

## Aus der Einheit nichts gelernt

Die europäische Währungsunion ist auf dem Weg in eine Transferunion, doch selbst die deutschen Experten verstehen nicht, was passiert

von

Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker<sup>1</sup>

FTD, 8. November

Da ist es wieder, das Phänomen nämlich, dass niemand wirklich Lehren aus der Geschichte ziehen will. Zwar wissen heute alle, dass die deutsch - deutsche Währungsunion grandios gescheitert ist, und die meisten Ökonomen sind sich auch einig, dass es der rasche Übergang zur harten D-Mark und die schnelle Lohnangleichung war, die den deutschen Osten de-industrialisiert und zu einem reinen Transferempfänger degradiert hat. Aber gelernt haben wir daraus offenbar nichts.

In der europäischen Währungsunion passiert im Moment in dramatischem Tempo genau das Gleiche, aber die Experten wiegeln ab. Deutschland senke zwar seine Löhne im Verhältnis zu seiner Produktivität und im Verhältnis zu vielen Partnerländern - so jüngst der Sachverständigenrat und vor einiger Zeit Bundesbankpräsident Axel Weber. Damit gewinne Deutschland zwar massiv Marktanteile im Außenhandel, akkumuliere riesige Überschüsse und treibe die Partner ins Leistungsbilanzdefizit, doch das sei ohne weiteres hinnehmbar.

Was die Partner im Aussenhandel durch die Verbesserung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit, das heißt, die reale Abwertung Deutschlands verlören, so die Argumentation, würden sie in ihren jeweiligen Binnenmärkten gewinnen, weil dort die Realzinsen wesentlich niedriger seien. Weil die Inflation in Spanien und in Italien höher sei als in Deutschland, wirke der für die gesamte Währungsunion einheitliche Nominalzins dort weniger restriktiv oder noch expansiver als in Deutschland. Denn hierzulande ist die Inflationsrate wegen niedriger Lohnsteigerungen geringer. Da sich die Veränderung des realen Wechselkurses im Zeitablauf kumuliert, so die Mehrheit des Sachverständigenrates in ihrem Jahresgutachten 2005, sei der „Wettbewerbskanal langfristig ein wirksamer Anpassungsmechanismus, der eine Destabilisierung der Währungsunion in Folge bestehender Inflationsdifferenzen verhindert“ (Ziffer 599).

Das aber ist die Welt auf dem Kopf, wie man seit der deutschen Währungsunion wissen sollte. Betrachten wir ein einfaches Beispiel: Ein Mitgliedsland der Währungsunion weiche genau ein Jahr lang mit seinen Nominallöhnen vom Lohndurchschnitt der anderen nach oben ab, verhalte sich aber anschließend wieder genau wie die anderen, so dass seine Inflationsrate wieder auf das Niveau der Zielrate fallen kann. Dann sind die Produkte des Landes im ersten Jahr teurer als die der Konkurrenten, die Wettbewerbsfähigkeit sinkt, und das Land verliert Marktanteile. Gleichzeitig wirkt aber der vergleichsweise niedrigere Realzins für ein Jahr stimulierend.

Im nächsten Jahr steigen die Produktpreise des Landes genau so stark wie die der Konkurrenzländer, jedoch ausgehend von einem höheren Niveau – erneut bietet das Land also teurer an als die Handelspartner in der Währungsunion und verliert wiederum Marktanteile.

---

<sup>1</sup> Heiner Flassbeck ist Chefvolkswirt der UNCTAD, Friederike Spiecker ist wissenschaftliche Mitarbeiterin des DIW im Mutterschaftsurlaub.

Gleichzeitig kann es aber von keinem günstigeren Realzins profitieren, weil es jetzt die gleiche Inflation aufweist wie die anderen Länder. Ein zusätzlicher Wachstumsimpuls bleibt aus.

Mit anderen Worten: Der Realzinseffekt kann ein lohnpolitisches Überschiessen, egal wie kurz es dauert, nie ausgleichen, weil er den Preisniveauunterschied nicht beseitigen kann, der durch die einmal zu stark gestiegenen Löhne entstanden ist. Das Preisniveau ist aber die entscheidende Größe beim Kampf um die Marktanteile innerhalb einer Währungsunion, nicht dessen Veränderungsrate. Der Käufer interessiert sich nicht dafür, ob das teurere Produkt um den gleichen Prozentsatz teurer geworden ist wie das billigere, er interessiert sich für den absoluten Preis.

Das heißt aber, dass der Verlust an Marktanteilen nur gestoppt und wieder ausgeglichen werden kann, wenn das Land sein lohnpolitisches Fehlverhalten komplett korrigiert und solange unterhalb der Lohnwachstumsrate der Partner bleibt, bis sein Preisniveau wieder das der Wettbewerber erreicht hat. Anderenfalls ist ein dauernder Verlust von Marktanteilen und letztlich der Marsch in die Transferunion unvermeidlich, ganz gleich welche Rolle der Realzinseffekt für die Wachstumsrate spielt.

Der Bundesbankpräsident und die Mehrheit des Sachverständigenrates glauben, dass der Wechselkurseffekt den Realzinseffekt ausgleichen könne, weil er sich kumuliert. Es ist aber genau umgekehrt: Weil sich der Wechselkurseffekt kumuliert, kann der Realzinseffekt ihn niemals ausgleichen. Wenn etwas aus der deutschen Währungsunion zu lernen war, dann die Tatsache, dass langfristig ein Verlust an Wettbewerbsfähigkeit durch nichts auszugleichen ist und dauerhafte Transfers des Gewinners an den Verlierer unumgänglich machen. Die politischen Folgen einer Transferunion sind schon in Deutschland dramatisch, für Europa werden sie tödlich sein.