

Kein eigener Wechselkurs, also auch keine "künstliche" Abwertung möglich?

Von Friederike Spiecker | 20.11.2013

[Gestern habe ich angekündigt](#), zu den einzelnen Argumenten Stellung zu beziehen, mit denen das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) die anhaltend hohen deutschen Leistungsüberschüsse zu verteidigen sucht. Zuerst gehe ich auf folgende Behauptung ein: ["Deutschland kann als Teil der Europäischen Währungsunion ... nicht – wie andere Länder – seine Exportchancen durch eine künstliche Abwertung der Währung aufbessern"](#).

Hintergrund dieses Arguments ist der Mechanismus, dass ein Land mit eigenständiger Währung auf den Wechselkurs dadurch Einfluss ausüben kann, dass seine Zentralbank fremde Währungen an den Devisenmärkten ankauft oder verkauft. Dabei ist der Ankauf (im Gegensatz zum Verkauf) theoretisch unbegrenzt, weil das Land seine eigene Währung beliebig "drucken" kann, um sie an den Devisenmärkten im Tausch gegen fremde Währungen anzubieten. Durch ein gesteigertes Angebot seiner eigenen Währung kann das Land den Preis seiner Währung senken: Sie wird gemessen an anderen Währungen billiger. Auf diese Weise verbilligen sich die Güter, die Unternehmen dieses Landes auf den internationalen Märkten anbieten – die Exportchancen verbessern sich also.

Ein Land, das keine eigene Währung mehr hat, sondern Teil einer Währungsunion ist, verfügt selbstverständlich nicht über die Möglichkeit, auf den nominalen Wechselkurs der Währung, an der es teilnimmt, durch seine eigene Zentralbank direkt Einfluss zu nehmen. Schließlich hat es seine geld- und damit auch währungspolitische Souveränität an die supranationale Zentralbank der Währungsunion, im Falle Deutschlands an die Europäische Zentralbank (EZB), abgetreten. Und selbst wenn die supranationale Zentralbank der Währungsunion den Wechselkurs der Gemeinschaftswährung gegenüber anderen Währungen durch Eingriffe am Devisenmarkt verändern würde, wäre das Ergebnis für alle Mitgliedsländer der Währungsunion das gleiche, also keine spezifische Verbesserung (oder Verschlechterung) der Handelssituation eines einzelnen Mitgliedslandes. Insbesondere würde eine solche Einflussnahme auf den Wechselkurs die Handelssituation *zwischen* den Währungspartnerländern nicht verändern.

So weit, so gut. Doch hat das etwas mit dem Vorwurf zu tun, den die Kritiker der deutschen Leistungsüberschüsse erheben, dass Deutschland nämlich eine unterbewertete Währung und dadurch ungerechtfertigte Handelsvorteile hat? Nein, dieser Vorwurf hat damit nichts zu tun. Denn auch wenn

Deutschland keine eigenständige Währung mehr hat, kann es dennoch unterbewertet sein. Wie muss man sich das vorstellen? Gehen wir noch einmal einen Schritt zurück und klären zunächst, wann eine Währung überhaupt als unter- oder überbewertet bezeichnet wird.

Ob eine Währung zu billig oder zu teuer ist – darum handelt es sich bei Unter- bzw. Überbewertung –, lässt sich, vereinfacht ausgedrückt, dadurch feststellen, dass man den Preis eines standardisierten Warenkorbes in Landeswährung ermittelt, den dieser Warenkorb in dem betreffenden Land (nennen wir es Land A) hat. Man findet also heraus, wie viel in der Landeswährung für diesen Warenkorb bezahlt werden müsste, wenn man ihn denn kaufen wollte. Genau so ermittelt man den Preis des gleichen Warenkorbes in anderen Ländern (nennen wir sie B, C, ...), und zwar in deren jeweiliger Landeswährung. Rechnet man dann den Preis des Warenkorbes in Land A anhand der aktuellen Wechselkurse in Preise der Währungen der anderen Länder (B, C, ...) um, kann man die so errechneten Preise mit den vorher direkt in B usw. ermittelten vergleichen. Sind die mit Hilfe der Wechselkurse berechneten Warenkorbpreise geringer als die direkt in B und C usw. ermittelten, dann ist die Währung des Landes A zu billig, d.h. unterbewertet. Und umgekehrt: Sind die auf Basis der Wechselkurse berechneten Warenkorbpreise höher als die direkt in B und C usw. ermittelten, dann ist die Währung des Landes A zu teuer, d.h. überbewertet. Sind die Preise gleich, ist der Wechselkurs "richtig", d.h. ist die Währung des Landes A weder unter- noch überbewertet.

Diese Art, den Wert einer Landeswährung anhand eines Warenkorbvergleiches zu berechnen, nennt man die Kaufkraftparitäten-Methode. (Von den Details, mit welchem Warenkorb und welcher Gewichtung welches Land als Handelspartner von A in die Berechnung seiner Kaufkraftparität eingeht, sei an dieser Stelle abgesehen, weil sie für den zu klärenden Sachverhalt unwichtig sind.) Ob eine Währung über- oder unterbewertet ist, zeigt sich beim Vergleich von Kaufkraftparität und Wechselkurs einer Währung.

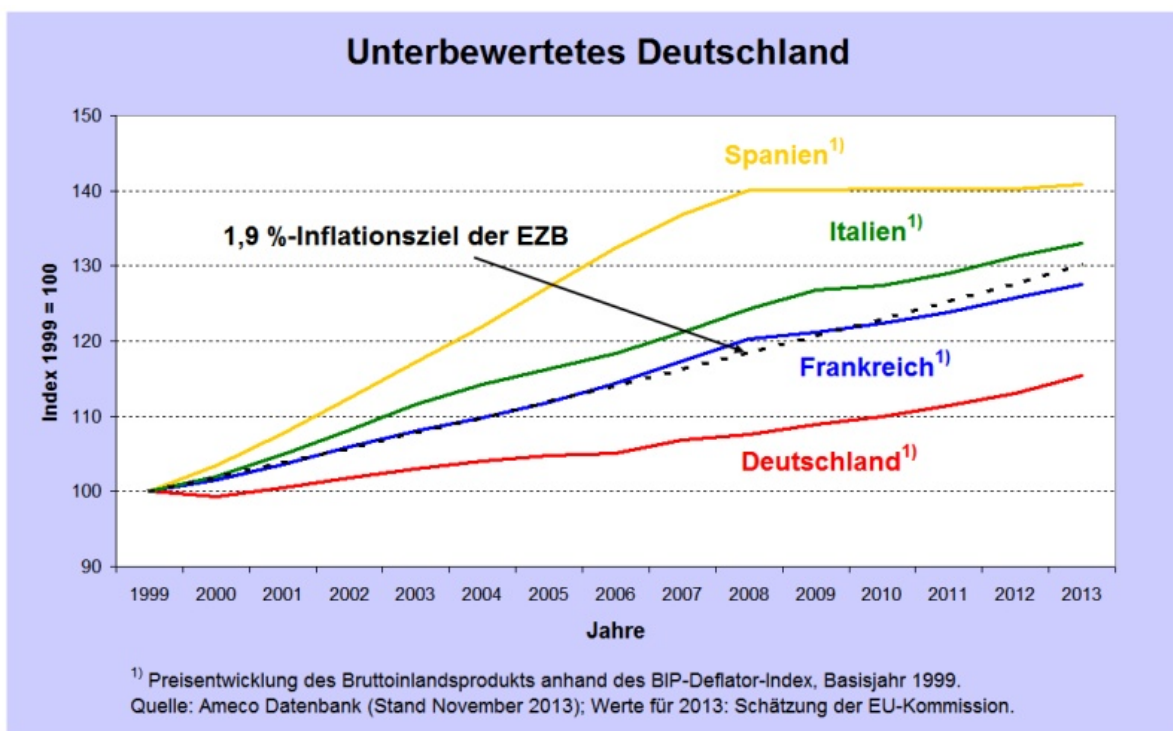
Man kann aber, und damit kommen wir auf den Anfang dieses Textes zurück, diese Methode völlig unabhängig davon anwenden, ob ein Land eine eigene Währung hat oder nicht. Im Falle einer Währungsunion ermittelt man einfach die verschiedenen Preise des Warenkorbes in den verschiedenen Mitgliedsländern und spart sich einfach den zweiten Schritt, die Umrechnung in eine bestimmte Währung. Denn jedes Land der Währungsunion hat ja die selbe Währung. Das heißt, die Preise für den (standardisierten) Warenkorb sind direkt zwischen den Mitgliedsländern vergleichbar. Kostet der Warenkorb in allen Mitgliedsländern ungefähr gleich viel, sind die Länder untereinander nicht falsch bewertet. Zahlt man jedoch in einem Land einen deutlich niedrigeren Preis für den Warenkorb, dann ist dieses Land im Binnenverhältnis zu seinen Währungspartnern unterbewertet und alle anderen im Vergleich dazu überbewertet. Man kann auch einen mittleren gewichteten Preis des Warenkorbes über alle Mitgliedsländer hinweg ermitteln und jedes einzelne Land im Vergleich dazu als unter-, über- oder korrekt bewertet einstufen.

Ob die Gemeinschaftswährung insgesamt nach außen hin, also gegenüber dem Rest der Welt, unter- oder überbewertet ist, lässt sich feststellen, indem man den gewichteten durchschnittlichen Warenkorbpreis aller Mitgliedsländer mit Hilfe der Wechselkurse umrechnet in die Währungen anderer Länder außerhalb der Union und mit den dortigen Warenkorbpreisen vergleicht.

Das heißt aber automatisch: Innerhalb einer Währungsunion können manche Länder unterbewertet und andere überbewertet sein, auch wenn die Gemeinschaftswährung insgesamt nach außen hin "richtig" bewertet ist, ihr Wechselkurs also ihrer Kaufkraftparität entspricht.

Tatsächlich ist Deutschland ausweislich der Entwicklung seines Preisniveaus ab Beginn der EWU immer weiter in die Unterbewertung gerutscht, an dieser Tatsache führt kein Weg vorbei (vgl. die Abbildung). Denn der Vergleich mit dem Inflationsziel der EZB von knapp unter 2% zeigt, welche Preisentwicklung angemessen gewesen wäre. Wie wir schon so oft gesagt haben, hat sich allein Frankreich exakt an diese für eine Währungsunion zentrale Spielregel gehalten.

Abbildung



Es ist schon ein besonderes Armutszeugnis für das BMWi, dass dieser Sachzusammenhang dort entweder unbekannt ist oder jedenfalls (weil die Leitungsebene des Hauses das scheinplausible, aber falsche Argument politisch so dringend benötigt?) ausgeblendet wird. Denn wie sonst kann man das Argument vorbringen, Deutschland habe ja gar keinen eigenen Wechselkurs, den es beeinflussen könne?

Doch halt, gibt es nicht doch noch eine Rettung für das Argument der Fachleute im BMWi? Könnten die nicht einfach sagen, das sei zwar möglicherweise richtig, dass die Warenkörbe in den verschiedenen EWU-Ländern nicht gleich viel kosteten, sondern Deutschland seit Jahren preiswerter abschneide als seine Konkurrenten. Doch seien die Preise für die einzelnen Güter, die in dem Warenkorb steckten, ja auf tausenden Märkten durch die Entscheidung von Millionen von Marktteilnehmer zustande gekommen, also kein Ergebnis wirtschaftspolitischer Einflussnahme. Eine Manipulation der Exportchancen liege also nicht vor. Wenn Deutschland etwa wegen relativ besserer Produktivitätsentwicklung, fleißigerer, kreativerer Arbeitnehmer und weitsichtigerer Unternehmer oder vernünftigerer

Lohnabschlüsse preiswerter anbieten könne als die Konkurrenz aus den übrigen EWU-Ländern, könne man ihm bzw. der deutschen Wirtschaftspolitik das nicht vorwerfen.

Auf diese Überlegung komme ich bei der Behandlung des achten Punktes in der [Argumenten-Liste](#) noch ausführlich zu sprechen. Hier sei nur folgende Überlegung angedeutet: Es geht um die Frage, ob die Wirtschaftspolitik Einfluss auf das Preisniveau ihres Landes, genauer: auf dessen Entwicklung nehmen kann und ob sie daher Verantwortung dafür übernehmen muss, wenn sich die Preisniveaus der Mitgliedsländer einer Währungsunion auseinander entwickeln. Die Einflussmöglichkeit der Wirtschaftspolitik auf das Preisniveau grundsätzlich zu verneinen, dürften sich die Fachleute des BMWi schwer tun. Die Entwicklung des Preisniveaus, also die Inflationsrate, ist nämlich, so sehen das zumindest Monetaristen (und Zentralbanker), abhängig von der Geldpolitik. Denn sonst wäre der Auftrag der Zentralbank, für eine stabile Inflationsrate zu sorgen, unsinnig.

Nun, würde das BMWi vermutlich mitteilen, um sein Argument zu retten, das mit dem Einfluss der Geldpolitik auf die Inflationsrate sei schon richtig. Aber in einer Währungsunion sähen sich alle Mitgliedsländer derselben Geldpolitik ausgesetzt. Diese könne daher nicht für Unterschiede zwischen den nationalen Inflationsraten verantwortlich sein.

Gutes, weil korrektes Argument. Der Einfluss der Politik auf das *nationale* Preisniveau liegt in einer Währungsunion in der Tat auf einem anderen Feld, nämlich auf dem der Lohnpolitik. Diesen Punkt werde ich im nächsten Beitrag behandeln.

Festzuhalten bleibt also, dass eine Unterbewertung Deutschlands nicht zu leugnen ist. Und zu klären bleibt, wer dafür verantwortlich ist.

Über den Autor



Friederike Spiecker ist Diplom-Volkswirtin und lernte das Handwerkszeug zur theoretischen und empirischen Makroökonomie am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin. Heute arbeitet sie als freie Wirtschaftspublizistin und ist in der wirtschaftspolitischen Beratung von Parteien, Gewerkschaften und Verbänden tätig.

Veröffentlicht am: 20.11.2013

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2013/11/kein-eigener-wechselkurs-also-auch-keine-kuenstliche-abwertung-moeglich/>