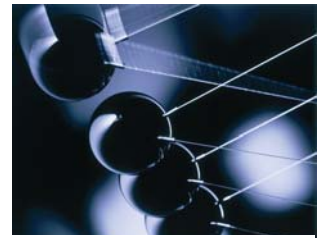


INFOPORT

Ausgabe 4/2010, 12. August 2010



EURO — keine Währungs-, sondern Staatsschuldenkrise

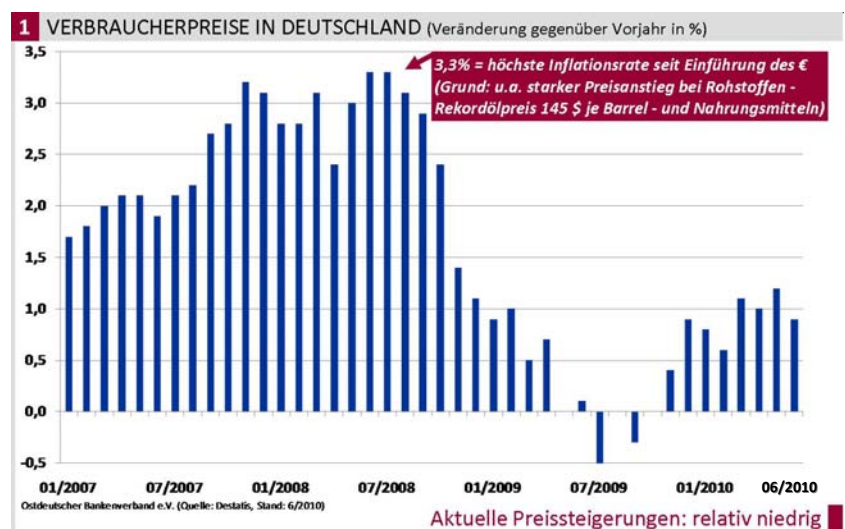
Währungsstabilität – also die Werthaltigkeit des Geldes, mit dem wir täglich umgehen – gehört zu den wichtigsten Grundlagen unserer Wirtschaftsordnung. Deshalb haben die Hilfen, die Griechenland wegen der dortigen Staatsschuldenkrise erhalten hat, und das im Mai beschlossene „EURO-Rettungspaket“ mit einem Volumen von 750 Mrd. EURO viele Menschen verunsichert. Plakative Medientitel wie „Binnen weniger Wochen 20% Wertverfall des EURO“ zeichnen ein düsteres Bild und prägen den weit verbreiteten Eindruck, die Wäh-

rungsstabilität sei nachhaltig ins Wanken geraten. Aktuelle Meldungen titeln hingegen: „EURO gewinnt Vertrauen, Zweifel am Dollar steigen“ oder „EURO feiert ... Comeback“.

Dieses binnen kurzer Zeit vermittelte Schwarz/Weiß-Bild der Bewertung der Währungsstabilität wirft viele Fragen auf: Wie stabil ist der EURO wirklich? Welche Ursachen hat die Staatsschuldenkrise in manchen EURO-Ländern, die das gigantische „Rettungspaket“ erforderlich macht? Und: Was ist weiter zu tun?

Kein Wertverfall des EURO

Bei der Debatte darüber, ob eine akute Gefahr für den EURO-Wert besteht, muss zwischen dem Binnenwert und dem Außenwert des EURO unterschieden werden. Der Binnenwert ist Ausdruck der Kaufkraft, die man mit dem EURO in Deutschland bzw. im EURO-Raum besitzt. Deren Entwicklung ist jeweils an der jährlichen Preissteigerung (= Senkung der Kaufkraft = Inflationsrate) abzulesen. Im Juni 2010 lag die Preissteigerung in Deutschland gegenüber dem Vorjahresmonat bei 0,9% (s. *Grafik 1*) — ein im internationalen Vergleich sehr niedriger Wert. Die bislang höchste Inflationsrate seit Einführung des EURO betrug 3,3%, und zwar im Juni/ Juli 2008. Sie war vor allem durch starke Preissteigerungen bei Rohstoffen und Nahrungsmitteln bedingt, etwa durch den Rekordölpreis von



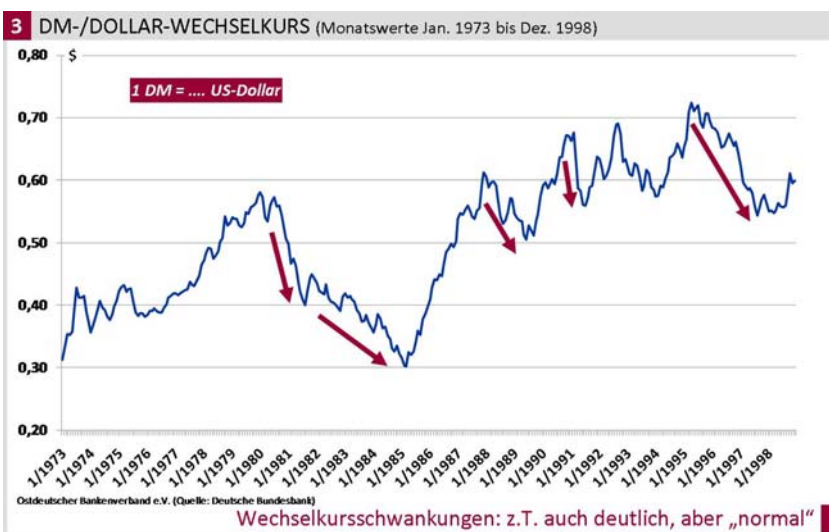
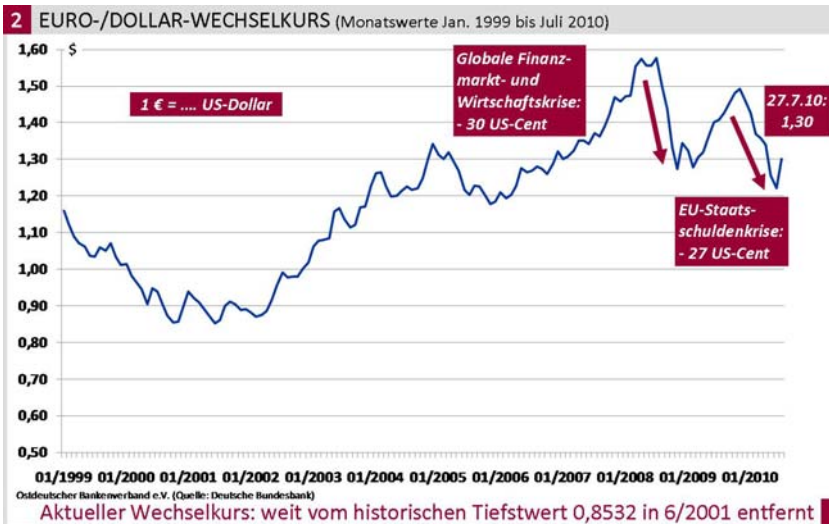
145 Dollar je Barrel im Juli 2008. Verfolgt man die aktuellen Diskussionen über den angeblichen Wertverfall des EURO, scheint vergessen,

INHALT

EURO — keine Währungs-, sondern Staatsschuldenkrise

- Kein Wertverfall des EURO
- Staatsschulden im Rück- und Ausblick
- Rolle der „Spekulanten“

Ostdeutscher Außen- handel 2009



dass in der Ära der Deutschen Mark z.T. viel höhere Inflationsraten zu verzeichnen waren — z.B. Werte von 5 bis 6% in der ersten Hälfte der 90er Jahre. Nach übereinstimmender Einschätzung zahlreicher Experten bestehen in Deutschland und im EURO-Raum auch mittelfristig kaum Inflationsgefahren. Der EURO ist also eine Währung mit stabilem Binnenwert.

Von diesem Binnenwert ist der Außenwert zu unterscheiden, der sich im Wechselkurs zu anderen Währungen ausdrückt. In der Regel wird der Wechselkurs zum US-Dollar betrachtet. Dieser Kurs ist tatsächlich von 1,49 Dollar je EURO Ende 2009 um fast 20% auf 1,22 im Juni 2010 zurückgegangen (s. Grafik 2), hat inzwischen aber wieder die Marke 1,30 erreicht. Diese Entwicklung ist indes nicht außergewöhnlich. Im Herbst 2008 ist der EURO z.B. innerhalb weniger Monate von 1,57 auf 1,27 gefallen, ohne dass es damals eine vergleichbare öffentliche Diskussion über einen Wertverfall des EURO gegeben hätte. Und: Auch die D-Mark war in ihrer Geschichte alles andere als immun gegen Wechselkursschwankungen (s. Grafik 3). Vom historischen Tiefstwert des EURO von 0,85 US-Dollar im Juni 2001 ist der aktuelle Wechselkurs weit entfernt.

BEDEUTUNG DIESER WERTENTWICKLUNGEN DES EURO FÜR PRIVATE VERMÖGENSANLAGEN

Die Berichte über den „Wertverfall“ des EURO betrafen dessen Außenwert und hier den schwankenden Wechselkurs zum US-Dollar. Solche Wechselkursschwankungen sind indes „normal“, auch derart starke Schwankungen; es hat sie schon zu DM-Zeiten gegeben. Ein entsprechend starker Wertverfall des Binnenwerts (Inflation) ist derzeit nicht feststellbar und wird mittelfristig auch nicht erwartet. Eine langfristige Prognose ist angesichts vieler Unsicherheitsfaktoren in verlässlicher Form nicht möglich.

Privatkunden sollten sich deshalb bei der Vermögensanlage nicht verunsichern lassen. Vielmehr gilt weiterhin, dass der Einzelne zuerst seine Anlageziele definieren muss und anschließend hierfür – ggfs. gemeinsam mit dem Bankberater – passende Produkte auswählt (s. INFOPORT 2/2010). Individuelle Sorgen vor einer höheren Inflation sollten dann zwar in die Anlageentscheidung einfließen, diese aber nicht dominieren. Insbesondere der Kauf von selbstgenutzten Immobilien sollte primär aus dem Blickwinkel der persönlichen Lebenssituation (Familienvergrößerung, stabile Arbeitsverhältnisse etc.) geplant werden. Bei anderen Anlageformen ist auf eine breitere Streuung der Produkte zu achten, um Einzelrisiken möglichst gering zu halten. Daher ist auch das umfangreiche Umschichten von Vermögenswerten z.B. in Gold keine sinnvolle Anlagestrategie. Es handelt sich hierbei vielmehr um ein „zinsloses“ Anlageprodukt, dessen Wert sich ausschließlich aus dem jeweiligen Goldkurs ergibt, der sich derzeit auf Höchstständen bewegt und dessen weitere Preisentwicklung spekulativ bleibt.

Inflation
aktuell gering

Hohe Staatsschulden =
Gefahr für die Währungs-
stabilität?

Staatsschulden im Rück- und Ausblick

Wie die erfolgten Hilfen für Griechenland zeigen, ist jedoch die Frage außerordentlich relevant, ob die hohe Staatsverschuldung in vielen EURO-Ländern eine Gefahr für die Stabilität der Gemeinschaftswährung oder sogar für den Bestand der Währungsunion ist.

Geschäftsgrundlage der Europäischen Währungsunion war der Stabilitäts- und Wachstumspakt, der 1996/97 auf Initiative der damaligen Bundesregierung zu EU-Recht wurde. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert von den EURO-Ländern einen soliden Staatshaus-

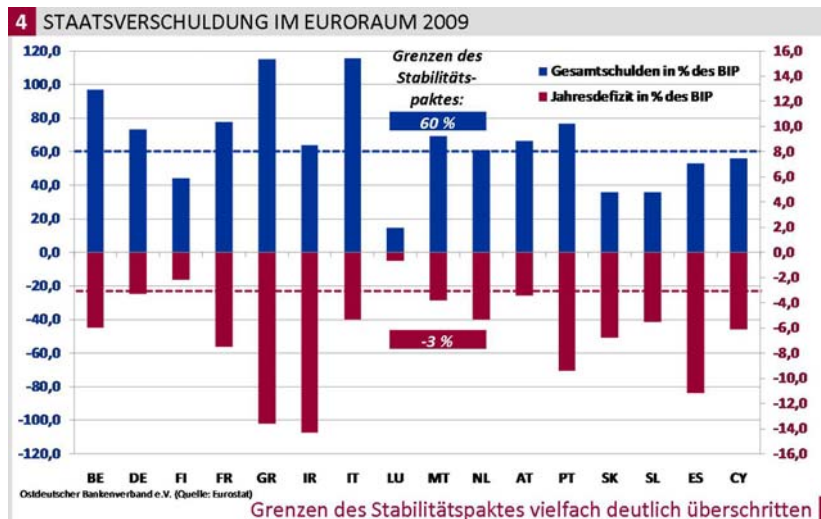
halt, damit die Gemeinschaftswährung nicht durch eine übermäßige Staatsverschuldung, die stets Inflationsgefahren in sich birgt, gefährdet wird. Konkret schreibt der Pakt Höchstgrenzen (Defizitgrenzen) für die jährliche Neuverschuldung — max. 3% des BIP — und für die Gesamtverschuldung — max. 60% des BIP — vor. Bei Überschreitung dieser Höchstgrenzen sollte die EU-Kommission die betroffenen Länder zunächst abmahnen („Blaue Briefe“) und bei weiterem finanzpolitischem Fehlverhalten Strafzahlungen verhängen (sog. Defizitverfahren). Als Deutschland und Frankreich 2002 und 2003 die Defizitgrenzen überschritten, verhin- derten sie allerdings die Umsetzung des Defizit- verfahrens und schränkten damit faktisch die Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspak- tes ein, bevor 2005 auch formell die Regeln zu Defizitverfahren abgeschwächt wurden.

Heute werden die Defizitgrenzen von zahlrei- chen EURO-Ländern überschritten (s. *Grafik 4*). Teilweise liegt dies an den seit 2008 hohen Ausgaben zur Bekämpfung der Finanzkrise und zur Konjunkturstabilisierung, vielfach geht die übermäßige Verschuldung aber weiter in die Vergangenheit zurück. Die deutsche Politik hat das Verschuldungsproblem in diesen Ländern lange Zeit nicht aktiv aufgegriffen, zumal sich auch die eigene Haushaltsdisziplin in Grenzen hielt. Die Griechenland-Diskussion und die Ver- handlungen über das 750 Mrd.-Rettungspaket, aus dem bei Bedarf kriselnden EURO-Staaten unterstützt werden sollen, verdeutlichen, dass

Rolle der „Spekulanten“

Ursache für den politischen Handlungsbedarf im EURO-Raum war eindeutig eine Staatsschul- denkrise.

Dennoch hörte man in den letzten Monaten immer wieder, „Spekulanten“ würden den EU- RO unter Druck setzen. Tatsächlich hatten die zu beobachtenden Marktreaktionen auf die immer schlechtere Finanzlage Griechenlands und weiterer Länder aber wohl wenig mit Spe- kulation zu tun. Vielmehr spiegelten sie das



die finanzpolitische Disziplin im EURO-Raum wieder gestärkt werden muss. Hierzu sind verbindliche Verschuldungsregeln und konsequente Sanktionen bei Fehlverhalten notwendig.

Ein Austritt aus der Währungsunion und die Wiedereinführung der D-Mark wäre dagegen keine Lösung. So profitiert Deutschland stark von der Währungsunion. Für deutsche Unternehmen, welche Produkte in die Eurozone exportieren oder hieraus beziehen, sind die früheren Wechselkursrisiken und Umtauschgebühren entfallen. Und: Auch die privaten Haushalte bewegen sich heute selbstverständlich ohne Geldumtausch in den EURO-Ländern und nutzen immer stärker die Möglichkeit zum grenzüberschreitenden Einkauf. Ein Austritt aus der Währungsunion hätte schmerzhaft politische und ökonomische Folgen, u.U. bis hin zum Ende des europäischen Einigungsprozesses.

Gebot Nr. 1 im EURO-Raum:
Finanzpolitische Disziplin

Rückkehr zur DM? —
keine realistische Option

Schlechte Finanzlage
Griechenlands und anderer
Länder bedingte Verkäufe
vieler Anleger

Auslöser der Probleme:
unsolides Finanzgebaren
von EURO-Staaten,
nicht „Spekulanten“

Haupthandelspartner der
ostdeutschen Wirtschaft
unverändert EU-Länder

geriet der EURO-Kurs an den Devisenmärkten unter Druck. Spekulative Geschäfte mögen zu einer Verstärkung der Marktreaktionen beigetragen haben. Deren Ausmaß ist indes völlig unklar. Auf jeden Fall ist die Richtung der Marktreaktion losgelöst davon entstanden. Insgesamt ist es deshalb abwegig anzunehmen, die entstandenen Probleme seien von Spekulanten verursacht worden. Nochmals: unsolides

Finanzgebaren von EURO-Staaten bildete den Auslöser.

Dieses Staatsschuldenproblem betrifft allerdings nicht nur die Eurozone. Auch die USA, Großbritannien, Japan und weitere Länder sind sehr hoch verschuldet, weshalb die Währungen dieser Staaten an den Devisenmärkten ebenfalls unter Druck kommen könnten.

Ostdeutscher Außenhandel 2009

Die deutsche Wirtschaft prägt eine starke Ausrichtung auf die internationalen Märkte. Der Export ist zugleich ein unverzichtbarer Impulsgeber für die Konjunktur in der Bundesrepublik. Auch Ostdeutschland konnte von der Globalisierungswelle der letzten zwei Jahrzehnte profitieren, trotz einer gegenüber den Unternehmen im westlichen Bundesgebiet geringeren Auslandsorientierung der Wirtschaft. Die Entwicklung der Ausfuhren aus der hiesigen Region zeigte mit stetiger Tendenz nach oben.

HAUPTHANDELSPARTNER OSTDEUTSCHLANDS		
Land	Einfuhr	Ausfuhr
Frankreich	5,5%	8,4%
Polen	8,1%	8,2%
USA	5,2%	6,5%
Großbritannien	3,2%	6,1%
Italien	4,8%	6,0%
Niederlande	6,2%	5,1%
Tschechien	8,3%	4,8%
Österreich	4,3%	4,5%
China	4,7%	4,3%
Belgien	3,2%	3,2%
Schweiz	1,9%	3,0%
Rußland	20,5%	2,9%
Dänemark	2,3%	2,2%
Schweden	1,5%	2,1%

Ostdeutscher Bankenverband e.V. (Quelle: Destatis Genesis-Datenbank, Außenhandel, Monatszahlen für 2009; %-Anteile am Gesamtvolumen - ohne Berlin)

EU-Länder weiter führend

Mit der weltweiten Rezession im Zuge der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise reduzierte sich allerdings der Außenhandel deutlich. Wurden aus den ostdeutschen Flächenländern 2008 noch Handelsgüter im Wert von über 65 Mrd. € ausgeführt, waren dies im letzten Jahr ca. 16% weniger. Der prozentuale Rückgang fiel dabei geringer aus als im westlichen Bundesge-

biet (-18%). Exportiert wurde eine breite Palette von Waren, verstärkt u.a. Fahrzeuge, Chemie-/Mineralölzeugnisse, Elektronik sowie Maschinen. Zeitgleich entwickelten sich auch die Einfuhren mit -18% von 52,8 Mrd. € auf 43,5 Mrd. € rückläufig, was aber in Teilen auch auf sinkende Preise für Rohstoffe — etwa bei Erdöl und -gas als wichtigstem Importgut — zurückgeht.

Die Haupthandelspartner Ostdeutschlands bei der Ausfuhr sind vor allem die EU-Staaten, angeführt von Frankreich, Polen, Großbritannien, Italien und den Niederlanden (jeweils mehr als 5%) sowie die USA, China und Russland (*s. Grafik*). Mit Ausnahme von China ist dabei das Handelsvolumen mit allen genannten Ländern 2009 zurückgegangen. Diese Entwicklung hat jedoch zu keiner grundsätzlichen Veränderung der Struktur der Absatzmärkte geführt, zumal die Exporte seither insgesamt wieder deutlich zugelegt haben. Die Handelspartner bleiben also auch in näherer Zukunft die gleichen. Erst langfristig könnte es zu einer Änderung bei der Rangfolge der Länder kommen, etwa mit der Diversifikation der ostdeutschen Produktpalette oder im Zuge der Verschiebung der globalen Wirtschaftsströme. Insbesondere die Handelsverbindungen mit den Schwellenländern dürften sich mit der dort wachsenden Konsumnachfrage intensivieren. Der Export bietet also auch künftig wichtige Wachstumspotenziale für die ostdeutsche Wirtschaft.

IMPRESSUM

Ostdeutscher
Bankenverband e.V.
Verantwortlich: Klaus Wagner-Wieduwilt

Berliner Str. 44
10713 Berlin

030/8877788-0
030/8877788-8

info@ostbv.de
www.ostbv.de