

Starbatty, Joachim

Article — Digitized Version

## Muß die Deutsche Bundesbank auf dem Devisenmarkt intervenieren?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Starbatty, Joachim (1977) : Muß die Deutsche Bundesbank auf dem Devisenmarkt intervenieren?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 57, Iss. 3, pp. 131-135

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135050>

### 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.*

# Muß die Deutsche Bundesbank auf dem Devisenmarkt intervenieren?

Joachim Starbatty, Köln

Wenn man es recht betrachtet, hat sich gegenüber dem Wechselkursregime unter dem Bretton-Woods-System kaum etwas geändert. Die Deutsche Bundesbank hat wie gehabt beträchtliche Summen aus dem Markt genommen <sup>1)</sup> — dieses Mal zur Verteidigung der Wechselkursstruktur innerhalb der europäischen „Rumpfschlange“. Auch die Verschleppung der allgemein erwarteten Aufwertung gegenüber den „Schlange-Partnern“, die eilfertigen Dementis der Politiker, der enttäuschend geringe Aufwertungssatz und die hochgestimmten offiziellen Erwartungen in die Überzeugungskraft des gewählten Prozentsatzes und in die Dauer des Realignment <sup>2)</sup> sind den Beobachtern des währungspolitischen Geschehens wohl vertraut. Wer oder was zwingt die Bundesbank zur Verteidigung der Wechselkursstruktur innerhalb der „Rumpfschlange“?

Im Jahre 1976 sind die Interventionen der Deutschen Bundesbank am Devisenmarkt und damit die stärkere Aufblähung der Zentralbankgeldmenge im Vergleich zum Geldmengenziel wegen der stärkeren Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials ohne nennenswerte inflationäre Folgen geblieben. Weiter konnte die Notenbank durch Erhöhung der Mindestreservesätze und durch geräuschlose Operationen am offenen Markt Liquidität absaugen, ohne das Zinsniveau nach oben zu ziehen. Man kann jedoch mit ziemlicher Sicherheit voraussagen, daß weitere Käufe auf dem Devisenmarkt die binnenwirtschaftliche Stabilisierungspolitik vom Kurs abdrängen müßten. Diese Gefahr legt die Frage nahe: Wer oder was zwingt eigentlich die

Deutsche Bundesbank dazu, etwas zu tun, was ihren erklärten stabilitätspolitischen Zielen zuwiderläuft?

### Die Kontroverse

Die Bundesbank hat dazu durch ihren Präsidenten, Karl Klasen, lapidar erklärt, im übrigen sei die Frage der „Schlange“ Sache der Bundesregierung <sup>3)</sup>. Das heißt also, die Bundesbank befindet sich nach ihrer eigenen Auffassung in einem ähnlichen Dilemma wie seinerzeit bei der Gültigkeit des Bretton-Woods-Systems <sup>4)</sup>, so daß die Geldpolitik nach wie vor den Janus-Kopf trüge.

Dieser Auffassung hat der Geschäftsführer der Gemeinschaft zum Schutz der deutschen Sparer scharf widersprochen <sup>5)</sup>. Er begegnet der Auffassung der Bundesbank mit dem Hinweis, daß es für die Interventionen am Devisenmarkt keine gesetzliche Verpflichtung der Deutschen Bundesbank gebe:

☐ Sie sei mehr als ein bloßer Erfüllungsgehilfe der Bundesregierung, da ansonsten ihre gesetzlich abgesicherte Unabhängigkeit unterlaufen werden könnte;

☐ daher heiße es in den entsprechenden Entschlüssen und Entscheidungen des Minister-

<sup>1)</sup> Der Anstieg der Devisenreserven der Deutschen Bundesbank ging in zwei Wellen vor sich: Zugänge im Februar/März 1976 + 9,7 Mrd. DM, August bis Mitte Oktober + 7,7 Mrd. DM, Abflüsse April bis Juni – 4,6 Mrd. DM und Mitte Oktober bis Ende November – 3,8 Mrd. DM. Damit ergibt sich ein Nettozufluß in Höhe von ca. 9 Mrd. DM. Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Dezember 1976, S. 42.

<sup>2)</sup> So führte Bundesfinanzminister Hans Apel in einer Pressekonferenz anlässlich des „Realignment“ innerhalb der „Rumpfschlange“ aus, daß die gewählten Aufwertungssätze vom 17. Oktober 1976 deutlich machten, daß die „Schlange“ am Leben bleibt und daß es „für lange Zeit an der Spekulationsfront Ruhe geben wird“. (Pressekonferenz in der Deutschen Bundesbank am 18. Oktober 1976, Börsen-Zeitung vom 19. Oktober 1976; abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 68 vom 21. Oktober 1976, S. 2.)

<sup>3)</sup> Pressekonferenz nach der Sitzung des Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank in Berlin am 9. September 1976, Börsen-Zeitung vom 10. September 1976; abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 59 vom 10. September 1976, S. 1.

<sup>4)</sup> Vgl. hierzu den Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1970, S. 24.

<sup>5)</sup> Werner Steuer: Klasen ist den Deutschen teuer, in: Die Wirtschaftswoche, Nr. 23 vom 4. Juni 1976, S. 109 ff.

*Dr. Joachim Starbatty, 36, ist Privatdozent an der Universität Bochum. Er habilitierte sich mit einer Arbeit zur „Theorie und Praxis der Globalsteuerung“.*

rates der Europäischen Gemeinschaften, die Zentralbanken würden „ersucht“, die Wechselkurschwankungen zwischen Währungen der Mitgliedsländer innerhalb einer bestimmten Bandbreite zu halten; die Formulierung „werden... ersucht“ werde nur dann gewählt, wenn die angesprochene Institution über eine eigene Entscheidungskompetenz verfüge;

□ die währungspolitischen Abmachungen seien seit dem 1. Januar 1976 hinfällig, da in der maßgeblichen Entschließung des Ministerrates vom 21. März 1971 vorgesehen sei, daß deren Geltungsdauer auf fünf Jahre nach Beginn der ersten Stufe der währungs- und wirtschaftspolitischen Zusammenarbeit befristet sei; nach einer Einigung über den Übergang zur zweiten Stufe blieben die oben erwähnten Bestimmungen in Kraft; diese Einigung habe nicht stattgefunden; nach Auffassung von W. Steuer bedeutet dies, „daß eine Interventionspflicht der Bundesbank, sollte sie je bestanden haben, seit dem 1. Januar 1976 nicht mehr besteht“<sup>6)</sup>).

Der Bundestagsabgeordnete Graf Lambsdorff (FDP) hat die Bundesregierung mit Bezug auf die Thesen Werner Steuers um eine Stellungnahme gebeten<sup>7)</sup>. Die Bundesregierung antwortete<sup>8)</sup>, sie teile nicht die Auffassung, „daß es keine Verpflichtung der Deutschen Bundesbank für Interventionen am Devisenmarkt gibt. Die Wechselkurspolitik ist... Sache der Bundesregierung“. Die Begründung lautet: „Es handelt sich hier um eine Frage, die das Verhältnis zu anderen Staaten betrifft.“ Die Bundesregierung fügt hinzu: „Diese Rechtslage wird im Ergebnis durch die Materialien zum Gesetz über die Deutsche Bundesbank bestätigt.“

Bei allem Wohlwollen gegenüber einer Regierung bei der Behandlung einer solch delikaten Frage und bei allem Verständnis für die Gepflogenheit der jeweiligen Regierung, parlamentarische Anfragen so nichts- oder so vielsagend wie möglich zu beantworten, so hätte doch eine solch zentrale Frage eine eingehendere Würdigung und mehr Respekt verdient. Denn die Deutsche Bundesbank kann doch nicht bloß deswegen, weil es sich bei der Wechselkurspolitik um eine Frage handelt, „die das Verhältnis zu anderen Staaten betrifft“, zu massiven Deviseninterventionen und zur Torpedierung ihrer eigenen Stabilitätspolitik gezwungen werden. Um ihre Auffassung zu belegen, müßte die Bundesregierung zumindest auf irgendeine vertragliche Regelung verweisen können. Unbefriedigend ist auch der Versuch, die eigene Auffassung nicht durch den Gesetzestext, sondern durch die Materialien zum Gesetz über die Deutsche Bundesbank zu legitimieren. Üblicher-

weise kann man Materialien nur heranziehen, um den Willen des Gesetzgebers eindeutig zu interpretieren, wenn er im Gesetz selbst nicht ausreichend erkennbar ist.

Da die Frage – Interventionspflicht der Deutschen Bundesbank: ja oder nein – für den Erfolg jedweder Stabilisierungspolitik von zentraler Bedeutung ist und da die Antwort der Bundesregierung mehr „Steine als Brot“ bietet, ist eine Erörterung dessen, was die Bundesregierung an Begründungen angedeutet hat, unerlässlich. Dabei wollen wir zunächst auf das Innenverhältnis zwischen Bundesbank und Bundesregierung eingehen und dann auf die außenpolitische Dimension, die aus supranationalen Abmachungen erwachsen ist.

### Materialien zum BBankG

Die entscheidenden Punkte sind einmal die Aufgabenstellung der Notenbank und zum anderen das Verhältnis von Bundesregierung und Bundesbank. Der letzte Punkt ist von Bedeutung, da die Zusicherung der Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank zur Farce würde, wenn die Bundesregierung als verantwortliche Instanz für Wechselkursgestaltung und Devisenoperationen faktisch über die inländische Geldversorgung entscheidet. Als Materialien zur Interpretation des Willens des Gesetzgebers haben wir in erster Linie den Bericht des federführenden Bundestagsausschusses heranzuziehen<sup>9)</sup>. Dem Gesetzentwurf der Bundesregierung beziehungsweise der dort gegebenen Begründung<sup>10)</sup> kommt lediglich dort eine ergänzende Funktion zu, wo der Ausschuß auf die Begründung der Bundesregierung Bezug nimmt oder wo er nicht selbst Stellung bezieht, eine Aufklärung darüber jedoch, was eigentlich gewollt ist, erwünscht ist.

Die Formulierung der Aufgabe der Bundesbank nach § 3 BBankG – „die Währung zu sichern“ – hieß im Regierungsentwurf: „die Währung *nach innen und außen* zu sichern“<sup>11)</sup>. Für unsere Problemstellung ist die Begründung des Ausschusses für die Streichung der Ortsbestimmung „nach außen“ entscheidend:

„Die Festsetzung des Wechselkurses ist durch das Ratifikationsgesetz zu dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds geregelt. Die Kompetenz hierfür liegt bei der Bundesregierung. Die Bundesbank ist jedoch durch ein Verwaltungsabkommen mit der Bundesregierung daran beteiligt, wie auch

<sup>6)</sup> Die Antwort ist abgedruckt in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Stenographische Berichte, 254. Sitzung vom 25. Juni 1976, Anlage 72, S. 18 173 \*.

<sup>9)</sup> Deutscher Bundestag, 2. Wahlperiode 1953-57, Schriftlicher Bericht des Ausschusses für Geld und Kredit über den Entwurf eines Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (Drucksachen II/2781 und II/2832) zu Drucksache 3603, im folgenden zitiert als „Scharnberg-Bericht“.

<sup>10)</sup> Deutscher Bundestag, 2. Wahlperiode 1953-57, Drucksache II/2781; im folgenden zitiert als „Regierungsentwurf“.

<sup>11)</sup> Regierungsentwurf, S. 4. (Hervorhebungen von mir, J. St.)

<sup>6)</sup> Werner Steuer, a. a. O., S. 110.

<sup>7)</sup> Deutscher Bundestag, Drucksache 7/5404, Frage B 21.

der Präsident der Bundesbank der deutsche Gouverneur des Internationalen Währungsfonds ist. Damit ist eine Regelung getroffen, in der die Bundesbank in ausreichender Weise an der Frage der Behandlung des Wechselkurses beteiligt ist<sup>12)</sup>.

Aus dieser Begründung geht eindeutig hervor, daß die Wechselkurspolitik — entgegen der Behauptung der Bundesregierung — *nicht allein* Sache der Bundesregierung, sondern daß die Bundesbank hieran „in ausreichender Weise“ zu beteiligen ist. Nach dem weltweiten Übergang zum Floating ist aber das Ratifikationsgesetz zum Abkommen über den Internationalen Währungsfonds gegenstandslos geworden. Daher kann der Bericht des federführenden Ausschusses auch nicht als Grundlage für eine Interventionspflicht der Deutschen Bundesbank genommen werden.

Überhaupt ist zweifelhaft, ob die damalige Bundesregierung und der Ausschuß unter der Formulierung — „die Währung (nach außen) zu sichern“ — die Stützung anderer nationaler Währungen und damit die Aushöhlung des eigenen Geldwertes gemeint haben. Nehmen wir den Regierungsentwurf als Interpretationshilfe, so findet die Begründung zur derzeitigen Interventionspflicht der Bundesbank keine Unterstützung; denn im Regierungsentwurf heißt es (sehr modern):

„Die Sicherung der Währung wird also weder durch Vorschriften über die innere oder äußere Parität noch durch Deckungsvorschriften gewährleistet, sondern, soweit es sich um die Aufgabe der Notenbank handelt, *durch die richtige Dosierung der Menge des umlaufenden Geldes unter Vermeidung einerseits eines Geldüberhangs und andererseits eines Geldmangels* der Wirtschaft bei der Produktion, dem Umlauf und dem Verbrauch von Gütern“<sup>13)</sup>.

Auch die Auswertung des Ausschlußberichtes bezüglich der Regelung des Verhältnisses zwischen Bundesregierung und Bundesbank läßt erkennen, daß eine Aushöhlung der Zentralbankautonomie über eine ins Belieben der Bundesregierung gestellte Interventionspflicht nicht im Sinne des Gesetzgebers ist. Zwar hielt es der Gesetzgeber für

geboten, daß die Bundesbank zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik der Bundesregierung verpflichtet sei, doch hat er das im Regierungsentwurf enthaltene Bekenntnis zur Unabhängigkeit der Notenbank verschärft<sup>14)</sup>.

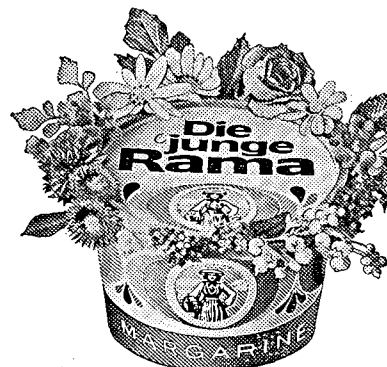
Unklar bleibt daher, was die Bundesregierung in ihrer Antwort auf die parlamentarische Anfrage mit dem Hinweis auf die Materialien meint. Zwar stehen die Formulierungen in den Materialien nicht der Auffassung der Bundesregierung entgegen, sie könne für sich das Recht der Festsetzung der Wechselkursstruktur unter ausreichender Beteiligung der Deutschen Bundesbank ableiten; die Auffassung jedoch, die Wechselkurspolitik sei allein Sache der Bundesregierung, findet in den Materialien keinerlei Unterstützung. Wenn die Bundesregierung eine Wechselkursstruktur aus politischen Gründen zu verteidigen wünscht, so ist ihr dies unbenommen. Nur ist nicht einzusehen, mit

<sup>12)</sup> Scharnberg-Bericht, S. 3. — Es ist jedoch zweifelhaft, ob sich aus dem Scharnberg-Bericht eine eindeutige Kompetenz der Bundesregierung über Paritätsentscheidungen ableiten läßt. Vgl. hierzu Wolfgang Hoffmann (Rechtsfragen der Währungsparität, München 1969, S. 144), der zwar der Bundesregierung beziehungsweise einem bestimmten Bundesorgan die Kompetenz hierfür nicht streitig machen will, der aber dem Scharnberg-Bericht „Oberflächlichkeit der Argumentation“ vorwirft, da in dem angezogenen Gesetz der Wechselkurs überhaupt nicht erwähnt werde. Auch aus dem Abkommen mit dem Internationalen Währungsfonds ergebe sich nicht, „welches Organ innerstaatlich Träger der Rechte und Pflichten ist“ (ebenda). — Es gibt also in den Materialien zum Gesetz über die Bundesbank selbst keinen Beleg für die Auffassung der Bundesregierung. Auch aus dem § 4 des „Gesetzes zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft“ (StWG) kann man nicht die Begründung für die Zuständigkeit der Bundesregierung für Paritätsänderungen entnehmen. Klaus Stern (Stern/Münch/Hansmeyer, StWG-Kommentar, Stuttgart u. a. 1972, S. 212) schreibt: „Ob Paritätsänderungen, wie die Aufwertung vom 24. 10. 1969 durch die Bundesregierung zu den „ihr zur Wahrung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts zur Verfügung stehenden wirtschaftspolitischen Mitteln“ zählen, erscheint unter dem Gesichtspunkt der Zuständigkeit der Bundesregierung nicht unzweifelhaft.“

<sup>13)</sup> Regierungsentwurf, S. 24. (Hervorhebung von mir, J. St.)

<sup>14)</sup> Scharnberg-Bericht, S. 5: „In Übereinstimmung mit dem Regierungsentwurf hat der Ausschuß (§ 9/12) die Bundesbank verpflichtet, die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen, wobei zur Unterstreich ihrer Unabhängigkeit die im Regierungsentwurf gewählten Worte „im Rahmen ihrer Aufgabe“ ersetzt wurden durch die Worte unter Wahrung ihrer Aufgabe“. Darüber hinaus ist festgelegt, daß die Bundesbank von Weisungen der Bundesregierung unabhängig ist; auch hier wurde die Formulierung der Bundesregierung „nicht an Weisung der Bundesregierung gebunden“ verschärft.“

**Die  
junge Rama.**  
**Voller Geschmack  
und Vitamine.**



welchem Recht sie dazu auf die Notenpresse zurückgreifen dürfen sollte; die benötigten finanziellen Mittel können ja aus dem Steueraufkommen oder durch Verschuldung auf dem Geld- und Kapitalmarkt aufgebracht werden.

### Währungspolitische Abmachungen

Zwar ist bereits grundsätzlich klargestellt, daß die Bundesbank durch Beschlüsse auf supranationaler Ebene nicht zu einem Verhalten veranlaßt werden kann, das ihren erklärten binnenwirtschaftlichen Zielen zuwiderläuft, doch bleibt immerhin zu fragen, ob sie nicht aus übergeordneten Gesichtspunkten, nämlich Aufbau einer europäischen Wirtschafts- und Währungsgemeinschaft, an supranationale Abmachungen gebunden werden kann. Nun zeigen bereits die Formulierungen („die Zentralbanken werden ersucht ...“) in den Entschlüssen<sup>15)</sup>, daß dies nicht ohne Zustimmung der beteiligten Notenbanken möglich ist. Die Deutsche Bundesbank könnte sich demnach an solche Abmachungen halten, wenn sie der politischen Option der Bundesregierung entsprechen will, ohne deshalb ihre eigentliche Aufgabe verletzen zu müssen. Auch wenn man dieser Auffassung zu folgen geneigt ist, so bleibt doch zu prüfen, ob nicht die währungspolitischen Abmachungen wegen der sogenannten „Verfallsklausel“ mittlerweile hinfällig geworden sind.

Um Sinn und Zweck dieser Verfallsklausel ermeszen zu können, muß der währungspolitische Hintergrund des Zustandekommens dieser Klausel ausgeleuchtet werden. Bei der Diskussion um den „rechten Weg“ zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion standen sich zwei „Schulen“ gegenüber:

☐ Die eine „Schule“, für die die französische Auffassung als repräsentativ genommen werden kann, glaubte auf der währungspolitischen „Schiene“ (Fixierung der Wechselkurse untereinander, innergemeinschaftliche Kreditvereinbarungen bis hin zur Vergemeinschaftung der Devisenreserven) am ehesten zur Wirtschafts- und Währungsunion zu gelangen (die wirtschaftspolitische Koordination als Konsequenz der währungspolitischen Kooperation);

☐ die andere „Schule“, für die die deutsche Auffassung als repräsentativ genommen werden kann, hielt dagegen die wirtschaftspolitische Koordinierung für vorrangig, da sich dann die währungspolitische Kooperation von selbst ergebe.

Bei den Beratungen zwischen den europäischen Mitgliedstaaten um den „rechten“ Weg einigte man sich auf einen Kompromiß: Währungs- und

wirtschaftspolitische Kooperation und Koordinierung sollten einander entsprechen und gleichgewichtig vorangetrieben werden. Im Schlußbericht der zur Vorbereitung einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion eingesetzten „Werner-Gruppe“<sup>16)</sup> waren daher drei „Parallelitäten“ zur Absicherung dieses Kompromisses verankert worden:

☐ gleichzeitiges Voranschreiten in Währungs- und Wirtschaftspolitik;

☐ Aufgabe nationaler Kompetenzen nach Maßgabe des Aufbaus supranationaler Kompetenzen;

☐ Entsprechung von supranationalen Kompetenzen und supranationalen Kontrollrechten.

Damit sollte sichergestellt werden, daß nicht irgendeine Wirtschafts- und Währungsunion entstünde, sondern eine „Gemeinschaft der Stabilität und des Wachstums“. Der Werner-Bericht<sup>17)</sup> ist mit Ausnahme der französischen Regierung von allen Mitgliedstaaten der EWG begrüßt worden. Der französischen Regierung gingen die wirtschaftspolitischen Abmachungen, insbesondere jedoch die allgemein politischen Implikationen (Aufwertung des Europäischen Parlamentes) gegen den Strich<sup>18)</sup>. Mit Hilfe der EG-Kommission, deren federführendes Kommissionsmitglied der heutige französische Ministerpräsident, Raymond Barre, war, versuchte die französische Regierung den Werner-Bericht in den entscheidenden Passagen umzuschreiben. Nach anfänglichem Widerstand war die damalige deutsche Bundesregierung bereit, auf die französische Linie einzuschwenken. Treibende Kräfte hierbei waren der Kanzler und der Außenminister, die der Öffentlichkeit demonstrieren wollten, daß neben der ins Werk gesetzten Ostpolitik die westliche Integration zugleich vorangetrieben würde.

### Die sogenannte Verfallsklausel

Die Nachgiebigkeit gegenüber der französischen Regierung stieß jedoch auf Widerstand im Wirtschaftsministerium. Um die Gegner des Vorziehens währungspolitischer Abmachungen gegenüber der wirtschaftspolitischen Koordinierung zu beschwichtigen, offerierte die französische Regierung die sogenannte „Vorsichtsklausel“ („clause de prudence“), nach der dasjenige Mitgliedsland, das in

<sup>16)</sup> Die Expertengruppe beriet unter dem Vorsitz des luxemburgischen Ministerpräsidenten Pierre Werner, daher die Bezeichnung „Werner-Gruppe“.

<sup>17)</sup> Der Schlußbericht — auch Werner-Bericht genannt — ist abgedruckt in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, Nr. C 136 vom 11. November 1970 und als Drucksache des Deutschen Bundestages VI/1315.

<sup>18)</sup> Eine Analyse der politischen Auseinandersetzungen um den Werner-Bericht findet sich in: Alfred Müller-Armack, Rolf Hasse, Volker Merx, Joachim Starbatty: Stabilität in Europa, Strategien und Institutionen für eine europäische Stabilitätsgemeinschaft, Düsseldorf und Wien 1971, S. 164-183.

<sup>15)</sup> Hierauf hat Werner Steuer aufmerksam gemacht. (Klassen ist den Deutschen teuer, a. a. O., S. 110.)

den Genuß der währungspolitischen Abmachungen gekommen, mit der Vergemeinschaftung seiner wirtschaftspolitischen Parameter jedoch im Verzuge sei, nach einer bestimmten Frist seiner währungspolitischen Vorteile verlustig gehen sollte. Diese Klausel war dem Wirtschaftsminister zu weich; er wollte statt dessen die „Verfallsklausel“ („clause de sauvegarde“) im europäischen Vertragswerk verankert sehen, nach der die währungspolitischen Vorleistungen gänzlich zurückgenommen werden sollten, wenn es nicht zu der erwünschten und erforderlichen wirtschaftspolitischen Koordinierung käme<sup>19)</sup>. So sollte ein Zugzwang für die wirtschaftspolitische Koordinierung geschaffen werden. Denn „einseitige währungspolitische Bindungen ohne wirtschaftspolitische Entsprechungen würden sich bald als ein Stabilitätspolitischer Fehlschlag erweisen, als ein Kartenhaus, das bei jedem Windstoß zusammenstürzen würde“<sup>20)</sup>.

Gegen diese Klausel hat die EG-Kommission in den Brüsseler Verhandlungen Anfang Februar 1971 ernste Bedenken angemeldet, da dann bei mangelnder wirtschaftspolitischer Koordinierung das europäische Einigungswerk empfindlich zurückgeworfen werden könnte<sup>21)</sup>. Daher ist die „Verfallsklausel“ entschärft und folgende Fassung in die entscheidende währungspolitische Entschließung vom 22. März 1971 eingebracht worden: „Um . . . die erforderliche Parallelität zwischen den wirtschaftspolitischen und den währungspolitischen Maßnahmen zu gewährleisten, werden die Geltungsdauer der währungspolitischen Bestimmungen . . . und die Dauer der Anwendung des Mechanismus für den mittelfristigen finanziellen Beistand fünf Jahre, vom Beginn der ersten Stufe an gerechnet, betragen. Nach einer Einigung über den Übergang zur zweiten Stufe bleiben die (währungspolitischen) Bestimmungen in Kraft“<sup>22)</sup>.

Die erste Stufe begann mit dem 1. Januar 1971. Die Geltungsdauer der währungspolitischen Bestimmungen war also bis zum 31. Dezember 1975 befristet. Da es eine Einigung über den Übergang zur zweiten Stufe der währungs- und wirtschafts-

politischen Vorbereitungsphase nicht gegeben hat, sind die währungspolitischen Abmachungen außer Kraft.

### Ein weiteres Integrationsopfer?

Da es somit – entgegen der Auffassung der Bundesregierung – keine Interventionspflicht für die Deutsche Bundesbank gibt, kann sich diese nicht mit dem Hinweis auf die Verantwortlichkeit der Bundesregierung bei einer inflatorischen Ausweitung der Geldmenge exkulpieren. Die Interventionen sind Folge einer Entscheidung der Bundesbank; sie trägt daher auch für die daraus resultierenden Risiken für ihre Stabilisierungspolitik allein die Verantwortung. Daß sie einem Wunsch der Bundesregierung entgegenkommt, steht auf einem anderen Blatt. Das kann ihre Willfährigkeit erklären, aber schwerlich rechtfertigen.

Wem erweisen Bundesregierung und Bundesbank mit der Vernachlässigung der Verfallsklausel eigentlich einen Gefallen? Wem nützt dieses weitere Integrationsopfer? Dem europäischen Einigungswerk? Gemessen an den Differenzen zwischen den europäischen Inflationsraten, gemessen an den Zahlungsüberschüssen und -defiziten und an dem Willen, eine gemeinschaftliche Konjunkturpolitik zu betreiben, ist das Einigungswerk weit hinter den Stand zurückgefallen, der bereits Anfang der sechziger Jahre erreicht war<sup>23)</sup>. Es gehört nicht viel Mut und nicht viel Phantasie dazu, ein weiteres Auseinanderbrechen der Europäischen Gemeinschaften und ein Scheitern des Einigungswerkes vorherzusagen, wenn mit dem europäischen Schlendrian in Sachen wirtschafts- und währungspolitischer Koordinierung nicht Schluß gemacht wird. Hier hätte die Bundesbank die vielleicht unwiederbringliche Chance, durch das Einstellen der Interventionen mit Hinweis auf die Verfallsklausel ein unübersehbares und unüberhörbares Signal zu setzen und die politisch Verantwortlichen zu zwingen, das notwendige Einigungswerk fortzuführen beziehungsweise zu beginnen.

Oder glauben Bundesregierung und Bundesbank, durch die Verteidigung der Wechselkursstruktur innerhalb der „Rumpfschlange“ einigen „Schlange-Partnern“ bei deren Stabilisierungsbemühungen behilflich sein zu müssen? Wenn Bundesbank und Bundesregierung glauben, daß sich auf diese Weise das Ziel der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion als einer Stabilitätsgemeinschaft erreichen ließe, so scheint nach den bisherigen Erfahrungen das „Warten auf Godot“ im Zweifel realistischer zu sein.

<sup>19)</sup> Vgl. hierzu auch Hans Willgerodt, Alexander Domsch, Rolf Hasse, Volker Merx: Wege und Irrwege zur europäischen Währungsunion, Freiburg/Br. 1972, S. 21, 105, 118, 168.

<sup>20)</sup> So der frühere Bundeswirtschaftsminister Karl Schiller, Deutscher Bundestag, 6. Wahlperiode, Stenographische Berichte, 94. Sitzung von 29. Januar 1971, S. 5175.

<sup>21)</sup> Das für Wirtschaft und Finanzen federführende Mitglied der EG-Kommission, Raymond Barre, führte zur „Verfallsklausel“ aus: „Deshalb wurde die von einigen Mitgliedstaaten gewünschte ‚Vorsichtsklausel‘ so abgefaßt, daß sie nicht als Hebel wirken kann, das Ganze aus den Angeln zu heben, sondern als ein Ansporn, die unternommene Aktion unumkehrbar zu machen.“ (Die Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion, „Bulletin der Europäischen Gemeinschaften“, 4. Jg., 1971, Nr. 4, S. 9 f.)

<sup>22)</sup> Die Entschließung des Ministerrates der Europäischen Gemeinschaften vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ist abgedruckt in: Aufbruch zur Wirtschafts- und Währungsunion. Eine Dokumentation des Bundesministers für Wirtschaft und Finanzen zu den Beschlüssen des Ministerrates der Europäischen Gemeinschaften vom 15. Mai 1972; hier: Tz. III 9, S. 55.

<sup>23)</sup> Vgl. beispielsweise den Beschluß des Ministerrates der Europäischen Gemeinschaften vom 15. April 1964 über Notwendigkeit und Maßnahmen zur Bekämpfung des inflationären Preisauftriebs, abgedruckt in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, 7. Jg., Nr. 64 vom 22. April 1964, S. 1029 f.