

Der Euro ist erwachsen geworden

Der Euro war im April 2018 für kurze Zeit bei 1.20 zum Schweizer Franken gehandelt. Ein Jahr zuvor lag der Kurs bei 1.07, heute bei 1.13. Wo genau das «faire» Mittelmass liegt, ist nicht ganz klar. Offensichtlich ist, dass die Kaufkraft immer noch spürbar höher als der gegenwärtige Kurs liegt, und deshalb würde eine weitere Stärkung des Euro kaum über- raschen. Gegenüber den wich- tigsten Handelspartnern ist der Euro ziemlich stabil. Das hängt damit zusammen, dass die Inflationsraten in Europa von hoher Stabilität gezeichnet sind. Vor der Einführung des Euro waren sie wesentlich heterogener und zumeist

höher. Nach 20 Jahren Euro ist etwas Weiteres zu beobachten. Die Währung ist nicht nur erwachsen geworden, sie findet auch immer mehr Verbreitung. Bei weltweiten Zahlungen wird der Euro am zweithäufigsten verwendet, und ein Fünftel der Währungsreserven weltweit wird in Euro gehalten.

Zudem wachsen immer mehr Menschen in Europa mit dieser Währung auf. Sie kennen die deutsche Mark, den österreichischen Schilling und die italienische Lira nur noch aus den Geschichtsbüchern. Die Europäische Zentralbank (EZB) tut ausserdem alles dafür, dass es auch keine

Rückkehr zu all diesen landes- eigenen Währungen mehr gibt. 75 Prozent der Bürgerinnen und Bürger befürworten heute den Euro, in Deutschland sind es sogar 81 Prozent. Das ist ein enormes Vertrauen, obschon die Architektur der Währungs- union mit einigen Mängeln behaftet ist. Die EZB übt eine Geldpolitik aus, die viel Gutes für Europa erzeugt hat. Als sich im Zuge der letzten Krise in den Jahren 2011/12 die Geld- umlaufgeschwindigkeit massiv verringert und die Liquiditäts- haltung in Unternehmen und privaten Haushalten deutlich zugenommen hat, war es die EZB, die für den Ausgleich gesorgt hat. Durch ihre Liquidi-

tätsversorgung von zusätzli- chen 2,6 Billionen Euro konnte die europäische Wirtschaft stabilisiert werden, ohne sie je einer ernsthaften Inflations- gefahr auszusetzen.

Weniger Liquidität hätte vielmehr eine Deflations- gefahr hervorgerufen. Man kann mit anderen Worten sagen: Noch nie in den letzten hundert Jahren war die Geld- politik so wirksam und erfolg- reich wie heute. **Das mag vielleicht auch gleich Ver- pflichtung sein,** die anstehen- den Reformen in der Architek- tur der Währungsunion aus dieser Stärke heraus anzupa- cken. Dabei geht es insbeson-

dere darum, dass Risiken, die in nationaler Verantwortung entstanden sind (z. B. in Italien durch deren Wirtschaftspoli- tik), nicht vergemeinschaftet werden sollen. So liesse sich das Eurosystem, das übrigens viel weniger verschuldet ist als der US-Dollar-Raum, weiter stabilisieren.

Ausserdem braucht es auch begleitende, sogenannte «flan- kierende» Massnahmen von fiskal- und wirtschaftspoliti- scher Natur. Das ist gewiss besonders am Euroraum: Die Geldpolitik ist einheitlich, aber die Finanz- und Wirtschafts- politik nicht. Zu letzterem werden immerhin feste Regeln

vereinbart, aber das Gemein- schaftsgefüge wird stets dann herausgefordert, wenn ein einzelnes Mitglied sich nicht an die vereinbarten Regeln hält – wie z. B. die derzeitige italie- nische Regierung.



Maurice Pedergnana
Professor für Banking und Finan- ce an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).