

Scharrer, Hans-Eckart

**Article — Digitized Version**

**Zwei Jahre EWS**

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1981) : Zwei Jahre EWS, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 61, Iss. 3, pp. 102-103

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135532>

**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.*



## Zwei Jahre EWS

**A**m 13. März beging das Europäische Währungssystem (EWS) seinen zweiten Geburtstag. Einen besonderen Geburtstag, denn spätestens an ihm sollten nach dem erklärten Willen der europäischen Staats- und Regierungschefs die vorläufigen Bestimmungen und Verfahren in ein „endgültiges“ System eingebracht werden – mit einem Europäischen Währungsfonds, einer gestärkten Europäischen Währungseinheit (ECU) und auf gesicherter Rechtsgrundlage. Daß es dazu nicht gekommen ist, sollte als Chance gesehen werden: der Zeitgewinn läßt sich dafür nutzen, eine nüchterne Bestandsaufnahme durchzuführen und einige Anpassungen am System vorzunehmen.

Was die Wechselkursstabilität betrifft, so hat das EWS alle Erwartungen übertroffen: Die vor zwei Jahren vereinbarten Leitkurse konnten – abgesehen von geringfügigen Korrekturen im Herbst 1979 – bis heute aufrechterhalten werden. Ein wesentliches Ziel des EWS, die Wechselkursbeziehungen zwischen den Teilnehmerwährungen von den starken Ausschlägen des Dollarkurses abzukoppeln, ist damit erreicht worden. Daß der Wechselkursmechanismus des EWS insgesamt ohne allzu große Spannungen funktionierte, war freilich einer besonderen Konstellation zu verdanken: der Leistungsbilanzbedingten Schwäche der EWS-Leitwährung D-Mark. Auf die Leistungsfähigkeit des EWS unter „Normalbedingungen“ – bei starker Position der stabilsten Währung – gibt diese Erfahrung keinen Hinweis.

Dennoch war die Erfahrung hilfreich. Sie hat demonstriert, wie rasch Währungen die Schwankungsmarge von 4,5 % ausschöpfen können. Zwar bestand in den letzten Wochen weder aus deutscher noch gar aus europäischer Sicht ein akuter Bedarf, das EWS selbst, die Mitgliedschaft der Bundesrepublik im EWS oder auch nur die Bandbreitenvereinbarungen auszusetzen. Die Bundesbank hätte dadurch ihre geldpolitische Manövrierfähigkeit, die sie im wesentlichen durch den Kursverfall gegenüber dem Dollar beeinträchtigt sah, nur wenig verbessern können; der Zahlungsbilanz-Anpassungsprozeß, der innerhalb des EWS durch eine kräftige reale Abwertung der D-Mark gegenüber dem französischen Franc und der Lira bereits in Gang gekommen ist, hätte von einer zusätzlichen Kursabschwächung um ein oder zwei Prozent kaum nennenswert profitiert; wohl aber hätte ein spektakuläres „Aussteigen“ der Bundesrepublik aus dem EWS, gegen französischen Widerstand, bei unseren Partnern, die sich ohnehin wachsendem deutschem Wettbewerbsdruck ausgesetzt sehen, zusätzliche Handelsbeschränkungen provoziert.

Was man dennoch aus den Ereignissen – und ebenso aus der Erfahrung von 1979 – lernen kann, ist, daß ein höheres Maß an Kursflexibilität zwischen den Teilnehmerwährungen auch und gerade im Hinblick auf künftige Spannungen wünschenswert wäre. Diese Flexibilität ließe sich systemgerecht herstellen, wenn man das „Band“ statt um das starre Paritätengitter um die ECU-Leitkurse legte und ECU-bezogene Interventionskurse festsetzte, wie es der ursprüngliche französische Vorschlag vorsah. Da ein gegebener ECU-Kurs mit einem breiten Spektrum unterschiedlicher Kurskombinationen zwischen den Teilnehmerwährungen kompatibel ist, können in aller Regel die bilateralen Schwankungsmargen größer ausfallen als unter dem geltenden Mechanismus. Tatsächlich ist die ECU-Schwankungsmarge bisher höchstens zu 90 % in Anspruch genommen worden – die

D-Mark ist sogar nie über die 69 %-Marke hinausgekommen. Die deutsche Seite hat sich in den EWS-Verhandlungen seinerzeit vor allem deshalb gegen das französische Modell gewehrt, weil man befürchtete, daß die D-Mark als stabilste Währung zur Hauptinterventionswährung werden könnte und daß damit die Kontrolle über Geldversorgung und Wechselkurs in der Bundesrepublik verlorengehe. Dieser Gefahr könnte jedoch durch geeignete Vereinbarungen begegnet werden.

Eine Neudefinition der Bandbreiten löst natürlich nicht das Problem anhaltender Abweichungen der nationalen Preissteigerungsraten bei festen Leitkursen. Tatsächlich hat sich in allen Mitgliedstaaten unter dem Eindruck der massiven Ölpreisverteuerung der Preisauftrieb seit Gründung des EWS wieder beschleunigt bei weiterhin großen Inflationsdifferenzen. Günstiger sieht das Bild allerdings aus, wenn man die geldpolitischen Ergebnisse betrachtet. So hat das Tempo der Geldmengenexpansion in den meisten Mitgliedstaaten und im Gemeinschaftsdurchschnitt seit 1978 merklich nachgelassen. Hohe Nominalzinsen und positive Realzinsen sind der Reflex des restriktiveren geldpolitischen Kurses. Damit verbessern sich die Chancen für mehr Geldwertstabilität und größere monetäre Konvergenz. Das aber reicht noch nicht aus.

Was könnte zusätzlich getan werden? Es wird kaum möglich sein, alle Mitgliedstaaten auf eine regelgebundene – z. B. potential-orientierte – Geldmengenpolitik zu verpflichten. Auch neue Indikatoren – etwa der von Jacques van Ypersele kürzlich vorgeschlagene Inflationsindikator – dürften kaum wesentlich weiterhelfen. Dagegen erscheint es sinnvoll, die Stabilitätsergebnisse der Mitgliedstaaten systematisch mit dem Wechselkursmechanismus zu verknüpfen: ein anhaltendes starkes Zurückbleiben hinter dem durchschnittlichen Stabilitätsergebnis der Partnerländer würde dann eine Abwertung, ein erfolgreicher Abschneiden eine Aufwertung nach sich ziehen (nach den jüngeren Wechselkursentwicklungen muß man hinzufügen: wenn und soweit der Markt dies zuläßt). Sinnvoll wäre dies deshalb, weil einerseits ein Stabilitätsvorsprung auf Dauer nur bei wechselkurspolitischer Flankierung gehalten werden kann und weil andererseits, wie die noch heute spürbaren Nachwirkungen der belgischen Lohnexplosion von 1973/74 zeigen, selbst ein einmaliger Stabilitätspolitischer Sündenfall, der das Kostenniveau gegenüber den Partnerländern in die Höhe schnellen läßt, mit internen Maßnahmen allein kaum wieder zu korrigieren ist. Stabilitätspolitische und wechselkurspolitische Sanierung müssen vielmehr Hand in Hand gehen.

Ein weiterer Bereich, in dem Korrekturen angebracht sind, ist die ECU-Schaffung durch Übertragung nationaler Goldreserven auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit. Während auf der internationalen Ebene das Prinzip der bedarfsgerechten Steuerung der internationalen Liquidität seit 1969 anerkannt (wenn auch nur unvollkommen verwirklicht) ist, folgt die Schöpfung von ECU den Zufälligkeiten der Goldpreisentwicklung. In der Anfangsphase des EWS, als der Goldpreis stieg, konnten währungsschwache Länder ihre Interventionen mühelos aus den wachsenden ECU-Gegenwerten ihres eingebrachten Goldanteils finanzieren. Inzwischen ist es zu einer ECU-Vernichtung gekommen. Um solche zufälligen Schwankungen auszuschalten, sollte das ECU-Volumen auf der Basis eines bestimmten Goldpreises, z. B. von 400 \$ je Feinunze, festgeschrieben werden.

Zuletzt noch etwas, was die Bundesbank autonom tun könnte: sie sollte ihren Widerstand gegen die Einrichtung von ECU-Konten aufgeben. In einer Zeit, wo jedermann ein Dollarkonto eröffnen oder SZR-Anleihen erwerben kann, ist es anachronistisch, wenn deutschen Kreditinstituten (selbst zugunsten der EG-Kommission!) die Führung von ECU-Konten verwehrt wird. Wird die Geldwertstabilität in der Bundesrepublik von dieser „Indexierung“ wirklich ernsthaft bedroht?

Die politische Problematik, die mit der Schaffung einer erweiterten Rechtsgrundlage und der Errichtung eines mit materiellen Kompetenzen ausgestatteten Europäischen Währungsfonds verbunden ist, behindert bislang den Eintritt in die „endgültige“ Phase des EWS. Die Vorschläge zeigen, daß es möglich ist, das EWS auch ohne einen solchen „qualitativen Sprung“ weiterzuentwickeln.