



# Deutschland, der große Verlierer, nicht Griechenland

## Description

Im folgenden gebe ich einen Aufsatz von Marshall Auerback mit dem Titel „[Today Germany is the Big Loser, Not Greece](#)“ zusammengefasst und unkommentiert wider. Er zeigt die Sicht eines „gestandenen“ angelsächsischen Finanzmarkt-Akteurs von außen auf die Eurozone und Deutschland. Zudem wirft er einen unkonventionellen Blick auf die Optionen, die Griechenland heute hat.

Der Autor stellt zunächst die Situation in Deutschland anhand von drei prototypischen „Deutschlands“ dar.

„Deutschland 1“ ist das Deutschland der Bundesbank, das sich ihre Phobie gegen die Hyper-Inflation der Weimarer Zeit bewahrt hat und schon fast religiös an solides Geld glaubt. Diese Deutschen seien in ihrem Inneren Wirtschaftswissenschaftler der Österreichischen Schule und ganz in ihrem innersten Herzen wünschen sie sich wahrscheinlich den internationalen Goldstandard zurück.

„Deutschland 2“ ist der internationalistische Flügel, angeführt durch Helmut Kohl und seine Nachfolger. Sie verfolgen am stringentesten die Idee eines Europas, das sich ein für allemal dadurch vom „Deutschen Problem“ befreit, dass sich Deutschland fest an die „Vereinigten Staaten von Europa“ bindet. Es ist aber fraglich, ob diese Vision das Zeitalter von Helmut Kohl überlebt hat.

„Deutschland 3“ ist das industrielle Deutschland, das von Siemens, Daimler, Volkswagen, den großen Stahl- und Chemie-Konzernen, das Deutschland der Hersteller von Investitionsgütern. Diese Unternehmen haben klar profitiert von der wirtschaftlichen Führerschaft solcher Institutionen wie der Bundesbank und den Ideen Erhardscher sozialer Marktwirtschaft. Genauso haben sie vom offenen und integrierten Europäischen Binnenmarkt und der einheitlichen Währung profitiert. Und: Dieses industrielle Deutschland hat durch Eurozonen-Mitglieder wie z.B. den chronischen Währungsabwerter Italien nachhaltig von dem dadurch bedingten inhärenten Druck auf den Euro in ihrer Wettbewerbsfähigkeit profitiert. Mit Unterstützung dieses „Deutschland 3“ konnte Kohl sich auf den Weg der gewaltigen internationalen Transformation durch die Maastricht-Verträge begeben.

Vor einigen Monaten hatte es den Anschein, dass die deutsche Binnennachfrage anzieht und das Risiko einer deutschen Rezession damit vom Tisch war. Gleichzeitig erreichte die Arbeitslosigkeit in Deutschland ein 20-Jahres-Tief. Dann aber kamen schwache Daten zu Industrieproduktion und Einzelhandel herein, das rief erneut Rezessions-Sorgen hervor. Die neuesten Daten etwa der Industrieproduktion zeigen mit ihrer Zunahme um 2,8% im März jedoch wieder ein positiveres Bild. Bis jetzt scheint Deutschland den von der europäischen Peripherie und dem Verlust von Momentum der chinesischen Wirtschaft ausgehenden Schock gut weggesteckt zu haben. Daran ändert auch das Zähneknirschen und Jammern über die Kosten der permanenten Bailouts in der Eurozone nichts.

„Deutschland 3“ ist bis jetzt der Gewinner – die deutsche Regierung hat die Dominanz der deutschen Wirtschaft in Europa fest etabliert.



Die Deutschen waren schon immer besessen von Wettbewerbsfähigkeit im Export. Vor dem Euro-Zeitalter haben sie die D-Mark abgewertet und so die Verkäufe an ihre Nachbarn verstärkt. Nachdem sie mit der „Economic and Monetary Union“ (EMU) die Kontrolle über ihre Währung verloren hatten, mussten sie sich etwas anderes einfallen lassen. Jetzt manipulierten sie Kosten, um ihre Produkte im Ausland billig zu halten. Und so begannen sie 2002, sich mit den Hartz-Reformen auf Lohndrückerei und Einschnitte im sozialen Netz zu konzentrieren.

Anders als der Amerikaner Henry Ford, der eine solide Mittelklasse mit gutem Einkommen als Voraussetzung für die Vermarktung seiner Autos sah, war für die Hartz-„Reform“ das Ausquetschen der Arbeiter und Angestellten essentiell, um das Land wettbewerbsfähig zu halten. Das hatte desaströse Konsequenzen für die Eurozone. Und in Deutschland führte das zur Herausbildung von Mini-Jobs, einer neuen Form von schlecht bezahlter Teilzeitarbeit zu schlechten sozialen Bedingungen. Deutschland führte zudem diese Reformen im Kontext wachsender Weltwirtschaft als erste ein und profitierte dadurch zusätzlich.

Das kommt mit den neuen Entwicklungen in der Eurozone jetzt aber alles auf den Prüfstand.

Alexis Tsipras, der Führer der zweitstärksten Kraft im neu gewählten griechischen Parlament, ist ein guter Mann – zumindest ist er ein guter Poker-Spieler. Am Geburtsort der Demokratie erstet eine neue demokratische Kraft auf. Die Eurokraten in Brüssel beklagen diese Entwicklung natürlich und schüren die Angst vor einem griechischen Exit. Sie ziehen alle Register, alle Arten von Mainstream-Volkswirten beschwören, Griechenland brauche den Euro und stürze in den Abgrund, wenn es aus der Eurozone ausscheidet. Alle Hoffnungen ruhen auf den Neuwahlen im Juni, bei der sich eine Mehrheit für die unglaublich destruktiven Spardiktate der Troika finden soll.

Bis jetzt hat Tsipras nicht kapituliert und macht im Gegenteil im Wall Street Journal Deutschland klar, dass es Optionen für die griechische Bevölkerung gibt, die den Deutschen nicht schmecken. Er ist der erste Politiker, der die Möglichkeiten seines Landes gegenüber den Kreditgebern nutzt. Er weist darauf hin, dass der griechische Staat kurz vor einem Überschuss steht. Alles, was nötig ist, sind noch ein paar kleine Reduktionen bei Löhnen und Pensionen, dann kann sich der öffentliche Sektor selbst finanzieren. Ein Ausscheiden aus dem Euro macht so aus Athens Problem ein Problem der Eurozone.

Griechenland trägt nur 2% zum europäischen BIP bei. Auch Lehman war nur eine kleine Investment-Bank, aber sie brachte das gesamte globale Banken-System an den Abgrund. Lehmans Pleite kam Monate nach der Rettung von Bear Stearns. Die Behörden hatten damals genug Zeit, sich auf weitere Eventualitäten vorzubereiten – genutzt hat es nichts. Jetzt sagen die Politiker in Brüssel, sie bereiteten sich auf den Exit Griechenlands vor. Klar ist, dass es in einem solchen Fall massive Aktionen der EZB geben würde. Aber würde eine Firewall heute die Ansteckung Portugal, Spanien und Italien verhindern?

In der Zwischenzeit kommt es zu massiven Bank-Runs in der Eurozone und zu Kapitalflucht aus den PIIGS in die Kernländer, wie die Target2-Zahlen zeigen. Insbesondere seit den jüngsten griechischen Wahlen hat sich der Run auf Bank-Einlagen in dem Land verstärkt. Das wird zwar dementiert, aber in einer solchen Situation sollte man offiziellen Stellungnahmen nicht glauben. Paradoxerweise erleichtert die Währungsunion Kapitalflucht – und das auch noch ohne Währungsrisiko.



Das EZB-System ist in einen immer massiveren Bailout eingebunden, der öffentlich nicht zugegeben wird. Die deutsche Antwort ist bis jetzt Untätigkeit. Deutschland als Kreditor sieht sich riesigen Verlusten gegenüber, wenn das gesamte Bankensystem unter Druck kommt. Wenn die Eurozone implodiert, ist das deutsche „Wirtschaftswunder“ zu Ende. Griechenland hat auf der anderen Seite schon fünf Jahre „Austerität“ hinter sich und ist auf der Stufe des Tauschhandels angekommen. Was hat es da noch zu verlieren?

Deutschland könnte sagen, genug ist genug, wir verlassen die Eurozone. Das würde diese wahrscheinlich zerstören und mit Sicherheit zu einer starken Aufwertung der neuen D-Mark führen. Deutschland müsste seine Banken, insbesondere die Landesbanken, heraushauen. Das verursachte signifikante Belastungen des Staatshaushalts. Und der Währungsschock würde die deutsche Exportmaschine sofort stoppen. Der dadurch bedingte Fall des deutschen Leistungsbilanz-Überschusses entspräche „per Buchhaltungs-Identität“ einem starken Anstieg des Staatsdefizits – es sei denn, der private Sektor expandiert gleichzeitig rasant, was aber sehr unwahrscheinlich ist. Und so würde sich Deutschland bei einem stark steigenden Schuldenstand und miserabler internationaler Wettbewerbsfähigkeit wiederfinden – die Fortune des Landes wäre mit einem Schlag Geschichte.

Wer hat also die Knarre in der Hand?

**Zum Autor:** Marshall Auerback blickt auf 27 Jahre Erfahrung im Investmentmanagement-Geschäft zurück. Er ist u.a. auch wirtschaftlicher Berater von PIMCO, des weltweit größten Managers von Anleihe-Fonds.

Zu Tsipras siehe z.B. auch [hier!](#)