

DER ÖKONOMISCHE GASTKOMMENTAR Seien wir ehrlich mit dem Euro Die Einheitswährung ist eine Wachstumsbremse für Deutschland. Sie benachteiligt unser Land bei der Bewältigung der Finanzmisere.

Handelsblatt, 26 Oktober 2004

Starke Kräfte in der Europäischen Union fordern immer wieder eine Bestrafung Deutschlands wegen der wiederholten Überschreitung der Drei-Prozent-Nettoneuverschuldungsgrenze des Maastricht-Vertrages. Zu Unrecht, wie ich finde, denn diese Forderung verstößt gegen grundlegende Prinzipien des Völkerrechts. Eines dieser Grundprinzipien sagt zum Beispiel aus, dass, wenn sich die Ausgangslage grundlegend verändert, auch die bestehende Rechtslage daraufhin überprüft werden muss ("clausula rebus sic stantibus"). Deshalb ist auch der Wunsch nach Bestrafung Deutschlands am Ende mehr als unbegründet.

Denn dass die Bundesrepublik Jahr für Jahr mit ihren öffentlichen Finanzen nicht im genannten Drei-Prozent-Rahmen zurechtkommt, liegt daran, dass das nominale Bruttoinlandsprodukt (BIP), Grundlage unserer Staatsfinanzierung, derzeit hinter allen vernünftigen Erwartungen zurückbleibt. In den 50 Jahren der D-Mark hatte dieser Zuwachs jährlich noch etwa 5,2 Prozent betragen. Er setzte sich aus einem realen Wachstum von jährlich 2,5 Prozent und einer Inflation von 2,7 Prozent zusammen. Bezieht man sich auf die Zeit bis 1989, liegen beide Werte sogar etwas darüber.

Seit Maastricht jedoch ist diese Entwicklung umgeschlagen. Seit 1991 beträgt das reale Wachstum nur mehr die Hälfte, nämlich 1,3 Prozent jährlich. Und seit der Einführung des Euros im Jahr 1999 ist es eher noch weniger geworden. Zudem hat sich die jährliche Inflationsrate in etwa halbiert. Der Euro darf somit mit Fug und Recht als eine Wachstumsbremse für Deutschland bezeichnet werden. Eine Einschätzung, die übrigens zum Beispiel auch der Schweizer Ökonom Bohley teilt.

Daraus folgt jedoch zwingend: Der deutsche Staat ist mit einem Wachstum des nominalen Bruttoinlandsprodukts von nur 2,6 Prozent per annum nicht zu finanzieren. Diejenigen, die Deutschland den Euro aufgezwungen haben, müssen sich deshalb die Verlangsamung des Wachstums des deutschen Bruttoinlandsprodukts als eine direkte Folge ihres eigenen Tuns entgegenhalten lassen. Deshalb leitet sich daraus auch kein Anspruch ab, Deutschland dafür im Nachhinein noch zusätzlich zu bestrafen.

Das Zweite, was Deutschland neben einem schwachen Wachstum in diesem Zusammenhang immer vorgeworfen wird, ist die hohe Verschuldung. Bis 1998 zahlte jeder Staat der heutigen Euro-Zone auf seine öffentliche Schuld selbstverständlich seinen eigenen Nominalzins und innerhalb dessen auch seinen eigenen Realzins.

Für mich war und ist die Fortgeltung dieser Struktur Teil der Geschäftsgrundlage des Maastricht-Vertrages. An keiner Stelle steht etwas anderes. Die Wirklichkeit aber ist seit dem 1. Januar 1999 schlagartig genau umgekehrt: Jeder Staat der Euro-Zone zahlt nunmehr, da Schuldner in derselben Währung, denselben Nominalzins, nämlich den niedrigen deutschen. Und da die Inflationsraten von Land zu Land stark divergieren, zahlt zudem jeder einen anderen Realzins, der niedriger ist als der in Deutschland. Das geht eindeutig zu Lasten unseres Landes, das mit dem Euro seinen gewachsenen Zinsvorteil verlor.

Die Studie "Deutschland im globalen Wettbewerb" beziffert den Realzins in der Euro-Zone von 1981 bis 1990 mit 5,4 Prozent jährlich, zur Jahresmitte 2002 aber nur noch mit 2,8 Prozent. Für Deutschland dagegen lauten die Zahlen für den Vergleichszeitraum von 1981 bis 1990: 4,9 Prozent und 2002 immer noch 3,4 Prozent.

Auf die Staatsfinanzen der einzelnen Euro-Länder wirkte sich dies äußerst unterschiedlich aus: Italien benötigte 1992 noch 12,2 Prozent seines BIP für Zinsen auf seine Staatsschuld, 2002 aber nur noch 5,8 Prozent. Das bedeutete für Italien eine effektive Einsparung von rund 80 Milliarden Euro in einem Jahr. Andere Mitglieds-länder der Euro-Zone sparten 2002 nochmals rund 40 Milliarden Euro. Diese insgesamt rund 120 Milliarden Euro Zinseinsparungen wiederholen sich ihrer Natur nach Jahr für Jahr. Demgegenüber beläuft sich das offizielle Budget der EU nur auf rund 100 Milliarden Euro im Jahr. Deutschland hingegen war im Jahr 1992 mit 2,5 Prozent seines Bruttoinlandsprodukts für Zinszahlungen ausgekommen, während es 2002 schon 2,9 Prozent dafür aufwenden musste.

Der Euro hat also eine verkehrte Welt geschaffen - zu Lasten Deutschlands. Auch hier muss deshalb das Fazit lauten: Deutschland kann gegenüber seinen Partnern in der Euro-Zone eine erhebliche Änderung der Geschäftsgrundlage feststellen und entsprechende Anpassung verlangen: Jeder möge gefälligst wieder einen im Rahmen der Euro-Zone vergleichbaren Realzins zahlen.

Ich habe schon wiederholt darauf hingewiesen, dass Deutschland als dasjenige Land der Euro-Zone, das mit der niedrigsten Inflation lebt, im Fall der Begebung indexierter, also inflationsgesicherter Anleihen unter keinen Umständen einen europäisierten Inflationsindex benutzen darf. Der Grund: Die deutsche Inflation liegt seit eh und je niedriger und wird es nach meiner Überzeugung auch weiterhin tun. Ich habe zu diesem Zweck vorgeschlagen, dass jeder Mitgliedstaat der Euro-Zone indexierte Staatsanleihen auf Basis eines identischen Sockelzinses herausgibt, auf den die Indexklauseln für Zinsen und Kapital gemäß der nationalen Inflation des emittierenden Landes aufzuschlagen wären. Italien begibt dieser Tage eine indexierte Staatsanleihe (auf 30 Jahre!) über vier Milliarden Euro mit einem Sockelzins von nur noch 2,35 Prozent. Die Indexklauseln allerdings sind europäisiert, liegen also deutlich unterhalb der nationalen Inflation Italiens.

Würde Deutschland demnächst eine Indexanleihe emittieren, die denselben Sockelzins hätte, aber Indexklauseln nur nach der deutschen Inflation, würde die Bundesregierung einen Meilenstein für die Wiederherstellung finanzieller Gerechtigkeit in der Euro-Zone setzen.

Dieter Spethmann arbeitet als Rechtsanwalt in den USA und war bis 1991 Vorsitzender des Vorstands der Thyssen AG.