

Europa bittet die Deutschen zur Kasse

Ein Memorandum von Dieter Spethmann

(1) Wir Deutschen dürfen den 9. März 2006 als einen traurigen Tag in der Geschichte unserer Staatsfinanzen vermerken und rot umranden. Denn jetzt haben wir die erste indexierte Staatsanleihe begeben, und mit ihren konkreten Bedingungen haben wir schwarz auf weiß, dass wir für unsere Staatsschulden zuviel Zinsen und Tilgung zahlen. Dafür zahlen andere Euro-Mitgliedsstaaten weniger als sie müssten. Obendrein treibt unser Staat mit dieser Anleihe seine eigene Inflation. Warum all dieses? Sind wir inzwischen so weit, dass unser Staat sich von seinen Gläubigern die Bedingungen diktieren lassen muss? Im einzelnen:

(2) Deutschland begibt die erste indexierte Staatsanleihe seiner Geschichte. In der DM-Zeit galt solcher Anleihetyp als Anathema. Aber der Euro riss auch diese Hürde nieder. Bei diesem Typ nämlich gibt es keinen festen Zins mehr. Vielmehr wird ein Teil von Zins und Tilgung an die Inflation gebunden. Handelte es sich hierbei um die deutsche Inflation, könnte man sich mit dem Gedanken der Indexierung vielleicht anfreunden. Aber nein, es handelt sich um die strukturell höhere Inflation der Eurozone. Seit 1999 lag Deutschland mit seiner nationalen Inflation um 0,6% jährlich unter derjenigen der Eurozone – rechnet man Deutschland aus dieser heraus, dürften es eher 0,8% pa gewesen sein. Multipliziert mit sieben Jahren ergibt das schon einen ganz hübschen Abstand. Und so werden wir ab sofort Jahr für Jahr einen Zinsmalus zahlen, den wir nicht verdient haben. Keine quantité négligeable. Europa lässt grüßen.

Dieser malus kommt zu vielem anderen hinzu.

(3) Im EU-Budget sind wir seit eh und je Netto-Zahler. Wir zahlen mehr ein, als wir herausbekommen. Warum die amtierende Bundesregierung einer Verlängerung dieses Systems zugestimmt hat, ist bis heute ihr Geheimnis. Noch 1989 lagen in unserer Wirtschaftsleistung (BIP pro Kopf) an der Spitze der

Europa-Tabelle. Heute aber liegen wir nach Jahren des Abgleitens nur noch im Durchschnitt der EU15, wenn nicht niedriger. Eine strukturelle Veränderung der EU-Finanzpolitik zugunsten Deutschlands wäre angezeigt.

(4) Im Euro-System sind wir die Beschaffer niedriger Zinsen für jedermann. Denn dieses System wurde 1999 per Gesetz mit dem politischen Axiom in die Welt gesetzt, nunmehr habe jeder Mitgliedsstaat denselben niedrigen Zins verdient wie Deutschland: Ein politisches Axiom mit oekonomischer Willkür. Denn jeder der anderen Mitgliedsstaaten inflationierte vorher höher als Deutschland, tut es auch seither – siehe vorstehend – und, so bin ich überzeugt, wird es auch in Zukunft tun. Die Größenordnung dieses Vorteils wird in Untersuchungen für Italien auf jährlich etwa 7% seines Sozialproduktes veranschlagt, für Österreich immer noch auf 2%. Wir reden hier also über Größenordnungen eines politischen Euro-Zinsausgleichs, die weit über das Brüsseler EU-Budget hinausgehen.

Die oekonomischen Auswirkungen dieses Systems begegnen uns Deutschen im Wettbewerb. Denn natürlich tritt jeder unserer lieben Nachbarn mit dieser ihm politisch zugeschobenen Senkung seiner Kapitalkosten gegen uns im Markt an. Kein Wunder, dass unser Wirtschaftswachstum sich unter diesem permanenten Druck vermindert. Von 1999 bis 2005 hatten wir nur noch die Hälfte des DM-Durchschnitts, der über 50 Jahre hinweg 2,5% pa real betragen hatte – ein Wachstumsverzicht in sieben Jahren von rd 200 Milliarden Euro zugunsten des Eurosystems.

(5) Ein weiterer Nachteil besteht für uns darin, dass wir für unsere Jahr für Jahr mit großen Anstrengungen erwirtschafteten Außenhandelsüberschüsse keine Anerkennung erfahren. Letztes Jahr (alle Zahlen aus dem Economist) machten wir einen Überschuss von \$ 113 Milliarden. An unserer Seite waren Holland mit 40 und Belgien mit 8. Alle anderen Euro-Staaten waren mit zusammen 187 negativ. Vergleicht man dieses System mit dem System des Londoner Schuldenabkommen von 1952/53, mit dem Nachkriegsdeutschland wieder in die Gemeinschaft zivili-

sierter Staaten aufgenommen wurde, so findet man, dass dieses zur Gänze auf der Erwartung deutscher Außenhandelsüberschüsse beruhte. Innerhalb des Euro-Systems aber findet sich für diese Leistungen von Deutschland, Holland und Belgien keinerlei Anerkennung – ein weiteres politisches Element in der Euro-Finanzwelt.

(6) Ein weiterer Nachteil zeigt sich in der Übernahme deutscher Unternehmen. Der Mailänder Unicredito z.B. kaufte die Aktien der Münchener HVB-Bank. Hätte er das in Lira bezahlen müssen, wäre es zu teuer geworden. Aber der Euro machte es möglich. Theoretisch könnte sich der Unicredito den Gesamtbetrag des Übernahmepreises als Kredit von der italienischen Staatsbank geholt haben – zu niedrigsten Zinsen, siehe oben.

(7) Kauft sich ein internationales Unternehmen in Deutschland ein, so gelangen seine Dollars (oder sonstigen Devisen) zur Deutschen Bundesbank. Diese erhält also einen Gegenwert in Devisen, der dem Wert der zu erwerbenden Sache entspricht. Nicht so im Euro-System. In diesem dürfen, erstmalig in der Finanzgeschichte, andere Regierungen Geld drucken,¹ das in Deutschland als Gesetzliches Zahlungsmittel wirkt, also in Deutschland direkt kaufkraftwirksam wird.

(8) Deutschland hat keine Garantie, für solchermaßen zugeflossene Auslands-Euros einen Gegenwert zu bekommen. Für den Fall, dass sie von Teilnehmern am Wirtschaftsleben für die Bezahlung von Gütern oder Dienstleistungen außerhalb Deutschlands verwendet werden, ist die Sache klar. Insoweit nichtdeutsche Euro-Noten aber bei der Deutschen Bundesbank hängen bleiben, erfahren sie einen Gegenwert nur in dem Umfang, in dem deutsche X-Euros durch andere Euro-Notenbanken honoriert werden, also ein Euro-Clearing stattfinden kann. Ansonsten bleibt die Bundesbank Gläubiger einer Forde-

¹ Belgien hat ein Z vor der Stücknummer seiner Euro-Scheine, Griechenland ein Y, Deutschland ein X, Spanien ein V, Frankreich ein U, Irland ein T, Italien ein S, Luxemburg ein R, die Niederlande ein P, Österreich ein N, Portugal ein M, Finnland ein L.

rung, für die sie am Ende nichts bekommen wird. Denn eine Einlöschungspflicht solcher Positionen in Gold oder vergleichbaren Wertschriften, wie sie vor dem Euro-System üblich waren und außerhalb des Euro-Systems auch heute üblich sind, sehe ich nicht.

(9) Dieser Fall gewinnt erhöhte praktische Bedeutung durch die Verhaltensweise einzelner Regierungen von Euro-Staaten, die sich gegen die Übernahme inländischer Unternehmen durch Ausländer sperren. In dem Maße, in dem dieses geschieht, wird das Risiko anderer Notenbanken gemäß Ziffer (8) erhöht, auf Euro-Noten der sich schützenden Mitgliedsstaaten sitzen zu bleiben.

(10) Ein weiterer Risikobereich ist der deutsche Kapitalmarkt. In ihrem ökonomischen Gewicht stellt die deutsche Volkswirtschaft – ich sagte es schon – etwa 30% der Eurozone dar. Hinzu kommt, dass sie eine der höchsten Sparraten innerhalb der Eurozone hat. Das macht Deutschland zum Ziel der Placierung vieler Auslandsanleihen. Solange diese in Dollars oder anderen werthaltigen Währungen daherkommen, braucht sich der Erwerber keine Sorgen zu machen. Kommen sie aber in Euros aus Ländern, deren nationale Inflation höher liegt als die deutsche, werden sie zum Problem. Das hat mit folgenden Überlegungen zu tun.

(11) Jede Währungsunion endet einmal. Das weiß jeder, und das hat der britische Währungswissenschaftler John Chown kürzlich in einem lesenswerten Buch zusammenfassend dargelegt. Ich denke, dass angesichts der großen Inflationsdifferenzen innerhalb der 12 Euro-Staaten der wahrscheinlichste Fall des Ausscheidens eines Mitgliedes im Zwang zu nationaler Abwertung besteht, dann nämlich, wenn seine Waren und Dienstleistungen durch die Höhe seiner nationalen Inflation im Ausland zu teuer geworden sein werden. Argentinien war ein solches Beispiel, als es seinen Peso 2002 aus der festen Dollarbindung herausnehmen musste. Solches Ausscheiden geht zwangsläufig damit einher, dass das betreffende Land sich durch nationale Gesetzgebung von Schulden „befreit.“ Wer also

Obligationen eines solchen Landes in Händen hält, wird einen Verlust erleiden. Oekonomisch betrachtet ist solcher Verlust nichts anderes als die kumuliert auftretende Zusammenfassung von Abwertungen, die sich bei einem System flexibler Wechselkurse über die Jahre verteilt hätten. Anders aber als bei flexiblen Wechselkursen liegt das besondere Risiko für Zeichner von Euro-Anleihen darin, dass deren Zinsen so niedrig gestaltet wurden, als gäbe es weder Inflation noch Ausscheiden.

(12) Anhaltspunkte für die Wahrscheinlichkeit eines solchen Falles geben, nicht anders als im Falle Argentinien, die nationalen Inflationsraten und Defizite eines Euro-Mitgliedslandes, fiskalisch und im Außenhandel. Als Beispiel nenne ich Spanien. Es liegt mit seiner offiziell ausgewiesenen nationalen Inflation bei 4,2% pa, fast doppelt so hoch wie der Durchschnitt der Euro-Zone, Tendenz eher schlechter werdend. Sein Außenhandel ist, schlimmer als die USA, mit 6,7% seiner Wirtschaftsleistung (BIP) negativ, Tendenz ähnlich. Wäre Spanien nicht Mitglied des Euro-Systems, und hätte Deutschland innerhalb dieses Systems nicht einen Leistungsbilanzüberschuss von \$ 113 Milliarden – ich glaube kaum, dass Spanien ein solches Defizit am Weltmarkt finanziert bekäme. Dass die Telefongesellschaft dieses Landes, die Telefonica, noch vor wenigen Wochen Langfristanleihen mit einem Festzins von 3,75% pa herausgeben konnte, ist in meinen Augen nicht nur ein Skandal, sondern auch eine flagrante Widerlegung des gesamten Euro-Systems. Ich bedaure jeden deutschen Sparer, dessen Lebensversicherer solche Anleihen im Portefeuille hat. Aus meiner heutigen Sicht also ist Spanien erster Kandidat für ein Ausscheiden. Ich glaube nicht, dass andere Länder der Versuchung widerstehen würden, diesem Beispiel zu folgen. Das Ergebnis werden Abwertungsverluste = Schuldenstreichungen in Billionenhöhe sein – alles bei Anleihen und Krediten zum Niedrigstzins.

(13) Für Eurokraten ist solche Sprache, wie ich sie hier führe, natürlich pure Häresie. Denn diese werden, höflich ausgedrückt, durch die Überzeugung zusammengehalten, eine neue Religion

erfunden zu haben, trotz ihrer Niederlagen in den Volksabstimmungen in Frankreich und den Niederlanden. Zu religiöser Überhöhung aber eignen sich Währungen ganz und gar nicht. Zwar braucht eine Währung zu ihrem Erfolg das Vertrauen der Benutzer. Aber diese erwarten ihren Lohn im Diesseits. Obwohl die Euro-Verkünder keine tragenden ökonomischen Argumente haben, fühlen sie sich politisch ganz sicher. Ökonomie kann ihnen nichts anhaben. Deshalb gehe ich davon aus, dass deutsche Interessen gegenüber anderen ins Hintertreffen geraten sind, siehe die Indexanleihe.

(14) Hans Herbert von Arnim legt jetzt sein Buch vor „Das Europa-Komplott – wie EU-Funktionäre unsere Demokratie verscherbeln.“ Ich stimme ihm zu. Die DMark war die Währung einer funktionierenden Demokratie, der Euro ist es nicht. Ich verweise insoweit auch auf die Begründung des Bundesverfassungsgerichts zu seinem Urteil über den Europäischen Haftbefehl vom 18. Juli 2005, mit dem das entsprechende deutsche Bundesgesetz rundheraus für nichtig erklärt wurde, und zwar rückwirkend. Ich will kein Europa, das die Macht haben soll/will, mich in den Knast zu stecken und meine Kinder in den Krieg zu schicken.

Arnim schreibt auf Seite 391: „Hier zeigt sich die tiefe Wahrheit der alten Erkenntnis: Die Eigenheiten von Institutionen treten nirgendwo so deutlich zutage wie im Fluss des Gelds.“ Richtig. Kürzer geht es nicht. Frage nur: Wie lange will die deutsche politische Klasse ihren Bürgern die Sonderlasten in Namen Europas noch zumuten, eine zahlenmäßig nur in Umrissen zu skizzierende Summe von Fehlallokationen, die sich täglich wiederholen, wenn nicht verschlimmern? Schließlich ist Deutschland auch in puncto Wirtschaftswachstum seit Einführung des Euro zum Schlusslicht geworden, und der Zusammenhang der beiden Phänomene ist offensichtlich. Oder glaubt jemand im Ernst, Europa könne reüssieren, wenn Deutschland nicht wieder zu einem Wachstum kommt, das ihm das Überleben in der Globalisierung erlaubt? Schließlich ist dieses das wichtigere Ziel.

Niemand in Europa hätte etwas davon, wenn Deutschland in der Globalisierung untergemangelt würde.

Mein Konzept für ein organisches Europa habe ich Bundeskanzler Kohl vor der Maastricht-Konferenz unterbreitet, siehe Anlage.

Zu den jetzt bevorstehenden Auswirkungen des Euro auf Deutschland schreibt der angesehene Oekonom Wilhelm Hankel jüngst: „Die Verarmungsspirale wird sich weiter drehen, die Staatsquote steigen statt zu sinken. Denn die Staatseinnahmen werden hinter den Planungen zurückbleiben, weil nicht der Privatverbrauch zunimmt, sondern die Arbeitslosigkeit.“ So sehe ich es auch.

Düsseldorf, am 15. März 2006

Dieter Spethmann

Königsallee 92 a
4000 Düsseldorf 1
Telefon: (0211) 8387-182
Telefax: (0211) 8387-187

2. Dezember 1991

An den
Bundeskanzler der
Bundesrepublik Deutschland
Herrn Dr. Helmut Kohl MdB
Adenauerallee 139 - 141

5300 Bonn 1

Sehr verehrter Herr Bundeskanzler,
lieber Herr Kohl!

Während Ihrer gesamten Amtszeit als Bundeskanzler habe ich Sie noch nie mit einem unerbetenen politischen Ratschlag behelligt. Am Vorabend von Maastricht aber drängt es mich, Ihnen diese Zeilen zu schreiben.

Deutschland hat in Ihrer Amtszeit und unter Ihrer Führung eine politische Position erreicht, wie es sie in seiner Geschichte noch nie hatte: Loyalere Verbündeter des Westens und gleichzeitig bevorzugter Gesprächspartner des Ostens.

Ich fürchte, dass diese Position wackelig wird, wenn Sie eine Verpflichtung eingehen, die D-Mark abzuschaffen. Denn die Deutschen werden diesen Weg psychologisch nicht mitgehen. Dann aber gerät am EG-Konzept mehr ins Wackeln als nur die Währung.

Für die Deutschen ist die D-Mark als Identifikationsobjekt durch nichts anderes zu ersetzen, jedenfalls einstweilen nicht. Die Engländer haben ihr Königshaus,

die Franzosen ihre "Gloire" mit allen ihren Attributen (denken Sie nur an den Tricoloren- Wald gestern in Lyon nach dem Gewinn des Daviscups), und die Amerikaner haben ihr "America, the beautiful" mit allem, was sich anfassen lässt: Capitol Hill, White House und die Nationalfahne, die auch im Alltag überall weht. An nichts dergleichen halten sich die Deutschen. Sie halten sich an ihre D-Mark. Es ist die D-Mark, die ihren Weg aus der Düsternis der Nachkriegszeit bis in die Gegenwart symbolisiert. Schon die Perspektive, dass dieses Symbol verschwinden soll, würde zu einer Destabilisation psychologischer und finanzieller Art führen, vor der ich nur warnen kann.

Das heisst nicht, dass ich gegen die ECU wäre. Ich bin für sie. Man kann sie aber nicht durch Befehl einführen. Sie muss sich ihr Vertrauen bei den Deutschen erwerben, genau wie bisher die D-Mark. Wenn ich nach Holland fahre, kann ich alles in D-Mark bezahlen. Der Wechselkurs ist seit 30 Jahren derselbe: 9 Gulden für 8 D-Mark. Wenn meine holländischen Freunde ins Rheinland kommen, tun sie dasselbe mit ihren Gulden. Jeder Kneipenwirt im Sauerland schätzt holländische Gulden. Wenn wir demaleinst in Baden, der Pfalz und dem Saargebiet dieselbe Situation mit dem französischen Franken haben, hat die ECU das Rennen gewonnen. Vorher nicht.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr sehr ergebener

