

Scharrer, Hans-Eckart

**Article — Digitized Version**

## Ein 100-Mrd.-Mißverständnis

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1978) : Ein 100-Mrd.-Mißverständnis, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 58, Iss. 7, pp. 324-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135206>

**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.*



Hans-Eckart Scharrer

## Ein 100-Mrd.- Mißverständnis

**G**aben die Staats- und Regierungschefs der EG-Staaten bei ihrer Bremer Ratstagung den Startschuß für die Schaffung eines Europäischen Währungssystems? Nimmt man Verlautbarungen von Bundeskanzler Schmidt und Staatspräsident Giscard d'Estaing für bare Münze, so sind Zweifel an der baldigen Verwirklichung eines Regimes fester innergemeinschaftlicher Wechselkurse unter partieller Poolung der nationalen Währungsreserven eigentlich kaum noch erlaubt. Schon auf dem nächsten Gipfel, am 4./5. Dezember dieses Jahres, sollen die konkreten Entscheidungen über das Funktionieren des Systems getroffen werden, Anfang 1979 soll der Probelauf beginnen. Voraussichtlich allerdings ohne England und Italien: ihre Regierungschefs haben deutliche Vorbehalte angemeldet. Und sie haben — auch wenn

die Vorbehalte vielleicht nur dem taktischen Ziel dienen, einige Milliarden an „Ressourcentransfer“ locker zu machen — die ökonomische Vernunft diesmal auf ihrer Seite.

Worum geht es? Der Kurssturz des Dollars im vergangenen Winter hat offenbar das Denken Helmut Schmidts und einiger seiner Ratskollegen nachhaltig beeinflußt. Ihre Analyse ist richtig: In den offenen europäischen Volkswirtschaften müssen starke Ausschläge der Wechselkurse das Risiko von Investitionen gerade heute, bei ohnehin labiler Wirtschaftslage, zusätzlich vergrößern. Das gilt natürlich in erster Linie für Kurssteigerungen, die bei exportierenden und mit Importen konkurrierenden Unternehmen unmittelbar Ertragseinbußen zur Folge haben; es gilt aber mittelbar auch für Kursrückgänge, die wegen der von ihnen induzierten inflationären Impulse die Wirtschaftspolitik zur Nachfrage-dämpfung zwingen können. Steuer- und einkommenspolitische Maßnahmen mit dem Ziel, die Unternehmen durch Verbesserung ihrer Ertragserwartungen zu mehr Investitionen zu veranlassen, werden daher in ihrer Wirkung durch Wechselkurschwankungen möglicherweise (über-)kompensiert. Der überall erhoffte Aufschwung bleibt gefährdet. Was Wunder also, daß man sich auf die Gemeinschaft besinnt, die schließlich für alle Mitgliedstaaten der bei weitem wichtigste Absatzmarkt und zugleich der bedeutendste Bezugsmarkt für Industriegüter ist? Was Wunder, daß man versucht, wenigstens im europäischen Maßstab die Kursentwicklung stabiler und vorhersehbarer zu gestalten?

Freilich, in ihrem Bemühen um mehr Wechselkursstabilität sind die Initiatoren des Europäischen Währungssystems über das Ziel hinausgeschossen. Soweit erkennbar, unterliegen sie einem doppelten Mißverständnis: Erstens verwechseln sie (wünschenswerte) Kursstabilität mit (unnötiger, ja schädlicher)

Kursrigidität. Zwar wird die Möglichkeit von Auf- und Abwertungen in dem Planungsmodell ausdrücklich zugelassen; gemeinschaftliche Kriterien zur Feststellung eines Kursanpassungsbedarfs — und damit zur Vermeidung anti-ökonomischer Interventionen — sind jedoch nicht gefragt. Zweitens gehen die Verfechter des Konzepts offenbar davon aus, daß feste Kursrelationen (innerhalb einer Bandbreite von  $\pm 2,25\%$ ) sich schon dann verwirklichen lassen, wenn nur die Interventionsmasse groß genug ist. Ein 100-Mrd.-DM-Topf, gespeist aus 20% der Währungsreserven der Mitgliedstaaten und einem gleichen Betrag in der jeweiligen Landeswährung, erscheint ihnen als Garant der Kursstabilität. Sie negieren dabei das nach wie vor große Inflationsgefälle in Europa, das fixe Kursrelationen schon nach kurzer Zeit wieder obsolet werden läßt. Mit Interventionen läßt sich der Tag der Wahrheit zwar etwas verzögern; vermeiden läßt sich die Anpassung nicht.

Es wäre gut, wenn die Finanzminister in ihren Detailberatungen diesem Tatbestand explizit Rechnung trügen. An der Substanz der Initiative würde es wenig ändern, das System aber ökonomisch überhaupt erst tragfähig (und für Großbritannien und Italien akzeptabel) machen, wenn das Streben nach Starrheit durch ein Streben nach Stetigkeit in den Wechselkursbeziehungen ersetzt würde. Die Minimierung der täglichen, wöchentlichen oder monatlichen Kursveränderungen, die Vorgabe eines durch die relativen Preisentwicklungen bestimmten Kurspfades nach OPTICA-Muster (vgl. Wirtschaftsdienst, Heft 7/1977) und andere auf Elastizität gerichtete Währungsmodelle verdienen es, von den Planern ernsthaft geprüft zu werden. Ihre gesamtwirtschaftlichen Kosten-Nutzen-Relationen sind mit Sicherheit höher als die einer weitgehend unverändert — nur mit Devisen reichlicher genährten — wiederbelebten Schlange.