

## Euro im Höhenrausch Aufwertung wird zunehmend zum Problem

Der Euro eilt von Rekord zu Rekord. Vor allem gegenüber dem US-Dollar scheint der Höhenrausch unbegrenzt. Der Wert von 1,60 US-Dollar für einen Euro wurde am Montag Morgen schon geknackt, noch höhere Werte sind nicht unrealistisch. Aber auch gegenüber fast allen anderen Währungen hat die europäische Gemeinschaftswährung seit ihrer Einführung kräftig an Wert gewonnen. Für die deutschen Ausfuhren ist das eine problematische Entwicklung. Zwar konnten die Exporte bisher dieser Entwicklung trotzen und kräftig zulegen, weil es hochwertige Produkte sind, die nicht wegen günstiger Preise, sondern wegen ihrer Qualität gekauft werden. Aber es gibt Grenzen der Belastbarkeit.

### Der US-Dollar ist langfristig auf Talfahrt

Die Schwäche des US-Dollar ist eine Stärke des Euro. Die amerikanische Währung befindet sich seit langer Zeit im Abwärtsstrudel. Seit der großen Dollarkrise Anfang der siebziger Jahre, die mit dem Zusammenbruch des Weltwährungssystems und der Freigabe der Wechselkurse endete, verlor der US-Dollar gegenüber der D-Mark kontinuierlich an Wert. Dieser Trend hat sich mit der Einführung des Euro fortgesetzt. Lediglich in der Anfangsphase des Euro 1999/2000 und noch einmal 2005/2006 stieg der Wert des US-Dollar, was den langfristigen Trend nicht drehen konnte.

In den letzten Jahren war es vor allem das Leistungs-bilanzdefizit der USA, was den Dollar-Kurs gedrückt hat. Viele Waren aus den USA sind auf dem Weltmarkt nicht wettbewerbsfähig. Die anhaltenden Kursverluste haben daran bisher nicht grundsätzlich etwas ändern können. Aus dieser Perspektive ist die amerikanische Währung sogar noch überbewertet.

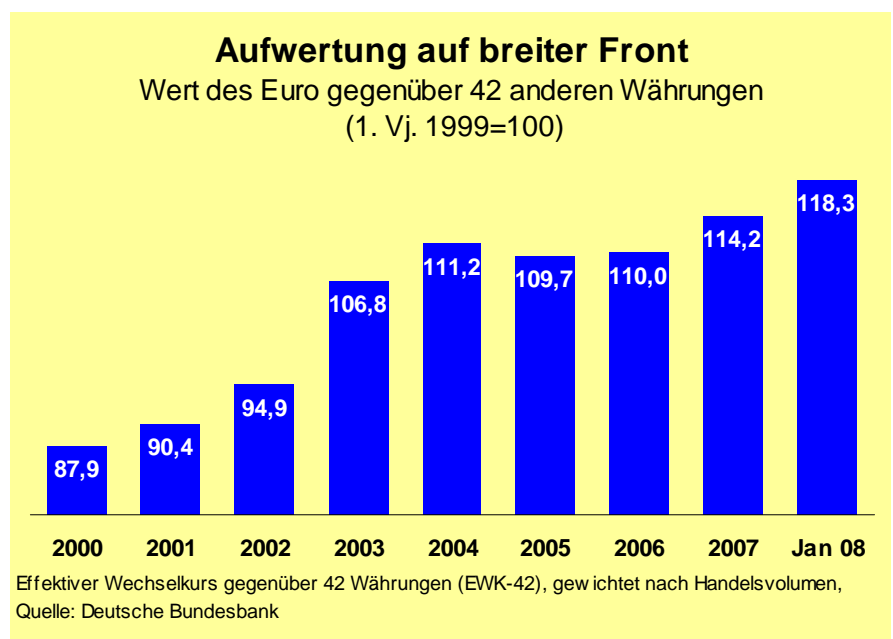
globalen Wirtschaftsungleichgewichten begründet als an der eskalierenden US-Finanzmarktkrise, von der Europa weniger stark betroffen ist als die USA selbst. Verschärft wird dies durch die unterschiedlichen Geldpolitiken der US-Notenbank (FED) und der Europäischen Zentralbank (EZB). Durch die hohen Zinssätze sind Euro-Anlagen rentabler als solche in US-Dollar.

### Der Euro wertet gegenüber fast allen Währungen auf

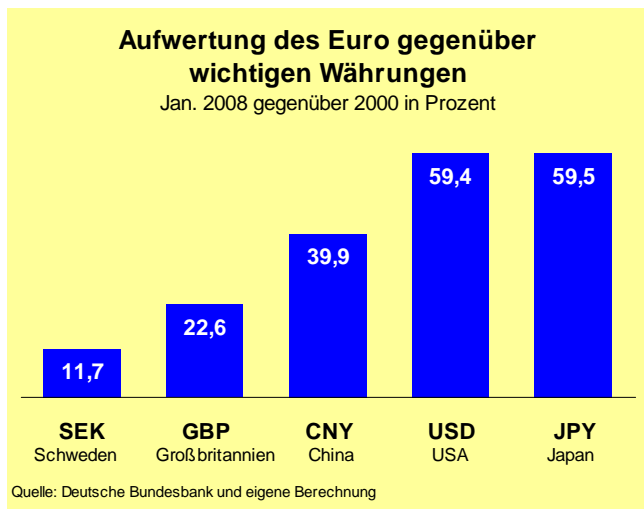
Doch der Euro ist nicht nur gegenüber dem US-Dollar stark. Gegenüber allen wichtigen Währungen hat er seit seiner Einführung kräftig an Wert gewonnen. Vor allem seit 2006 wertete er gegenüber 42 anderen Währungen auf. Aus wirtschaftlichen Ungleichgewichten ist dieser Währungsanstieg nicht zu begründen. Der Euro-Raum hat 2007 nur einen kleinen Leistungs-bilanz-Überschuss von 15 Milliarden Euro erzielt, nach einem Defizit von 13,6 Milliarden Euro in 2006.



Seit etwa einem Jahr hat sich der Kursverfall beschleunigt. In diesen Tagen stürzte der Dollar ins Bodenlose. Kurzzeitig wurde die Grenze von 1,60 US-Dollar für einen Euro geknackt. Das liegt weniger in den



**Problematisch ist die Entwicklung vor allem gegenüber Ländern wie China**, die ihre Währung an den US-Dollar gebunden haben. Zwar wurde diese Bindung inzwischen abgeschwächt, doch gegenüber dem Euro hat der Renminbi in den letzten acht Jahren vierzig Prozent an Wert verloren. China ist aber ein Land mit einem hohen Auenhandelsberschuss, die Währung hätte eigentlich aufwerten müssen. Tatsächlich hat der Renminbi aber in den letzten Monaten gegenüber dem Euro geringfügig an Wert verloren. Das spiegelt nicht die tatsächliche Handelssituation wider.



Zunehmend wird der starke Euro auf den Weltmärkten zum Konkurrenten des US-Dollar als Handels- und Reservewährung. Doch diese Tendenz verscharf das Problem. Viele berschusslander, wie China oder die arabischen lexporteure, halten riesige Devisenreserven in US-Dollar. Wenn sie diese zu erheblichen Teilen in Euro umschichten würden, drohte die Währungskrise zu eskalieren. Der US-Dollar käme noch stärker unter Druck. Der Höhenflug des Euro würde noch einmal kräftig verstärkt.

**Exporteure geraten unter Druck**

Deutsche Produkte sind weltweit vor allem wegen ihrer Qualität gefragt, sie stehen nicht so stark im Preiswettbewerb. Die bisherige Aufwertung haben die deutschen Exportunternehmen daher gut bewagt.

Deswegen hat der deutsche Außenhandel immer neue Rekorde eingefahren. 2007 erreichte der Auenhandelsberschuss den Spitzenwert von 196 Milliarden Euro.

Doch diese Entwicklung hat Grenzen. Völlig können sich auch deutsche Exportprodukte nicht dem Preiswettbewerb entziehen. Der dramatische Kursanstieg der letzten Wochen

macht vielen Exporteuren in den Dollarraum - insbesondere der Autoindustrie sowie dem Maschinen- und Luftfahrzeugbau - zu schaffen. Die deutschen Exportprodukte geraten zunehmend unter Preisdruck. Einige Unternehmen planen derzeit, ihre Produktion im Dollar-Währungsgebiet auszuweiten, um dem entgegen zu wirken.

Ein derart kräftiger und schneller Kursverfall kann zudem kaum noch durch Sicherungsgeschäfte gegen Kursschwankungen geschtzt werden. Die Wechselkursrelationen schlagen stärker auf die Kosten durch.

Zwar hat der Kursanstieg des Euro auch seine guten Seiten. Die stark steigenden Preise für Energie und andere Rohstoffe werden durch den Verfall des Dollar zu einem erheblichen Teil ausgeglichen. Die lrechnungen fielen sonst noch kräftiger aus. Doch die Risiken überwiegen für eine Exportnation wie Deutschland ganz eindeutig.

**Die EZB muss handeln**

Das einzige effektive Instrument, um den explodierenden Eurokurs derzeit kurzfristig einzufangen, ist die Geldpolitik. Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise hat die amerikanische Notenbank, die FED, nicht nur kurzfristig immer wieder den Märkten Liquidität zur Verfügung gestellt, sondern auch die Leitzinsen kräftig gesenkt. Eine weitere Senkung wird für diese Woche erwartet. Die zunehmende Zinsdifferenz zwischen USA und Europa lässt die Nachfrage nach Euro weiter steigen.

**Die IG Metall fordert seit langem eine vergleichbare Reaktion von der Europäischen Zentralbank.**

Die aktuelle Situation lässt diese Forderung immer dringlicher werden. Zusätzliche, direkte Interventionen am Devisenmarkt wären hilfreich. Bisher verschließt sich die EZB diesem notwendigen Schritt, auch wenn EZB-Präsident Trichet zumindest schon einmal seine Besorgnis über den Euro-Kursanstieg geäußert hat. Es ist höchste Zeit zu handeln.

