



Immer häufiger ließt man in Kommentaren der internationalen Presse, dass Deutschland mit seinen enormen Handelsbilanzüberschüssen, die zuletzt sogar größer waren als diejenigen Chinas, Schuld sei an der defizitären Handelsbilanz der südlichen Länder Europas. In einem Artikel in der New York Times^[1] beschwerte sich Ökonomie Nobelpreisträger Paul Krugman kürzlich beispielsweise über die seiner Meinung nach „depressing Germans“^[2]. Der Tenor des Artikels ist, dass Deutschland durch eine expansive Geld- und Fiskalpolitik eigennützig hohe Exportüberschüsse auf Kosten der europäischen Nachbarn erziele und damit sogar auch die Stabilität der Weltwirtschaft gefährde. Da Exportüberschüsse eines Landes immer eine negative Handelsbilanz in einem anderen Land erzeugen müssen^[3], sei Deutschland mitverantwortlich für die hohe Arbeitslosigkeit etwa in Spanien. Deutschland solle Maßnahmen treffen, den Exportüberschuss zu verringern. Tatsächlich haben die Handelsbilanzungleichgewichte in Europa nur wenig mit der Wirtschafts- und Außenhandelspolitik Deutschlands, sondern vielmehr mit dem Euro zu tun. Das soll im Folgenden erklärt werden. Anschließend wird darauf eingegangen werden, dass der Euro im Übrigen auch nicht gut ist für die Mehrheit der Deutschen, da er einen indirekten Wohlstandstransfer der Haushalte der produktiveren hin zu den Haushalten der weniger produktiven Ländern der Eurozone darstellt.

Der Euro ist ein System fester Wechselkurse^[4]



Während vor der Einführung des Euros die Währungen der europäischen Länder gegeneinander auf- oder abwerten konnten, so ist das jetzt nicht mehr möglich. Eigentlich dürfte es Paul Krug-

1 Paul Krugman, Those depressing Germans, in: International New York Times, v. 5. 11. 2013

2 Es sei angemerkt, dass Alfred Nobel niemals einen Preis im Fachgebiet Ökonomie vorgeschlagen hatte, es folglich also keinen „Nobelpreis für Ökonomie“ gibt. Der so genannte „Nobelpreis für Ökonomie“ ist ein von der schwedischen Nationalbank herausgegebener Preis für herausragende wissenschaftliche Leistungen im Fachgebiet Ökonomie, der in Angedenken Alfred Nobels verliehen wird

3 Vgl. etwa Karl-Heinz Moritz, Georg Stadtmann, Monetäre Außenwirtschaft, 2. Aufl. München 2011, S. 15

4 Vgl. etwa Günter S. Heiduk, Außenwirtschaft: Theorie, Empirie und Politik der interdependenten Weltwirtschaft, Heidelberg 2004, S. 262

man als Ökonomieexperte nicht entgangen sein, dass es in einem System fester Wechselkurse mit großer Wahrscheinlichkeit zu Handelsbilanzungleichgewichten kommt, wenn die an dem System teilnehmenden Volkswirtschaften hohe Produktivitätsunterschiede aufweisen. Das kann man in Lehrbüchern der Außenwirtschaftstheorie nachlesen. Freie Wechselkurse halten Handelsbilanzüberschüsse und -defizite dagegen im Zaum. Der Mechanismus funktioniert vereinfacht erklärt wie folgt. Ist ein Land im Vergleich zu einem anderen Land besonders produktiv, so wird (bei sonst gleichen Bedingungen^[5]) dessen Währung an den Devisenbörsen auch besonders stark nachgefragt werden; denn um die Produkte dieses Landes zu kaufen, benötigt ein ausländischer Käufer ja die einheimische Währung. Die Nachfragekurve nach dieser Währung verschiebt sich nach rechts, der Preis dieser Währung ausgedrückt in der Währung eines anderen Landes steigt. Die Währung eines sehr produktiven Landes wird also bewertet in Währungen anderer Länder, die nicht ebenso stark nachgefragt werden, teurer. Man sagt, sie wertet auf. Das hat den Effekt, dass es dem produktiveren Land zunehmend schwerer fällt, seine Produkte zu exportieren; denn eine teure Währung macht einheimische Produkte im Ausland teurer, der Export lahmt. Dies wirkt einem hohen Handelsbilanzüberschuss entgegen. Andererseits macht eine teure Währung die Importe billiger. Länder, die im Vergleich zu anderen Ländern besonders produktiv sind und deshalb eine teure Währung haben, werden also entsprechend viel importieren. Auch das wirkt einem Handelsbilanzüberschuss entgegen^[6]. Dieser Mechanismus funktioniert auch umgekehrt. Länder mit relativ geringer Produktivität werten ab. Da-

5 Zu diesen Bedingungen gehört insbesondere, dass sich die Geldmengen der beiden zum Vergleich stehenden Länder nicht verändert, oder aber sich beide Geldmengen im selben Verhältnis verändern, vgl. etwa Karl-Heinz Moritz, Georg Stadtmann, Monetäre Außenwirtschaft, S. 172

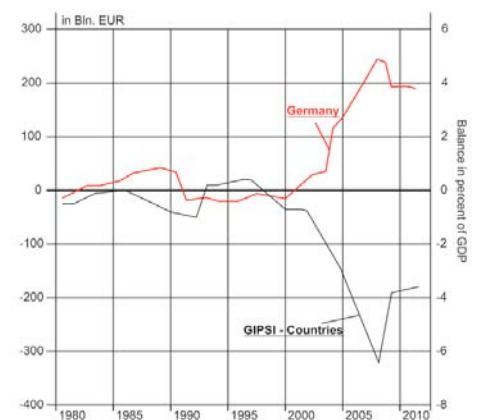
6 Handelsbilanzüberschuss = Exporte – Importe

Die Mehrheit in Deutschland profitiert nicht vom Euro

Eine Antwort auf den Kommentar „Those depressing Germans“ von Paul Krugman in der New York Times

Felix Fuders

durch wird es für diese Länder leichter zu exportieren, während Importe teurer werden. Das wirkt einer negativen Handelsbilanz entgegen. Freie Wechselkurse wirken also wie ein automatischer Stabilitätsmechanismus, der Handelsbilanzüberschüsse und -defizite ausgleicht. Dieser Mechanismus ist mit der Einführung des Euros weggefallen.



Grafik 1: Handelsbilanz Deutschlands und GIPSU-Länder (Quelle: eigene Darstellung)

Tatsächlich gibt es die enormen Handelsbilanzungleichgewichte in Europa erst seit der Einführung des Euros. Bis zur Einführung des Euros waren sowohl die deutsche Handelsbilanz wie auch diejenige der südlichen Euroländer mehr oder weniger ausgeglichen. Mit der Einführung des Euros verzeichnete Deutschland sprunghaft einen enormen Exportüberschuss. Die Südländer verzeichnen seither ein Handelsbilanzdefizit. Dabei ist der deutsche Handelsbilanzüberschuss in etwa so groß, wie das Handelsbilanzdefizit der Südländer zusammengerechnet ausfällt (siehe Grafik 1). Versteht man den ausgleichenden Mechanismus, der den freien Wechselkursen zukommt, verwundert dieses Ergebnis wenig. Deutschland ist eines der Länder mit der höchsten Produktivität weltweit und entsprechend stark im Export. Nur China exportiert mehr als Deutschland. In China leben aber mehr als 10-mal so viele Menschen wie in Deutschland. Hätte Deutschland noch

seine eigene Währung, so hätte diese im Vergleich zu den Währungen der Südländer sicher stark aufgewertet. Das hätte des deutschen Exporterfolg geschmälert und umgekehrt die Importe erhöhet. Die Währung der Südländer hätte hingegen gegenüber der deutschen Währung abgewertet, was die Exportchancen dieser Länder erhöhet und deren Importquote verringert hätte.

Dasselbe Problem hatte übrigens auch Argentinien, als es 1991 den argentinischen Peso 1:1 an den US-Dollar koppelte, um die bis dahin hohe Inflation einzudammern^[7]. Die argentinischen Unternehmen mussten nun ihre Mitarbeiter in US-Dollar bezahlen. Diese waren aber nicht ebenso produktiv wie ihre nordamerikanischen Kollegen. Argentinische Unternehmen konnten nun nicht mehr wettbewerbsfähig produzieren. Selbstverständlich hätten die Unternehmen die Löhne senken können (so zusagen nach „innen abwerten“), aber das haben sie nicht getan, ebenso wenig wie die südlichen Euroländer dies getan haben^[8]. Die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit argentinischer Unternehmen wirkte sich alsbald in einem rasanten Einbruch der Exporte aus. Gleichzeitig stiegen die Importe, weil der im Verhältnis zur argentinischen Produktivität zu starke US-Dollar die Importe erleichterte. Das daraus resultierende enorme Handelsbilanzdefizit führt zur noch stärkeren Verschuldung des Landes. 2001 musste die argentinische Regierung die Anbindung an den Dollar auflösen, weil es den Zahlungsverpflichtungen, die nun ebenfalls in USD lauteten, nicht mehr nachkommen konnte.

Der Euro ist eine indirekte Transferunion

Wie eingangs dargestellt bereichere sich nach dem Empfinden einiger ausländischer Kommentatoren Deutschland durch seine angeblich aggressive Exportförderung auf Kosten seiner Nachbarn. Auch in der nationalen Presse wie auch von unseren Politikern wird der Euro regelmäßig als positiv für Deutschland dargestellt. Das ist eine Mär. Für die

7 Ley N^o 23.928 (Convertibilidad del Austral), verabschiedet am 27. 03. 1991

8 Stattdessen sind die Reallöhne in den südlichen Euroländern sogar gestiegen. Statista (basierend auf Daten der Hans-Böckler-Stiftung): vgl. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1847/umfrage/entwicklung-der-realloehne-in-europa/>

Mehrheit der Deutschen stellt der Euro eher einen Wohlstandsverlust dar. Zwar ist es richtig, dass der Export aufgrund des aus deutscher Sicht unterbewerteten Euros gefördert wird. Das ist aber nur vorteilhaft für die Eigentümer der exportorientierten Unternehmen. Für die in den Unternehmen arbeitenden Menschen ist ein schwacher Euro nicht grundsätzlich gut. Schließlich werden sie in einer Währung bezahlt, die nicht die Kaufkraft hat, die der Produktivität der Deutschen entspricht. Schließlich sind es die Produkte, die in einem Land hergestellt werden, die der Währung dieses Landes ihren Wert geben. Man kann nämlich nur kaufen, was hergestellt wird. Je mehr Güter es in einer Volkswirtschaft gibt, desto mehr Werte repräsentieren die in dieser Volkswirtschaft zirkulierenden Geldeinheiten. Würden in einer Volkswirtschaft hingegen keine Güter produziert, so wäre die Währung dieses Landes wertlos. Das gilt sowohl für den Binnen- als auch für den Auenwert dieser Währung; denn es wird kaum jemand an den Devisenborsen die Währung eines Landes erwerben wollen, für die er keine Produkte eintauschen kann. Hätten wir noch die D-Mark, so hätte diese gegenüber Drittwahrungen vermutlich aufgewertet. Nicht nur importierte Produkte und Urlaube im Ausland wären für Deutsche sehr viel günstiger. Auch einheimische Produkte, die in ihrem Herstellungsprozess einen hohen Anteil importierter Vorprodukte enthalten, wären sehr wahrscheinlich für die Mehrheit der Deutschen erschwinglicher. Alles in allem hätte die D-Mark eine größere Kaufkraft als es heute der Euro hat. Deutsche, die ihr Gehalt in Euro beziehen, büßen also Kaufkraft ein.

Das Gesagte kann man nachvollziehen wann man sich daran erinnert, dass ein Urlaub für uns Deutsche etwa in Spanien deutlich günstiger war bevor der Euro eingeführt wurde. Heute sind die Preise auf Mallorca oder in Madrid tendenziell eher höher als in Deutschland. Die Tatsache, dass wir den Euro als Teuro empfinden und dass Preise mit der Einführung des Euros in vielen Fällen praktisch verdoppelt^[9], hängt mit dem Kaufkraftverlust des Euros gegenüber der D-Mark zusam-

9 Wir werden möglicherweise auch ob der wahren Inflationsrate belogen. Das vermutet Simon Bichlmaier, Umlaufsicherung vs. Niedrig-Zins-Politik und Inflationsstrategie der Notenbanken, in: Humane Wirtschaft 02/2010, S. 7

men. Die Kaufkraft, die die Deutsche Bevölkerung verloren hat, haben die Menschen in den Südländern gewonnen. Das ist letztlich der Grund, warum die südlichen Euroländer relativ viel importieren. **Wir Teilen unsere Produktivität praktisch mit allen anderen Ländern der Eurozone.** Das ist eine indirekte Transferunion der Haushalte der produktiveren Länder, insbesondere Deutschlands, zu den Haushalten der weniger produktiven Länder der Eurozone. Leider vermag kaum jemand diese Transferunion zu erkennen oder auszusprechen. Diesen indirekten Wohlstandstransfer kann man übrigens auch daran nachvollziehen, dass in den südlichen Euroländern die Reallöhne seit der Einführung des Euros gestiegen, während sie in Deutschland gesunken sind^[10].

Der Euro ist nur ein zusätzliches Problem, nicht aber die Ursache der Schuldenkrise

Eine negative Handelsbilanz bedeutet, dass eine Volkswirtschaft mehr Geld für den Import von Produkten ausgibt, als sie durch Export von Produkten einnimmt. In der Zahlungsbilanz eines Landes, wird dieser Posten durch Kredit ausgeglichen. Der Euro fördert also die Schuldenaufnahme der Südländer. **Das ist aber nur ein zusätzliches Problem.** Auch ohne den Euro wären die Länder wohl alsbald zahlungsunfähig. Auch Deutschland hat trotz des enormen, historisch hohen Handelsbilanzuberschusses Probleme, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen und muss jedes Jahr neue Schulden aufnehmen. Und auch die USA stehen kurz vor der Zahlungsunfähigkeit, obwohl sie das spezifische Euro-Problem nicht haben. Das wiederum liegt nicht daran, dass die Volksvertreter, die der Neuverschuldung jedes Jahr erneut zustimmen müssen, allesamt unvernunftige Menschen sind, sondern vielmehr damit, dass die Ausweitung der Gesamtverschuldung ein **Sekundarphanomen eines Finanzsystems ist, in dem Geld durch Kredit entsteht**^[11].

10 Vgl. hierzu etwa Karl Brenke, Reallöhne in Deutschland über mehrere Jahre rückläufig, in: Wochenbericht des DIW, Berlin Nr. 33/2009, S. 557

11 Das ist die so genannte Kreditgeldschöpfung, die auch Geldschopfungsmultiplikator genannt wird, vgl. Gregory Mankiw, Principals of Economics, Fort Worth 1998, S. 599 ff.; Cristian Larroulet, Economa, 2. Aufl. Santiago 2003, S. 418 ff.

Weil auf Guthabekonten und Finanzanlagen Zinsen gezahlt werden, müssen Banken stetig neue und vor allem immer mehr Kredite vergeben; denn es sind schließlich die Kreditnehmer, die mit ihrem Zinsdienst den Banken ermöglichen, auf Einlagen Guthabenzinsen zu zahlen. Geldvermögen auf Bankkonten verdoppeln sich aber je nach Zinshöhe durch Zinsen und Zinseszinsen in etwa 10 – 15 Jahren. Aus 10 € werden also 20 € und nach weiteren 10-15 Jahren 40 €, dann 80 € usw. Das heißt, verzinste Vermögen entwickeln sich exponentiell: Sie wachsen erst langsam und dann immer schneller. Das bedeutet, selbst der schnellste Rechner der Welt kann mangels fehlender Nullen die dadurch entstehende Zinslast irgendwann nicht mehr rechnen. Das ist die Logik einer Exponentialfunktion^[12]. Selbst wenn Guthabenzinsen nur sehr gering sind oder der Betrag auf dem Konto sehr gering ist, so folgt die Entwicklung der Guthaben auf dem Konto dennoch einer Exponentialfunktion. Je geringer die Zinsen sind, desto länger verläuft der flache Teil der Exponentialkurve. Nichtsdestotrotz wird man zu irgendeinem Zeitpunkt zu dem steilen Teil der Exponentialkurve gelangen. Dass auch ein geringer Betrag eine unendlich große Geldmenge hervorbringen kann, verdeutlicht das Beispiel vom so genannten Josephspennig. Verschiedene Autoren wollen ausgerechnet haben, dass, wenn Joseph dem Jesus nur einen Pfennig vererbt hätte, und dieser mit 5%-Verzinsung angelegt worden wäre, die Geldanlage heute mehrere Mrd. Erdkugeln aus Gold betragen würde^[13]. Da die Zinsen von irgendjemandem erwirtschaftet werden müssen, vergibt

12 Dass das Geldmengenwachstum aufgrund des Zinseszinses einer Exponentialfunktion folgt, kann unter Heranziehung der Formel des Berechnens des Zinseszinses nachvollzogen werden. Es wird aber auch in der Literatur herausgestellt, vgl. etwa: Margit Kennedy, Geld ohne Zinsen und Inflation – Ein Tauschmittel, das jedem dient, Steyerberg 1990, S. 22 f.; dies., Occupy Money – Damit wir zukünftig alle die Gewinner sind, Bielefeld 2011, S. 18 f.; Dirk Müller, Crashkurs – Weltwirtschaftskrise oder Jahrhundertchance, München 2009, S. 193 – 203; Raimund Brichta, Liebe Angela Merkel!, in: <http://www.teleboerse.de/1033237.html>. Banken werben sogar mit dem Zinseszinseseffekt, um Kunden zur Geldanlage zu bewegen, vgl. etwa <https://www.wuensche-gesichert.de/finanzlexikon/Zinseszinseseffekt/>

13 Vgl. Margit Kennedy, Geld ohne Zinsen und Inflation, S. 22. Es sei angemerkt, dass Jesus das Geld vermutlich nicht auf eine Bank gelegt hätte, um Zinsen einzustreichen. Die Zinsnahme ist in der Bibel verboten (Exodus 22,24; Levitikus 25,36-37; Deuteromium 23,20-21 und 24,10; Ezechiel 18,13 und 22,12; Lukas 6,35; Psalm 15,5; Sprüche 28,8. Zum biblischen Zinsverbot vgl. auch: Brockhaus Enzyklopädie, Bd. 24, 1994, S. 561). Die Berechnung setzt voraus, dass der Goldpreis nicht durch die Inflation steigt.

die Bank Kredite. Je höher die Guthaben sind, die verzinst werden wollen, desto mehr Kredite muss die Bank vergeben. Wachsen die Guthaben durch den Zins, so muss deshalb auch das Kreditvolumen der Bank wachsen. Das heißt, sobald ein Kunde einen Kredit zurückgezahlt hat, wird die Bank schnellstmöglich einen neuen Kreditnehmer suchen, damit weiterhin Zinsinnahmen zur Verfügung stehen, aus denen auf den Guthabekonten die Guthabenzinsen bezahlt werden können. Die Bank muss aber nicht nur die abbezahlten Kredite möglichst schnell durch neue ersetzen. Sie muss darüber hinaus noch mehr Kredite vergeben; denn die zu verzinsenden Guthaben wachsen durch den Zins stetig. **Die Zinsen zwingen also zur stetigen Ausweitung der Kreditgeldmenge.** Eine Tatsache, die in den Wirtschaftswissenschaften wenig verstanden und wohl eine wesentliche Ursache der regelmäßig stattfindenden Finanzkrisen ist^[14]. Für Kreditinstitute wird es nämlich zunehmend schwerer, neue solvente Kreditnehmer zu finden, je höher das Kreditvolumen bereits ist. Deshalb beginnen sie, Kredite notfalls auch an Kreditnehmer mit zweifelhafter Bonität und zu niedrigen Zinsen zu vergeben, so wie dies bis 2008 in den USA bei den Hypothekenkrediten und heute immer noch bei den Krediten an eigentliche bereits insolvente Staaten in Europa der Fall ist^[15]. Das Finanzsystem bricht immer dann zusammen, wenn Banken nicht mehr genügend solvente Kreditnehmer finden, um das Kreditvolumen weiter auszuweiten, um damit die Guthabenzinsen zu bedienen. Dann gehen Banken in großem Stil pleite. Das war in der industrialisierten Welt zuletzt 1929 der Fall und wird sich vermutlich bald wiederholen.

Die durch den Zins stetig wachsenden Guthaben stehen also einer ebenso stetig wachsenden Gesamtverschuldung gegenüber, weshalb der Unterschied zwischen den Vermögendsten und den am höchsten Verschuldeten ebenfalls stetig und einer mathematischen Logik folgend wächst. Das viel beklagte Auseinanderklaffen der Schere zwischen Arm und Reich hängt deshalb wohl ganz wesentlich mit unserem Finanzsystem zusammen. Die stetig wachsende Ge-


14 Die letzten großen Krisen begannen 1857, 1929, 2008

15 Die Kreditvergabe wird nun durch den Rettungsschirm abgesichert, also letztlich durch Deutschland als dem einzigen noch solventen Einzahler dieses Rettungsschirms

samtverschuldung schlägt sich auch in einem wachsendem Fremdkapitalanteil in den Unternehmensbilanzen nieder, welche immer größere Zinsaufwendungen zu erbringen haben. Dies zwingt die Unternehmen, ihre Produktivität zu steigern. Aber auch unverschuldete Unternehmer sind nicht von dem Zwang, mindestens eine Rendite in Höhe der Fremdkapitalzinsen zu erwirtschaften, befreit. Die Opportunitätskosten lassen eine Aufrechterhaltung der Produktion andernfalls unternehmerisch als unsinnig erscheinen^[16]. Die Wirtschaft muss folglich im Rhythmus des Zins- und Zinseszinses wachsenden. Der Wachstumszwang der Wirtschaft und die damit einhergehende Umweltbelastung hängen also ebenfalls mit unserem Finanzsystem zusammen^[17].

Fazit:



Die drei großen Herausforderungen, welche die Welt heute bewegen, Finanzkrise, Ungleichverteilung der Einkommen und die Umweltüberbeanspruchung, sind ganz wesentlich ein Sekundärphänomen unseres Finanzsystems. Der Euro ist hier nur ein zusätzliches Problem, so wie der berühmte Tropfen, der das Fass zum Überlaufen bringt. 

Zum Autor

Prof. Dr. Felix Fuders, M.A.



Ordentlicher Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomie und Wirtschaftspolitik, Instituto de Economía Universidad Austral de Chile.
E-Mail: felix.fuders@uach.cl

16 In diesem Sinne auch Dieter Suhr, Das Konzept Rudolf Steiners aus geldtheoretischer Sicht, Schaffhausen 1988, S. 56. Hierin liegt wohl auch der Grund, warum manche Konzerne einen Großteil ihres Jahresgewinns mit der Anlage von Geld und nicht mit der Produktion von Gütern verdienen, vgl. Raimund Brichta, Ungeheuerlich, in: <http://www.teleboerse.de/1153740.html>

17 Hierzu ausführlicher vgl. bereits Felix Fuders, Die natürliche Wirtschaftsordnung als Option nach dem Zusammenbruch, in: Aufklärung & Kritik, Jhg. 16, 2/2009, S. 128 – 145; ders., Alternative concepts for a world financial system – an answer to the present world financial crisis, in: Revista de Estudios Internacionales, Universidad de Chile, Nr. 166, Jhg. XLII (2010), S. 45 – 56; Joseba Azkarraga / Manfred Max-Neef / ders. / Larraitz Altuna, La Evolución Sostenible II – Apuntes para una salida razonable, Mondragón Unibertsitatea, Eskoriatza 2011, S. 46 ff.; ders. / Manfred Max-Neef, "Regionalwährungen gegen eine globale Krise und für eine nachhaltige regionale Entwicklung", in: Holger Rogall et al (Hrsg.), Jahrbuch Nachhaltige Ökonomie, Marburg 2012, S. 345 – 362.