gewöhnte sich die Bevölkerung an den Gedanken, durch Schulden reich werden zu können. Müllmänner und Bauarbeiter kauften in den Zeiten des Booms auf dem flachen Land Häuser zu Preisen, die in großen Teilen Deutschlands als überzogen gelten würden.

**FEBRUAR 2010** Griechenland muss seinen Haushalt unter EU-Kontrolle stellen. Durch drastische Sparmaßnahmen soll sich das Land in den nächsten Jahren sanieren.

**APRIL 2010** Die Finanzminister der Euro-Zone und der Internationale Währungsfonds (IWF) beschließen ein Hilfspaket für Griechenland. Es werden 110 Milliarden Euro über drei Jahre bereitgestellt.

**MAI 2010** Um die Stabilität des Euro zu sichern, einigen sich die EU-Finanzminister und der IWF auf einen 750 Milliarden Euro schweren Rettungsschirm für notleidende Euro-Länder, befristet auf drei Jahre.

**OKTOBER 2010** Kanzlerin Merkel lässt ihre Forderung nach automatischen Sanktionen für den Stabilitätspakt fallen und erhält dafür Rückendeckung von Präsident Sarkozy für einen permanenten Krisenmechanismus ab 2013.

**NOVEMBER 2010** Irland beantragt Hilfe. Die Finanzminister der EU und der IWF beschließen ein Hilfspaket über 85 Milliarden Euro für drei Jahre.

Zeitungsverkäufer in Dublin, Irland



Irland war ein Land auf Droge, aber die Politiker in Brüssel und den übrigen europäischen Hauptstädten merkten davon nichts. Sie sahen nur die Zahlen für die Staatsschuld – und die signalisierten: keine Gefahr.

Dann kam die Finanzkrise und machte den Iren schlagartig klar, dass ein Großteil ihres Reichtums nur auf dem Papier existierte. Trotzdem verkündete der irische Premierminister Brian Cowen Ende September 2008, dass die Regierung für alle nationalen Banken bürgt.

Diese weitestgehende Staatsgarantie war, wie sich heute zeigt, ein entscheidender Fehler. Im Januar 2009 wurde die erste irische Bank komplett verstaatlicht, weitere folgten. Dieses Jahr muss die Regierung schon fast 20 Prozent des BIP für die Rettung der Banken aufwenden. Innerhalb weniger Monate waren die angeblich so gesunden Staatsfinanzen ruiniert, und Europas Regierungschefs schnürten ihr Rettungspaket.

Auf das Programm setzen die Iren nun alle Hoffnungen, auch Bad-Bank-Chef McDonagh. Er wühlt sich seit Monaten mit einem Team von rund hundert Experten durch die Bankunterlagen für die Großkredite ab 20 Millionen Euro. Er schätzt, dass über die Hälfte des Geldes verloren ist. „Unsere Banken wurden zu schnell zu groß“, sagt McDonagh. „Nun müssen wir die schlimme Medizin schlucken.“

Auch auf das übrige Europa könnten neue Schrecken zukommen. 85 Milliarden Euro soll die Hilfe für das strauchelnde Land betragen. Doch in den Hauptstädten des alten Kontinents wächst die Erkenntnis, dass die Hilfsaktion nicht ausreichen könnte.

### Die hilflosen Retter

Ihre Sorge um den Euro wissen Kanzlerin Angela Merkel und Frankreichs Präsident Nicolas Sarkozy publikumswirksam zu inszenieren. Unvergessen sind die Bilder der beiden vom Holzsteg in Deauville, als sie sich auf einen Krisenmechanismus für klamme Staaten nach 2013 einigten.

Am vorvergangenen Sonntag sollte es wieder so weit sein, jedenfalls nach Wunsch und Willen von Sarkozy. Wie wäre es, wenn die beiden nach Brüssel fliegen würden, um gemeinsam die Irland-Hilfe zu verkünden und das endgültige Konzept für den Krisenmechanismus gleich mit, ließ Sarkozy anfragen.

Die Kanzlerin gab sich zurückhaltend. Sie erinnerte den Franzosen an die Proteste, die der Deal von Deauville vom Vormonat bei den EU-Partnern ausgelöst hatte. Sie hielt es, auch angesichts der aufgeregten Märkte, für besser, die Brüsseler Bühne den zuständigen Finanzministern zu überlassen. Kurzum, Merkels Antwort an Sarkozy lautete „non“.

Vielleicht ahnte die Kanzlerin aber auch schon, dass die Beschlüsse vom vor-

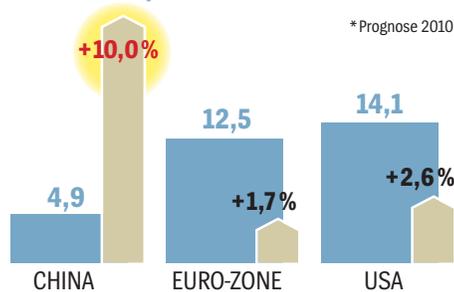
vergangenen Sonntag keinen Anlass für triumphale Gesten geben würden. Denn wieder einmal verfehlte ein Rettungsversuch der Euro-Staaten seine Wirkung.

Am Anfang stand der Fall Griechenland. Über Wochen rangen die Mitglieder der Euro-Zone miteinander, ob sie der Regierung von Premierminister Georgios Papandreou beibringen sollten oder nicht. Deutschland sträubte sich, Frankreich, Spanien und Portugal waren dafür.

Dann spannten die Europäer zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds in einer Nacht-und-Nebel-Aktion einen Rettungsschirm für alle Länder mit Finanzierungsschwierigkeiten. Sein Volumen: 750 Milliarden Euro. Diese gigantische Summe werde Anleger beruhigen

### Der Riese von morgen

Wirtschaftswachstum\* in Prozent und Bruttoinlandsprodukt 2009 in Billionen Dollar



### Staatsverschuldung

in Prozent des BIP, Prognose 2010



und Spekulanten abschrecken, machten sich die Verantwortlichen gegenseitig Mut. Bis zum vorvergangenen Sonntag. Da mussten sie erneut vor der Wirklichkeit kapitulieren, als sie die Hilfe für Irland beschlossen.

Doch die Märkte verstanden die Aktion nicht als Signal der Stärke, sondern als Eingeständnis einer Fehleinschätzung. Und so hielt sich auch im deutschen Finanzministerium die Zufriedenheit mit dem erzielten Kompromiss in Grenzen. Von einer „krachenden Niederlage“ war die Rede, vor allem mit Blick auf den permanenten Krisenmechanismus. In allen wichtigen Punkten hätten die eigenen Unterhändler zurückstecken müssen.

Zudem sei es ein Fehler gewesen, das ebenfalls angeschlagene Portugal nicht gleichzeitig mit Irland unter den Rettungsschirm genommen zu haben. Diese Maßnahme hatten die Finanzminister in kleiner Runde kurzzeitig erörtert, auch die Deutschen zeigten Sympathien für den Plan, doch schließlich siegte die Angst vor neuen Lasten.

Ökonomen der großen Banken kommen alle zum gleichen Ergebnis, warum die Beschlüsse vom Sonntag wirkungslos verpufften – es fehlt an Vertrauen. Die Märkte trauen den Staaten der Euro-Zone nicht zu, ihre Währung durch koordinierte Beschlüsse selbst zu retten. „Im Kern ist die Euro-Krise eine Vertrauenskrise“, sagt Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank.

Sein Deutsche-Bank-Kollege Thomas Mayer nennt Griechenland als Beispiel. Selbst wenn das Land den rigiden Sparkurs einhält, drohe für 2013 ein Schuldenstand von 160 Prozent des BIP. Das ist weit mehr, als Italien heute aufweist, ein Land, das wegen seiner hohen Verpflichtungen derzeit als Ausfallkandidat gehandelt wird. Mayer ist überzeugt: „Diese Rechnung geht nicht auf.“

Der Handel mit europäischen Anleihen und entsprechenden Kreditausfallversicherungen ist mittlerweile völlig unberechenbar geworden. Vergangene Woche kam ein Land nach dem anderen bei den Händlern als Krisenkandidat ins Gerede. Portugal, Spanien – und erstmals auch Belgien, eins der wachstumsstärksten Länder Europas.

Mittlerweile geraten selbst beste Adressen ins Visier misstrauischer Marktteilnehmer. Vergangene Woche gab es erste Anzeichen, dass das AAA-Rating für französische Staatsanleihen herabgestuft werden könnte. „Die Krise wird sich durch die gesamte Euro-Peripherie fressen und dann auch das Zentrum erreichen“, prophezeit Joachim Fels, Chefvolkswirt der Investmentbank Morgan Stanley. Es sei wahrscheinlich nur eine Frage der Zeit, bis selbst für Bundesanleihen immer höhere Zinsen fällig würden. Weil Deutschland für immer mehr Staaten finanziell geradestehen muss.

„Es droht die Zerstörung des Euro“, warnt auch Henrik Enderlein, Professor an der Hertie School of Governance. „Europa brennt.“ Wenn sich die Politik nicht bald etwas einfallen lasse, könnte ein Land nach dem anderen fallen.

Dann könnte die Euro-Zone auseinanderbrechen – mit unkalkulierbaren wirtschaftlichen und politischen Folgen.

### Was tun?

Wolfgang Schäuble nippt an einem Glas Wasser und blättert noch einmal die Rede durch, die er nach Landung der Challenger-Maschine der Luftwaffe in Paris halten wird. Der Finanzminister ist auf dem Weg in die französische Hauptstadt, am Abend erhält er dort den Grand prix de l'Economie.

Die Franzosen ehren den großen Europäer und ihren treuesten Freund am deutschen Kabinettsstisch. Eigentlich ist das ein Grund zum Feiern. Doch Schäuble ist am vergangenen Mittwoch in Sorge.

Der Grund: Die Beschlüsse vom Sonntag zu Irland und zum ständigen Ret-



Chinas Premier Wen Jiabao, US-Präsident Barack Obama: Die Gewichte verschieben sich

tungsmechanismus haben nicht den erhofften Befreiungsschlag gebracht. Schäuble weiß, dass es längst nicht mehr darum geht, nur einzelne Länder der Euro-Zone vor der Pleite zu bewahren. Die gegenwärtige Krise stellt die Euro-Länder aus Sicht des überzeugten Europäers auf die Probe, ob sie den politischen Willen finden, ihre gemeinsame Währung zu verteidigen – und die dafür nötigen weiteren Schritte auf dem Weg zu einer politischen Union gehen.

Schäuble sucht dabei den engen Schulterschluss mit Frankreich. Ebenfalls in Paris hatte er bereits Anfang November laut darüber nachgedacht, wie eine verstärkte Integration aussehen könnte. „Wenn wir einen dauerhaft starken und stabilen Euro wollen, dann werden wir jetzt zu weiteren Schritten der Integration in der Euro-Zone bereit sein müssen“, sagte Schäuble in einer Rede vor Studenten an der altherwürdigen Universität Sorbonne. „Die Euro-Mitgliedstaaten müssen sich weitgehender koordinieren und sich

wechselseitig in die Politik anderer Euro-Mitgliedstaaten einschalten.“

Unterstützung bekommt der Minister von Volkswirten, die ebenfalls auf eine engere Verzahnung der politischen Entscheidungsprozesse drängen. „Die Investoren zwingen uns nachzuholen, was bei Einführung des Euro politisch nicht durchsetzbar war“, sagt Volker Treier, Chefvolkswirt beim Deutschen Industrie- und Handelskammertag, „eine stärkere wirtschafts- und finanzpolitische Koordination in der Euro-Zone.“

Angesichts der Unruhe an den Devisen- und Anleihemärkten sinnen deutsche Regierungsexperten über einen Befreiungsschlag nach. Die Erwartung wächst, dass noch vor Weihnachten der nächste Krisenfall eintritt. Und mit ihr die Furcht, dass der bestehende Rettungsschirm nicht ausreicht.

Schon werden in kleinen Zirkeln ausgewählter Beamter unterschiedlicher Ressorts Alternativen zum Rettungsschirm geprüft. Dabei denken die Regierungs-

fachleute auch das vor kurzem noch Undenkbare. So rückt etwa eine generelle Garantie für Staatsanleihen in den Bereich des Möglichen. Dabei verspricht die Gesamtheit der Euro-Länder, für die Anleihen jedes Mitgliedslandes einzustehen, und zwar in unbeschränkter Höhe.

Die Maßnahme hat ein Vorbild. Mit einer ähnlichen Garantie auf Spareinlagen verhinderten Merkel und ihr damaliger Finanzminister Steinbrück im Herbst 2008 einen Run auf deutsche Banken.

Mit einer weiteren Alternative tingelte der Euro-Gruppen-Vorsitzende, Luxemburgs Premierminister Jean-Claude Juncker, Ende vergangener Woche durch Berlin. Seit einigen Wochen wirbt er für Euro-Bonds. Das sind Anleihen, die Mitgliedsländer der Euro-Zone gemeinsam auf den Markt bringen. Für Schuldner schlechter Bonität birgt der Vorschlag Vorteile, weil die Zinsen günstiger wären als bei einem Alleingang.

Für Länder mit guten Leumund an den Kapitalmärkten, allen voran Deutschland, verhält es sich entgegengesetzt. Sie zahlen drauf, weil die Zinsen auf eigene Anleihen niedriger liegen.

Nach Junckers Vorstellung soll eine neu zu schaffende Europäische Schuldenagentur („European Debt Agency“) die Euro-Bonds begeben. Damit würden 60 Prozent des Finanzbedarfs eines angeschlagenen Landes aufgebracht werden, die restlichen 40 Prozent muss das Land selbst am Kapitalmarkt aufnehmen.

Am Montag will Juncker seine Idee einer breiteren Öffentlichkeit vorstellen. Bislang hat er erst einen Verbündeten, Italiens Finanzminister Giulio Tremonti. Die Bundesregierung lehnt die Idee ab.

Zu welcher Variante sich die Partnerländer auch immer durchringen werden, eines steht fest: Auf Deutschland werden so oder so neue Lasten zukommen, entweder in Form höherer Zinsen oder in Form weiterer Hilfen für klamme Euro-Staaten. Deutschland wird einen Preis bezahlen müssen, wenn es die Währungsunion erhalten will. Es ist der Preis für jene politischen Versäumnisse und Fehlentwicklungen der Vergangenheit, an denen deutsche Regierungen maßgeblich beteiligt waren.

Die Frage wird sein, wie lange die Deutschen bereit sind, diese Last zu schultern. Werden sie immer neue Rettungsaktionen akzeptieren? Oder werden schon bald Forderungen nach dem Ausstieg aus dem Euro laut werden?

Selbst nüchterne Ökonomen wie Deutsche-Bank-Chefvolkswirt Mayer mögen nichts mehr ausschließen. „Ich kann mir vorstellen, dass es zu einer deutschen Tea-Party mit genau dieser Stoßrichtung kommt.“

JAN FLEISCHHAUER, PETER MÜLLER, RALF NEUKIRCH, CHRISTOPH PAULY, CHRISTIAN REIERMANN, MICHAEL SAUGA, HANS-JÜRGEN SCHLAMP, CHRISTOPH SCHULT, ANNE SEITH