

Euro-Krise: Deflation bedroht den Aufschwung

Von Stefan Kaiser

In Athen feiern Europas Finanzminister die neuen Erfolge der Krisenstaaten: Griechenland und Portugal scheinen über den Berg. Doch großen Teilen der Währungsunion droht schon eine neue Abwärtsspirale aus sinkenden Preisen.



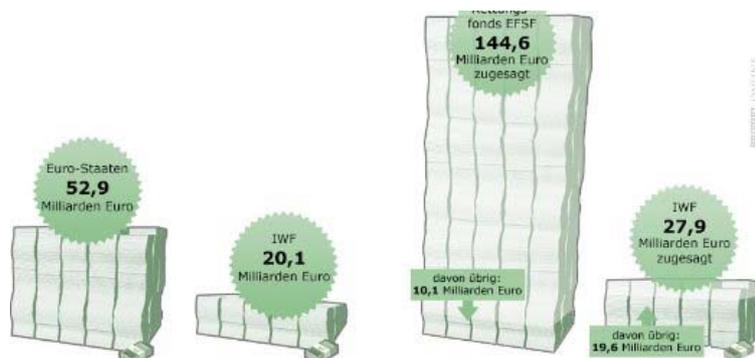
REUTERS

EZB-Chef Draghi in Athen: Keine Fragen zur Deflation, bitte!

Hamburg - So optimistisch klangen die Euro-Herrscher in Sachen Griechenland schon lange nicht mehr: "Große Fortschritte" sah der Chef der Euro-Gruppe, der niederländische Finanzminister Jeroen Dijsselbloem. Auch Mario Draghi schien guten Mutes: Das Land habe in der Vergangenheit zwar sehr gelitten, konstatierte der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), doch nun seien erste Erfolge zu sehen.

Der Ort für die warmen Worte hätte nicht besser gewählt sein können. Zum ersten Mal seit Beginn der Euro-Krise im Jahr 2010 tagten die Finanzminister der Währungsunion am Dienstag in der griechischen Hauptstadt Athen. Und die Besucher hatten gute Neuigkeiten mitgebracht: Nach monatelanger Verzögerung wird die nächste Tranche des europäischen Hilfspakets für Griechenland freigegeben, insgesamt 8,3 Milliarden Euro. Weitere 1,8 Milliarden sollen voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte fließen.

Geht es nach den Griechen, könnte es dann auch schon vorbei sein mit den Hilfen der Euro-Partner. Die Regierung in Athen plant offenbar, bereits in den kommenden Monaten selbst wieder Geld am Finanzmarkt aufzunehmen. Laut "Wall Street Journal" sollen so vier bis fünf Milliarden Euro in die Staatskasse kommen. Ein weiteres Hilfspaket, von dem bisher alle Beteiligten ausgegangen waren, wäre damit womöglich obsolet.



SPIEGEL ONLINE

Rettungspakete für Griechenland: Das Geld läuft aus

Noch rosiger als für Griechenland scheinen die Aussichten für Portugal. Die Regierung in Lissabon plant, den Euro-Rettungsschirm schon Mitte Mai zu verlassen. Die Experten der Berenberg Bank sehen das Land gar auf dem gleichen Weg wie einst Deutschland: Vom "kranken Mann Europas zu einem wettbewerbsfähigen und ausbalancierten Wachstums-Champion".

Das Schreckgespenst der Deflation

Es könnten also alle Zeichen auf Aufschwung stehen in der Euro-Zone, wenn da nicht ein anderes Problem wäre, das große Teile der Währungsunion zurück in die Krise zu reißen droht. Die Rede ist von der Deflation, also dem Phänomen fallender Preise. Griechenland hat bereits seit mehr als einem Jahr damit zu kämpfen. Und auch in Spanien ist es mittlerweile so weit: Im März lagen die Verbraucherpreise dort niedriger als ein Jahr zuvor. In der gesamten Euro-Zone stiegen die Preise gerade mal um 0,5 Prozent - ein alarmierend niedriger Wert.

Für Verbraucher klingt Deflation zunächst gar nicht so bedrohlich: Wenn die Preise sinken, bekommt man schließlich mehr für sein Geld. Doch Ökonomen fürchten die Abwärtsspirale, die in Gang kommen kann, wenn Unternehmen und Verbraucher einen Preisrückgang erwarten. Dann nämlich zögern sie Käufe und Investitionen hinaus: Es kann ja nur günstiger werden. Das aber ist fatal für die Wirtschaftsentwicklung.

Gefährlicher Preisverfall: Wie Deflation entsteht

Wie schwer es fällt, aus einer solchen Spirale wieder herauszukommen, zeigt das Beispiel Japans. Das Land kämpft seit rund 20 Jahren mit fallenden Preisen und schwachem Wachstum - und hat in dieser Zeit einen großen Teil seines einstigen Status als ökonomische Weltmacht verloren.

In Europa ist die Lage etwas anders. Der Kontinent ist zweigeteilt. In Deutschland etwa lag die Inflation zuletzt mit einem Prozent zwar auch niedrig, aber noch längst nicht auf besorgniserregendem Niveau.

In den Krisenländern Südeuropas dagegen sind die Preisstürze auch Ausdruck eines Anpassungsprozesses. "Eine Deflation in Südeuropa ist erforderlich, um die Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen, die zuvor durch eine überbordende Inflation vernichtet wurde", sagt Hans-Werner Sinn, Präsident des Münchener Ifo-Instituts. Allerdings hält der Ökonom eine ausreichende Preissenkung für kaum realisierbar. "So etwas könnte nur durch eine lang anhaltende Wirtschaftsflaute erzwungen werden, die schmerzhaft ist und den gesellschaftlichen Konsens unterminiert", sagte Sinn SPIEGEL ONLINE. Auch viele überschuldete Firmen und Haushalte würden dabei in den Ruin getrieben. Dieses Dilemma zeige, "dass sich der Euro für die Südländer zu einer Falle entwickelt hat".

Ein Bruch mit der Bundesbank-Linie scheint vorstellbar

Die Aufgabe, eine drohende Deflation zu bekämpfen, kommt der Notenbank zu. Und so müht sich die Europäische Zentralbank seit Monaten, gegen das Phänomen der schwachen Preissteigerungen anzugehen. Den Leitzins, zu dem sich Banken bei ihr Geld leihen können, hat sie bereits auf 0,25 Prozent gesenkt. Mit dem Versprechen langfristig billigen Geldes will sie die Unternehmen zum Investieren und die Verbraucher zum Konsumieren bringen. Doch

das funktioniert kaum. So sinkt die Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen jeden Monat weiter.

Nun wächst der Druck auf den EZB-Rat, auf seiner Sitzung am Donnerstag weitere, womöglich auch unkonventionelle Maßnahmen zu ergreifen, um der Deflationsgefahr zu begegnen. Neben einer normalen Zinssenkung wären eine Möglichkeit auch negative Zinsen auf Geld, das die Geschäftsbanken bei der Notenbank parken. Die Finanzinstitute müssten dann quasi Gebühren dafür zahlen, dass die EZB das Geld aufbewahrt. So könnte man vor allem die südeuropäischen Banken zwingen, mehr Kredite zu vergeben.

Eine zweite Variante wären großangelegte Anleihekäufe, wie sie etwa die amerikanische Notenbank Fed oder die Bank of England schon länger betreiben, um die Konjunktur anzukurbeln. Bisher hatte sich vor allem die traditionsbewusste Bundesbank gegen solch unorthodoxe Instrumente gestäubt. Doch in der vergangenen Woche weichte deren Präsident Jens Weidmann diesen harten Kurs zumindest ein wenig auf. Nun scheint doch vorstellbar, was zuvor Generationen von Bundesbankern nicht mal unter Folter erlaubt hätten.

EZB-Präsident Draghi hat bisher nicht klar erkennen lassen, zu welcher Lösung er tendiert. Es ist nicht mal klar, ob die Notenbanker am Donnerstag überhaupt etwas unternehmen werden. Auch in Athen wollte der EZB-Chef am Dienstag keine Hinweise geben. Fragen zum Thema Deflation und zur Geldpolitik waren bei der Pressekonferenz gar nicht erst zugelassen.