

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

EG-Fesseln für die Bundesbank?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1987) : EG-Fesseln für die Bundesbank?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 67, Iss. 9, pp. 430-431

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136311>

**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.*

# EG-Fesseln für die Bundesbank?



Hans-Eckart Scharrer

Ist die Zeit reif, die Dominanz der Bundesbank im EWS zu brechen, die stabilitätsbesessenen deutschen Währungshüter gemeinschaftlich zu fesseln? EG-Kommissionspräsident Delors, Frankreichs Finanzminister Balladur und die Finanzminister anderer EG-Staaten machen kein Hehl aus dieser Meinung. Schützenhilfe bekamen sie von einer unabhängigen, von Kommissionsideen aber erkennbar stark inspirierten Expertengruppe unter der Leitung des früheren EG-Generaldirektors Padoa-Schioppa. Am Wochenende trafen sich Finanzminister und Notenbankpräsidenten im dänischen Nyborg, um nach Vorberatungen im Währungsausschuß sowie im Gouverneursausschuß herauszufinden, wie eng die Fesseln – auch nach Auffassung des Opfers – tatsächlich geschnürt werden sollten.

Die Bundesbank hat sich die Rolle der Leit-Zentralbank des EWS nicht gegen die anderen Währungsbehörden erstritten. Sie ist ihr dank ihrer konsequenten Stabilitätspolitik, die sich in den ersten Jahren des EWS prinzipiell mit den Prioritäten der Partnerländer deckte, zugewachsen. Durch die – nicht immer ganz freiwillige – Orientierung der Geldpolitik dieser Länder an der Linie der Bundesbank ist es gelungen, die Inflationsmentalität in Europa zu brechen und ein hohes Maß an Konvergenz bei niedrigen Inflationsraten zu erreichen. Hat der Mohr damit seine Schuldigkeit getan?

Sicher ist, daß mit der Bewältigung des Inflationsproblems die ungelösten Beschäftigungs- und Wachstumsprobleme in Europa einen neuen Stellenwert gewonnen haben. Nationale Interessengegensätze, aber auch Unterschiede in den wirtschaftspolitischen Konzeptionen, die das EWS seit seiner Gründung begleiten, nehmen damit an Brisanz zu. Tatsächlich spielte schon bei Gründung des Systems bei den meisten Partnerländern nicht nur die Hoffnung mit, am deutschen Stabilitätswesen zu genesen. Sie erwarteten auch, über den Hebel EWS mehr Einfluß auf die oft als übertrieben restriktiv empfundene deutsche Geldpolitik sowie auf die Dollarpolitik der Bundesbank nehmen zu können, eine Erwartung, die sich bisher indes nicht erfüllte. Alle wesentlichen Konflikte im EWS haben sich denn auch an der Höhe der deutschen Zinsen oder an der Politik gegenüber dem Dollar entzündet.

Was die Geldpolitik betrifft, so war es einigen Partnerländern in den ersten Jahren noch möglich, sich mit Hilfe von Devisenbeschränkungen ein gewisses Maß an Autonomie zu sichern. Mit der zunehmenden Kapitalverkehrsliberalisierung – ein Anliegen nicht zuletzt der deutschen Währungsbehörden – ist diese Fähigkeit zunehmend ausgehöhlt worden. Die fortschreitende Verwirklichung des gemeinsamen Binnenmarktes und die damit einhergehende Vertiefung der Marktintegration bei Gütern, Dienstleistungen und Finanzmitteln lassen den in der ökonomischen Theorie seit langem beschriebenen Widerspruch zwischen den monetären Zielen Wechselkursstabilität, Freiheit des Kapitalverkehrs und wirtschaftspolitische Autonomie zunehmend fühlbar werden. Da die Freiheit des Kapitalverkehrs als notwendiges Element des einheitlichen Binnenmarktes nicht zur Disposition steht und das im EWS erreichte Maß an Leitkursstabilität gewahrt werden soll, sehen sich alle Mitgliedstaaten der Gemeinschaft, auch die Bundesrepublik, mit der Frage konfrontiert, welche Konsequenzen aus der Erosion der monetären Autonomie zu ziehen sind.

Es wäre ebenso unrealistisch wie dem Gemeinschaftssystem widersprechend, wollte man den Zielkonflikt dadurch auflösen, daß die Geldpolitik – und die Dollarkurspolitik – der EG bis in die ferne Zukunft in Frankfurt gemacht wird, ohne daß die Partnerländer der Bundesrepublik auf diese Politik wirksam Einfluß nehmen können; auch die unbestreitbaren Stabilitätsfolge der Bundesbank vermögen eine solche Lösung nicht dauerhaft zu legitimieren. Wenn eine einzelne Zentralbank den monetären Kurs der EG bestimmen soll, dann kann dies nach dem Selbstverständnis der Gemeinschaft nur eine föderativ gegliederte Europäische Zentralbank sein. Will man dies (noch) nicht, so bleiben als Alternativen zu einer Konfliktstrategie, die letztlich den Erfolg des Binnenmarktes gefährden müßte, nur zwei (komplementäre) Ansätze: eine gemeinschaftlich abgestimmte Geldpolitik und eine Erweiterung der Bandbreiten für Wechselkursschwankungen.

Der kooperative Ansatz wird im Währungsausschuß und im Gouverneursausschuß schon seit langer Zeit geübt. Mit einigem Erfolg: die Währungskooperation ist im Laufe der Jahre nicht nur enger, sondern auch verbindlicher geworden. Wohl nicht ganz zufällig steht das Geldmengenziel der Bundesbank für das laufende Jahr im Einklang mit den (bereits einige Wochen vorher verabschiedeten) Leitlinien der Kommission. Dies hat jedoch Meinungsdivergenzen zwischen den Mitgliedstaaten über die aktuelle Geldpolitik, und insbesondere über die Zinspolitik, nicht verhindern können; Konflikte, die eher noch schärfer geworden wären, hätte die Bundesbank sich tatsächlich an das abgestimmte Geldmengenziel gehalten! Vor diesem Hintergrund wird man die von der Kommission, den Ausschüssen und der Padoa-Schioppa-Gruppe angestrebte Vertiefung der geldpolitischen Koordinierung unter Rückgriff auf ein Indikatorenbündel („Monitoring“) als eine konsequente Weiterentwicklung des bisherigen Kooperationsmusters – und nicht als eine eigens zur Entmachtung der Bundesbank erdachte, neue Taktik – ansehen dürfen.

Zugleich sind jedoch Zweifel und Kritik anzumelden: Zweifel an der Tragfähigkeit des Indikatorenansatzes und Kritik an der Wahl des Koordinierungsorgans. Die Zweifel an der Effizienz des Ansatzes rühren aus der Einsicht her, daß Interessen- und Prioritätenunterschiede zwischen den EG-Nationalstaaten durch Koordinierung prinzipiell nicht aufgehoben werden können: Auch wenn alle EG-Länder noch so fest entschlossen sind, geld- und währungspolitisch „mit einer Stimme“ zu sprechen, so bleibt doch die Frage offen, mit wessen Stimme. Dieses Dilemma läßt sich auch durch den Rückgriff auf „objektive“ Indikatoren nicht lösen.

Die Kritik bezieht sich auf die Tatsache, daß der Währungsausschuß, in dem die Finanzministerien de facto eine dominierende Rolle gegenüber den Zentralbanken spielen, sich immer mehr zum „strategischen“ Koordinierungsorgan für die Geldpolitik entwickelt: Dem Gouverneursausschuß bleibt letztlich nur noch die Aufgabe, die im Währungsausschuß vereinbarte Geldpolitik umzusetzen. Dies steht in Widerspruch zu dem Ziel, die Gemeinschaft zu einer Währungsunion mit einem unabhängigen Europäischen Zentralbanksystem, einer Europäischen Bundesbank, fortzuentwickeln. Zielgerecht wäre es, den Ausschuß der Zentralbankpräsidenten schon jetzt mit der Aufgabe der geldpolitischen Koordinierung, einschließlich der Festlegung abgestimmter Geldmengenziele, zu betrauen.

Da der geldpolitischen Koordinierung bei Fortexistenz nationaler Währungen in einem System souveräner Nationalstaaten offenkundig Grenzen gesetzt sind und überdies ein gewisses Maß an geldpolitischem Wettbewerb in Europa durchaus nützlich sein kann, empfiehlt es sich, die Bandbreiten für Wechselkursschwankungen zwischen den EWS-Währungen mehr als bisher auszuschöpfen und bei Bedarf zu erweitern. Das Argument der Padoa-Schioppa-Gruppe, wonach wegen des Rückgangs der innergemeinschaftlichen Inflationsdifferenzen hierfür kein Anlaß bestehe, kann angesichts der Fortschritte bei der Kapitalliberalisierung – und der im Bericht geforderten Einführung neuer Schutzklauseln – nicht überzeugen. Geldpolitische Prioritätenkonflikte ließen sich auf diese Weise entschärfen, ohne daß der Zwang zur monetären Disziplin und zur politischen Koordinierung völlig aufgehoben würde.

Mehr Fesseln, nicht nur für die Bundesbank, liegen in der Logik des Binnenmarktes und entsprechen dem politischen Ziel der Wirtschafts- und Währungsunion. Was in Nyborg dazu vereinbart wurde, scheint auch aus deutscher Perspektive vertretbar. Ob es flankierend einer Erweiterung der Bandbreiten bedarf, wird die Entwicklung der nächsten Monate zeigen.