

DIE WELT

Euro verramscht

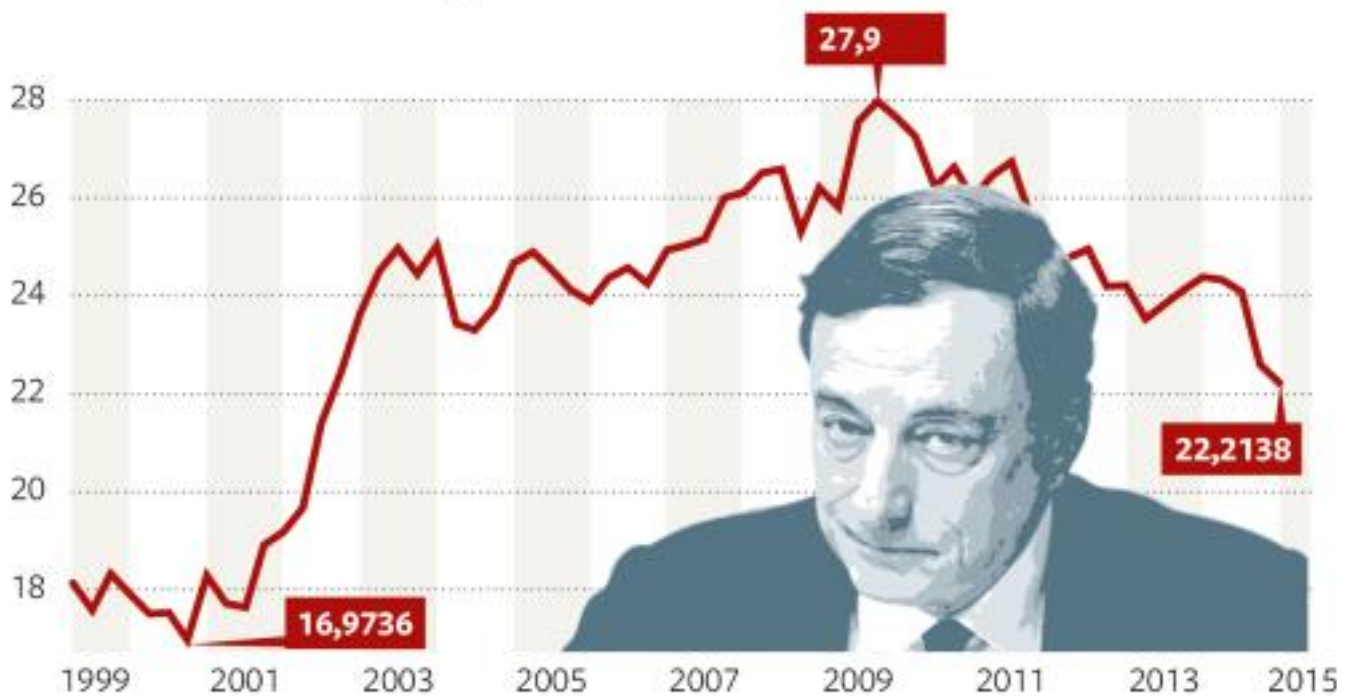
Europas Traum von der Weltwährung ist geplatzt

Eigentlich müsste der Euro bei 1,60 US-Dollar stehen, um der enormen ökonomischen Stärke Deutschlands gerecht zu werden. In Wahrheit notiert er nur knapp über der Parität. Dahinter steckt Kalkül.

Von Nando Sommerfeldt , Holger Zschäpitz

DER EURO VERLIERT AN GLOBALER BEDEUTUNG

Anteil des Euro an den Währungsreserven der Welt, in Prozent



DIE  WELT

Foto: Infografik Die Welt EZB-Chef Mario Draghi nimmt einen Kursverfall des Euro an den Devisenmärkten in Kauf. Der "Magier der Märkte" verfolgt übergeordnete Ziele

Griechenland muss zur Drachme zurückkehren. Das fordern Ökonomen wie etwa Ifo-Chef Hans-Werner Sinn in steter Regelmäßigkeit. Nur dann könne sich das Land wirtschaftlich erholen. Doch ist dieser historische Kraftakt überhaupt nötig? Nein, denn Griechenland hat seine Drachme längst. Sie heißt allerdings Euro und war ehemals der Stolz eines ganzen Kontinents.

Diese provokante These stellen die Devisenstrategen der Investmentbank Morgan Stanley auf. Ihre Analyse hat ergeben, dass die Gemeinschaftswährung inzwischen so geschwächt ist, dass sie zur ökonomischen Stärke

Athens passt. Das für den Ägäis-Staat wirtschaftlich faire Euro-Niveau taxieren die Strategen auf 1,09 US-Dollar, und das liegt sogar noch drei Cent über dem aktuellen Wert.

DER EURO WIRD VERRAMSCHT



DIE WELT

Foto: Infografik Die Welt

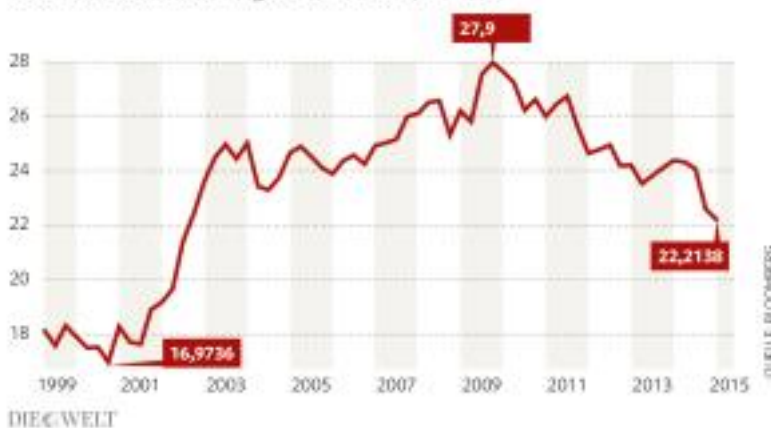
Für die anderen Mitglieder der Währungsunion ist die Gemeinschaftswährung dagegen gnadenlos unterbewertet. Am schlimmsten für Deutschland. Gemessen an der deutschen Wirtschaftskraft, müsste der Euro bei knapp 1,60 Dollar. Nimmt man dieses Niveau als Maßstab, notiert er derzeit um rund ein Drittel zu niedrig. Aus deutscher Sicht wird der Euro an den Devisenmärkten derzeit also regelrecht verramscht.

Anteil an Währungsreserven schwindet

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), scheint all dies in Kauf zu nehmen. Denn mit seinem billionenschweren Staatsanleihen-Kaufprogramm kurbelt er zwar die Konjunktur des krisengeschüttelten Kontinents an. Doch er weiß auch, dass diese Geldschwemme für die Gemeinschaftswährung eine echte Zumutung ist.

DER EURO VERLIERT AN GLOBALER BEDEUTUNG

Anteil des Euro an den Währungsreserven der Welt, in Prozent



DIE WELT

Foto: Infografik Die Welt Der Anteil des Euro an den Devisenreserven ist auf den niedrigsten Stand seit Einführung der Gemeinschaftswährung als Bargeld 2002 gefallen

Einen Preis muss Draghi schon jetzt zahlen. Der Traum vom Aufstieg des Euro zur Weltleitwährung zerplatzt in diesen Tagen. Aktuelle Daten des Internationalen Währungsfonds (IWF) offenbaren, dass die Zentralbanken ihre Euro-Positionen im vergangenen Jahr so stark wie nie zuvor verringert haben. Inzwischen entfallen auf die europäische Gemeinschaftswährung nur noch 22 Prozent der globalen Währungsreserven, verglichen mit 28 Prozent vor Beginn der Schuldenkrise vor fünf Jahren.

Die Devisenexperten der Deutschen Bank erwarten, dass es so weitergeht. Sie prophezeien für das erste Quartal einen weiteren Rückgang auf gut 20 Prozent. Das wäre der niedrigste Wert seit 13 Jahren. Die Euro-Zone wäre damit auf ein Niveau zurückgeworfen, das kurz nach der Einführung der physischen Euro-Geldscheine und Münzen herrschte.

Schweizer haben Euro heimlich geholfen

Der Wendepunkt in der Entwicklung vom echten Dollar-Konkurrenten zur Krisenwährung fällt mit dem Ausbruch der Euro-Schuldenkrise zusammen. Im Herbst 2009 musste Griechenland eingestehen, dass seine Schuldenzahlen geschönt waren. Damit nahm eine Notenbankpolitik ihren Lauf, die auch dem Ansehen des Euro in der Welt schadete.

Dabei sähe es um das Euro-Gewicht in den globalen Portfolien der Notenbanken noch schlechter aus, gäbe es die Schweizerische Nationalbank (SNB) nicht. Bis Januar dieses Jahres kauften die Eidgenossen Euro-Titel in Milliardenvolumen, um den Franken künstlich niedriger zur Gemeinschaftswährung zu halten. Die Deutsche Bank hat errechnet, dass diese Interventionen den Euro-Anteil allein im vierten Quartal um 0,2 Prozentpunkte nach oben trieb.

Die Schwellenländer zählten hingegen zu den großen Verkäufern. Sie stießen Euro im Wert von rund 20 Milliarden ab. Die Positionen bei Dollar und Yen sind dagegen gestiegen, wie die aktuellen Daten des IWF zeigen. "Niemand ist bereit, die in Europa grassierenden Strafzinsen zu zahlen", erklärt Jens Nordvig von Nomura. Vor allem die Schwellenländer trennen sich deshalb von der Gemeinschaftswährung.

Groteske Zinssituation in der Euro-Zone

In der Tat befindet sich die Euro-Zone in einer geradezu bizarren Zinssituation. Es herrschen Minuszinsen, sprich: Anleger müssen dafür zahlen, dass sie Schuldtitel der Staaten kaufen. In Deutschland ist die Situation besonders extrem. Bundesanleihen bis zu acht Jahren Laufzeit weisen negative Renditen auf. Zehnjährige Bunds werfen gerade noch 0,15 Prozent ab. "Bald schon werden auch Zehnjährige Minuszinsen haben", sagt Marco Brancolini, Analyst bei der britischen RBS.

Das bedeutet, dass Investoren, zu denen auch die Notenbanken in aller Welt zählen, für den Großteil deutscher Euro-Anleihen Strafzinsen zahlen müssen. Der Anreiz, das Geld in den Euro-Raum zu stecken, ist dementsprechend gering. Sogar die Anleihen ehemaliger Krisenländer wie Spanien oder Belgien weisen Minuszinsen auf, sprich: kosten die Investoren Geld.

EZB-Präsident Draghi weiß das, doch er setzt schlichtweg andere Prioritäten. Er begrüßt die Abwertung des Euro insgeheim, weil ein schwächerer Kurs dem Währungsraum Wettbewerbsvorteile bringt.

Chinas Yuan könnte den Euro beerben

Doch das halten viele Ökonomen für zu kurzfristig. Sie warnen davor, dass die schwindende Beliebtheit des Euro einen anhaltenderen Vertrauensverlust in die Volkswirtschaft des Euro-Raums bedeutet. "Globale Reserve-Manager könnten denken, dass der Euro wirtschaftlich unter die Räder kommt, wenn dies so weitergeht", erklärte Daisuke Karakama, Chef-Marktvolkswirt bei Mizuho, gegenüber der Nachrichtenagentur Bloomberg. Eine optisch so schwache Währung biete wenig Investitionsanreize.

Doch ein weiterer Bedeutungsverlust des Euro ist praktisch programmiert. Wenn die amerikanische Notenbank Fed im Laufe dieses Jahres die bereits angekündigte Wende hin zu steigenden Zinsen vollzieht, werden Anlagen im Euro-Raum im Vergleich zu Dollar-Investments noch unattraktiver.

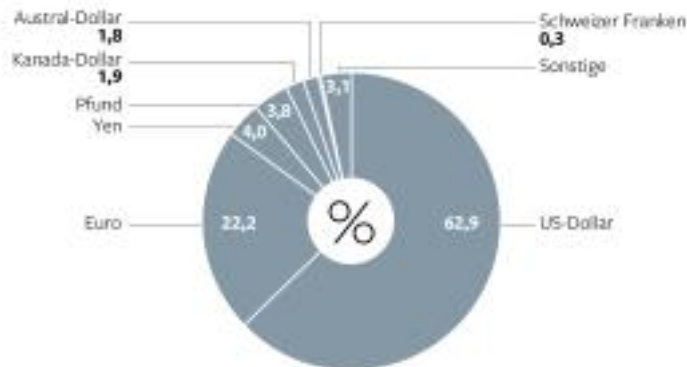
So scheint es auch nicht mehr ausgeschlossen, dass womöglich sogar Platz zwei in der Liga der Weltwährungen langfristig in Gefahr ist. Zwar sind der japanische Yen und das britische Pfund keine ernsthafte Konkurrenz für den Euro. Doch es gibt noch einen anderen Spieler, der dem Euro irgendwann den Rang ablaufen könnte – den chinesischen Yuan.

Währungskorb des IWF als Ziel

Peking versucht derzeit alles, seine Devisen in den Währungskorb des IWF zu befördern. Bisher sind nur Yen, Dollar, das Pfund und der Euro darin vertreten. Für China wäre es der erste Schritt, mit der eigenen Währung im Konzert der Großen mitzuspielen. Das kann allerdings nur gelingen, wenn die eigene Devisen langfristig stabil bleibt.

DER WELT-WÄHRUNGSKORB

Anteil der Währungen an den globalen Devisenreserven, in Prozent



DIE WELT

Foto: Infografik Die Welt Der US-Dollar dominiert die Währungswelt, auch weil er die mit Abstand begehrteste Reservewährung ist

Doch daran soll es nicht scheitern. Trotz massiver Probleme haben die Chinesen ihre Anbindung zum Dollar bislang weitgehend aufrechterhalten. Allein im ersten Quartal dieses Jahres haben sie 33 Milliarden aus ihren Devisenreserven abgezogen, um ihre Währung gegenüber der Weltleitwährung stabil zu halten.

"Die Chinesen werden alles versuchen, um einen Kollaps ihrer Währung zu vermeiden", sagt Nathan Chow, Ökonom beim Analysehaus DBS. Seiner Meinung nach liegt die Wahrscheinlichkeit, dass der Yuan in den begehrten Korb kommt, bei 90 Prozent. Im Oktober wird er neu zusammengesetzt. Dann werden die Karten im Währungspoker neu gemischt – wahrscheinlich zulasten des Euro.