

Scharrer, Hans Eckart

**Article — Digitized Version**  
**Begrenzter Erfolg?**

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans Eckart (1978) : Begrenzter Erfolg?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 58, Iss. 12, pp. 582-583

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135257>

**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.*



## Begrenzter Erfolg?

**B**undeskanzler Schmidt hat das Ergebnis des Brüsseler EG-Gipfels zum Europäischen Währungssystem (EWS) als „begrenzten Erfolg“ gekennzeichnet. Das ist eine Wertung, der man zustimmen kann. Je nach Erwartungshaltung und sachlichem Referenzsystem wird freilich der eine die Betonung mehr auf den Erfolg, der andere mehr auf das einschränkende Adjektiv legen, und auch die Begründung für dieses Urteil wird von Beobachter zu Beobachter unterschiedlich, ja oft gegensätzlich ausfallen.

Wer sich von der Schmidt-Giscard-Initiative einen neuen Anstoß für den Integrationsprozeß in der Gemeinschaft, vielleicht gar einen Einstieg in die Wirtschafts- und Währungsunion erhofft hatte, wird mit Enttäuschung registrieren, daß voraussichtlich drei Länder dem System vorerst (?) fernbleiben wollen. Vor allem „Berufseuropäer“, die ökonomisch motivierte Bedenken gegen einen zu starren und einseitig „monetaristischen“, d. h. auf Wechselkursfixierung gerichteten Ansatz gern als „Kleinmut“ angesichts einer historischen politischen Aufgabe disqualifizieren, müssen das Zurückweichen Großbritanniens, Italiens und Irlands vor den wirtschaftspolitischen Risiken als Verrat an der europäischen Sache überhaupt empfinden. Wo ökonomisches Raisonement nicht gefragt ist, wird jede sachorientierte Entscheidung notwendigerweise zu einem Votum für oder gegen Europa. Einen begrenzten Erfolg werden europapolitisch Engagierte aber in dem Umstand sehen können, daß alle neun Länder den EWS-Beschluß mittragen, daß das EWS stärker in den Gemeinschaftsrahmen eingebunden wird als die „Schlange“ und daß wenigstens Frankreich sich an dem Mechanismus beteiligen wird.

Was „Europäer“ als Manko empfinden, stellt sich aus der Sicht des Ökonomen in der Regel eher als eine Verbesserung des ursprünglichen Konzepts und damit als „Erfolg“ des politischen Denkprozesses dar, der in der Zwischenzeit stattgefunden hat. So hat der Verzicht Englands und (voraussichtlich) Italiens, dem EWS schon jetzt beizutreten, den in das System eingebauten Sprengsatz etwas, wenn auch nicht völlig, entschärft. Welche Risiken dem System gleichwohl immer noch innewohnen, wird deutlich, wenn man sich vergegenwärtigt, daß die Bundesbank allein zur Kursstützung innerhalb der Mini-Schlange (d. h. ohne Frankreich) vom Juli bis zum Realignment im Oktober mit 10 Mrd. DM (netto) interveniert hat. Die Rückkehr Frankreichs in den Wechselkursverbund bedeutet übrigens für den Mechanismus mehr als einen nur quantitativen Sprung, d. h. eine Ausweitung des Marktvolumens; es ist auch damit zu rechnen, daß die Phantasie der Marktteilnehmer sich an der DM-Franc-Relation ungleich stärker entzünden wird als beispielsweise an der DM-Gulden-Relation. Dies gilt um so mehr, als die Differenz zwischen der deutschen und der französischen Inflationsrate mit derzeit rund sechs Prozentpunkten p. a. deutlich über der maximalen Kursschwankungsbreite von 4,5 % liegt.

Mit einem begrenzten Erfolg endeten auch die Beratungen über die Maßnahmen, die von einem Teilnehmerland zu ergreifen sind, wenn seine Währung die „Abweichungsschwelle“ von 75 % der ECU-Bandbreite erreicht. Zeitweise waren für

diesen Fall allein Devisenmarkt-Interventionen – automatisch oder nach Konsultationen – im Gespräch. Der Brüsseler Kompromiß sieht demgegenüber auch interne währungspolitische Maßnahmen, Leitkursänderungen und andere wirtschaftspolitische Schritte als gleichrangige Möglichkeiten vor. Die Gefahr, daß auf dem „kalten“ Wege der Interventionsverpflichtung eine Anpassung der Inflationsraten währungsstarker Länder an den Gemeinschaftsdurchschnitt erzwungen werden könnte, ist damit geringer geworden. Ausgeräumt ist sie noch nicht: Änderungen der Leitkurse, die allein in der Lage sind, einen Stabilitätvorsprung auf Dauer zu sichern, sollen „im gegenseitigen Einvernehmen“ vorgenommen werden. Nach den Erfahrungen mit der Mini-Schlange ist nicht auszuschließen, daß Aufwertungen damit erschwert werden. Bezeichnenderweise ist eine vergleichbare Beschränkung nationalen wirtschaftspolitischen Handelns für die Einführung von Kontrollen des Kapitalverkehrs nicht vorgesehen; sie gelten offenbar als weniger schädlich.

Nicht genutzt wurde seit Bremen die Chance, dem System ein höheres Maß an Elastizität zu verleihen. Dies ist auch ein entscheidender Grund dafür, daß Großbritannien und Italien sich letztlich nicht zum Beitritt entschließen konnten. Zwar ist es richtig, daß mit dem Verlust an Geldillusion der Nutzen von Währungsabwertungen für das abwertende Land immer fragwürdiger geworden ist. Ihre Wirkungen erschöpfen sich unter den gegebenen sozioökonomischen Bedingungen meist in einer Beschleunigung des Preisauftriebs („vicious circle“), ohne auf den realen Bereich durchzuschlagen. Richtig ist auch, daß die Regierungen diesem Sachverhalt neuerdings durch eine stärker stabilitätsorientierte Politik Rechnung tragen. Dennoch sind die Unterschiede zwischen den nationalen Inflationsraten der EG-Staaten mit bis zu zehn Prozentpunkten weitaus höher, als mit einem System zu vereinbaren ist, das auf festen Wechselkursen als Regel und Wechselkursänderungen als Ausnahmen basiert. Der umgekehrte Ansatz – ein auf regelgebundenen Paritätsanpassungen beruhendes System, das dennoch den Ländern mit hinreichend konvergenter Wirtschaftspolitik stabile Wechselkurse untereinander gestattet – wäre in der gegebenen Situation angemessener gewesen.

Einen solchen Ansatz hatten die Staats- und Regierungschefs in Bremen zwar nicht anvisiert. Aber auch nach ihrer unglücklichen Option für ein Festkurssystem hätte in den nachfolgenden Beratungen auf Minister- und Expertenebene die Möglichkeit bestanden, dem Prinzip rechtzeitiger Paritätsanpassungen mehr als nur Lippenbekenntnisse zu zollen: durch die Entwicklung eines Frühwarnsystems, das Richtung und (ungefähres) Ausmaß erforderlicher Wechselkurskorrekturen rechtzeitig anzeigt. Für den externen Beobachter ist es schwer zu begreifen, daß Währungspolitiker aus dem Zusammenbruch des Fixkurssystems von Bretton Woods so wenig gelernt haben sollten.

Zu kritisieren ist auch, daß keinerlei ernsthafte Versuche zu erkennen sind, die internen Wirtschaftspolitiken der Teilnehmerländer systematisch mit dem vorgegebenen Wechselkursziel zu verknüpfen, wie es etwa Duisenberg früher einmal vorgeschlagen hatte. Mit der Ausweitung der Kreditplafonds und der Verlängerung der Kreditlaufzeiten für den Währungsbestand wurde im Gegenteil währungsschwachen Ländern die Möglichkeit gegeben, sich einem vom Markt ausgeübten Koordinierungszwang noch länger zu entziehen. Die den weniger wohlhabenden Ländern angebotene Aufstockung der Mittel für den Ressourcentransfer ist zwar unter dem Aspekt der Währungsstabilität nicht als schädlich zu betrachten, sie trägt aber andererseits allenfalls marginal zu ihrer Sicherung bei. Hier handelt es sich um ein politisches Zugeständnis, um eine Prämie für den Beitritt.

Der „begrenzte Erfolg“ des Brüsseler Gipfels ist demnach vor allem darin zu sehen, daß Schlimmeres verhütet wurde. Für die Schaffung eines funktionsfähigen und stabilitätsfördernden europäischen Währungssystems ist das zu wenig. Es wäre zu wünschen, daß in den demnächst anlaufenden Verhandlungen über die endgültige Ausgestaltung des Systems (nach Ablauf der zweijährigen Übergangszeit) die notwendigen Korrekturen beim Wechselkursmechanismus vorgenommen und tragfähige Regelungen zur Koordinierung der nationalen Geldpolitiken gefunden werden. Nur dann darf man hoffen, daß aus dem begrenzten ein voller und dauerhafter Erfolg – und nicht ein totaler Fehlschlag wird.