

Der Euro-Schock und die Sparfalle

von

Heiner Flassbeck

WuM, Februar 2004

1,30 US-Dollar muss man mittlerweile aufwenden, um nur einen Euro zu kaufen. Noch vor zwei Jahren war die europäische „Kunstwährung“ noch um 85 US-Cent zu haben. Wenn das kein Beweis für die Härte und die Attraktivität einer Währung und des Vertrauens in einen Währungsraum ist. Selbst die härtesten Euro Kritiker sind verstummt, weil einige tausend Teilnehmer am Devisenmarkt, ausgestattet sind mit dem besten Wissen dieser Welt und außerordentlich viel Geld, wohl nicht systematisch irren können. Folglich muss sich doch etwas getan haben in diesem alten Europa, das die Märkte so viel Vertrauen in seine junge Währung haben lässt

Weit gefehlt, niemand irrt öfter als Devisenspekulanten. Was die Währungsmärkte da veranstalten, ist schlicht das altbekannte Achterbahn-Spekulationsmodell, das in den letzten dreißig Jahren schon enormen Schaden in der Weltwirtschaft angerichtet hat. Zwar war ein Rückgang des Dollarkurses schon lange gerechtfertigt, das, was wir aber jetzt wieder einmal beobachten können, hat mit der vernünftigen Korrektur eine Fehlentwicklung so viel zu tun, wie der Kater mit dem Rausch.

Und genau das ist es, was Europa jetzt bekommen wird: Einen gewaltigen Kater. Gerade hat sich die europäische Industrie ein wenig stabilisiert, von Aufschwung zu reden wäre allerdings verfehlt, da verteuert der Euro die Ausfuhr in die wichtigsten Abnehmerländer oder zwingt die Unternehmen zu Preiszugeständnissen, die die Gewinne aus dem Exportgeschäft deutlich vermindern. Das gilt nicht nur für die USA, sondern auch für die wichtigen asiatischen Märkte, die ihre Währungen an den Dollar gebunden haben. Nun wird sich herausstellen, dass es in den Jahren 1999 und 2000 vor allem der niedrige Euro-Kurs war, der Europa einen Aufschwung beschert und einige Entlastung am Arbeitsmarkt gebracht hatte.

Zwischenzeitlich hätte Europa Zeit genug gehabt, um die Binnennachfrage anzukurbeln und die Abhängigkeit vom Export zu vermindern. Diese Zeit wurde aber nicht genutzt. Europa hat sich stattdessen jahrelang fast ausschließlich mit dem Abbau der Staatsdefizite beschäftigt, seine „verkrusteten Strukturen“ flexibilisiert und den Sozialstaat in seine Schranken verwiesen. Nun, wo es darauf ankommt, sinkende Exportnachfrage durch heimische Konsumgüternachfrage zu ersetzen, steht der Kaiser ohne Kleider da.

Noch deutlicher wird in diesen Wochen, dass das Ceterum Censeo der Kritiker der Europäischen Zentralbank so falsch nicht war. Die einseitige Ausrichtung der Zentralbank auf das Inflationsziel verhindert selbst im Angesicht des drohenden Überschießens des Euro-Kurses eine rechtzeitige Senkung des Zinsniveaus, die, wenn sie schon nicht den Kursverfall des US-Dollar stoppen würde, doch einige Entlastung für die Binnenkonjunktur bringen könnte.

Auch zeigt sich, dass die alte Lokomotivtheorie der Weltkonjunktur von der offiziellen Wirtschaftspolitik in Europa zu Unrecht über Jahrzehnte verteufelt worden ist. Es war nämlich immer klar, dass in dem Augenblick, wo die Finanzmärkte wegen des steigenden Leistungsbilanzdefizits und der hohen Auslandsverschuldung der USA sich vom Dollar

abwenden, Europa die Rechnung für sein Versagen bei der Binnennachfrage präsentiert wird. Dieser Tag der Abrechnung ist nah. Noch wird er von einigen Indikatoren für eine leichte Aufwärtsbewegung der Konjunktur verdeckt. Doch lassen wir uns nicht täuschen.

Niemand kann erklären, wo in Europa und insbesondere in Deutschland in diesem Jahr eine deutlich steigende Binnennachfrage herkommen soll. Da die Masseneinkommen der privaten Haushalte - real und netto - nicht viel mehr steigen werden als im vergangenen Jahr, und der Staat weiter massiv spart, müssen die Prognostiker des Aufschwungs durch die Bank eine wieder sinkende Sparquote der privaten Haushalte bemühen, um wenigstens eine leichte Konsumbelebung in ihre Berechnungen schreiben zu können. Ob es dazu kommt, kann seriöser Weise niemand vorhersagen. Eben sowenig könnte er erklären, warum die privaten Haushalte auf einmal damit rechnen sollten, sie könnten ihre Ersparnisse ruhig anfassen, statt weiter auf private Vorsorge zu setzen.

Diese Schwachstelle der gehandelten Prognosen hat wohl auch den Bundeskanzler bewogen, in seiner Neujahrsansprache den Menschen Mut zu machen, im neuen Jahr ruhig einmal über die Stränge zu schlagen und mehr zu konsumieren. Galt man, nach der Lesart der Bundesregierung, bis zum vergangenen Jahr noch als verantwortungsvoller Mensch, wenn man seine Groschen zusammenhielt, um für die schlimme Zukunft der alternden Gesellschaft vorzusorgen, ist man nach dieser Neujahrsansprache ein verantwortungsvoller und sein Schicksal in die eigenen Hände nehmender Mensch, wenn man auch mal fünf gerade sein lässt, das dumme Geschwätz von gestern ignoriert und ordentlich dem Konsumrausch frönt.

Überhaupt gelten seit einiger Zeit in Kreisen, wo man es nicht vermutet hätte, die Ersparnisse der Deutschen als zu bekämpfendes Übel. Da, so die feste Überzeugung „der Kreise“, die Arbeitnehmerhaushalte auf mittlere Sicht auf keinen Fall höhere Einkommen erhalten können, und man zugleich an der Tatsache nicht vorbeikommt, dass es ohne steigende Konsumausgaben der gleichen Haushalte mit der Konjunktur nichts wird, hat man kurzerhand die Ersparnisse zum Gegner erklärt. Würden die Deutschen so wenig sparen wie die Amerikaner, so die einfache Logik, könnte man doch - jedenfalls für einige Zeit - auf wunderbare Weise Lohnzurückhaltung mit einer boomenden Nachfrage verbinden. Die Tatsache, dass die Amerikaner die Sparquote nur in einer Zeit gesenkt haben, wo die Realeinkommen kräftig stiegen, passt zwar nicht ins Bild, wird aber, wie alle derart störenden Fakten, einfach ignoriert.

Auch der Einwand, dass die gleichen Ersparnisse, die jetzt dem Aufschwung im Weg stehen, noch vor ein paar Jahren von den gleichen Kreisen als die Voraussetzung zur Lösung aller Wachstumsprobleme angesehen wurden, stört nicht weiter. Wen kümmern solche Kleinigkeiten, wenn es um das Grosse und Ganze geht. Selbst die Rente, die es einst durch höhere Ersparnisse zu sichern galt, ist nicht mehr so wichtig. 2004 muss endlich ein Erfolg werden, was schert uns da, was wir vorgestern über 2030 gesagt haben.