

Die Welt | 30.07.12 | **Gastbeitrag**

Die D-Mark wäre eine große Belastung für Deutschland

Die Währung würde spürbar aufwerten und für Exportverluste von bis zu 20 Prozent sorgen *Von Michael Heise*

Seit über zwei Jahren kämpft Europa mit der Staatsschuldenkrise - ein Ende ist nicht in Sicht. Immer höhere Garantien, gigantische Haftungssummen und viele Unsicherheiten lassen Zweifel daran aufkommen, ob die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit Deutschlands ausreicht, sich dem Strudel der Krise zu entziehen. In diesem Umfeld ist es kein Wunder, dass sich viele Deutsche die D-Mark zurückwünschen. So verständlich dieser Wunsch auf den ersten Blick auch sein mag, über die Kosten der Wiedereinführung der D-Mark bestehen vielfach Illusionen.

Eine Wiedereinführung der D-Mark ist ein sehr unwahrscheinliches Szenario. Sie würde wohl den Euroraum vollständig auseinanderbrechen lassen. Ein isolierter Austritt Deutschlands bei Fortbestand des Euro ist politisch und wegen der zentralen Rolle Deutschlands als Garantiegeber unrealistisch. Bereits die Erwartung einer Auflösung des Euro würde die ohnehin schon hohen Refinanzierungskosten der stark verschuldeten EWU-Länder dramatisch erhöhen. Rasch stünde deren Zahlungsfähigkeit in Frage.

Mit großer Wahrscheinlichkeit käme es in einigen Ländern zu einem Forderungsverzicht bei Staatsanleihen, und ohne Zweifel wären die konjunkturellen Folgen in diesen Ländern gravierend. Viele Banken haben einen erheblichen Anteil ihrer Aktiva in Staatsanleihen angelegt. In Folge eines Auseinanderbrechens des Euroraums würden bei ihnen erhebliche Verluste auflaufen. Wegen des konjunkturbedingten spürbaren Anstiegs der Unternehmensinsolvenzen würde der Anteil notleidender Kredite am gesamten Ausleihenvolumen in die Höhe schnellen. Mit hoher Wahrscheinlichkeit käme es zu einer europaweiten Banken- und Vertrauenskrise.

Für Deutschland wäre allein schon die Rezession im europäischen Ausland eine schwere Belastung. Verschlimmert würde die Lage jedoch zusätzlich durch die zu erwartende massive Aufwertung der D-Mark gegenüber den meisten Währungen der jetzigen Mitgliedsländer der Währungsunion. Die Aufwertung der D-Mark und ihre Folgen für die deutsche Wirtschaft wären längerfristig wirksam. Plausibel erscheint eine Aufwertung gegenüber allen Handelspartnern von 15 bis 20 Prozent. Bei der gegebenen Elastizität der deutschen Ausfuhr bezüglich dauerhaften Veränderungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit brächte eine solche Aufwertung binnen eines Jahres einen Exportverlust von bis zu 20 Prozent mit sich. Da der durchschnittliche Importgehalt der Ausfuhr 40 Prozent beträgt und der Anteil der Ausfuhr am Bruttoinlandsprodukt inzwischen bei 50 Prozent liegt, bedeutet allein dies unter dem Strich einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung von fünf Prozentpunkten.

Zusammen mit dem Einbruch der Konjunktur und der Bankenkrise im europäischen Ausland wäre in Deutschland auf Sicht von zwei Jahren nach Wiedereinführung der D-Mark mit einem kumulierten Rückgang des Wirtschaftswachstums von etwa 15 Prozent zu rechnen. Auch in den Folgejahren wäre die starke D-Mark eine erhebliche Belastung für den deutschen Exportsektor und die Wirtschaft insgesamt. Eine Aufwertung bedeutet nämlich auch, dass die Produktionskosten in Relation zum Ausland steigen. Unternehmen würden ihre Standortentscheidungen überdenken und Kapital aus Deutschland abziehen.

Denn eines war in den vergangenen Jahren deutlich zu beobachten: Standortentscheidungen werden bei Veränderungen der Standortfaktoren inzwischen viel rascher revidiert, als das vielleicht noch vor 20 oder 30 Jahren der Fall war. Die Globalisierung von Wertschöpfungsketten bietet dazu viele Möglichkeiten. Geringere Investitionen in Deutschland würden das Wachstum dämpfen, das durch das demografisch bedingt sinkende Arbeitskräfteangebot ohnehin schon beeinträchtigt ist. Die Schließung von Produktionsstätten könnte einen erheblichen Belastungsfaktor für die deutsche Wirtschaft darstellen.

Alles in allem ist davon auszugehen, dass die deutsche Wirtschaft auf Sicht von vier bis fünf Jahren nach Auseinanderbrechen der Währungsunion Produktionsverluste von bis zu 25 Prozent im Vergleich zu einer normalen wirtschaftlichen Entwicklung erleidet. Noch längerfristig gesehen können die Produktionsverluste wieder ausgeglichen werden, das ist richtig. Aber der Weg zur Gesundung der deutschen Wirtschaft würde dann rückläufige Lohnstückkosten und Einschnitte bei den Sozialleistungen bedingen oder andere Kostensenkungen erfordern, um trotz des Währungsungleichens wieder Marktanteile an den Weltmärkten zu gewinnen. Das haben wir in den Zeiten der D-Mark-Aufwertung immer wieder schmerzvoll erfahren müssen. Es ist deswegen keine Panikmache, wenn behauptet wird, dass ein Auseinanderbrechen der Währungsunion ein weitaus stärkerer Schock als die Lehman-Krise wäre.

Michael Heise ist Chefvolkswirt der Allianz Group

© Axel Springer AG 2012. Alle Rechte vorbehalten