

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Fehlentwicklungen im EWS

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1981) : Fehlentwicklungen im EWS, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 61, Iss. 10, pp. 470-471

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/135604>

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.



Fehlentwicklungen im EWS

Die Aufwertung der D-Mark im Europäischen Währungssystem (EWS) honorierten die Devisenmärkte mit einer kräftigen Höherbewertung der D-Mark auch am Dollarmarkt. Das EWS, für die deutsche Währung temporär zur Wechselkursfalle geworden, erwies sich anlässlich der Leitkursänderung als ein Triebwerk, das der Kurserholung der D-Mark zusätzlichen Schub verlieh. In dem Kursanstieg gegenüber dem Dollar, ausgelöst durch das Verflüchtigen des Reagan-Bonus, ist dabei eine gehörige Portion Vertrauensvorschuß enthalten: der Abbau des deutschen Leistungsbilanzdefizits ist eingeleitet, aber noch keineswegs nachhaltig garantiert. Hingegen wird mit der Aufwertung im EWS die Stabilitätspolitik der Bundesbank in den zweieinhalb Jahren seit Errichtung des Systems prämiert.

Es war vor allem diese Politik – und ihre Akzeptanz durch die gesellschaftlichen Gruppen –, die der Bundesrepublik einen Preis- und Kostenvorteil bescherte, der sich seit Anfang 1979 auf 15 % gegenüber Frankreich und auf 24 % gegenüber Italien addierte (Verbraucherpreisbasis). Die zunehmende „reale“ Abwertung der D-Mark im EWS, insbesondere gegenüber diesen beiden wichtigen Handelspartnern, kam den im internationalen Wettbewerb stehenden deutschen Unternehmen, aber auch der deutschen Wirtschaftspolitik gelegen. Und in der derzeitigen weltweiten Konjunkturschwäche bedeutete sie für die Anbieter einen wertvollen Trumpf gegenüber ihren französischen und italienischen Konkurrenten auf deren nationalen Märkten ebenso wie auf dem deutschen und dem Weltmarkt. Daß die Unternehmen diesen Trumpf auch ausspielten, dafür sorgte die Bundesbank mit ihrer Geldpolitik: Die durch die hohen Zinsen geförderte Schwächung der Binnennachfrage trieb die Unternehmen zu vermehrten Exportanstrengungen und zu verstärkten Bemühungen um Rückgewinnung von Marktanteilen im Inland an. Das Ergebnis: der deutsche Leistungsbilanzüberschuß gegenüber Frankreich expandierte von 4 Mrd. DM im Durchschnitt der Jahre 1977-79 auf 6,8 Mrd. DM 1980, das Leistungsbilanzdefizit gegenüber Italien ging von 9,5 Mrd. DM 1979 auf 6 Mrd. DM 1980 zurück.

Je länger die Preisentwicklungen bei festen Wechselkursen auseinanderliefen, desto größer wurden freilich die Risiken. Zum einen wuchs die Gefahr, daß die Inflation aus den Partnerländern auf die Bundesrepublik übergriff, wenn nicht durch die Ausweitung der deutschen Geldbasis im Zuge von Devisenmarktinterventionen, so doch über den direkten internationalen Preiszusammenhang. Zum anderen nahm das Risiko zu, daß die währungsschwachen Länder weitere Devisenrestriktionen einführen würden, die neben dem Kapitalexport auch die Einfuhr beeinträchtigten. Das Importdepot in Italien und die Zahlungsbeschränkungen im französischen Import mußten als ein Menetekel erscheinen. So verlockend eine unterbewertete D-Mark im EWS angesichts der gegenwärtigen Leistungsbilanz- und Beschäftigungssituation auch sein mochte, diese Position war nur so lange durchzuhalten, wie das eigene Stabilitätsziel nicht gefährdet wurde und wie vor allem die Partnerländer sie aus eigenem Stabilitätsinteresse tolerierten.

Tatsächlich war es dieses Stabilitätsinteresse (und erst später die bevorstehende Präsidentschaftswahl) gewesen, das schon die Regierung Giscard d'Estaing/Barre lange, zu lange an dem 1979 vereinbarten Wechselkurs zur D-Mark festhalten ließ. Italien, ohnehin durch

eine größere Bandbreite für Wechselkursschwankungen begünstigt, hatte im Frühjahr dieses Jahres die Lira um 6 % abgewertet. Beide Länder hatten sich von einem festen Wechselkurs gegenüber der D-Mark Unterstützung im Kampf gegen die Inflation erhofft. Tatsächlich ist zu konstatieren, daß sie den möglichen Stabilisierungsbeitrag des externen Flankenschutzes – denn mehr konnte es nicht sein – weit überschätzt und die internen Stabilisierungsbemühungen darüber vernachlässigt hatten. So setzte sich der Preis- und Kostenauftrieb praktisch unvermindert fort. Nachlassende Absatzchancen auf dem wichtigsten ausländischen Absatzmarkt (Deutschland) und ein Vordringen deutscher Konkurrenzprodukte auf dem eigenen Inlandsmarkt bedrohten nicht nur heutige Arbeitsplätze; in dem Maße, wie die durch die Überbewertung der Währung hervorgerufene Kompression der Gewinnmargen die Investitionstätigkeit beeinträchtigte, waren auch künftige Arbeitsplätze gefährdet.

Die Anpassung der Wechselkurse war daher aus der Sicht aller beteiligten Länder durchaus zielgerecht. Allerdings ist nicht auszumachen, daß dieser Schritt in unseren Partnerländern mit einer monetären Sanierung gekoppelt wäre – Voraussetzung einer Konvergenz bei Stabilität, wie sie das EWS anstrebt. Tatsächlich ist die wirtschaftspolitische Polarisierung vor allem zwischen Frankreich und Deutschland seit der Wahl Mitterrands deutlich größer geworden. Das soeben erledigte Realignment kann daher nur der Auftakt für eine Serie weiterer Wechselkursanpassungen sein.

Es wäre zu wünschen, daß diese Anpassungen künftig zügiger vorgenommen werden. Die Inkompatibilität zwischen festen Wechselkursen und stark divergierenden Preissteigerungsraten bedroht nämlich, je länger sie anhält, fundamentale Ziele der Gemeinschaft und der Mitgliedstaaten:

Länder, die dem Ziel der Geldwertstabilität einen hohen Rang beimessen, werden in der Verfolgung dieser Zielsetzung behindert. Länder mit höheren Preissteigerungsraten sehen sich einer progressiven Verschlechterung ihrer Wettbewerbsposition und damit zunehmenden Wachstums- und Beschäftigungsproblemen ausgesetzt. Durch die Verschiebungen der realen Wechselkurse, im wesentlichen „zugunsten“ des Zentrums der Gemeinschaft und „zu Lasten“ der Randstaaten und -regionen, vergrößern sich die regionalen Disparitäten. Zugleich kommt es zu Strukturverzerrungen zwischen dem „internationalen“ und dem „internen“ Sektor der Volkswirtschaften. Zur Abwehr dieser Wirkungen und zur Sicherung der vereinbarten Wechselkurse nimmt die Neigung zu, Beschränkungen des internationalen und innergemeinschaftlichen Kapital- und Leistungsverkehrs (wieder) einzuführen oder die künstlichen Verzerrungen durch Subventionen zu kompensieren. Das Ziel der Herstellung eines wirklich „gemeinsamen“ Marktes – oder jedenfalls „binnenmarktähnlicher“ Verhältnisse – wird untergraben. Schließlich gibt das Übergreifen der ungelösten monetären Probleme auf andere Bereiche der Gemeinschaftspolitik (freier Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr, Gemeinsame Agrarpolitik etc.) Anlaß zu politischen Spannungen zwischen Mitgliedstaaten und zu wachsenden europapolitischen Frustrationen.

Zwar hieße es das EWS überschätzen, wollte man es für alle möglichen wirtschaftlichen und politischen Fehlentwicklungen in der Gemeinschaft verantwortlich machen. Andererseits ist es nicht zu viel verlangt, zu fordern, daß das System so auszugestalten und zu handhaben sei, daß es vorhandene Disparitäten nicht noch vergrößert. Unter diesem Aspekt kommt vor allem einer größeren Elastizität der Wechselkurse strategische Bedeutung zu. Eine Verdoppelung der Bandbreiten zwischen den Währungen der „großen“ Mitgliedstaaten (außer Italien, das bereits eine erweiterte Bandbreite unterhält) wäre ein Schritt auf diesem Wege. Ferner käme es darauf an, Leitkursänderungen häufiger durchzuführen und damit zu entdramatisieren; ihr Ausmaß ließe sich dann so begrenzen, daß der neue Leitkurs innerhalb der alten Interventionspunkte läge. Die regelmäßige Prüfung eines möglichen Anpassungsbedarfs für die Leitkurse anhand eines Bündels „objektiver“, an fundamentalen Variablen ansetzender Indikatoren im Währungsausschuß könnte die Bereitschaft dafür verstärken. Die währungspolitischen Gremien der Gemeinschaft sind in ihren Beratungen über die Fortentwicklung des EWS der zentralen Problematik des Wechselkursmechanismus bisher ausgewichen. Das Realignment sollte ein Anstoß dafür sein, diese Fragen jetzt konzentriert anzugehen.