

**Überblick**

**Die Entwicklung der deutschen Elektroindustrie  
vor und nach Einführung des Euro**

**Inhalt**

■ Die ersten Jahre des Euro: Absturz nach Bilderbuchstart	2
■ Die deutsche Elektroindustrie	4
■ Internationale Verflechtung der deutschen Elektroindustrie	5
■ Entwicklung der deutschen Elektroindustrie vor Euro-Einführung	6
■ Entwicklung der deutschen Elektroindustrie seit Euro-Einführung	6
■ Die deutsche Elektroindustrie im "EURO"-päischen Vergleich	8
■ Euro: Wie geht es weiter?	9

**Ansprechpartner**

ZVEI - Zentralverband Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e. V.: Dr. Andreas Gontermann (069 6302 - 258)  
DekaBank Deutsche Girozentrale: Dr. Ulrich Kater (069 7147 - 2381)  
E-Mail: Gontermann@zvei.org  
E-Mail: ulrich.kater@deka.de



**Disclaimer:** Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die Darstellungen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse / Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse / Preise.

## **1. Die ersten Jahre des Euro: Absturz nach Bilderbuchstart?**

Mit der unwiderruflichen Fixierung der Wechselkurse zwischen den elf ersten Teilnehmerländern begann am 1. Januar 1999 der Euro. Tatsächlich markierte diese Einführung den Beginn der dritten Stufe eines langen Vorbereitungsprozesses zur Schaffung der gemeinsamen Währung in der Europäischen Union. In technischer Hinsicht war die Schaffung der gemeinsamen Währung ein durchschlagender Erfolg, der durchaus einen Bilderbuchstart darstellte. Allein die technische Überführung von zehn Startwährungen (Belgien und Luxemburg hatten bereits eine gemeinsame Währung) in die neue Gemeinschaftswährung sowie die schrittweise Erweiterung war ein währungslogistisches Meisterstück, das die technischen Fähigkeiten des europäischen Systems der Zentralbanken sowie der Europäischen Zentralbank als Nachfolgerin des Europäischen Währungsinstituts eindrucksvoll unter Beweis stellte. Die erste Erweiterung bildete im Jahr 2001 die Aufnahme Griechenlands, 2007 kam Slowenien, 2008 Zypern und Malta, 2009 die Slowakei und 2011 Estland dazu. In technischer Hinsicht entwickelte sich der Euro schnell zu einer Währung mit hoher Qualität. Geringe Inflationsraten sowie der dynamische Wirtschaftsraum, der hinter dem Euro stand, verschafften der neuen Währung schon bald einen zunehmenden Reservewährungsstatus sowie weitere Formen der internationalen Verwendung.

Und erwartungsgemäß fuhr der Euro die ökonomischen Vorteile für seine Mitgliedsländer ein, die mit der Gründung der Währungsunion einher gehen sollten. Vorteile für den Handel durch eine Vereinfachung des Zahlungsverkehrs und damit geringere Transaktionskosten sowie der Wegfall des Wechselkursrisikos sind hier die Standardargumente. Die Unterstützung und Zementierung der Öffnung von ökonomischen Ländergrenzen in Europa schaffte insgesamt einen wesentlich größeren Markt. Dies sorgte dafür, dass die wirtschaftliche Spezialisierung von Marktteilnehmern vorangetrieben und so Effizienzgewinne einer erhöhten Arbeitsteilung realisiert werden konnten. Auch die andauernde Debatte um empirische Ergebnisse zum deutschen Außenhandel entwertet diese Vorteile nicht. So ist zwar der Anteil der Exporte in den Euroraum an den gesamten deutschen Exporten im Verlauf der ersten zehn Euro-Jahre leicht zurück gegangen. Doch ist auch diese Ausfuhr absolut gesehen deutlich gestiegen. Dass stark wachsende Han-

delspartner wie z.B. die BRIC-Länder (Brasilien, Russland, Indien, China) einen stärkeren Einfluss auf die deutsche Handelsbilanz haben, ist angesichts ihrer Wachstumsdynamik nicht verwunderlich. Demgegenüber ist das Wachstum in den meisten Mitgliedsländern der Währungsunion mit ihrer technischen Ausgereiftheit und ihren demografischen Belastungen weitaus geringer. Dass vor diesem Hintergrund die deutschen Exporte in den Euroraum weiterhin im Trend deutlich anstiegen, ist ein Integrationserfolg.

Eine gemeinsame Währung sorgt darüber hinaus für mehr Transparenz der Preise. Weil Kursänderungen und Transaktionskosten wegfallen, können Preise grenzübergreifend leicht verglichen und bewertet werden. Damit werden etwa Preisdiskriminierungen erschwert.

Saldentechnisch betrachtet steht einem Handelsüberschuss ein Kapitalexportüberschuss gegenüber, welcher eine Investition in das Handelspartnerland darstellt. Dies mag zwar einen Teil der Investitionsschwäche in Deutschland zu Beginn der Währungsunion erklären, denn die stetigen Überschüsse bedeuteten einen Kapitalexport in die Defizitländer, Kapital, das im Inland nicht mehr für Investitionen zur Verfügung stand. Allerdings gab es für diese Schwäche auch noch andere Ursachen. Die Inlandsinvestitionen waren bereits vor der Einführung des Euro relativ zu den Gesamtinvestitionen zurückgegangen, als die Zinskonvergenz in der Währungsunion noch vergleichsweise gering ausgeprägt war. Ein Blick nach China und in die USA zeigt darüber hinaus, dass Exportüberschuss mit Investitionsboom und Importüberschuss mit Investitionsflaute Hand in Hand gehen können. Zu der deutschen Investitionsschwäche haben wie immer mehrere Faktoren beigetragen, neben währungsunionsbedingten – wie etwa auch der einheitliche Zins, der in allen Euro-Mitgliedsländern gleich ist, aber für die deutschen Verhältnisse zu hoch war – auch hausgemachte.

Eine erhoffte Verstetigung des Konjunkturverlaufs für eine derart außenorientierte Volkswirtschaft wie die deutsche hat sich mit der Einbindung in gemeinsame Währungsgrenzen nicht eingestellt. Allerdings ist der Konjunkturerfolg Deutschlands im Jahr 2009 im Gefolge der Wirtschafts- und Finanzkrise – der unter den Industrieländern einer der heftigsten war – hier nicht als Maßstab anzusehen. Gerade in diesem Fall liegt die Vermutung nahe, dass ohne die Währungsunion auf-

grund der wahrscheinlich eingetretenen Aufwertung der deutschen Währung die konjunkturellen Belastungen für die deutschen Exportunternehmen noch deutlich stärker ausgefallen wären.

Mitunter wird in der Diskussion der Wert von Export- Überschüssen in einem solchen starren System wie einer Wahrungunion generell bezweifelt. Was nützen die schönsten Export- Überschüsse, wenn die Finanzierung hierfür ebenfalls aus dem - uberschussland bereitgestellt werden muss oder die aufgebauten Auslandsvermögen schlimmstenfalls als Transfer oder im Schuldenerlass enden. Diese Kritik verkennt zweierlei. Zum ersten hat sie nicht unbedingt etwas mit der Wahrungunion zu tun, denn auch bei flexiblen Wechselkursen ist die Gefahr von Währungskrisen mit Schuldenerlassen aus der Vergangenheit wohlbekannt. Zum zweiten ist die alleinige Fixierung auf die mit den Export- Überschüssen einhergehenden Kapitalströme zu kurz gegriffen. Eine sich hierdurch ausdrückende hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit hat weitere positive Begleiterscheinungen. So führt eine Ausrichtung am internationalen Wettbewerb etwa zu fortlaufenden Innovationen von Produkten und Prozessen. Eine erfolgreiche Wettbewerbsposition geht oft einher mit hohen oder steigenden Standards bei Infrastruktur, Ausbildung und Arbeitsplatzangeboten. Alles Faktoren, die einen Standort attraktiv machen und Voraussetzungen für einen hohen Lebensstandard schaffen.

Zwar nahm der wirtschaftliche Austausch innerhalb des Währungsgebiets stark zu, dies galt jedoch auch für makro- ökonomische Ungleichgewichte. Im Jahr 2011 haben von den 17 Mitgliedstaaten der Europäischen Wahrungunion mit Estland, Finnland und Luxemburg gerade einmal drei die Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrages erfüllt. Alle anderen Länder könnten sich auf den Ausnahmetatbestand „Finanzkrise“ berufen, und einige - onomen mögen den Sinn der Kriterien - überhaupt anzweifeln, aber zumindest symbolisch zeigt dieser Sachverhalt, was schief gelaufen ist in den ersten zehn Jahren der Wahrungunion. Denn auch vor der Finanzkrise, etwa im Jahr 2005 erfüllten nur noch wenige Länder die Eckwerte für nachhaltige Finanzpolitik, ein laufendes Defizit von weniger als 3 Prozent und einen Schuldenstand von unter 60 Prozent in Relation zum BIP, nicht. Diese Beobachtungen kann man rückwärts ablaufen lassen bis hin zu Gründung der europäischen Wahrungunion im Jahr 1999. Während dieser gesamten Zeit wurde die Gefahr von regionalen Ungleichgewichten in der Wahrungunion systematisch unterschätzt. Insbesondere war man sich der potenziellen

negativen externen Effekte, die von Finanzschwierigkeiten in einem selbst kleinen Land durch das Finanzsystem auf alle Teilnehmerstaaten ausgehen, nicht bewusst.

Dabei sind dies die Gefahren, die in der Vergangenheit vielen Wahrungsregimen mit Wechselkursfixierungen zum Verhängnis wurden. Wie in Festkurssystemen kann gerade in einer Wahrungunion nicht verhindert werden, dass sich finanz- und realwirtschaftliche Salden bilden: Ein Beispiel hierfür sind Außenhandels-salden zwischen Regionen – die in der Europäischen Wahrungunion immer noch als Staaten statistisch gut erkennbar sind -, häufig verbunden mit Finanzierungssalden einzelner Sektoren innerhalb dieser Regionen, etwa der Staatshaushalte, aber auch der Privathaushalte oder des Unternehmenssektors. Zum Ausgleich dieser Salden sind jedoch nur begrenzt Instrumente vorhanden: Wanderungen oder Pendelbewegungen von Arbeitern und Angestellten sind aufgrund von vielerlei Hemmnissen noch zu gering ausgeprägt, um ausreichende Korrekturen herbeizuführen. Staatliche Transfers in großem Stil zwischen Regionen sind politisch nicht legitimiert und - onomisch fragwürdig. Also bleibt nur die Korrektur dieser Salden in den betroffenen Regionen oder Sektoren selber, wobei die Grundungsregeln der Wahrungunion dabei dem Defizitland die hauptsächliche Anpassungslast auferlegte. Dies ist eine mühsame Aufgabe, da der Wechselkurs als Hilfsmittel wegfällt. Löhne sind nach unten wenig flexibel, sodass bei niedrigen Inflationsraten die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit lange dauert. Da den Gründungsvätern bewusst war, dass solche Ausgleichsmechanismen vergleichsweise schlecht funktionieren würden, legten sie Regeln fest, nach denen solche Ungleichgewichte möglichst von vornherein so weit als möglich verhindert werden sollten. Dies war etwa Ziel der Stabilitäts- und Wachstumspakts.

Es handelt sich um makro- ökonomische Indikatoren, die monetäre und fiskalische Mindest-Stabilitatsstandards festlegen, um der Stabilitatsorientierung des Euro von Beginn an Glaubwürdigkeit zu verleihen. So durften in der ursprünglichen Fassung die laufenden Defizite der Staaten 3 Prozent in Relation zum BIP nicht - übersteigen, die gesamte Staatsschuld sollte nicht höher sein als 60 Prozent. Zinssätze und Inflationsraten eines Beitrittskandidaten durften um nicht mehr als 2 bzw. 1,5 Prozentpunkte - über dem Durchschnitt der drei niedrigsten Vergleichsländer liegen. Ferner musste die Währung für einen Beitritt in einem festgelegten Band zu den Partnerländern bereits zwei Jahre fixiert gewesen sein.

Gleichzeitig wurden im Stabilitätspakt, als Teil des Maastricht-Vertrages – später des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union – Überwachungs- und Sanktionsregeln für den Fall vereinbart, dass ein Mitgliedsland der Währungsunion die in den Konvergenzkriterien niedergelegten Defizit- und Schuldenstandsgrenzen nach dem Beitritt nicht einhielt. Das Defizit-Überwachungsverfahren setzte insbesondere auf Konsultations- und Öffentlichkeitswirksamkeit. Wirksame Sanktionen wurden bislang nicht verhängt.

Die Regeln zur makroökonomischen Stabilität vor Aufnahme in die Währungsunion sowie während der Mitgliedschaft sind zwischenstaatliche Vereinbarungen, deren Auslegung vom Europäischen Ministerrat vorgenommen wird. Das bedeutet einerseits, dass ihre Bindungskraft relativ schwach ist, und andererseits, dass die Urteile über Erfüllung oder Nicht-Erfüllung sowie die Verhängung von Sanktionen nicht automatisch geschehen, sondern politische Entscheidungen darstellen. Dies bewirkte, dass die fiskalischen Grenzwerte des Vertragswerkes in den ersten Jahren der Währungsunion wiederholt überschritten wurden, ohne dass von außen entgegengesteuert werden konnte. Unterstützt von einem allgemeinen Klima der Sorglosigkeit in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten kam es sogar zu einer offiziellen Aufweichung des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Im Jahr 2005 beschlossen die Staats- und Regierungschefs zahlreiche Ausnahmetatbestände zur Ausweitung der Verschuldungsgrenzen. Aus deutscher Sicht trug dazu bei, dass sich infolge der Strukturanpassungen nach Eintritt in die Währungsunion sowie der Belastungen durch die deutsche Wiedervereinigung erhebliche negative Wirkungen für das Defizit des deutschen Staatshaushalts ergeben hatten.

An den Kapitalmärkten war die No-Bail-Out Klausel von Beginn vielfach an nicht als gültig angesehen. Viele Kapitalmarktteilnehmer trafen von Beginn an die Annahme, dass die mit der Bildung einer Währungsunion einhergehenden finanziellen Verflechtungen im Euroraum ein Band um die Mitgliedsländer schlingen würde, das kaum mehr zu zerschneiden sein dürfte, es sei denn unter immensen Kosten. Daher war aus Kapitalmarktsicht kaum vorstellbar, dass im Fall von Schwierigkeiten mit auftretenden Ungleichgewichten nicht alle Teilnehmerländer eine Verantwortung für die Lösung der Probleme hätten. Diese Denkweise kommt in der raschen, fast vollständigen Zinskonvergenz bei Staatsanleihen der Mitgliedsländer zum Ausdruck. Zwar hatten auch die fundamentalen Daten vieler Peripherieländer - wie ins-

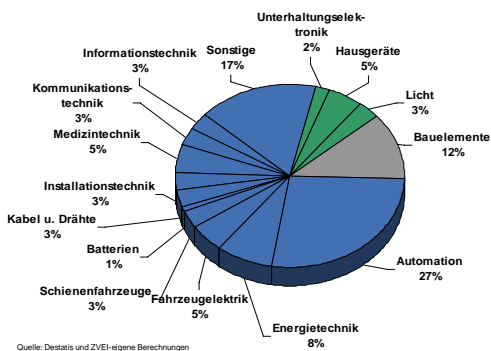
besondere das Wachstum in den ersten zehn Jahren des Euro - hohe Schuldenstände als relativ risikolos erscheinen lassen. Die Kapitalmärkte erachteten jedoch angesichts der immer stärker werdenden finanziellen Verpflichtungen der Finanzsektoren über Ländergrenzen hinweg einen Zahlungsausfall eines Landes als entweder unmöglich oder doch als so großes Politikum, dass eine Stresslage eines Mitgliedslandes nicht mit einer der häufigen Defaultsituationen anderer Staaten in der Finanzgeschichte zu vergleichen wäre. Dazu kam ein allgemeines Klima der Sorglosigkeit in der makroökonomischen „Goldilockszeit“ der frühen 2000er Jahre mit hohem weltwirtschaftlichen Wachstum und niedrigen Inflationsraten und damit auch Zinsniveaus. In der Politik spiegelte sich die Sorglosigkeit in einem Aufweichen des Stabilitäts- und Wachstumspakts gerade auch durch die großen Mitgliedsländer Deutschland und Frankreich wider. In diesem wirtschaftlichen Tropenklima der Vorkrisenzeit gediehen Ungleichgewichte in besonderem Umfang.

Mit der Finanzkrise ab dem Jahr 2007 waren ausreichende Kreditkapazitäten zur Finanzierung von Staatshaushalten und Leistungsbilanzsalden nicht mehr vorhanden. Insbesondere die Geschwindigkeit, mit der an den Finanzmärkten die Kreditfazilitäten einfroren, stellten die Mitgliedstaaten der Währungsunion vor fast unlösbare Anpassungsaufgaben. Vor diesem Hintergrund wurden zwischenstaatliche Kreditmechanismen geschaffen, die den Defizitländern Zeit für die notwendigen Anpassungsleistungen verschaffen sollen. Wenn insbesondere die großen Länder der Währungsunion in den kommenden Jahren dokumentieren, dass sie diese Anpassungsleistungen bewältigen können, wird der Euro wieder neues Vertrauen gewinnen und gestärkt aus den Turbulenzen der vergangenen Jahre hervorgehen.

## **2. Die deutsche Elektroindustrie**

Mit über 840.000 Beschäftigten ist die Elektroindustrie der zweitgrößte Arbeitgeber innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland. Ein Fünftel der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind Ingenieure, weitere drei Fünftel Fachkräfte. 2011 hat die Branche einen Umsatz von 178 Mrd. Euro erzielt. Als Hightech-Branche verfügt die Elektroindustrie über ein sehr breit gefächertes sowie innovatives und dynamisches Produktportfolio. 78 Prozent des Branchenumsatzes entfallen auf Investitionsgüter, zwölf Prozent auf Vorleistungsgüter – insbesondere elektronische Bauelemente – und zehn Prozent auf Gebrauchsgüter (s. Abb. 1).

**Abb. 1 Struktur des Elektroumsatzes 2011**



Quellen: Destatis und ZVEI-eigene Berechnungen

Die Wertschöpfungsquote innerhalb der Elektroindustrie – sprich: das Verhältnis der Wertschöpfung zum Gesamtwert der erzeugten Produkte und Systeme – liegt bei 38 Prozent. Das ist die höchste Quote unter allen großen Industriebranchen in Deutschland und acht Prozentpunkte höher als im Durchschnitt des Verarbeitenden Gewerbes insgesamt. Mit einem Ausfuhrvolumen (einschließlich Re-Exporten) von 155 Mrd. Euro hat die deutsche Elektroindustrie 2011 ein neues Allzeithoch erreicht. Insgesamt geht damit mehr als ein Siebtel aller deutschen Ausfuhren auf das Konto der Elektroindustrie. Daneben steht die Branche für drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts sowie zwölf Prozent der Industrieproduktion hierzulande. Mit ihren zentralen Querschnittstechnologien bildet sie das Rückgrat der gesamten Wirtschaft. Jährlich wenden die Unternehmen der Elektroindustrie fast 13 Mrd. Euro für Forschung und Entwicklung (F&E) auf. Dies entspricht einem Fünftel aller F&E-Aufwendungen der deutschen Wirtschaft. Mit ihren mehr als 76 Tsd. F&E-Beschäftigten stellt die Branche allein ein Viertel allen F&E-Personals des Verarbeitenden Gewerbes. Sie setzt schneller als Andere Ideen in marktreife Produkte und Systeme um. Rund acht von zehn Elektrounternehmen warten regelmäßig mit Produkt- oder Prozessinnovationen auf. 40 Prozent des Branchenumsatzes entfallen auf Produkt- und Sortimentsneuheiten, und jede dritte Neuerung im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt erfährt ihren originären Anstoß durch die Elektroindustrie. Mit Zukunftsaufwendungen von jährlich etwa 20 Mrd. Euro – neben den 12,6 Mrd. Euro für F&E werden 5,9 Mrd. Euro für Investitionen und 2 Mrd. Euro für Aus- und Weiterbildung verausgabt – ist die Branche Motor für technologischen

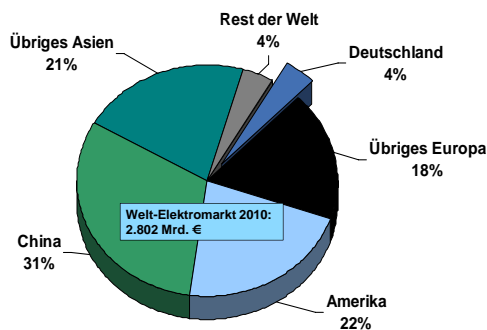
Fortschritt, wirtschaftliches Wachstum und gesellschaftlichen Wohlstand in Deutschland.

### 3. Internationale Verflechtung der deutschen Elektroindustrie

Der globale Markt für elektrotechnische und elektronische Erzeugnisse und Systeme ist der größte Produktmarkt weltweit. Sein Volumen beläuft sich auf mehr als 2,8 Billionen Euro. Der deutsche Markt ist mit rund 109 Mrd. Euro der größte in Europa und hinter den Einzelländermärkten in China (875 Mrd. Euro), den USA (434 Mrd. Euro) und Japan (239 Mrd. Euro) der viertgrößte in der Welt (s. Abb. 2).

Zwei Drittel der deutschen Elektroexporte (in Höhe von 155 Mrd. Euro im Jahr 2011) werden in Europa abgesetzt. Betrachtet man nur die zehn größten Abnehmerländer elektrotechnischer und elektronischer Erzeugnisse aus deutscher Provenienz (die alleine 55 Prozent

**Abb. 2 Regionale Struktur des Welt-Elektromarktes 2010**



Quellen: Nationale statistische Ämter und ZVEI-eigene Berechnungen

aller Branchenexporte absorbieren), so befinden sich acht davon in Europa. Hinzu kommen die USA und China. Im laufenden Jahr haben allerdings die USA (mit 12,3 Mrd. Euro) Frankreich (mit 12,1 Mrd. Euro) als wichtigsten Abnehmer deutscher Elektroerzeugnisse abgelöst. China nimmt mit 11,6 Mrd. Euro die dritte Position ein. Auch die Importe elektrotechnischer und elektronischer Erzeugnisse nach Deutschland haben im vergangenen Jahr mit 134 Mrd. Euro einen neuen Höchststand erreicht. Der Anteil der Elektroimporte an den gesamtdeutschen Einfuhren beträgt damit rund 15

Prozent. Mit großem Abstand wichtigster Lieferant für den deutschen Elektromarkt ist inzwischen China. Die einschlägigen Importe aus dem Reich der Mitte summierten sich 2011 auf ein Volumen von 33 Mrd. Euro. Auf den Plätzen zwei und drei folgen die USA mit neun Mrd. Euro und Japan mit acht Mrd. Euro. Aus Europa stammen mit 62 Mrd. Euro 46 Prozent der deutschen Elektroimporte, aus dem Euroraum mit 29 Mrd. Euro 22 Prozent.

Die deutsche Elektroindustrie ist jedoch nicht nur über den Außenhandel mit den internationalen Märkten verflochten, sondern auch über ein direktes Engagement in nahezu allen Ländern der Welt. Sie hält mit einem Bestand an Direktinvestitionen in Höhe von 40 Mrd. Euro Beteiligungen an fast 1.400 Elektronunternehmen im Ausland und erwirtschaftet dort einen zusätzlichen Umsatz von rund 100 Mrd. Euro pro Jahr. Neben den mehr als 840.000 Beschäftigten in Deutschland arbeiten fast 630.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in diesen Unternehmen im Ausland. Umgekehrt befinden sich mehr als 650 Elektronunternehmen in Deutschland ganz oder teilweise in ausländischem Besitz. Diese Firmen erzielen in Deutschland einen Umsatz von fast 70 Mrd. Euro.

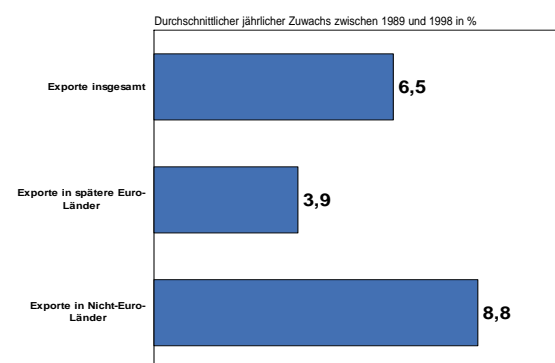
#### 4. Entwicklung der deutschen Elektroindustrie vor Euro-Einführung

Die deutsche Elektroindustrie hat in den zehn Jahren vor Einführung des Euro als Buchgeld – also von 1989 bis 1998 – ihre reale Produktion in Deutschland jahresdurchschnittlich um 0,2 Prozent erhöht. Innerhalb dieses Zeitraums fand die deutsche Wiedervereinigung statt, die zunächst einmal zu einer Erhöhung der ursprünglich westdeutschen Werte führte, die dann aber durch den schnellen Konkurs vieler ostdeutscher Elektrofirmen und nach Abklingen des "Wiedervereinigungsbooms" wieder fast auf das Ursprungsniveau zurückfielen. Erst zum Ende der 1990er Jahre hin kam es dann wieder zu einem konjunkturbedingten Wachstum.

Deutlich dynamischer als die Produktion entwickelte sich im gleichen Zeitraum der Elektroaußenhandel. Während die Exporte um jahresdurchschnittlich 6,5 Prozent von 44 Mrd. Euro im Jahr 1989 auf 77 Mrd. Euro im Jahr 1998 zugelegt haben, erhöhten sich die deutschen Einfuhren elektrotechnischer und elektronischer Erzeugnisse um 8,4 Prozent pro Jahr und erreichten 1998 ein Volumen von 74 Mrd. Euro. Der Exportüberschuss verringerte sich dadurch von acht Mrd. Euro im Jahr 1989 auf drei Mrd. Euro im Jahr 1998. Eine Aufteilung der Aus-

fuhren zwischen den späteren EWU-Mitgliedstaaten – in die 1989 etwa 40 Prozent der deutschen Elektroausfuhren gingen – und der übrigen Welt zeigt, dass sich die Exporte in die EWU-Länder mit plus vier Prozent im Jahresdurchschnitt deutlich schwächer entwickelt haben als die Ausfuhren in den Rest der Welt mit plus neun Prozent p.a. (s. Abb. 3).

**Abb. 3 Entwicklung der Elektroexporte vor Euro-Einführung**



Quelle: Destatis und ZVEI-eigene Berechnungen

Quellen: Destatis und ZVEI-eigene Berechnungen

In den zehn Jahren vor Einführung des Euro hat sich die Zahl der Beschäftigten in der deutschen Elektroindustrie von 1,06 Millionen auf 855 Tausend verringert. Pro Jahr entspricht dies einem Rückgang von 2,3 Prozent. Damit erzielte die Elektroindustrie deutlich höhere Produktivitätsfortschritte als das Verarbeitende Gewerbe insgesamt, das im gleichen Zeitraum – bei etwa gleichem durchschnittlichem Produktionswachstum von real 0,2 Prozent pro Jahr – die Beschäftigtenzahl im Schnitt nur um 1,3 Prozent verringerte.

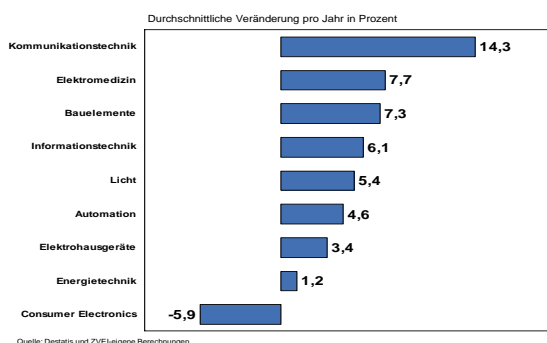
#### 5. Entwicklung der deutschen Elektroindustrie seit Euro-Einführung

Seit Einführung des Euro hat sich die Anzahl der teilnehmenden Länder von 11 auf 17 (Anfang 2011) erhöht. Da der Anteil der sechs zusätzlichen Länder nur etwa ein Prozent des gesamten deutschen Elektroaußenhandels ausmacht, wurde für die folgende Darstellung über den gesamten Zeitraum mit 17 EWU-Ländern gerechnet. Weiterhin muss beachtet werden, dass aufgrund der einschneidenden Auswirkungen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise des Jahres 2009

### Infokasten: Differenzierung nach Fachbereichen der Elektroindustrie

Die Produktionsentwicklung der einzelnen Fachbereiche der Elektroindustrie hat sich in den zehn Jahren vor Einführung des Euro höchst unterschiedlich dargestellt. Einige Fachzweige der Elektroindustrie konnten kräftige Produktionszuwächse verzeichnen, insbesondere die Elektronikbereiche Kommunikationstechnik, Informationstechnik sowie Bauelemente. Hier legte der reale Output im Zeitraum von 1989 bis 1998 zwischen drei Prozent und sechs Prozent pro Jahr zu. Dagegen mussten andere Fachzweige – u.a. aus dem Gebrauchsgüterbereich – zum Teil deutliche Rückgänge hinnehmen. Die relativ höchsten Exportzuwächse erzielten im Zeitraum von 1989 bis 1998 die Fachbereiche Kommunikationstechnik (mit plus 14,3 Prozent pro Jahr), Elektromedizin (plus 7,7 Prozent p.a.), Bauelemente (plus 7,3 Prozent p.a.) und Informationstechnik (plus 6,1 Prozent p.a.) (s. Abb. 4). Bei den Importen zeigt sich ein ähnliches Bild. Auch hier waren es vor allem die Elektronikbereiche Informationstechnik, Elektromedizin, Bauelemente und Kommunikationstechnik, die mit jährlichen Zuwächsen zwischen neun Prozent und 15 Prozent überdurchschnittlich wuchsen.

**Abb. 4 Exporte ausgewählter Fachbereiche vor Euroeinführung**



Quellen: Destatis und ZVEI-eigene Berechnungen

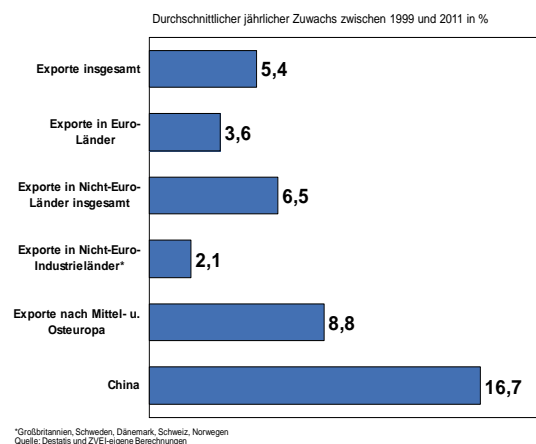
die langfristigen Veränderungsdaten in der Regel geringer ausfallen als bei einer Betrachtung mit Endzeitpunkt 2008.

Im Zeitraum von 1999 bis 2011 nahm die preisbereinigte Elektroproduktion in Deutschland um durchschnittlich 4,2 Prozent pro Jahr zu und entwickelte sich damit deutlich besser als in den Jahren vor Euro-Einführung. Diese Exporte legten im gleichen Zeitraum um mehr als

fünf Prozent pro Jahr – von 83 Mrd. Euro auf 155 Mrd. Euro zu.

Vergleicht man die Entwicklung der deutschen Elektroexporte in die 17 EWU-Länder mit den Ausfuhren in sämtliche Nicht-EWU-Länder, so zeigt sich zunächst folgendes Bild: Erhöhten sich die deutschen Ausfuhren in die anderen EWU-Länder von 35 Mrd. Euro im Jahr 1999 auf 53 Mrd. Euro im Jahr 2011, also um fast vier Prozent pro Jahr, so legten die Exporte in die übrige Welt im gleichen Zeitraum von 48 auf 102 Mrd. Euro zu, was einer durchschnittlichen Zuwachsrate von 6,5 Prozent p. a. entspricht (s. Abb. 5).

**Abb. 5 Entwicklung der Elektroexporte nach Euro-Einführung**



Quellen: Destatis und ZVEI-eigene Berechnungen

Dadurch ging der Anteil der deutschen Lieferungen elektrotechnischer und elektronischer Produkte und Systeme in die anderen Eurostaaten an den Gesamtausfuhren von 42 Prozent im Jahr 1999 auf 34 Prozent im Jahr 2011 zurück. Diese deutlich größere Dynamik im Handel mit Ländern außerhalb der Eurozone ist vor allem auf zwei Sonderfaktoren zurückzuführen. Erstens hat sich China in den letzten Jahren von einem unbedeutenden Player auf dem Weltmarkt für elektrotechnische und elektronische Erzeugnisse zu dem mit weitem Abstand wichtigsten Markt entwickelt. Davon hat auch die deutsche Elektroindustrie profitiert und ihre Ausfuhren ins Reich der Mitte im Betrachtungszeitraum um durchschnittlich 17 Prozent pro Jahr erhöht, wodurch heute acht Prozent der Elektroausfuhren nach China gehen, während es 1999 erst zwei Prozent waren. Zweitens

haben die aufstrebenden Schwellenländer Mittel- und Osteuropas zwischen 1999 und 2011 ebenfalls einen kräftigen Aufschwung – nicht zuletzt auch aufgrund ihrer Mitgliedschaft in der EU – erlebt. Auch in diese Region erhöhten sich die deutschen Elektroexporte überdurchschnittlich mit neun Prozent pro Jahr. Dies geht einher mit einem Anteilszuwachs an den Gesamtausfuhren von neun Prozent im Jahr 1999 auf 13 Prozent im Jahr 2011.

Ein passenderer Vergleich zur Beurteilung der Auswirkungen der Euro-Einführung auf die Exporte der deutschen Elektroindustrie sollte daher zwischen den Euro-Ländern und einer Gruppe von vergleichbaren europäischen Nicht-EWU-Industrieländern (namentlich Großbritannien, Schweden, Dänemark, Schweiz und Norwegen) möglich sein. Die deutschen Elektroexporte in diese Ländergruppe erhöhten sich zwischen 1999 und 2011 im Durchschnitt um 2,1 Prozent p.a. und ihr Anteil an den gesamten Elektroausfuhren Deutschlands ging von 19 Prozent im Jahr 1999 auf 13 Prozent im Jahr 2011 zurück. Damit nahmen die Ausfuhren in die 17 Länder der Eurozone pro Jahr um eineinhalb Prozentpunkte stärker zu als die Exporte in diese vergleichbare Ländergruppe. Die Einführung des Euro hat hier also zu einem positiven Effekt geführt.

## 6. Die deutsche Elektroindustrie im "EURO"-päischen Vergleich

Mehr als die Hälfte (1.475 Mrd. Euro) des Welt-Elektromarktes konzentrierte sich im Jahr 2010 (neuere Zahlen liegen für die internationale Elektroindustrie derzeit noch nicht vor) auf Asien. Die Elektromärkte in Amerika und Europa bringen es auf Werte von 618 Mrd. Euro bzw. 604 Mrd. Euro. Ihre Anteile am globalen Markt belaufen sich auf jeweils 22 Prozent. Der europäische Elektromarkt wiederum verteilt sich zu 54 Prozent (325 Mrd. Euro) auf Euro-Länder und zu 46 Prozent (279 Mrd. Euro) auf Nicht-Euro-Länder.

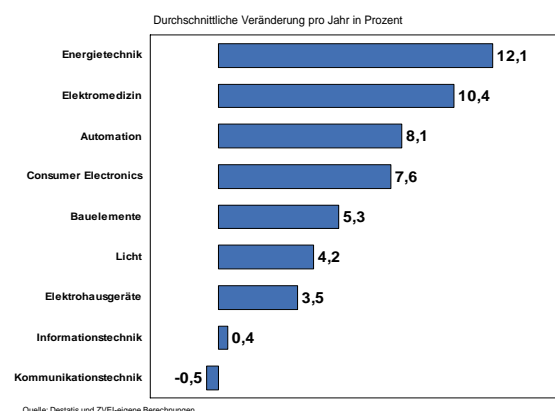
Der deutsche Elektromarkt ist der mit Abstand größte Markt in der Eurozone. Er hatte 2010 ein Volumen von 109 Mrd. Euro. Auf den Plätzen zwei und drei folgen – mit 63 bzw. 46 Mrd. Euro – die Elektromärkte in Frankreich und Italien. Der spanische Markt auf Platz vier macht mit 28 Mrd. Euro gerade einmal ein Viertel des deutschen Elektromarktes aus (s. Abb. 7).

Mit 148 Mrd. Euro hat die deutsche Elektroindustrie be-

### Infokasten: Differenzierung nach Fachbereichen der Elektroindustrie

Betrachtet man die preisbereinigte Produktionsentwicklung der einzelnen Fachbereiche der Elektroindustrie seit Einführung des Euro, dann zeigt sich ein ähnlich differenziertes Bild wie in den Jahren vor der Einführung. Zwar konnten zwischen 1999 und 2011 nahezu alle Fachzweige der Elektroindustrie Produktionszuwächse verzeichnen, jedoch mit einer größeren Spannweite der Veränderungsrate als zwischen 1989 und 1998. Insbesondere die Bereiche Bauelemente (mit plus 16,1 Prozent pro Jahr), Informationstechnik (plus 5,4 Prozent p.a.), Automation (plus 3,8 Prozent p.a.) und Energietechnik (plus 3,6 Prozent p.a.) erhöhten ihren Output kräftig. Bei den Ausfuhren konnten mit den Fachzweigen Energietechnik (plus 12,1 Prozent pro Jahr) und Consumer Electronics (plus 7,6 Prozent p.a.) u.a. zwei Bereiche überdurchschnittlich zulegen, die vor Euro-Einführung stagnierten bzw. Exportrückgänge zu verzeichnen hatten (s. Abb. 6). Daneben gehörten auch die Bereiche Elektromedizin (plus 10,4 Prozent p.a.) und Automation (plus 8,1 Prozent p.a.) zu den Gewinnern seit Euro-Einführung. Auch bei den Einfuhren nach Deutschland verbuchte die Energietechnik mit plus 9,4 Prozent pro Jahr den größten Zuwachs, gefolgt von Elektromedizin (plus 8,8 Prozent p.a.), Automation (plus 7,4 Prozent p.a.), Bauelemente (plus 6,4 Prozent p.a.) und Elektrohausgeräte (plus 5,5 Prozent).

**Abb. 6 Exporte ausgewählter Fachbereiche nach Euroeinführung**

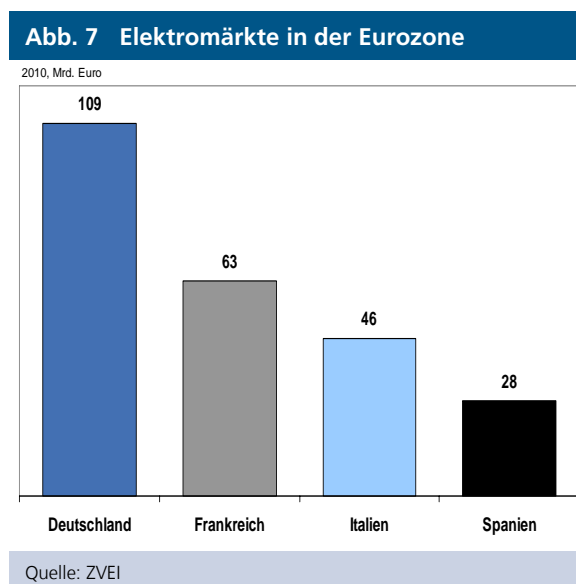


Quellen: Destatis und ZVEI-eigene Berechnungen

reits 2010 fast doppelt so viel exportiert wie die entsprechenden Branchen in Frankreich (44 Mrd. Euro), Italien (32 Mrd. Euro) und Spanien (15 Mrd. Euro) zusam-



men. Auch bei den Importen elektrotechnischer und elektronischer Erzeugnisse führt Deutschland das Ranking deutlich an – wenn auch hier der Abstand nicht ganz so groß ausfällt wie bei den Ausfuhren. Von allen vier großen Euro-Ländern hat Deutschland im Bereich der Elektroindustrie im letzten Jahr als einziges Land einen Exportüberschuss erzielt. In allen anderen Ländern ist die Elektro-Außenhandelsbilanz stark defizitär.



Der aggregierte Umsatz der Elektrobranchen in den Ländern der Eurozone belief sich 2010 auf 407 Mrd. Euro. Die deutsche Elektroindustrie hat im Jahr 2010 Erlöse von 164 Mrd. Euro erzielt und hält damit einen Anteil von 40 Prozent am Gesamtumsatz der Euro-Länder. Den zweithöchsten Umsatz nach Deutschland macht die französische Elektrobranche mit 66 Mrd. Euro. Auf den Plätzen drei und vier folgen Italien (44 Mrd. Euro) und Spanien (24 Mrd. Euro).

Nachdem die Zahl der Beschäftigten in der deutschen Elektroindustrie im Zuge der 2009er Finanz- und Wirtschaftskrise zwischenzeitlich auf 800 Tsd. gesunken war, sind Ende Dezember 2011 wieder 842 Tsd. Menschen in der Branche tätig gewesen – das sind 15.000 mehr als im Boomjahr 2008. Die deutsche Elektroindustrie beschäftigt mehr Menschen als die Elektroindustrien in Frankreich, Italien und Spanien zusammen, die es 2008 (neuere Beschäftigtenzahlen liegen nicht vor) aggregiert auf 641 Tsd. brachten.

Verglichen mit ihren Pendants in der Eurozone hat die deutsche Elektroindustrie in den letzten eineinhalb Jahrzehnten die größten Produktivitätsfortschritte erzielt. Von 1995 bis 2008 ist die Produktivität – gemessen als Verhältnis der (preisbereinigten) Produktion zur Anzahl der Beschäftigten – in der deutschen Elektrobranche jahresdurchschnittlich um sechs Prozent gestiegen. In Frankreich lag der Produktivitätszuwachs bei vier Prozent. In den Elektroindustrien in Italien und Spanien ist die Produktivität hingegen zurückgegangen – um ein halbes Prozent bzw. um ein Zehntel Prozent p.a.

## 7. Euro: Wie geht es weiter?

Die Europäische Gemeinschaftswährung ist eine einzigartige Währung. Noch nie haben sich in der Welt moderner Papierwährungen so viele selbständige Staaten zu einer Währungsunion zusammengefunden. Das eröffnet Chancen, birgt aber auch Risiken, wie die vergangenen beiden Jahre hinreichend deutlich gemacht haben. Vor allem bedeutet es für die Beteiligten in vielen Feldern Neuland. Für viele der Probleme, die sich in den vergangenen zwei Jahren im Zuge der Schuldenkrise aufgetan haben, gibt es keine Blaupause und kein Lehrbuchkonzept. So besteht die Währungsunion eben immer noch aus souveränen Staaten ohne eine ausreichende zentrale demokratische Legitimation. Das setzt dem Einsatz vieler Instrumente, die voll integrierten Staaten bei ihren Währungen prinzipiell zur Verfügung stehen, enge Grenzen, wie etwa dem Ankauf von Staatsanleihen durch die Notenbank. Vielleicht liegt darin auch eine Teilerklärung für die vermeintliche Orientierungslosigkeit, mit der die Politik den Herausforderungen eine Zeit lang begegnet ist. Seit dem Herbst 2011 allerdings lässt sich eine Strategie zur der Lösung der Eurokrise erkennen. Diese setzt sowohl auf verstärkte Integration in der europäischen Finanzpolitik einschließlich neuer Kreditmechanismen zwischen den Mitgliedsländern als auch auf das ursprüngliche Maastricht-Prinzip der individuellen Verantwortung der Teilnehmerstaaten für eine reibungslose Mitgliedschaft in der Währungsunion.

Die Chancen des Euro liegen im ökonomischen wie im politischen Feld. Es ist ratsam, bei Betrachtungen über Sinn und Unsinn des Euro immer im Hinterkopf zu behalten, dass die treibende Kraft zur Einführung der Gemeinschaftswährung die Politik war. Der Euro ist primär ein politisches, und erst in zweiter, abgeleiteter Hinsicht ein ökonomisches Projekt. Es sind nicht die europäischen Ökonomen gewesen, die den Euro aus Effizienz-

oder Wohlstandsüberlegungen heraus gefordert hatten. Es war umgekehrt: Politiker aus Europa suchten nach neuen Impulsen für die politische Integration Europas. Diese war nach der Zusammenlegung der Handelspolitik, der Wettbewerbspolitik und der Etablierung des Binnenmarktes ins Stocken geraten. Zwar war die Ausweitung der Union in geografischer Hinsicht auch in den neunziger Jahren so dynamisch wie zuvor, die Vertiefung der Integration drohte jedoch ins Hintertreffen zu geraten. Der politische Wille zu einer weiteren Vertiefung der Integration zwischen den europäischen Staaten ist weiterhin die treibende Kraft, ohne die der Euro die extremen Belastungsproben der vergangenen beiden Jahre an den Kapitalmärkten nicht überstanden hätte. Dieser politische Wille ist von zahlreichen Kapitalmarktteilnehmern vielfach unterschätzt worden, wo insbesondere an großen weltweit agierenden Finanzplätzen bereits auf ein Auseinanderbrechen der Währung spekuliert worden ist. Der Zweck der europäischen Integration kann dabei nicht nur in dem historisch angelegten Ziel der Vermeidung von Konflikten auf dem europäischen Kontinent liegen, wie es auf Basis der geschichtlichen Erfahrungen immer wieder zum Gründungsmythos der Europäischen Union erklärt worden ist. Eine tragfähige politische Verschmelzung kann nur über die Definition gemeinsamer Interessen der Nationen, also eine zukunftsgerichtete Motivation, entstehen. Diese gemeinsamen Interessen werden künftig vor dem Hintergrund des demografisch bedingt abnehmenden Gewichts Europas in der Weltwirtschaft leichter zu definieren sein als noch in der Vergangenheit. Noch stellt

Europa in politische Macht die eigentliche Antriebsachse der politischen Integration.

Mit dem Euro ist diese Bündelung wirtschaftlicher Kraft in politische Macht zum ersten Mal in Reinform umgesetzt worden. Und das Ergebnis fiel dementsprechend aus: Der Euro hat sich seit seiner Einführung 1999 als zweitwichtigste Währung der Welt fest etabliert. 1999 lauteten 18% aller weltweit erfassten Devisenreserven auf Euro. Bis 2009 hatte sich dieser Anteil auf 27,4% erhöht. Der Dollar-Anteil hat sich in den letzten Jahren auf 62,1% verringert. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch bei den internationalen Anleiheemissionen, bei grenzüberschreitenden Krediten oder im internationalen Devisenhandel (Abb. 8). Überall ist die Bedeutung des Euro

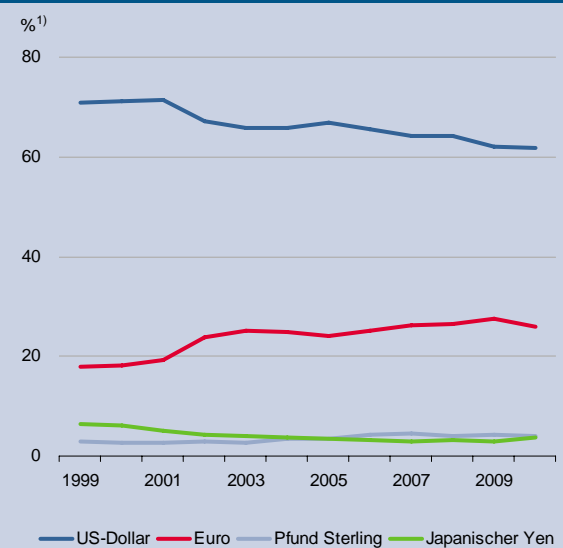
**Tab. 1 Struktur der Weltwirtschaft**  
**Anteil am Welt-BIP für ausgewählte Regionen**

	Auf der Basis von Kaufkraftparitäten (PPP)	
	2012	2030
EU-27	19,53	13,5
USA	18,71	14,8
Brasilien	2,92	4,3
Russland	3,02	3,6
Indien	5,86	8,7
China	15,06	19,2
Nachrichtlich:		
Deutschland	3,82	2,5

Quellen: IWF, DekaBank

die Europäische Union den größten Wirtschaftsraum der Weltwirtschaft dar (Tab. 1). Dies wird sich allerdings im Verlauf der kommenden Jahrzehnte ändern. Vor diesem Hintergrund ist die Bündelung der wirtschaftlichen Kraft

**Abb. 8 Welt-Reservewährungen**



1) Anteil an den zugewiesenen Währungen insgesamt. Der Anteil der zu liegenden Währungen an den gesamten Währungsreserven betrug 1999 77,4 %, im Jahr 2010 waren es 55,3 %.

Quellen: IWF, DekaBank

in den vergangenen zehn Jahren angestiegen. Der Euro ist in den ersten zehn Jahren seines Bestehens auf dem Weg gewesen, der bis dahin allein dominierenden weltweiten Reservewährung US-Dollar ernsthaft Konkurrenz zu machen. Mit einer funktionierenden großen Weltwährung sind neben machtpolitischen Aspekten auch handfeste ökonomische Vorteile verbunden: Sie ermöglicht den emittierenden Volkswirtschaften Vorteile in Gestalt niedrigerer Zinsen, Unabhängigkeit bei der Geldpolitik oder dauerhafte Finanzierung von Leis-

tungsbilanzdefiziten. Um diese Vorteile in aller Breite realisieren zu können, ist allerdings insbesondere die Wiederherstellung von Vertrauen in die Funktionsweise der europäischen Währung notwendig.

Die Skepsis von Ökonomen gegenüber dem Euro-Projekt war gleichzeitig berechtigt, wie Ende doch nicht zielführend. Diese Skepsis lautete zusammengefasst so, dass eine Währung sich nicht als Katalysator für politische Vereinigungsprozesse eigne, im Gegenteil eher nur den Endpunkt eines Integrationsprozesses darstellen könne und schlechtestenfalls diesen sogar behindere, wenn nämlich die mit der gemeinsamen Währung verschiedener Staaten unausweichlich auftretenden ökonomischen und politischen Konflikte zu Rückschritten in der politischen Zusammenarbeit führen würde. Berechtigt war der Hinweis auf die ökonomischen Probleme einer solchen Konstruktion der Währung, wie sie im Maastrichtvertrag gewählt wurde: die Regeln wurden nicht eingehalten, der Vertrauensverlust folgte auf dem Fuße, freilich potenziert noch durch die Umstände einer von der US-Wirtschaft ausgehenden weltweiten Finanzkrise. Gleichzeitig wird bei der rein ökonomischen Betrachtung des Projekts die politische Dimension oft außen vor gelassen. Dass die Euro-Krise zu einer neuen Qualität der Finanzpolitik in Gestalt quasi-automatischer Sanktionen und einer wesentlich stärkeren Koordinierung der Finanzpolitik in der Eurozone geführt hat, ist eben auch ein Ergebnis dieser Krise. Dabei darf man diese weitere Vertiefung von der Geschwindigkeit her auch nicht überfordern, denn am Ende müssen der Euro und die Europäische Union vor den europäischen Wählern Bestand halten. Die Lösungsstrategie, die die europäische Politik nach einer anfänglichen längeren Periode der Unschlüssigkeit nun gewählt hat, berücksichtigt die Anforderungen an eine funktionierende Währung wie auch an ein angemessenes Integrationstempo: Die ursprünglichen Regeln des Maastricht-Vertrages, nach dem bei auftretenden Salden die Defizitländer die Hauptanpassungslasten zu tragen haben, bleiben auch künftig bestehen. Neu ist, dass die Partnerländer für den notwendigen Anpassungszeitraum über die neu gegründeten Mechanismen Kredite zur Verfügung stellen können und dass im Vorfeld eine effektivere Überwachung von nicht-nachhaltigen Saldenzuständen geschehen soll. Angesichts des gegenwärtigen Standes der politischen Integration in Europa ohne ausreichendes Mitspracherecht des europäischen Parlaments in der Fi-

nanzpolitik ist das eine gegenwärtig angemessene Form finanzpolitischer governance in der Währungsunion. Das bedeutet gleichzeitig, dass Instrumente wie Eurobonds – so wünschenswert sie aus reiner Kapitalmarktperspektive auch wären – derzeit noch keine Alternative darstellen können.

Innerhalb dieses Rahmens gelang es Portugal und Italien im vergangenen Jahr, nicht nur die Defizitquote im abgelaufenen Jahr zu verbessern, sondern auch unter den langjährigen Durchschnitt abzusinken. Auch aus Dublin und Madrid wurden Verringerungen der Defizitquoten gemeldet. Allein aus Griechenland kamen keine guten Nachrichten. Verbesserungen der Leistungsbilanzsalden wurden mit Ausnahme Italiens von allen anderen Peripheriestaaten erreicht. Spanien, Italien und andere Länder haben darüber hinaus wirtschaftspolitische Reformprogramme angestoßen, die in der alten europäischen Welt der nationalen Währungen unwahrscheinlicher gewesen wären. Der kurzfristige wirtschaftliche Preis für diese Erfolge ist zwar hoch. Steigende Arbeitslosenzahlen und stagnierende oder gar sinkende Löhne lasten im ersten Teil dieser Reformperioden auf der Binnennachfrage dieser Länder. Gerade Volkswirtschaften wie Griechenland oder Portugal, die in den vergangenen Jahren in viel zu hohem Maße auf die Binnenwirtschaft setzten, leiden nun unter diesen Anpassungsprozessen. Eine Umgestaltung der Volkswirtschaftlichen „Geschäftsmodelle“ ist allerdings unerlässlich und zahlt sich nach aller Erfahrung innerhalb von einigen Jahren aus. Auch Deutschland benötigte kurz nach Beginn der Währungsunion eine Dekade um die verloren gegangene Wettbewerbsfähigkeit zurückzugelangen und die makroökonomischen Folgen der Wiedervereinigung zu Beginn der Neunzigerjahre zu verarbeiten.

Der Kampf gegen die Eurokrise ist also noch nicht gewonnen. Aber es ist ein Weg eingeschlagen worden: ein langer Weg, auf dem viele Herausforderungen warten, in wirtschaftspolitischer wie in europapolitischer Hinsicht. Unmittelbar haben die südeuropäischen Länder enorme Strukturanpassungen zu bewältigen und damit den Schlüssel für die Entwicklung des Euro in den kommenden Jahren in der Hand. Aber auch die Überschussländer sowie die Europäische Kommission sind aufgerufen, Maßnahmen zu finden, die die Defizitländer bei diesen Strukturanpassungen unterstützen.