

Beteiligung der spanischen ACS an Hochtief

von

Dieter Spethmann

Über diesen Vorgang berichten die deutschen Medien seit Mitte März 2007. Die spanische Firma ACS kauft also Aktien einer deutschen AG.

In der Vor-Euro-Zeit, also bis 1998, hätte ACS sich die hierfür nötigen DM bei der Deutschen Bundesbank gegen Peseta kaufen müssen. Das bei der Bundesbank damit entstandene Peseta-Guthaben war der Gegenwert unserer Volkswirtschaft für die Hingabe eines Wirtschaftsgutes an das Ausland. In der Vor-Euro-Zeit aber gab es keinen solchen Spanier. Warum? Die Peseta inflationierte Jahr für Jahr höher als die DM. Spanien war deshalb immer ein Währungsraum höherer Zinsen. Damit war die Peseta zu „weich“ gegen die DM, der Erwerb eines DM-Wirtschaftsgutes gegen Peseta für Spanier/in Spanien bilanzierende Firmen zu teuer.

Aber seit dem 1.1.1999 ist das anders. Spanien inflationiert zwar weiterhin höher als Deutschland. Aber die Peseta, nunmehr V-Euro genannt, hat seit 1999 in allen anderen Euro-Ländern eine politisch festgeschriebene Kaufkraft von 1:1. Also wird ihre Verwendung im niedriger inflationierenden Euro-Ausland von Tag zu Tag umso interessanter, je höher die jeweilige Inflationsdifferenz wird. Von daher neuerdings die Einkaufstouren spanischer Unternehmen im Ausland, die es vorher nicht gab. Gegenüber Deutschland, dem Land des X-Euro, war die Inflationsdifferenz per Ultimo 2006, also in nur acht Jahren, bereits auf 14% aufgelaufen. In früherer Zeit hätte das bereits eine Abwertung der Peseta nötig gemacht. Aber die gibt es, wie gesagt, seit 1999 nicht mehr. Denn seit diesem Datum gilt die genannte Kaufkraftfixierung von 1:1. ACS kann also Hochtief für V-Euros kaufen, die in Deutschland gesetzliches Zahlungsmittel sind. Folgerichtig wächst das spanische Leistungsbilanzdefizit. Es hat, da dieser Vorgang nur Teil einer langen Kette von Ereignissen ist, inzwischen die Größenordnung von >100 Mrd Dollar pro Jahr erreicht.

Exkurs. Da Deutschland auch seit Euro-Einführung das am niedrigsten inflationierende Euro-Land ist, wie schon in den Jahrzehnten vorher, muss es als Einkaufsziel für alle anderen Euros immer attraktiver werden. Und so ist es. Der Deutsche findet immer mehr Nicht-X-Euros in seiner Geldbörse, manchmal schon in der Überzahl. Thomas Gresham erkannte schon vor 400 Jahren als ökonomische Gesetzmäßigkeit: Schlechtes Geld verdrängt gutes. Hier die summierten Inflationsüberhänge der einzelnen Mitgliedsländer in den ersten acht Euro-Jahren gegenüber Deutschland: Slowenien 33 / Irland 17 / Griechenland 14 / Spanien

14 / Portugal 13 / Italien 7 / Niederlande 7 / Luxemburg 7 / Belgien 4 / Österreich 3 / Frankreich 2 / Finnland 1.

ACS kann also Hochtief für V-Euros kaufen. Aber: Bekommt die deutsche Volkswirtschaft für die Hingabe dieses Wirtschaftsgutes gegen V-Euros einen Gegenwert von/in der spanischen Volkswirtschaft? Das sehe ich nicht. Erstens. Das Beispiel EON/Endesa zeigt, dass die spanische politische Klasse keine einflussreichen Auslandsbeteiligungen wünscht (genauso wenig wie die französische politische Klasse). Natürlich verstößt das gegen EU-Recht. Aber die EU-Kommission ist unfähig/unwillig, um das anders lautende EU-Recht durchzusetzen. Zweitens. Spanien ist wegen seiner anhaltend höheren Inflation sozusagen in allem teurer als Deutschland. Also werden wir die uns zugeflossenen V-Euros auch aus preislichen Gründen nicht in spanische Wirtschaftsgüter/Dienstleistungen rückverwandeln können. Unseren Tourismus in Spanien kann man hier nicht mehr berücksichtigen, da er bereits in der Leistungsbilanz saldiert ist. Der hier in Rede stehende Betrag für Beteiligungserwerb kommt obendrauf. Wir bleiben also auf den spanischen Papier-Euros sitzen.

Was ACS mit Hochtief macht, hat die spanische Telefónica längst vorgemacht mit der italienischen Enel usw usw. Für den Erwerb von Beteiligungen in Drittwährung wie O2 gegen Sterling hat Telefónica Anleihen in Frankfurt zu deutschen Niedrigstzinsen placiert und den Erlös hieraus bei der Bank of England für den Kauf der nötigen Sterling eingezahlt.

Und das alles soll Privatwirtschaft sein? Dass ich nicht lache. Der Jahresabschluss Telefónica 2006 zeigt den Umsatz mit rd 50 Mrd Euro und die Finanzschulden ebenso hoch: In keiner Privatwirtschaft denkbar, also Staatswirtschaft.

Nun ist nicht nur Spanien in der Situation, seine Produktivität nicht im selben Tempo wie der internationale Wettbewerb entwickeln zu können, also höher zu inflationieren als Deutschland. Vielmehr sind außer Spanien auch Portugal, Italien, Griechenland, Frankreich, Irland und Slowenien Defizitländer. Sie produzierten 2006 miteinander ein Leistungsbilanzdefizit im Gegenwert von >200 Mrd Euro. Soweit von mir feststellbar, entfällt der größere Teil hiervon auf Einkäufe in anderen Euro-Ländern, wird also dadurch finanziert, dass diese auf den ihnen zugeflossenen Fremd-Euros sitzenbleiben. Der kleinere Teil wurde bis auf einen geringen Saldo aus den Devisenüberschüssen der Überschussländer Deutschland, Benelux, Österreich und Finnland abgedeckt, die diese der EZB zur Verfügung stellen müssen.

Natürlich ist so was auf Dauer unhaltbar, der Euro also nur eine Veranstaltung auf Zeit. Denn die Überschussländer verarmen dabei, auch wenn man es bisher beim ersten Hinsehen nicht merkt. Die Statistiken aber zeigen es. Deutschland

ist im pro-Kopf-Einkommen im Weltmaßstab nur noch Nr. 17. Die EZB und die EU-Kommission, die all dieses natürlich genau wissen, verschweigen aber die Tatsachen. Für sie gibt es in der Abrechnung des Außenhandels nur die Euro-Zone als Einheit: Weil nicht sein kann, was nicht sein darf. Ich muss mir meine Zahlen, die ich zur Arbeit brauche, aus London holen.

Exkurs. Deutschland und China. Jeder macht seit Jahren hohe Leistungsbilanzüberschüsse, die Deutschen in 2006 rd 130 Mrd Dollar. Die Chinesen, deren Währungsreserven auf über 1.000.000.000.000 Dollar angewachsen sind, bilden daraus einen Spezialfonds für Auslandsbeteiligungen. Wir Deutschen hingegen geben Leistungen, Überschüsse, Devisen und Unternehmenssubstanz an die Euro-Defizit-Brüder ab. Unsere Bundesbank zeigt für 2006 nur noch Währungsreserven von insgesamt rd 86 Mrd Euro, darin Gold mit rd 48 Mrd Euro, Devisen mit rd 34. Lächerlich. Zwei „Exportweltmeister,“ zwei Währungswelten. Und das soll im Interesse Deutschlands sein?

Facit. Irgendwann werden die Deutschen, Holländer usw erkennen, welche Subventionen sie mit dem Verschenken volkswirtschaftlicher Substanz an höher inflationierende Euro-Länder und mit der Abführung ihrer Devisen-Überschüsse an die EZB leisten – alles Leistungen, damit Hedonisten wie die Spanier (Leistungsbilanzdefizit inzwischen fast 10% ihres BIP) sich große Investitionen im Ausland leisten können. Mit dieser Erkenntnis wird es unabweisbar, dass die sechs Überschussländer im Euro unter sich bleiben und die sieben Defizitbrüder sich ihren eigenen Med-Euro machen lassen, wenn sie denn nicht zur Lira, Peseta usw zurückkehren wollen. Dann können sie abwerten und wieder konkurrenzfähig werden.

Die Abwertung allerdings macht alle Gläubiger ärmer, in erster Linie uns Deutsche, siehe Argentinien 2002. Aber die Aktiva bleiben in den spanischen, italienischen usw Bilanzen ungeschmälert erhalten.

Hoch lebe das Doppelsystem EU/Euro, das von unserer Bundeskanzlerin bejubelt wird. Wie war doch noch das Zitat? „Denn sie wissen nicht, was sie tun.“ Gold gab ich für Eisen – Hochtief gab ich für Papier. Unsere Überschüsse finanzieren das Wohllleben unserer defizitären Euro-Partner.

Düsseldorf, am 25. März 2007