

Hankel, Wilhelm

Article — Digitized Version

## Währungspolitik unter Integrationszwang

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hankel, Wilhelm (1971) : Währungspolitik unter Integrationszwang, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 51, Iss. 1, pp. 29-33

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134214>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Währungspolitik unter Integrationszwang

Prof. Dr. Wilhelm Hankel, Bonn \*)

**N**icht nur die Währungspolitik der kleinen Länder, auch die der großen wird zunehmend abhängiger von der Liquiditätsverfassung, wie sie durch die internationalen Geld- und Kapitalmärkte vorgegeben wird. Sie schreibt selbst mächtigen Zentralbanken vor, von einer primär binnenwirtschaftlich (konjunkturell) motivierten autonomen Währungspolitik auf eine mehr und mehr von außen induzierte Politik überzugehen. Früher zogen Zentralbanken den Restriktionszügel an, um Inländer (Banken und Nichtbanken) „in die Bank zu zwingen“. Heute müssen sie sich damit begnügen, sie von den ausländischen auf die inländischen Liquiditätsquellen zurückzulocken. Welche Währungspolitik der langen Sicht schreibt uns diese neue monetäre Konstellation vor?

## Theoretiker kontra Praktiker

Einen vorwiegend durch stabilitäts- und verteilungspolitische Motive begründeten Rat erteilt seit langem und unüberhörbar ein Chor von Theoretikern, die durchweg nicht mit Währungsverantwortung belastet sind: Die Währungspolitiker sollten die Flexibilität der Wechselkurse in geordneter Form zum System erheben. Die größere Flexibilität hätte u. a. auch den Vorzug, daß bei Bedarf wieder eine Rückkehr zu einer primär an binnenwirtschaftlichen Zielen orientierten Währungspolitik möglich wäre.

Trotz dieser Verlockung haben sich die verantwortlichen Währungspolitiker für einen anderen Weg entschieden. Sie haben im Prinzip für eine konditionierte, d. h. an Vorbedingungen und Sicherungen geknüpfte, schrittweise Übertragung nationaler Währungskompetenzen auf überstaatli-

che Einrichtungen und Entscheidungszentren optiert. Die beiden herausragenden Entscheidungen auf diesem Gebiet sind: die am 28. 7. 1969 in Kraft getretene Ergänzung der Statuten des IWF durch die Einführung der sogenannten Sonderziehungsrechte (SZR) und der Beschluß der Staats- und Regierungschefs der EWG-Staaten vom 2. Dezember 1969, die EWG zu einer Wirtschafts- und Währungsunion weiterzuentwickeln<sup>1)</sup>.

## Politische Entscheidungen?

Gelegentlich konnte man hören, beide Entscheidungen seien „politisch“ getroffen worden. Den Währungspolitikern seien Daten gesetzt worden. Im Falle der SZR trifft das mit Sicherheit nicht zu. Die Fachleute haben diese Revision der Bretton-Woods-Ordnung jahrelang intensiv beraten, bevor sie den Regierungen zur Annahme vorgeschlagen wurde. Im Falle der Europäischen Währungsunion (EWU) hat zwar die politische Intention eine wesentliche Rolle gespielt, aber nicht die ausschließliche. So setzen die Autoren des Werner-Berichts auf die EWU, weil sie sich von ihr eine wirksamere und bessere Politik und Koordinierung versprechen. „Die wachsende Verflechtung der Volkswirtschaften führte dazu, daß sich die Autonomie der nationalen Konjunkturpolitiken verringerte. Die Gestaltung der Wirtschaftspolitik

<sup>1)</sup> Vgl. Eckhard Pleske: Gold, Devisen, Sonderziehungsrechte, herausgegeben vom Bundesministerium für Wirtschaft, Bonn 1970 (2. Aufl.), S. 31 ff.; BMWi-Tagesnachrichten vom 30. 11. 1970, S. 2 ff.

*Ministerialdirektor Wilhelm Hankel, 42, Dr. rer. pol., ist Leiter der Abteilung „Geld und Kredit“ im BMWi, Bonn, und Honorarprofessor der Universität Frankfurt/M.*

\*) Gekürzte und leicht überarbeitete Fassung eines Vortrags, gehalten im Rahmen eines Aktuellen Gesprächs des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung - Hamburg.

wurde noch dadurch erschwert, daß dieser Autonomieverlust auf nationaler Ebene kein Gegenstück in der Einführung von Gemeinschaftspolitiken gefunden hat. Hierin zeigen sich die Mängel und Unausgewogenheiten des Prozesses der Verwirklichung des gemeinsamen Marktes. Die bisherigen Bemühungen ermöglichten Teilfortschritte, haben aber in der Praxis nicht zu einer wirksamen Koordinierung oder Harmonisierung der Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft geführt...<sup>2)</sup>“. Dies würde zwar auch nach Verwirklichung der bisher von der Kommission vorgeschlagenen einzelnen Koordinierungsmaßnahmen so bleiben. Diese stellen aber auch „nur einen Ausgangspunkt für die Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion dar, die so rasch wie möglich zum Abschluß gebracht werden sollten<sup>3)</sup>“.

### Folgen der Konvertierbarkeit

Wir haben es also, spätestens seit Ende 1969 mit zwei Prozessen einer planvoll gesteuerten monetären Integration zu tun. Beide stehen in einem gewissen inneren Zusammenhang mit dem Übergang der wichtigsten Währungen zur fast vollständigen Konvertierbarkeit Ende der fünfziger Jahre (1958). Die daraufhin beginnende Ausweitung des zwischenstaatlichen Geld- und Kapitalverkehrs zeitigte, wie man heute deutlicher sieht, zwei Folgen:

Erstens enthüllte sich schon bald die innere Konstruktionsschwäche der in Bretton Woods geschaffenen Währungsordnung: Es zeigte sich die zunehmende Überforderung des Dollars, an der auch das Aufkommen neuer konvertibler Währungen nichts änderte. Im Gegenteil: Der Dollar wurde in Kursabschlägen der anderen Währungen gemessen, womit ein neues Unsicherheitselement entstand.

Zweitens lösten kredit- und währungspolitische Dirigismen in den USA (wie die Regulation Q und die US-Zinsausgleichsteuer) einen der faszinierendsten Wachstumsprozesse der Nachkriegszeit aus – den des Euro-Dollarmarktes. Seine Expansion schlug alle japanischen Wachstumsrekorde. Aus knapp einer Milliarde Dollar Volumen bei seinem Start in der zweiten Hälfte der fünfziger Jahre sind inzwischen über 45 Mrd. Dollar geworden, wobei in den letzten Jahren Wachstumsraten von 40 bis 50 % zu verzeichnen waren.

### Trend zur Quasi-Weitzentralbank

Die Schaffung der SZR ist die Antwort auf die erste Folgewirkung der Konvertierbarkeit: die

immer deutlicher werdende Schwächeneigung des Gold- und Dollarstandards, wie sie sich in den ab Mitte der sechziger Jahre immer häufiger und intensiver werdenden Währungskrisen äußerte.

Mit dem allmählichen Hereinwachsen der SZR in die Funktion eines die bisherigen Reservemedien (Gold und Dollar) zunächst ergänzenden und später ersetzenden Reserveelements ist im Prinzip der Abschied vom Dollarstandard eingeleitet. Denn mit zunehmender Durchsetzung des SZR-Standards wird an die Stelle der zufallsbedingten (von Goldfunden und US-Zahlungsbilanzdefiziten abhängigen) Versorgung der Welt mit Zentralbankreserven eine überlegte, rationale und gesteuerte Versorgung treten. Gleichzeitig wird sich mit dem neuen Medium auch der instrumentale Charakter des IWF ändern: Aus einem reaktiven Fonds wird mehr und mehr eine aktive Quasi-Weltzentralbank (quasi, weil die SZR keine Zahlungsverpflichtung des IWF darstellen, sondern Ansprüche auf die Gesamtheit aller Mitgliedszentralbanken). Und schließlich werden mit der Ablösung der bisherigen spekulations- und krisenanfälligen Mehrzweckmedien (Gold und Dollar) durch eine für den Gebrauch der Zentralbanken reservierte Einzweck-Einheit von der Spekulation erzwungene Paritätsänderungen ein Stück bewältigter Vergangenheit werden. Mit der zunehmenden Etablierung einer Weltzentralbank, die die Weltreserve- und Liquiditätsversorgung nach stabilitätsgerechten Maßstäben reguliert, wird auch das Zeitalter der Währungskrisen und der bisherigen ultima ratio allen Krisenmanagements – der zur Rettung des Systems dann unvermeidbaren nationalen Paritätskorrekturen wichtiger Nicht-Reservewährungen – ausklingen. Denn die Liquiditätssteuerung von oben wird, je effektiver sie wird, zunehmend den autonomen Spielraum für das Auseinanderlaufen der nationalen Einkommens-, Preis-, Kosten- und damit Geldwertentwicklungen verringern.

### Gemeinschaftliche Währungspolitik

Mit dem historischen Beschluß der Staats- und Regierungschefs der EWG-Staaten von Den Haag, eine Europäische Währungsunion zu errichten, wird dieser, über die SZR eingeleitete, weltweite monetäre Integrationsprozeß wesentlich gestützt. Trotz aller noch bestehenden und im Dezember wieder zutage getretenen Meinungsunterschiede über die einzelnen Phasen des monetären Verschmelzungsprozesses in Europa, die notwendige Parallelschaltung zwischen der Währungs- und der Wirtschaftspolitik in den einzelnen Etappen und die Übertragung nationaler Hoheitsrechte auf Gemeinschaftsorgane ist der Grundgedanke der EWU klar und wird in seinem Kern von allen

<sup>2)</sup> Vgl. Bericht an Rat und Kommission über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft (Werner-Bericht), Brüssel 1970, S. 4.

<sup>3)</sup> Ebenda, S. 6.

Beteiligten akzeptiert: In der EWG sollen die Währungsgrenzen abgeschafft werden. Oder in der Sprache des Werner-Berichts:

„Zwischen den Gemeinschaftswährungen muß die vollständige und irreversible Konvertibilität ohne Kursschwankungen und zu unveränderlichen Paritätsverhältnissen gesichert sein, oder sie werden – was besser wäre – durch eine einzige Gemeinschaftswährung ersetzt.

Die Liquiditätsschöpfung im gesamten Währungsraum und die Geld- und Kreditpolitik müssen zentral gesteuert werden <sup>4)</sup>.“

Die im Innenverhältnis gleichgerichtete Währungspolitik führt zwangsläufig zu einer gemeinsamen Devisenmarkt-Strategie der rechtlich zunächst noch fortbestehenden Einzelzentralbanken. Im Werner-Bericht heißt es dazu lapidar: „Die Währungspolitik gegenüber der Außenwelt ist Sache der Gemeinschaft <sup>5)</sup>.“

Das Funktionieren der EWU wird abgesichert durch präzise Auflagen zur Parallelisierung der übrigen Politiken. So heißt es im Werner-Bericht ergänzend:

„Die Kapitalmarktpolitik der Mitgliedstaaten muß vereinheitlicht sein.

Die Eckwerte der öffentlichen Gesamthaushalte, insbesondere die Änderung ihres Volumens, die Größe der Salden sowie die Art ihrer Finanzierung oder Verwendung müssen auf Gemeinschaftsebene festgelegt werden.

Die Regional- und Strukturpolitik kann nicht mehr ausschließlich Aufgabe der Mitgliedsländer sein.

Es muß auf Gemeinschaftsebene eine systematische und regelmäßige Konsultation der Sozialpartner sichergestellt werden <sup>6)</sup>.“

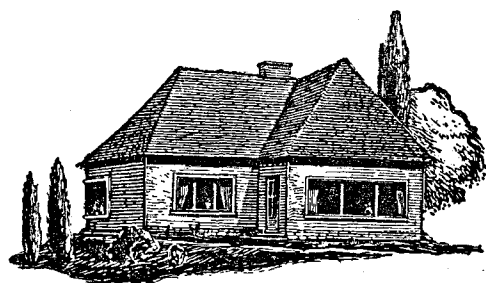
#### Kein Laissez-faire

Wie verhalten sich nun die beiden planvoll gesteuerten währungspolitischen Integrationsprozesse zur funktionalen Integration der Geld- und Kreditmärkte? Liegt ein Konkurrenz- oder ein Komplementaritätsverhältnis vor? Fast jede Meinung wird dazu vertreten. Otmar Emminger charakterisierte den Euro-Dollarmarkt erst kürzlich als „monetäre Nebenregierung <sup>7)</sup>“. Wilfried Guth von der Deutschen Bank schwärmte gar von einem „Beweis für die Flexibilität und Kreativität von Wirtschaft und Banken“; und ließ durch-

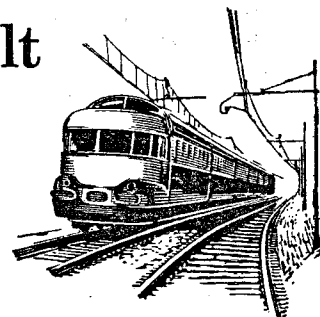
blicken, daß er nicht ungern die Befehle dieser monetären Nebenregierung akzeptieren würde <sup>8)</sup>. So richtig es ist, daß wir ohne die wiederhergestellte Freiheit der Währungsbeziehungen und der Kapitalmärkte niemals zur Preisgabe der überkommenen monetären Klein- und Nationalstaatserei und damit der Einleitung der eben geschilderten gesteuerten Integrationsprozesse gekommen wären, so können wir uns trotzdem kein Laissez-faire – auch nicht am Euro-Dollarmarkt – als Alternative zu einer geordneten Währungs- und Kapitalmarktpolitik leisten. Und das im wesentlichen aus zwei politischen Gründen:

□ Seit den dreißiger Jahren wissen wir, daß die politische Stabilität demokratischer Gesellschaften eine aktive und autonome Wachstums-, Stabilitäts- und Sozialpolitik verlangt. Diese Erfahrung konnten wir in Deutschland 1966 wieder auffrischen. Die binnenwirtschaftliche Globalsteue-

<sup>8)</sup> Vgl. Wilfried Guth: Zur Problematik des Eurogeld- und -kapitalmarktes aus der Sicht der Banken; Vortrag auf der 16. Kreditpolitischen Tagung der ZfK. Abgedruckt in den Presseauszügen der Deutschen Bundesbank vom 24. 11. 1970, S. 12 ff.



für eine  
helle  
freundliche  
Welt



<sup>4)</sup> Ebenda, S. 9.

<sup>5)</sup> Ebenda, S. 9.

<sup>6)</sup> Ebenda, S. 10.

<sup>7)</sup> Vgl. Otmar Emminger: Zur Problematik der internationalen Geld- und Kapitalbewegungen, Vortrag auf der 16. Kreditpolitischen Tagung der ZfK. Abgedruckt in den Presseauszügen der Deutschen Bundesbank vom 17. 11. 1970, S. 2 ff.

weltweit **sunlicht** zeitnah

rung ist der nicht einmal hohe Preis der marktwirtschaftlichen Freiheiten. Deswegen ist es auch abwegig, einem früheren Ratschlag Wolfgang Stützeis zu folgen und die Zentralbankaktivitäten – zumal später in der EWU – vollkommen auf die äußere, an Zahlungsbilanzstatus und Parität orientierte, Währungspolitik zu beschränken<sup>9)</sup>.

□ Seit den internationalen Währungskrisen wissen wir auch, daß der in Bretton Woods aus der Taufe gehobene Gold-Dollar-Standard latent dazu tendiert, die Weltwirtschaft entweder mit Währungsreserven unter- oder überzuversorgen. Selbst wenn es gelänge, den Goldpreis auf absehbare Zeit zu stabilisieren (z. B. auf einem höheren Niveau) und selbst wenn der Dollar in absehbarer Zeit seine alte Stärke und Knappheit zurückgewänne (z. B. nach einer Dollar-Abwertung, wie sie Samuelson seit langem fordert), ist das System auf die Dauer nicht zu halten. Es besitzt nämlich keine „unsichtbare Hand“, die stets dafür sorgt, daß Goldfunde und US-Zahlungsbilanzsaldo zusammengenommen den Betrag an Reserveschöpfung ermöglichen, den eine stark wachsende Weltwirtschaft zur störungsfreien Abwicklung ihrer Transaktionen braucht.

#### Widerspruch zu wesentlichen Zielen

Der Dollarstandard tendiert aber nicht nur zu einer Instabilität der Reserve- und damit Liquiditätsversorgung; er begünstigt über sein natürliches Kind, den Euro-Dollarmarkt, eine weltwirtschaftlich nicht immer befriedigende Verteilung der finanziellen Ressourcen. Der Euro-Dollarmarkt hat Europa zunehmend zum Welt-Hauptkapitalexporteur gemacht, und zwar im wesentlichen aus den institutionellen Bedingungen seines „ungeregelten Freiverkehrs“ heraus. Dies wäre an sich erträglich, wenn die Empfänger dieser in Europa aufgenommenen oder umgeschlagenen Kapitalien unterversorgte Entwicklungsländer wären. Die Kapitalströme des Euro-Dollarmarktes folgen jedoch nicht dem realen Produktivitätsgefälle und damit dem strukturellen Kapitalimportbedarf der Weltwirtschaft, sondern rein bank- und betriebswirtschaftlichen Bonitäts- und Rentabilitätserwägungen, wobei letztere oftmals nur das Ergebnis inflatorisch übersetzter Zinssätze sind.

Sowohl die Instabilität der Liquiditätsverfassung wie auch die Gefahr der Fehlleitung finanzieller Ressourcen zeigen deutlich, daß ein unkorrigierter Dollarstandard und sein Kind, ein voll dem Laissez-faire überantworteter Euro-Dollarmarkt, im Widerspruch zu zwei wesentlichen Zielen der europäischen Währungsintegration stehen:

□ Der Sicherung der Währungsstabilität gegen importierte Inflationstendenzen und

□ der Schaffung eines den europäischen und legitimen weltwirtschaftlichen Bedürfnissen dienenden Kapitalmarktes. Dieser gemeinsame Geld- und Kapitalmarkt muß in den bereits existierenden größeren internationalen Geld- und Kapitalmarkt systemgerecht eingebaut werden. Das monetäre Europa muß auf friedliche und undirigistische Weise mit dem Dollar-Raum und dem Euro-Dollarmarkt koexistieren.

#### Flexibler Wechselkurs nach außen

Sowohl die Stabilitätssicherung wie auch die Schaffung eines den europäischen Bedürfnissen dienenden Kapitalmarktes verlangen einen gemeinsamen – und innerhalb kontrollierbarer Grenzen schwankenden – Wechselkursstarif nach außen. Eine gegenüber dem EWG-Ausland elastischere Wechselkurspolitik trüge nicht nur wesentlich dazu bei, die europäische Währungspersönlichkeit zu profilieren. Sie bietet darüber hinaus einen wichtigen Schutz vor unerwünschten stabilitätsgefährdenden Dollarzuflüssen. Denn das Zuflußproblem, heute konzentriert auf einige, aus welchen Motiven auch immer, als Anlage begehrte Währungen, würde in einer Union nicht nur fortbestehen, sondern sich unter Umständen sogar potenzieren. Im Innern der Union käme es dazu noch zu unerwünschten Verlagerungen: Bisher in FF oder hfl angelegte Mittel könnten z. B. frei von Wechselkurs- und Zinsschwankungsrisiken in DM umgetauscht werden und vice versa.

Der flexible Außenkurs erlaubte aber außerdem – was bisher so gut wie gar nicht gesehen worden ist – eine marktwirtschaftskonforme Regelung des Euro-Dollarmarktproblems. Bei zweierlei Wechselkursschwankungsrisiken: Für EWG-Inländer mit abnehmender Tendenz und EWG-Ausländer mit steigender Tendenz würde sich der bisher über die Dollar-Denominierung ferngesteuerte Markt „spalten“: in einen kurssicheren Markt für auf EWG-Währungen lautende Anweisungen und sonstige Schuldtitel und in einen kursschwankungsanfälligeren Markt für Exissionen auf Dollarbasis. Zwischen beiden Marktbereichen würde sich bei gleicher Bonität der Schuldner ein am Wechselkursrisiko ausgerichtetes Renditegefälle ausbilden nach dem Muster der differenzierten Renditeentwicklung zwischen Euro-DM- und Euro-Dollar-Anleihe, wie wir sie zur Zeit vor der DM-Aufwertung studieren konnten.

Dasselbe Mittel also, das dazu beiträgt, die EWU stabilitätssicherer zu machen, würde auch die möglichen Störungen durch den Euro-Dollarmarkt

<sup>9)</sup> Vgl. Wolfgang Stützel: Ist die schleichende Inflation durch monetäre Maßnahmen zu beeinflussen? Beihefte zur Konjunkturpolitik, Heft 7 (1960), S. 10 ff.

mindern. So paradox es klingt: Die Einführung einer elastischen, aber durch Kosten- und Ertragsunterschiede überspringbaren Wechselkursbarriere würde die Einordnung des integrierten Währungsraumes Europa in einen größeren weltwirtschaftlichen Zusammenhang erleichtern.

Die EWU ist also erst komplett und funktionsfähig, wenn sie analog zum Außenzolltarif auch über einen gemeinsamen und nach Bedarf innerhalb von Grenzen fluktuationsfähigen Wechselkursstarif nach außen verfügt<sup>10)</sup>. Dieser flexible Außenkurs ist damit ein Integrationsfaktor per se – nach innen wie auch nach außen. Nur müssen wir uns seine Lebensdauer als begrenzt vorstellen. Spätestens am Tage X, wenn eine Art Weltzentralbank das Problem der richtigen (stabilitätsorientierten) Reservesdosierung durch überlegte Politik löst, braucht man ihn nicht mehr. Dann, aber auch erst dann, schlägt die Stunde der ungefährdeten Identität zwischen Binnen- und Außenkurs-„Tarif“ in der EWU. Beide Parallelen der monetären Integration – der internationalen wie der europäischen – hätten sich schon im Endlichen geschnitten.

### Störfaktor Zahlungsbilanz

Europäischer Währungsraum und europäischer Kapitalmarkt sind aber nicht nur konstruktive Stabilitätselemente einer künftig krisenfreieren Weltwährungsordnung. Sie sind ein wesentlicher Beitrag für eine künftig nach innen effizientere und nach außen liberalere Wirtschaftspolitik der EWG-Staaten. Zwischen binnenwirtschaftlichen Erfolgen und Mißerfolgen und außenwirtschaftlicher Abkapselung bestehen enge Zusammenhänge. Diesseits wie jenseits des Atlantik gilt, daß wer mit seinen internen Problemen nicht recht fertig wird, dazu neigt, den Ausweg in mehr Protektionismus nach außen zu suchen. Hier liegt die eigentliche und tiefere Ursache der an Zahl und Intensität zunehmenden Attentate auf Freihandel und Konvertierbarkeit. Dahinter steht die sehr viel grundsätzlichere Frage, warum es in unserer Zeit trotz verfeinerter Instrumente zunehmend schwieriger geworden ist, eine erfolgreiche Binnenwirtschaftspolitik zu betreiben.

Der Hauptfeind des Wirtschaftspolitikers unserer Tage – gleichviel, ob er auf Sicherung der Preisstabilität und/oder des Wachstums zielt – ist die Zahlungsbilanz, die nach dem bekannten Satz von Böhm-Bawerk befiehlt, aber nicht gehorcht. Je größer ihr Gewicht, desto größer auch die Gefahr, daß ihretwegen vorrangige Binnenziele

wie Stabilität und Wachstum hintenangestellt werden müssen. In dieser Situation gibt es anerkanntermaßen nur eine Strategie: das Gewicht dieses „Störfaktors“ zu mindern. Nur über die richtige Methode dieser außenwirtschaftlichen Absicherung besteht so etwas wie ein über 30jähriger Methoden-, wenn nicht gar Glaubenskrieg. Die einen wollen die außenwirtschaftliche Absicherung auf der Grundlage der gegebenen Wirtschafts- und Währungsgrenzen, also auf nationaler Basis. Sie plädieren für nationale Paritätskorrekturen: Auf- und Abwertungen. Die anderen aber wollen die außenwirtschaftliche Absicherung „entnationalisieren“. Sie operieren statt für permanente nationale Paritätskorrekturen für verstärkte Integration. Denn im integrierten Raum reduziert sich das Zahlungsbilanzproblem auf operablen Umfang; es schlägt weniger durch. Dadurch werden zugleich der Spielraum und die Erfolgchance für binnenwirtschaftliche Stabilitäts- und Wachstumspolitik wieder größer. Im größeren Raum nehmen die Verlockungen zu einer Flucht in die Sackgassen von Dirigismus und Protektionismus ab!

### Zug zur Vereinheitlichung

Wer heute die Attentate auf Freihandel und Konvertierbarkeit beklagt, muß im Blick behalten, daß wir in diesem Jahrhundert der ökonomischen Integrationen einen entgegengerichteten Prozeß unerhörter politischer Desintegration erlebt haben, der bis heute andauert. Vor 1914 waren Freihandel und Konvertierbarkeit die Sache einer überschaubaren Anzahl am Welthandel und Zahlungsverkehr beteiligter Länder; der Rest waren abhängige und nicht-autonome Territorien. Inzwischen haben wir es allein außerhalb des Ostblocks auf 115 unabhängige Wirtschafts- und Währungsgebiete gebracht. In einer so (fehl)strukturierten Weltwirtschaft mit einer zu großen Zahl unteroptimaler Räume werden nicht nur die Zielkonflikte zwischen den Erfordernissen des nationalen und des internationalen Standards unvermeidlich größer und gefährlicher. Derselbe Prozeß, der über den technischen Fortschritt und die abnehmenden Transportkosten die Märkte vergrößert<sup>11)</sup> und die Planungs- und Dispositionshorizonte der Kaufleute, Unternehmer und Banker erweitert, der uns vom Markt her integriert, stumpft gleichzeitig – wegen des größeren Gewichts des Faktors Zahlungsbilanz – die herkömmlichen Instrumente und Methoden der Binnenwirtschaftspolitik ab. Dieser Zug zur Vereinheitlichung der Märkte, der – auch wenn wir ihn nicht wollten – unvermeidbar ist, zwingt unsere Politiken zur konstatierenden Integration. Der Sektor Geld und Kredit kann keine Ausnahme davon machen.

<sup>10)</sup> Vgl. hierzu Hans Möller: Integrationsprozeß und Währungspolitik in der Europäischen Gemeinschaft. Bisher unveröffentlichtes Manuskript eines Vortrags vor dem Interdisziplinären Assistenzseminar der Verbindungsstelle Bonn der Europäischen Gemeinschaften am 18. 11. 1970, S. 3.

<sup>11)</sup> Vgl. Hans Möller, a. a. O., S. 2.