

Müller, Lothar

Article — Digitized Version

Der Staat und das Geld - Lehren für eine europäische Währungsunion

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Müller, Lothar (1989) : Der Staat und das Geld - Lehren für eine europäische Währungsunion, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 69, Iss. 3, pp. 125-130

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136495>

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.

Lothar Müller

Der Staat und das Geld – Lehren für eine europäische Währungsunion

Im Juni 1988 haben die europäischen Staats- und Regierungschefs auf dem EG-Gipfel in Hannover eine Arbeitsgruppe unter Leitung des Präsidenten der EG-Kommission, Delors, beauftragt, Vorschläge für eine stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion zu machen. Welches Verhältnis würde bei einer europäischen Wirtschafts- und Währungsunion der Nationalstaat zum Geld einnehmen? Welche Folgen könnte es haben, wenn die Finanzpolitik gemeinsam mit der Wirtschaftspolitik in einzelstaatlicher Hand verbliebe, während über die Geld- und Währungspolitik eine europäische Einrichtung entscheiden würde?

Der Staat steht in einer bemerkenswerten Doppelbeziehung zum Geld. Er „macht“ es, aber er „braucht“ es auch, und dies nicht zu knapp. Indem er für ein arbeitsfähiges Geldwesen sorgt, stellt der Staat der Volkswirtschaft die wichtigste Voraussetzung für eine reibungslose Arbeitsteilung zur Verfügung. Um andererseits in der gesamtwirtschaftlichen Arbeitsteilung die ihm zugedachten Aufgaben übernehmen zu können, ist er darauf angewiesen, sich in ausreichendem Umfang Geld zu beschaffen. Diese Doppelrolle bietet ihm reichlich Gestaltungsmöglichkeiten – im guten wie im schlechten Sinn. Es ist aber nicht nur der Staat, der das Geld macht und es benutzt, es ist auch das Geld, das den Staat macht und das auf ihn angewiesen ist: Es gibt – das hat sich immer wieder gezeigt – auf die Dauer keinen wirklich souveränen Staat ohne eine eigene Währung, wie es auch keine wirkliche Währung ohne einen Staat gibt, dessen Institutionen die Verantwortung für sie übernehmen.

Dem deutschen Volk bot seine bewegte Geschichte reichlich Gelegenheit, die geschilderten Zusammenhänge aus eigener Anschauung kennenzulernen. Vor der Reichsgründung im Jahre 1871 waren noch alle Bestrebungen, die deutsche Zollunion durch eine wirkliche Währungsunion zu unterstützen, im Sande verlaufen. Nach dem Zusammenschluß zu einem einheitlichen Staat dauerte es andererseits nur wenige Jahre, bis sich das junge Deutsche Reich sein eigenes Geld – die

Mark, definiert als zehnter Teil der neu eingeführten „Reichsgoldmünze“ – und eine „Zentralnotenbank“, die Reichsbank, geschaffen hatte. Das neue Zahlungsmittel verband sich bald eng mit der nationalen Identität des Reiches; im Rückblick, von der Zwischenkriegszeit aus gesehen, erschien die finanzielle Stabilität der ersten Jahrzehnte des staatlich geeinten Deutschlands geradezu als Inbegriff der geordneten Verhältnisse „in Friedenszeiten“. Auch in der Folgezeit spiegelte das Schicksal der deutschen Währung getreu das Schicksal des deutschen Volkes wider: Zwei Kriegsfinanzierungen und die anschließenden Geldentwertungen erschütterten das Vertrauen der Bürger in ihre Währung wie in ihren Staat. Erst die Währungsreform vom 20. Juni 1948 im Vereinigten Wirtschaftsgebiet der drei Westzonen schuf dem demokratischen Teil Deutschlands wieder eine stabile Währung, die sich als Grundlage für das spätere „Wirtschaftswunder“ erwies. Heute ist die D-Mark zu einem Markenzeichen der Stabilität und Leistungsfähigkeit geworden, dem die Bundesrepublik ein gut Teil ihres internationalen Ansehens verdankt.

Gegenwärtig steht das Geldwesen in Deutschland erneut vor dem Scheideweg. Die europäische Einigung hat auch die Währungen erfaßt; einige Politiker haben ihnen sogar die zweifelhafte Ehre zugedacht, Vorreiter der europäischen Integration zu werden. Bereits jetzt ist aber festzustellen, daß eine zu starre Handhabung der Wechselkursregelungen im Europäischen Währungssystem EWS die Preisstabilität in der Bundesrepublik zusehends gefährdet. Eine Währungsunion aber wäre gleichbedeutend mit einem endgültigen Festzurren der Wechselkurse. D-Mark, französischer Franc oder italienische Lira wären nur noch – wenn sie überhaupt weiter

Lothar Müller, 62, ist Präsident der Landeszentralbank in Bayern und Mitglied des Zentralbankrates der Deutschen Bundesbank.

existieren würden – unterschiedliche Namen für ein und dieselbe europäische Währung. Angesichts einer solchen Perspektive erscheint es zweckmäßig, sich einige wichtige Erfahrungen über die Beziehungen zwischen Geld- und Finanzpolitik in den vergangenen Jahrzehnten im In- und Ausland vor Augen zu führen.

Erfahrungen aus der Vergangenheit

Ein gutes Beispiel für ein geglücktes Zusammenspiel von Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik geben die Wiederaufbaujahre der Bundesrepublik. Ihrem ersten Finanzminister, Fritz Schäffer, gelang es, den Haushalt des neuen Staates trotz schwierigster Startbedingungen auf eine solide Grundlage zu stellen. In den Bundeshaushalten der Jahre 1950 bis 1957, die er eingebracht hat, erzielte er zusammengerechnet einen Überschuß von über 3 Mrd. DM – ein Kunststück, das nach ihm kein Finanzminister mehr auch nur annähernd wiederholen konnte.

Bereits in diesen ersten Jahren zeigte sich, wie hilfreich die geldpolitische Unabhängigkeit der Zentralbank für eine erfolgreiche Stabilitätspolitik ist. In der bekannten „Gürzenich“-Affäre kam es zu einer offenen Frontstellung zwischen Bundeskanzler Adenauer auf der einen Seite und seinen beiden Ministern Schäffer und Erhard sowie dem Präsidenten der Bank deutscher Länder, Vocke, auf der anderen Seite. Es ging um die Zweckmäßigkeit einer kräftigen Erhöhung des Diskontsatzes sowie begleitender zollpolitischer Maßnahmen zur Dämpfung der überschäumenden Konjunktur. Die drei Wirtschaftsfachleute siegten damals. Es ist zweifelhaft, ob diese Kraftprobe ohne die starke Stellung des Zentralbankrates ebenso ausgegangen wäre.

Die kluge und sparsame Haushaltsführung von Finanzminister Schäffer, der sich erfolgreich bemühte, den Staat auf seine wesentlichen Ordnungsfunktionen zu beschränken, legte den Grund für die hohe Stabilität der deutschen Währung in den fünfziger Jahren. Daß dies das wirtschaftliche Wachstum und den Abbau der Arbeitslosigkeit alles andere als behinderte, ist hinläng-

lich bekannt. Das Gegenteil vielmehr trifft zu: Das Vertrauen in die Stabilität der D-Mark war eine wesentliche Voraussetzung für die stürmische und anhaltende Aufwärtsentwicklung der deutschen Wirtschaft in den fünfziger Jahren. Die Politik Ludwig Erhards, Fritz Schäffers und Wilhelm Vockes verschaffte den Volkswirten so geradezu ein Lehrstück für die überragende Bedeutung einer funktionsfähigen Währung in einer modernen Marktwirtschaft.

Mit der Verabschiedung des „Gesetzes zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft“ durch die große Koalition begann 1967 für Deutschland ein neuer Abschnitt in der Finanzpolitik. Die keynesianische Ökonomik betrachtete das Eindringen des Gedankens der antizyklischen Haushaltsführung in die Alltagswelt der Politik als längst überfälligen Schritt, der den Erkenntnissen der Theorie endlich die ihnen gebührende Rolle zuwies. Die ersten Gehversuche der neuen „kompensatorischen Finanzpolitik“, wie sie auch hieß, ließen sich zunächst durchaus als Erfolg ausgeben. Trotz ursprünglicher Skepsis datierte der Sachverständigenrat Ende 1968 den Beginn des neuen Aufschwungs auf das Frühjahr 1967 und bemerkte: „Die entscheidenden Anregungen scheinen dabei von den konjunkturfördernden Maßnahmen des Bundes ausgegangen zu sein.“ Hätte freilich nicht der damalige Finanzminister Strauß seinen Kollegen Schiller von weiteren Ausgabenprogrammen abhalten können, so wäre bereits im ersten Probelauf aus der Antizyklik eine Prozyklik geworden. Aber auch so trat der neu eingeleitete Aufschwung bald in eine Überhitzungsphase ein.

Belastung für die Geldpolitik

Der eigentliche Sündenfall der antizyklischen Haushaltspolitik ereignete sich jedoch ab 1974, als im Gefolge der ersten Ölkrise ein Konjunkturabschwung einsetzte. Getreu den Grundsätzen der kompensatorischen Finanzpolitik hielt die Bundesregierung erneut kräftig dagegen. Der Haushaltsfehlbetrag des Bundes sprang 1974 auf 10,3 Mrd. DM und 1975 gar auf 33,1 Mrd. DM, also auf über ein Fünftel des damaligen Haus-

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG

KONJUNKTUR VON MORGEN

Jahresbezugspreis
DM 120,-
ISSN 0023-3439

Der vierzehntäglich erscheinende Kurzbericht des HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg über die Binnen- und Weltkonjunktur und die Rohstoffmärkte

VERLAG WELTARCHIV GMBH – HAMBURG

haltsvolumens. Auf diese Weise gelang es der Finanzpolitik zwar, die Rezession zu überwinden. Die Defizite jedoch verblieben dem Staat: In der Talsohle bot die Lehre von der antizyklischen Finanzpolitik eine willkommene Rechtfertigung für ein Ausufern der Haushaltsdefizite, im Aufschwung jedoch geriet sie gegenüber dem „unabweisbaren Finanzbedarf“ ins Hintertreffen, den die verschiedensten Gruppen mit der verbesserten Wirtschaftslage anmahnten. Das unheilvolle Zusammenspiel von Umverteilungsmentalität und Konjunktursteuerungseuphorie überwucherte die wirkliche Funktion des öffentlichen Gesamthaushaltes, also die Wahrnehmung und solide Finanzierung der eigentlichen Staatsaufgaben im Bereich der äußeren Sicherheit, der inneren Ordnung, von Erziehung und Wissenschaft sowie der elementaren sozialen Absicherung seiner Bürger.

Die Finanzpolitik der siebziger Jahre entwickelte sich nach und nach zu einer deutlichen Belastung für die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank. Zwar konnte die Bundesbank nach dem Übergang zum europäischen „Gruppenfloating“ im März 1973 bald zu einer konsequenten Geldmengenpolitik übergehen und so die Bundesrepublik erkennbar vom internationalen Inflationsgeleitzug abkoppeln. Dieser hatte im Gefolge der Ölkrise beträchtlich an Fahrt gewonnen. Oberflächlich gesehen war es ihr damit gelungen, den defizitären Kurs der Finanzpolitik zu neutralisieren. Was sie aber nicht verhindern konnte, waren die nachteiligen Auswirkungen auf Kapitalmarkt und Investitionen. Die umfangreichen Kreditaufnahmen der öffentlichen Hand waren mit dafür verantwortlich, daß sich das Zinsniveau trotz der Zurückhaltung der privaten Kreditnehmer in der konjunkturellen Talsohle nur langsam zurückbildete. Dies trug dazu bei, daß sich die Rentabilität für Sachkapital im Vergleich zur Rentabilität von Finanzanlagen bis 1982 tendenziell verschlechterte und die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote von rund 26% anfangs der siebziger Jahre auf 20½% 1982 fiel.

Das Beispiel der USA

Ein weiteres interessantes Beispiel zum Verhältnis zwischen Geld- und Finanzpolitik lieferten die Vereinigten Staaten mit ihrem „Policy-mix“ zu Beginn der achtziger Jahre. Aufgrund nachhaltiger Steuersenkungen sowie von Erhöhungen des Verteidigungsetats schnellte 1983 der Fehlbetrag im US-Bundeshaushalt auf über 200 Mrd. US-Dollar an. Bei dieser Größenordnung verharnte er in der Folgezeit, um erst in den beiden letzten Fiskaljahren auf etwa 150 Milliarden zu sinken. Das geldpolitische Markenzeichen dieser Periode war andererseits ein entschlossener Desinflationkurs des Fede-

ral Reserve Board. Dadurch gelang es, den jährlichen Geldwertschwund von 10,8% 1980 auf 3½% 1985 zurückzuschrauben, obwohl 1984 ein boomartiger Wachstumsschub auftrat. Der Höhenflug des US-Dollars, der bis Anfang 1985 anhielt, erleichterte natürlich die Stabilisierung des Binnenwertes der amerikanischen Währung.

Amerika hat damit freilich die nachteiligen Folgen seiner Defizitpolitik bislang lediglich nach außen und in die Zukunft verlagert. Da die USA ein reiches und mächtiges Land sind, ist es möglich, daß sie die gegenwärtige Form der Inflationsbekämpfung auf Kredit noch einige Jahre ohne auffällige Konsequenzen aufrechterhalten können, zumal den ausländischen Gläubigern nicht private Kreditnehmer „bürgen“, sondern die öffentliche Hand in Form der Zentralregierung, und den Gläubigern die nötigen Gelder über die Leistungsbilanzdefizite der USA zufließen. Die chronischen Lücken im US-Bundeshaushalt und in der US-Leistungsbilanz greifen so beinahe nahtlos ineinander. Es herrscht – so paradox es auch klingt – sozusagen ein „stabiles Ungleichgewicht“, dessen Herzstück die Defizite im amerikanischen Bundeshaushalt sind. Wie erstaunlich stabil es ist, zeigt sich erst wieder in diesen Tagen.

Daß diese Art der „Stabilität“ indes keine Stabilität im guten Sinne darstellt, ist unübersehbar. Denn erstens kann sie nicht von Dauer sein, und zweitens besitzt sie alles andere als segensreiche Auswirkungen. Neben den heftigen Erschütterungen der Finanzmärkte im Spätherbst 1987 und den großen Schwankungen des Wechselkurses des US-Dollars sprechen vor allem die sich rasch anhäufenden Schuldenberge eine deutliche Sprache. Dasselbe gilt für den Wiederanstieg der Inflation. Das Beispiel Amerika zeigt: Auch unter günstigen Umständen – wachstumsorientierte Wirtschafts- und Steuerpolitik, flexible Tarifpolitik, starke Ausgangsposition in der Weltwirtschaft – ist es einer stabilitätsorientierten Geldpolitik allein letztlich nicht möglich, die nachteiligen Auswirkungen einer chronisch defizitären Finanzpolitik auf Wirtschaft und Geldwertstabilität dauerhaft auszugleichen.

Grundlegende Erkenntnisse

Aus diesen Beispielen ergeben sich einige grundlegende Erkenntnisse:

Erstens: Die Geldpolitik übt keinen vollständig automatischen Einfluß auf Geldmenge, Preise und Sozialprodukt einer Volkswirtschaft aus, sondern hängt in ihrer Wirkung in erheblichem Umfang von den Reaktionsweisen und Erwartungen ab, die geldpolitische Maßnah-

men bei den Marktteilnehmern auslösen. Mit Blick auf die Finanzpolitik heißt dies, daß es für den Einfluß einer bestimmten Geldpolitik auf die Gesamtwirtschaft wesentlich darauf ankommt, wie die öffentliche Hand auf sie reagiert. Hätte beispielsweise die Restriktionspolitik des Federal Reserve System die amerikanische Zentralregierung – wie von der Notenbank immer wieder gefordert – dazu bewegen können, die Fehlbeträge im Bundeshaushalt ohne Verzögerung einzuschränken, so gäbe es das Problem der Beschleunigung der Inflation in den USA zur Zeit nicht.

Zweitens: Die Geldpolitik ist nicht in der Lage, die „Sünden“ der Finanzpolitik auf Dauer zu neutralisieren. Der entscheidende Grund dafür ist die verhältnismäßig große Autonomie des Staates gegenüber einer Restriktionspolitik der Notenbank. Die Ausgaben der öffentlichen Hand richten sich nicht nach Rentabilitätsüberlegungen und sind deshalb ungleich weniger zinsempfindlich als die Investitionsentscheidungen der Unternehmen. Hinzu kommt, daß die Kreditwürdigkeit beim Staat, vor allem auch gegenüber ausländischen Geldgebern, eine Politik der laufenden Verschuldung wesentlich länger trägt als bei einer privaten Firma.

Drittens: Eine chronisch defizitäre Finanzpolitik mündet fast zwangsläufig in einen inflationären Kreislauf ein. Als chronisch defizitär ist dabei eine Haushaltspolitik einzustufen, deren Nettokreditaufnahme höher ist als die von ihr finanzierten produktiven Investitionen. Denn wenn die Einnahmelücke der öffentlichen Hand nicht in der Zukunft zu zusätzlichen Steuereinnahmen aufgrund eines verbesserten Wirtschaftswachstums führt, sondern statt dessen lediglich der Finanzierung konsumtiver Ausgaben dient, so entwickelt die Zinsbelastung des Staatshaushaltes sehr bald eine gefährliche Eigen-gesetzlichkeit. Es läßt sich leicht zeigen, daß der Anteil der Zinszahlungen an den Staatsausgaben sich auf die Dauer proportional zum Zinssatz und zu der Quote der Nettokreditaufnahme verhält, aber umgekehrt proportional zur Wachstumsrate der Staatsausgaben. Das Verführerische dieser Gesetzmäßigkeit ist, daß sie es nahelegt, den Haushaltsumfang möglichst schnell wachsen zu lassen, um so die prozentuale Zinsbelastung zu senken. Daß dies auf die Dauer nur höhere Inflation bedeutet und eine Milchmädchenrechnung ist, bedarf keiner weiteren Erläuterung.

Viertens: Eine chronisch defizitäre Haushaltspolitik ist – wie derzeit am Beispiel USA abzulesen – meist mit einer Passivierung der Leistungsbilanz verbunden. Auf diese Weise übertragen sich dann inflationäre Entwicklungen auf die Handelspartner eines Defizitlandes. Dies gilt besonders im Falle fester Wechselkurse, in dem sich

die Währung eines Landes nicht abwertet. Denn Unternehmen und private Haushalte finanzieren den erhöhten Mittelbedarf der öffentlichen Hand nur zu einem Teil durch zusätzliche Ersparnisse oder – was zuletzt ebenfalls die Leistungsbilanz belastet – durch Einschränkung ihrer Investitionen. Den keineswegs unbeachtlichen Rest deckt der Staat direkt oder indirekt über die Kreditschöpfung des Bankensystems oder durch ausländische Kapitalgeber ab. Die Erhöhung des Haushaltsfehlbetrags bedeutet mithin zu einem wesentlichen Teil eine zusätzliche gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Sie führt einerseits zu größeren Importen, andererseits zu vermehrten Inlandslieferungen an den Staat, was zugleich den Anreiz für die Wirtschaft schwächt, ihre ausländischen Absatzmärkte zu pflegen. Der Importsog des Defizitlandes heizt den Export bei seinen Handelspartnern an und wirkt dort tendenziell preistreibend, zumal dann, wenn die Notenbanken der Handelspartner – etwa bei festen Wechselkursen – zu Interventionen zugunsten der Währung des Landes gezwungen sind, dessen Leistungsbilanz in die roten Zahlen gerutscht ist. Denn dann ist es in den verstärkt exportierenden Volkswirtschaften wegen der zufließenden Liquidität kaum mehr möglich, den Preisauftrieb mit geldpolitischen Mitteln zu zügeln.

Flexible Wechselkurse hingegen erlauben es selbst dann, sich vor einem Inflationsimport zu schützen, wenn die Währung des Defizitlandes aufwertet und nicht, wie es üblicherweise zu erwarten wäre, abwertet. Dies zeigt das Beispiel der amerikanischen Defizite der letzten Jahre. Obwohl die Preise in der Bundesrepublik 1984 aus den USA sowohl über die Mengen als auch über die Preise angeheizt wurden, sank die Inflationsrate von 1983 auf 1984 um fast einen Prozentpunkt. Trotz steigendem US-Dollar war es also möglich, einen Inflationsimport zu verhindern. Grund: Der hohe Dollarkurs war nicht künstlich durch Notenbankinterventionen erzeugt, sondern das Ergebnis der Einschätzungen der privaten Marktteilnehmer. Er stand damit einer straffen Geldpolitik nicht im Wege.

Stufenplan für die Harmonisierung

Flexible Wechselkurse machen die Geldpolitik eines Landes von der Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik seiner Handelspartner zwar nicht unabhängig – hier haben die Erfahrungen der letzten 15 Jahre den Hoffnungen der Geldpolitiker einen kräftigen Dämpfer aufgesetzt –, verleihen ihr aber immerhin einen gewissen Spielraum. Ohne wenigstens stufenweise Wechselkursflexibilität wirken die Maßnahmen der Notenbank und der Regierung eines Staates ganz unmittelbar in die

Volkswirtschaften anderer Länder hinein. Der Verzicht auf das Ventil gelegentlicher Realignments würde deshalb dem europäischen Wechselkursverbund eine ganz neuartige Qualität geben. Dies beweist schon ein Blick auf seine bisherige Entwicklung. Es war bereits elfmal erforderlich, die Leitkurse an die Entwicklung des jeweiligen Binnenwertes und der Leistungsbilanzen anzupassen. Dabei hat sich der Wechselkurs der D-Mark beträchtlich verschoben – gegen die italienische Lira etwa hat sie sich um über 60%, im Verhältnis zum französischen Franc um 50% aufgewertet.

Wegen des tiefen Eingriffs, den eine endgültige Fixierung der Wechselkurse innerhalb der EG bedeuten würde, kann der Übergang zu einer Währungsunion nur allmählich erfolgen. Weil die Finanzpolitik, die Wirtschaftspolitik und die Geldpolitik untrennbar zusammenhängen, setzt dies nicht nur einen Stufenplan für die geld- und währungspolitische Harmonisierung voraus, sondern parallel dazu auch für die Zusammenführung der Steuer- und Haushaltspolitik sowie der sozial-, tarif- und wettbewerbspolitischen Rahmenbedingungen. Diese Veränderungen lassen sich allein schon deshalb nur Schritt für Schritt verwirklichen und nicht in einem Gewaltakt, weil sich eine Marktwirtschaft nicht am Reißbrett entwerfen und umorganisieren läßt, sondern weil nach jedem Schritt abzuwarten ist, wie die Marktteilnehmer reagieren. Das bedeutet auch, daß für irreversible Maßnahmen eine gewisse Testphase vorzusehen ist, in der sie jederzeit wieder rückgängig zu machen sind, wenn sie nicht die gewünschten Erfolge zeitigen.

Die einzelnen Schritte, die auf dem Wege zu einer europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zurückzulegen sind, lassen sich meiner Ansicht nach in drei Abschnitte einteilen. In einer ersten Stufe wären zunächst die Vorhaben, deren Realisierung bereits im Gang ist, zu Ende zu führen. Hier denke ich an die Liberalisierung des Kapitalverkehrs, die nach einer gewissen Übergangsfrist unwiderruflich werden müßte; die Harmonisierung der steuerlichen, sozialpolitischen, gesellschafts-, wettbewerbs- und umweltrechtlichen Rahmenbedingungen; und nicht zuletzt daran, daß sich alle zwölf EG-Länder zu den gleichen Voraussetzungen dem Wechselkursverbund anschließen, dem heute nur sieben EG-Staaten angehören und in dem ein so wichtiges Land wie Großbritannien noch fehlt.

An eine solche Abrundungsphase müßte sich ein Abschnitt der engeren wirtschafts- und währungspolitischen Zusammenarbeit anschließen. In dieser Stufe könnte ich mir vorstellen, daß die Regierungen ihre Jahreswirtschaftsberichte und die darin genannten Ziele aufeinander abstimmen, daß sie einen Rahmen für die

Nettokreditaufnahme der einzelnen Länder abstecken und daß die Notenbanken bei der Festlegung ihrer Geldmengenziele miteinander zusammenarbeiten und sich vor geldpolitischen Beschlüssen gegenseitig konsultieren. Auch in dieser zweiten Stufe der Zusammenarbeit müßten innerhalb des EWS noch Wechselkursanpassungen möglich sein.

Unwiderruflich feste Wechselkurse zwischen den EG-Währungen sind erst in einer dritten Stufe vorstellbar, die durch den breiten Übergang zu supranationalen Entscheidungsorganen gekennzeichnet sein müßte. Die vorher durch Vereinbarungen der Mitgliedstaaten harmonisierten Bestimmungen und Politiken wären nun zu einem großen Teil in die Verantwortung europäischer Instanzen zu überführen. Erst dieser dritten Integrationsstufe könnte ein föderatives europäisches Zentralbanksystem entsprechen, dessen Unabhängigkeit von Weisungen anderer Instanzen dann jedoch zweifelsfrei zu verankern wäre und das vorrangig auf die Geldwertstabilität in Europa verpflichtet sein müßte. Vor allem aber wäre es auf dieser supranationalen Integrationsstufe – schon aus Gründen der Handlungsfähigkeit der Gemeinschaft – unabweisbar, den europäischen Institutionen eine unmittelbare demokratische Legitimation zu geben; d.h., Europa braucht dann ein mit allen notwendigen Kompetenzen ausgestattetes europäisches Parlament und eine von ihm getragene demokratische Regierung.

Gefahren eines vorschnellen Übergangs

Die Öffentlichkeit hat bisher die Gefahren eines vorschnellen und einseitigen Übergangs zu einer europäischen Währungsunion nicht in ausreichendem Umfang erkannt. Sie liegen nicht nur darin, daß dann keine nationale Geldpolitik mehr möglich ist und deshalb dafür zu sorgen wäre, daß die institutionellen Sicherungen, die gegenwärtig in der Bundesrepublik eine stabilitätsorientierte Geldpolitik gewährleisten, auf europäischer Ebene erhalten blieben. Es wäre ja immerhin vorstellbar – das wäre eine unverzichtbare Vorbedingung –, daß sich ähnliche Sicherungen auch auf europäischer Ebene errichten ließen. Eine noch größere Gefahr besteht darin, daß innerhalb jedes einzelnen Mitgliedslandes das eingespielte Zusammenwirken von Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik mit einer einseitigen Währungsintegration aus den Fugen geriete. Dies hieße erstens, daß es ausgeschlossen wäre, noch eine nationale Stabilitätspolitik zu betreiben. Zweitens aber wäre auch wirtschaftlich schwächeren Regionen die Möglichkeit genommen, den Anpassungsdruck, den die wirtschaftliche Integration auf sie ausübt, durch Änderungen der Wechselkurse abzumildern. Ein einheitli-

cher Währungsraum verschweißte die Regionen, die er umfaßt, zu einer neuen, größeren Schicksalsgemeinschaft. Dies macht es notwendig, dann die sozialen Sicherungssysteme und regionalen Finanzausgleichsmechanismen, die bisher nur innerhalb der einzelnen Mitgliedstaaten bestehen, auch auf europäischer Ebene einzuführen. Auch dies würde die Errichtung einer demokratisch legitimierten europäischen Regierung unumgänglich machen.

Damit würde die derzeitige unmittelbare politische Verantwortung der Einzelstaaten für Geldwertstabilität, Zahlungsbilanz und Wechselkursentwicklung – die sich bei Wahlen durchaus handfest in Wählerstimmen niederschlägt – auf die europäische Ebene abgeschoben. Solange es dort aber keine Regierung gibt, die auf das Vertrauen eines europäischen Parlamentes angewiesen ist, bliebe diese Verantwortlichkeit gleichsam verwaist. Die einzelstaatlichen Regierungen bräuchten in ihrer Wirtschafts- und Finanzpolitik keine unmittelbaren Rückwirkungen auf die eigene Währung mehr befürchten. Ihre Haushaltsfehlbeträge würden die europäische Inflation anheizen, nicht die eigene, und Kreditaufnahmen würden den großen europäischen Kapitalmarkt belasten, und nicht den nationalen. Natürlich können sich die einzelnen Mitgliedsregierungen auch heute schon im Ausland verschulden – doch nicht ohne Wechselkursrisiko, entweder für sich selbst als Schuldner oder für den jeweiligen Gläubiger. Auch ein Leistungsbilanzdefizit wäre – zumindest dem oberflächlichen Erscheinungsbild nach, da die Aufstellung einer eigenen Zahlungsbilanz für die Sicherung des Außenwertes der einzelstaatlichen Währung keine Bedeutung mehr besäße – nur noch ein europäisches, kein nationales Problem mehr. Der Staat als Träger der Geldordnung wäre, was die Regierungen angeht, so gut wie nicht mehr vorhanden; der Staat als Geldbeschaffer hingegen um so mehr.

Nach den bisherigen Erfahrungen bestehen erhebliche Zweifel, ob in einer gesamteuropäischen Geld- und Währungspolitik die Geldwertstabilität den gleichen Rang einnehmen würde wie heute in der Bundesrepublik. Doch selbst die beste Geld- und Währungspolitik auf europäischer Ebene wäre ohne Unterstützung durch eine handlungsfähige europäische Regierung nicht in der Lage, für die Stabilität eines einheitlichen EG-Währungsraumes zu sorgen. Auch die Stärke und Wertbeständigkeit der D-Mark ist nicht ausschließlich das Verdienst der Deutschen Bundesbank, sondern wesentlich der Bereitschaft der in Deutschland für die Finanz-, Wirtschafts- und Tarifpolitik verantwortlichen Institutionen mitzuverdanken, sich stabilitätspolitisch in die Pflicht nehmen zu lassen.

Die Unabhängigkeit der deutschen Zentralbank ist zwar, wie sich in der Geschichte der Geld- und Finanzpolitik seit 1948 immer wieder gezeigt hat, für die Durchführung ihres Auftrages der Geldwertsicherung unentbehrlich – nicht zuletzt deshalb, weil sie allen stabilitätsbewußten Kräften in Regierung und Wirtschaft Rückhalt gewährt; aber ohne deren Mitwirkung wäre eine stabilitätsorientierte Geldpolitik gleichsam ein Kampf auf Biegen und Brechen, der der Volkswirtschaft unvermeidlich Schaden zufügen müßte. Erst das Zusammenwirken von Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik hat die D-Mark zum Stabilitätsanker des Europäischen Währungssystems werden lassen. Solange es auf europäischer Ebene kein mit ausreichenden Kompetenzen versehenes Parlament und keine demokratisch gewählte Regierung gibt, die den Geldwert von seiten der Finanz- und Ordnungspolitik absichert, ist kaum vorstellbar, daß in einem einheitlichen europäischen Währungsraum sich die Preise wirklich stabil halten lassen.

Ein Spiel mit dem Feuer

Nun mag es sein, daß es gerade die Absicht einiger Befürworter einer vorgezogenen Währungsintegration ist, durch sie den Prozeß der politischen Einigung voranzutreiben. Doch es gibt noch andere Beweggründe. Einmal ist es der Wunsch, dem von der D-Mark ausgehenden Stabilitätsdruck zu entgehen. Denn heute sehen sich Länder mit einem stärkeren Geldwertschwund vor die Wahl gestellt, entweder die Inflation entschlossener zu bekämpfen oder ihren Stabilitätsrückstand offen, sozusagen in aller Form, durch eine Abwertung ihrer Währung im EWS einzugestehen. Zum anderen mag es auch ein Unbehagen darüber geben, daß die deutsche Währung eine gehobene Rolle unter allen anderen spielt – eine Stellung allerdings, nach der sich die Bundesrepublik nie gedrängt hat, die sie nun freilich im Interesse des Ganzen ausfüllen muß.

Es ist also durchaus fraglich, ob es hauptsächlich der Wunsch nach den Vereinigten Staaten von Europa ist, der hinter dem Drängen nach einer Währungsunion steht. Jedenfalls ist der Wille zur politischen Verschmelzung gegenwärtig offenbar nicht stark genug, um Fortschritte in Richtung auf einen europäischen Bundesstaat in absehbarer Frist erwarten zu lassen. In dieser Lage mit der Währungsintegration vorschnell eine Entwicklung in Gang zu setzen, deren logisch zwingender Abschluß – die politische Union – noch gar nicht in Sicht, ja nicht einmal gewollt ist, wäre ein Spiel mit dem Feuer und würde die EG wahrscheinlich einer schweren Zerreißprobe aussetzen. Dies hieße, die Bedeutung der Finanz-, Wirtschafts- und Ordnungspolitik für die Preisstabilität sowie die zentrale Rolle einer stabilen Währung für eine gesunde Volkswirtschaft sträflich zu mißachten.