



Cross-Asset- und Strategy-Research

30 Jahre Maastricht: Deutschland hat profitiert

Der Euro ist stabiler als von vielen befürchtet, aber Baustellen bleiben

Am 7. Februar 1992 wurde der Vertrag von Maastricht unterzeichnet. Damit wurden die Fundamente für die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion gelegt. Wir halten den 30. Jahrestag der Unterzeichnung für einen guten Anlass, um zu bewerten, ob und wie die Gemeinschaftswährung für Deutschland vorteilhaft war (Spoiler Alert: Ja, sie war es).

Der Euro kam zwar mit Geburtsfehlern auf die Welt, ...

An Unkenrufen fehlte es nicht. Zweifler mahnten vor allem, dass der Euroraum kein „optimaler Währungsraum“ sei. Die Wirtschaftsleistungen der Mitgliedstaaten seien zu unterschiedlich, die Mobilität von Arbeitskräften international zu gering. Vor allem wurde bemängelt, dass der Euroraum zwar mit einer einheitlichen Geldpolitik, aber ohne eine zentrale budgetäre Instanz an den Start ging. Länderspezifische Schocks könnten nicht adäquat abgefedert werden. Diesen Mangel versuchten die Mütter und Väter der Währungsunion durch strenge budgetäre Restriktionen zu heilen: die vielzitierten „Maastricht-Regeln“.

Alle Kritik an den Geburtsfehlern war und bleibt zutreffend. Wie an anderer Stelle im „[Klartext](#)“ gezeigt wurde, waren die Maastricht-Regeln ein Papiertiger. Sie gehören abgeschafft.

... löste aber seine Stabilitätsversprechen ein

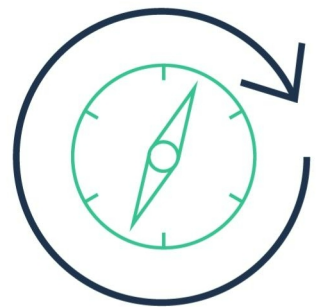
Dennoch: Trotz Webfehlern und damit einhergehender Risiken war der Euro stabil. Als er 1999 eingeführt wurde, startete er mit einem Wechselkurs von 1,17 US-Dollar. Es kam sofort zu einer rasanten Talfahrt auf 0,83 USD im Herbst 2000. Die Kassandra schienen Recht zu behalten. Nachfolgend dann begann eine fulminante Rallye. Trotz der derzeitigen Euroschwäche verlief der



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de



Trotz nicht zu leugnender Geburtsfehler ist der Euro stabil

durchschnittliche Kurs bei 1,19. Und: Der Euro ist die unangefochtene zweite Reservewährung der Welt geworden.

Befürchtungen, dass der „Club Med“ zu einer strukturell höheren Inflation führen würde, erfüllten sich nicht. Seit Einführung des Euro lag die deutsche Inflation bei durchschnittlich 1,4%; die Bundesbank hatte es in den 22 Jahren zuvor auf 2,6% gebracht.

Die Eurokrise und die Staatspleiten Griechenlands und Zyperns demonstrierten zwar in bitterer Weise Mängel der wirtschaftspolitischen Koordinierung. Aber auch dies ging ohne direkte Transfers deutscher Steuergelder über die Bühne.

Für die Exportwirtschaft ist der Euro ein Glücksfall

Hätte die D-Mark fortbestanden, wäre sie einem stetigen Aufwertungsdruck ausgesetzt gewesen, wie in den Jahrzehnten zuvor. Dies hätte Deutschlands exportorientierte Wirtschaft stark gebremst. Stattdessen stiegen unsere Exporte seit 1999 jährlich im Schnitt um 4,6%, noch besser als für den Euroraum insgesamt (3,9%). Die Arbeitslosenquote hat sich in Deutschland seit 1999 per Saldo gut und gerne halbiert, mehr als im Euroraum insgesamt, wo sie um rund ein Drittel zurückgegangen ist. Ja: Reformen und Lohnzurückhaltung waren wichtig. Aber in einer D-Mark-Welt wären die dadurch erzielten Fortschritte größtenteils durch eine Aufwertung der Währung aufgefressen worden.

Sicher, es gibt viele Baustellen! Es ist keineswegs ausgemacht, dass die Erfolgsgeschichte Euro auf Dauer hält. Dazu mehr in Kürze hier im „Klartext“. Auch gibt es an der derzeitigen Geldpolitik der EZB vieles auszusetzen (siehe [hier](#)). Aber: Lassen Sie uns zum Jahrestag von Maastricht bei einem Glas Prosecco, Cava, Crémant oder Sekt ruhig auf die bisherigen Erfolge des Euro anstoßen!

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

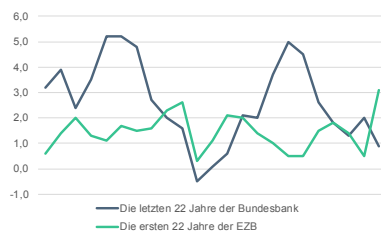
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Deutschland vs. Euroraum: Verbraucherpreise (Veränderungsrate in % im Jahresvergleich)



Quelle: Refinitiv

Ohne Euro kein Exportboom
