



AUTOR



Prof. Dr. Thomas Straubhaar
Direktor des HWWI und Profes-
sor an der Universität Hamburg
Tel: 040 - 34 05 76 - 100

WECHSELKURSE

Warum die Euro-Abwertung gefährlich wäre

Ist der Euro eine starke oder eine schwache Währung? Glaubt man den Euro-kritischen Wahlaufrufen der D-Mark-Nostalgiker, ist die Antwort sonnenklar. Der Euro sei eine Weichwährung, die lieber heute als morgen zu beseitigen sei. Nur so könne Deutschland seinen Wohlstand sichern.

Nimmt man jedoch den Wechselkurs als Maßstab, zeigt sich ein völlig anderes Bild. Der Euro ist eine starke Währung. Ja, die Aufwertung in den letzten beiden Jahren war sogar so kräftig, dass die Klagen europäischer und auch deutscher Unternehmer lauter werden, der Euro sei »überbewertet«, was sich negativ auf die Exporte auswirke.

Richtig ist, dass es eher die Stärke als die Schwäche ist, die der deutschen Wirtschaft Sorgen bereitet. Seit der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, am 6. September 2012 seinen legendär gewordenen Satz „Der Euro ist unumkehrbar“ sprach, kennt der Außenwert des Euro nur noch eine Richtung: nach oben.

Gegenüber einem Korb mit den Währungen der 20 wichtigsten Handelspartner wertete der Euro von Herbst 2012 bis letzte Woche um neun Prozent auf. Gegenüber dem US-Dollar waren es elf Prozent, gegenüber der türkischen Lira 25 Prozent und gegenüber dem japanischen Yen sogar 44 Prozent.

Was die Euro-Stärke für die deutsche Wirtschaft bedeutet, lässt sich ganz einfach für die Automobilindustrie veranschaulichen. Japanische Konkurrenten haben

gegenüber deutschen Herstellern in den letzten beiden Jahren einzig und allein aufgrund der Yen-Abwertung über 40 Prozent an preislicher Wettbewerbsfähigkeit zugelegt.

Kostete ein Toyota 2012 beispielsweise noch fünf Millionen Yen, entsprach das damals rund 50.000 Euro, aus heutiger Sicht aber sind das weniger als 36.000 Euro. Man kann sich da leicht vorstellen, wie stark der Druck auf Volkswagen zunahm, entweder durch Effizienzsteigerung, Kostensenkung (wozu auch die Verlagerung von Produktionsstandorten aus Europa nach Asien gehört) oder Margenverluste reagieren zu müssen. Und wo das nicht gelang, hat Toyota Volkswagen Marktanteile abgejagt. Einfach so. Ohne besser, sondern nur billiger zu sein.

Ganz offensichtlich kämpft die europäische Wirtschaft gegen die Folgen eines zu starken und nicht eines zu schwachen Euro. Das gilt ganz sicher für den durch Rezession und hohe Arbeitslosigkeit geschüttelten Süden Europas.

Aus Italien, Spanien, Portugal und Griechenland sowieso erklingt der Ruf nach einer Korrektur der EZB-Politik. Auch aus Frankreich kommen Forderungen nach einem „schwachen Euro“. Und aus Deutschland melden sich Sachverständige, die sogar direkte Interventionen am Devisenmarkt verlangen, um eine Euro-Aufwertung zu korrigieren: „Die EZB sollte sich ein Beispiel an der Schweizer Nationalbank nehmen, ein klares Wechselkursziel definieren und dieses auch verteidigen“, sagte Peter Bofinger der „Welt am Sonntag“.

Spätestens an der Stelle müssen eigentlich alle Alarmglocken schrillen. Anders als es nun interpretiert wird, hat Mario Draghi nämlich keinesfalls zu wenig für den Euro getan, sondern bestenfalls genug, um den Euro zu stabilisieren, im schlechtesten Fall bereits zu viel, um den guten Ruf der EZB als politisch unabhängige, der Preisniveaustabilität verpflichtete Zentralbank nicht zu gefährden. Sollten nun die EZB und ihr Präsident auch noch beginnen, Wechselkurspolitik zum Schutze der heimischen Wirtschaft zu betreiben, würde man sie beide maßlos überfordern.

Sicher, die Erfahrung der Schweiz zeigt, dass es möglich ist, einen Mindest- oder Höchstkurs zu verteidigen. Aber was ist der Preis dafür? Und vor allem: Ist er es wert, bezahlt zu werden?

Niemand, auch nicht die Halbgötter der Zentralbanken, weiß, was der richtige und faire Wechselkurs wäre. Zu viele und zu unterschiedliche Faktoren beeinflussen mit unbekannter und von Fall zu Fall veränderter Gewichtung zumindest die kurzfristige Dynamik der Wechselkursentwicklung.

Wenn Analysten den Euro für „unfair“ überbewertet halten, ist diese Einschätzung reine Spekulation – vielleicht sogar geäußert, um die Märkte in Bewegung zu bringen und zu halten.

Was jedoch unter der Etikette „falscher“ oder gar „unfairer“ Wechselkursverhältnisse harmlos daherkommt, erweist sich in der Praxis als unglaublich wirkungsvolle Waffe, um der heimischen Wirtschaft auf Kosten der übrigen Welt Vorteile zu verschaffen und sie vor dem Wettbewerb durch ausländische Konkurrenten zu schützen.

Eine Abwertung wirkt wie eine Subvention für die Exporteure und wie ein Zoll für die Importeure. Sie verbilligt die eigenen Produkte und verteuert jene der anderen. So kann das Inland im Ausland mehr verkaufen, und es wird im Inland weniger aus dem Ausland gekauft. Beides zusammen hilft den heimischen Firmen zulasten ausländischer Hersteller.

Eine Abwertungsstrategie wirkt somit nicht anders als jeder andere Protektionismus. Sie verhindert eine effiziente Arbeitsteilung. Wie alle Zölle nutzt sie einigen wenigen, schadet aber der Wirtschaft insgesamt. Am Ende jedoch hinterlässt sie mehr Verlierer als Gewinner.

Vor allem aber sollte Mario Draghi die Finger von künstlichen Wechselkursmanipulationen lassen, weil er damit nur Gegenreaktionen anderer Notenbanken provoziert. Denn anders als bei der kleinen Schweiz, deren Wechselkurspolitik für die Weltwirtschaft insgesamt kaum von großer Rele-

vanz ist, würde eine Abwertungsstrategie der großen EZB von anderen Zentralbanken nicht einfach so akzeptiert werden. Vielmehr besteht die Sorge, dass die Wechselkursstrategie zu einem Währungskrieg eskaliert, den niemand gewinnen kann.

Sollten sich die übrigen Volkswirtschaften, allen voran die USA, Japan oder China, gegen die Aufwertung ihrer eigenen Währung gegenüber dem Euro wehren und ihrerseits beginnen, die heimische Währung – also den US-Dollar, den Yen, den Yuan Renminbi oder das britische Pfund zu schwächen, verlieren am Ende alle.

Weltweit rotierende Gelddruckmaschinen machen Sparen unattraktiv und stimulieren den Konsum. Das steigende Angebot heimischer Banknoten führt dazu, dass Geld seine Funktion als (Vergleichs-) Maßstab für relative Knappheiten verliert und auch die reale Kaufkraft der einzelnen Scheine ausgehöhlt wird.

Ein Währungskrieg führt somit dazu, dass früher oder später überall das Vertrauen in Geld als Bewahrer von Vermögen schwindet. Dann jedoch wäre man auch in Europa genau da, wo man in Deutschland nie hinwollte: am Ende der Geldwertstabilität.

Dieser Beitrag erschien am 13. Mai 2014 auf „Die Welt“ (www.welt.de).