

«L'euro n'existe pas» – die Eurozone bildet keine Einheit. Während Deutschland profitiert, spürt die Schweiz die Nachteile.

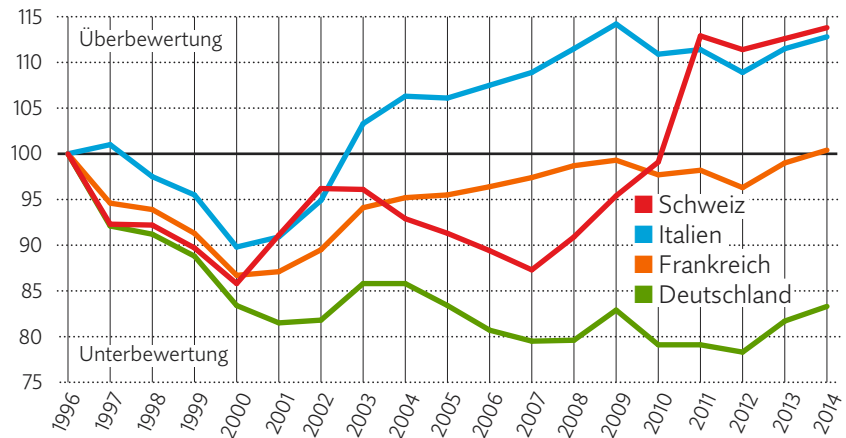
«La Suisse n'existe pas.» So lautete das provokative Motto der Schweiz an der Weltausstellung 1992. Doch wie fällt der Befund aus, wenn wir die Existenz der europäischen Währung hinterfragen? Meine Antwort lautet: «L'euro n'existe pas» – der Euro ist bis heute kein homogener Währungsraum. Stattdessen werden die wirtschaftlichen Gegensätze in der Eurozone immer grösser.

Diese wachsende Ungleichheit ist in der Grafik dargestellt. Die Kurven zeigen, wie günstig oder teuer ein Land so produziert. Nehmen wir zuerst den sogenannten realen effektiven Wechselkurs Italiens, also den Kurs des «italienische Euros» (eine genaue Erklärung dazu finden Sie unter blog.migrosbank.ch): Wie wir sehen, hat sich dieser seit 2000 kontinuierlich verteuert. Der Grund ist der überproportionale Anstieg der Lohnstückkosten.

Früher, zu den Zeiten der Lira, hätte Italien seine eigene Währung abwerten können, um diese Entwicklung zu korrigieren und den Exporteuren zu neuer Konkurrenzfähigkeit zu verhelfen. Das funktioniert in der Eurozone nicht mehr. In Deutschland ist die Situation genau umgekehrt: Die Grafik verdeutlicht, dass der «deutsche Euro» viel zu günstig ist. Zum Vorteil der deutschen Exportwirtschaft, welche ihre Güter zu tieferen Preisen verkaufen kann.

Teure Schweiz, billiges Deutschland

Reale effektive Wechselkurse einzelner Länder (indexiert: 100=1996) basierend auf den Lohnstückkosten. Diese messen die Arbeitskosten in Relation zur erbrachten Wirtschaftsleistung (detailliertere Angaben unter blog.migrosbank.ch)



Daten: Eurostat

Wie steht es nun mit dem realen effektiven Wechselkurs der Schweiz?

Aus der Grafik geht hervor, dass die Finanzkrise zu einer starken Aufwertung des Frankens führte, weil unser Land als «sicherer Hafen» gesucht war. Für die Schweizer Exporteure bedeutet das zwar keine Benachteiligung im Vergleich zu Italien – denn die dortige Industrie leidet unter dem ebenfalls zu teuren «italienischen Euro». Umso grösser jedoch ist das Handicap gegenüber der Konkurrenz aus Deutschland, welche vom schwachen «deutschen Euro» profitiert.

Der Währungsvorteil Deutschlands liegt bei rund 25 Prozent. Für die Schweizer Wirtschaft wiegt dies umso schwerer, als Deutschland auch der mit Abstand wichtigste Handelspartner ist.

Bald wird die Europäische Zentralbank die Geldschleusen noch mehr öffnen, um die Währung weiter abzu-schwächen. Damit dämpft sie den Euro-Frust in Italien, Spanien oder Frankreich. Doch der grösste Nutzniesser des schwachen Euros bleibt die deutsche Exportwirtschaft. **MM**



Albert Steck

ist verantwortlich für Markt- und Produktanalyse bei der Migros Bank.