ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Fröhlich, Hans-Peter

Article — Digitized Version

Die De-facto-Währungsunion in Mitteleuropa

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Fröhlich, Hans-Peter (1990) : Die De-facto-Währungsunion in Mitteleuropa, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 70, Iss. 2, pp. 106-112

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/136609

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Hans-Peter Fröhlich

Die De-facto-Währungsunion in Mitteleuropa

Seit Jahren besteht zwischen der Bundesrepublik, den Niederlanden und Österreich eine De-facto-Währungsunion ohne formelle Übereinkunft, bei der die Bundesrepublik die Führungsrolle übernommen hat. Wie funktioniert der Währungsverbund? Welche Motive veranlaßten Österreich und die Niederlande zu einem freiwilligen Ankoppeln ihrer Währungen an die D-Mark? Welche Lehren können hierdurch für den Prozeß der europäischen Währungsintegration gezogen werden?

Seit dem sogenannten „Genscher-Memorandum"[1] vom Februar 1988 ist in der Bundesrepublik eine intensive Diskussion um eine europäische Währungsunion in Gang gekommen. Die überwiegende Zahl der Beiträge geht das Thema aus einer normativen Perspektive an: Sie beschäftigen sich mit der Frage, wie eine künftige Währungsunion institutionell ausgestaltet werden soll. Dabei geht es um Aspekte wie die Unabhängigkeit einer gesamteuropäischen Zentralbank, den Rang der Preisstabilität im Verhältnis zu sonstigen wirtschaftspolitischen Zielen und ähnliches mehr.

Im folgenden wird eine ganz andere Perspektive gewählt. Ausgangspunkt ist die vielfach kaum wahrgenommene Tatsache, daß in Mitteleuropa heute schon de facto eine kleine Währungsunion existiert. Sie besteht aus den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik Deutschland. Diese Länder praktizieren untereinander seit Jahren praktisch völlig feste Wechselkurse und erfüllen damit – bei freiem Kapitalverkehr[2] – die Bedingungen eines einheitlichen Währungsraums.

Der vorliegende Beitrag will im Sinne einer positiven Analyse die Voraussetzungen für das offensichtlich erfolgreiche Arbeiten des stillen Festwährungsblocks in Mitteleuropa untersuchen und daraus mögliche Lehren für den monetären Integrationsprozeß auf EG-Ebene ableiten. Zu diesem Zweck werden zunächst die makroökonomischen und wirtschaftspolitischen Mechanismen untersucht, unter denen der Währungsverbund zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik funktioniert. In einem zweiten Schritt wird nach den Motiven Österreichs und der Niederlande für das freiwillige Ankoppeln ihrer Währungen an die D-Mark geforscht und dabei auf die Theorie des „optimalen Währungsgebiets" zurückgegriffen. Im Anschluß daran wird der Frage nachgegangen, ob und, wenn ja, inwieweit sich die Gruppe der EWS- oder EG-Staaten als Währungsraum von den drei mitteleuropäischen Ländern unterscheidet. Vor diesem Hintergrund werden abschließend die Perspektiven für die Realisierung einer europaweiten Währungsunion eingeschätzt.

Eine Währungsunion kraft formeller Übereinkunft, wie es sie etwa zwischen Belgien und Luxemburg seit 1929 gibt, existiert zwischen Österreich, den Niederlanden und der Bundesrepublik bekanntlich nicht. De facto bilden der österreichische Schilling, der niederländische Gulden und die D-Mark gleichwohl eine stille Währungsunion. Denn seit langem finden zwischen diesen drei Währungen praktisch keine Wechselkursänderungen mehr statt. Bezüglich des DM/Schilling-Kurses gilt das spätestens seit Anfang, für den DM/Gulden-Kurs immerhin seit Mitte der achtziger Jahre.

Tabelle 1 verdeutlicht die Kursstabilität. Seit 1984 ist der DM-Preis von 100 holländischen Gulden – auf der Basis von Jahresdurchschnittswerten – nur innerhalb einer Bandbreite von zehn Pfennigen um einen Mittelwert von 88,75 DM geschwankt. Der Preis für 100 Schilling hat sich von Jahr zu Jahr sogar um nicht mehr als einen Pfennig von seinem Mittelwert von 14,22 DM entfernt. In beiden Fällen halten sich die Kursbewegungen mithin im Promille-Bereich.

Dr. Hans-Peter Fröhlich, 34, ist im Institut der deutschen Wirtschaft, Köln, zuständig für das Referat Internationale Wirtschaftspolitik.

[1] Das Memorandum des deutschen Außenministers definierte erstmals eine offizielle deutsche Grundsatzposition zur Frage der Währungsunion mit einer supranationalen Zentralbank. Vgl. dazu Deutsche Bundesbank: Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 15 vom 1. 3. 1988, S. 6-7.

[2] Die Bundesrepublik und die Niederlande gehören seit Jahren zu den Ländern mit den liberalsten Kapitalverkehrsregeln. In Österreich waren grenzüberschreitende Finanztransaktionen lange Zeit starken Beschränkungen unterworfen. Ab 1986 sind jedoch in drei großen Etappen umfassende Liberalisierungsschritte durchgeführt worden; seit Anfang 1990 ist nahezu Volliberalisierung hergestellt. Vgl. dazu etwa Neue Zürcher Zeitung vom 7. 12. 1989, S. 23.

Die Erklärung für dieses außergewöhnliche Maß an Wechselkursstabilität findet sich in der Geldpolitik. Alle drei Länder bewegten sich in dem betrachteten Zeitraum praktisch im perfekten geldpolitischen Gleichschritt: Jede nennenswerte Änderung des geldpolitischen Kurses wurde von der Bundesrepublik, den Niederlanden und Österreich gemeinsam vorgenommen. Die Graphik veranschaulicht die geldpolitische Harmonie anhand der Entwicklung der nationalen Diskontsätze seit Anfang 1984. In der Mehrzahl der Fälle – namentlich in der zweiten Hälfte der hier betrachteten Periode – haben alle drei Länder ihre Leitzinsen zum gleichen Zeitpunkt erhöht oder gesenkt. Sofern das nicht der Fall war, ist eines der drei Länder den jeweils anderen beiden allenfalls kurz vorangegangen oder kurz nachgefolgt bzw. hat es eine einmalige Diskontsatzänderung der anderen beiden Länder in zwei zeitlich versetzten Teilschritten vollzogen.

Bei dem gemeinsamen geldpolitischen Agieren der drei Länder ist die Bundesrepublik als „économie dominante" zweifellos in der Führungsrolle. Insofern handelt es sich bei der stillen mitteleuropäischen Währungsunion eindeutig um einen DM-Block. Für Österreich und die Niederlande bedeutet das den Verzicht auf eine eigenständige Geld- und Währungspolitik. Für beide Länder sind daher feste Austauschrelationen mit der D-Mark mehr als nur ein hochrangiges wirtschaftspolitisches Ziel. Sie sind letztlich eine nicht in Frage gestellte Nebenbedingung aller inländischen Wirtschaftspolitik: Sämtliche finanz-, sozial- oder allgemein wirtschaftspolitischen Entscheidungen sind grundsätzlich dem Primat der festen DM-Parität untergeordnet.

Tabelle 1

Wechselkurskonstanz

(Wert fremder Währungen in DM; Jahresdurchschnitte)

	100 hfl	100 S
1984	88,70	14,22
1985	88,66	14,23
1986	88,64	14,22
1987	88,74	14,22
1988	88,85	14,22
1989	88,65	14,21

Quelle: Deutsche Bundesbank.

Tabelle 2

Wichtige volkswirtschaftliche Kennzahlen

(Durchschnittswerte 1984-89)

	Leistungsbilanzsaldo in % des BSP	Staatsdefizit in % des BSP	Inflationsrate
BR Deutschland	3,6	1,4	2,2
Niederlande	2,8	5,5	1,1
Österreich	–0,2	3,2	3,2

Staatsdefizite: Öffentlicher Gesamthaushalt.
Inflationsrate: Gemessen mit dem BSP-Deflator.

Quelle: OECD.

Die unmittelbare Ankoppelung Österreichs und der Niederlande an die deutsche Geldpolitik führte freilich nicht dazu, daß beide Länder über keinerlei wirtschaftspolitische Freiräume mehr verfügten. In einzelnen Politikbereichen – namentlich der Finanz- und Sozialpolitik – sind durchaus markante Unterschiede festzustellen[3]. Ebensowenig hat der geld- und währungspolitische Gleichklang der drei Länder zu einer perfekten Kongruenz in ihrer Wirtschaftsentwicklung geführt. Vielmehr weisen wichtige gesamtwirtschaftliche Indikatoren durchaus beträchtliche Divergenzen auf. Das gilt nicht zuletzt für Parameter wie die Inflationsrate, den Leistungsbilanzsaldo oder das öffentliche Haushaltsdefizit, die üblicherweise in mehr oder minder starkem Maße als wechselkursrelevant erachtet werden. In Tabelle 2 sind die entsprechenden Werte für die Bundesrepublik, die Niederlande und Österreich jeweils für den Durchschnitt der Jahre 1984 bis 1989 wiedergegeben.

Die relativ größten Diskrepanzen zeigen sich in der Finanzpolitik. Der öffentliche Gesamthaushalt der Niederlande verzeichnete 1984-89 im Schnitt ein Defizit von 5,5% des Bruttosozialprodukts, was rund viermal so hoch war wie in der Bundesrepublik (1,4%). Österreich bewegte sich mit einem Fehlbetrag von 3,2% praktisch genau in der Mitte. Ähnliche Unterschiede ergaben sich bei den Preisen. So lag die durchschnittliche jährliche Inflationsrate – gemessen am BSP-Deflator – in Österreich mit knapp über 3% rund dreimal so hoch wie in den Niederlanden. Über den hier betrachteten Zeitraum von sechs Jahren hinweg entspricht das immerhin einem kumulierten österreichischen Inflationsvorsprung von 14 Prozentpunkten. Interessant sind auch die Diskrepanzen in der Leistungsbilanzentwicklung. Die Bundesrepublik weist seit 1984 im Durchschnitt einen jährlichen Überschuß in Höhe von 3,6% des Bruttosozialprodukts auf. In den Niederlanden waren die Überschüsse mit 2,8% nur unwesentlich geringer. Österreich dagegen fiel aus diesem Muster heraus; seine Leistungsbilanz schloß im Schnitt mit einem Defizit von 0,2% des BSP. Vor allem besitzt Österreich ein hohes bilaterales Leistungsbilanzdefizit mit der Bundesrepublik. Es entsprach in den letzten Jahren immerhin rund 20 bis 25% der in der österreichischen Leistungsbilanz erfaßten Einnahmen aus der Bundesrepublik. Diese Unterschiede in der nationalen Wirtschaftsentwicklung standen wohlgemerkt der Aufrechterhaltung beinahe völliger Wechselkurskonstanz nicht im Wege.

[3] Erinnert sei hier beispielsweise an den in Österreich stärker als hierzulande die Politik prägenden Gedanken des Wohlfahrtsstaats.

Notenbank-Diskontsätze
(Stand am Monatsende)

	Bundesrepublik	Niederlande	Österreich
Jan. 84	4	5	3¾
März 84			4¼
Juni 84	4½		4½
Jan. 85		5½	
Aug. 85	4	5	4
März 86	3½	4½	
Jan. 87	3		3½
Nov. 87		4	
Dez. 87	2½	3¾	3
Jan. 88		3½	
Juli 88	3	3¾	3½
Aug. 88	3½	4	4
Dez. 88		4½	
Jan. 89	4	5	4½
Apr. 89	4½	5½	5
Juni 89	5	6	5½
Okt. 89	6	7	6½

Quelle: Deutsche Bundesbank.

Das gegenwärtige Festkurs-Arrangement zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik beruht auf dem Prinzip der Freiwilligkeit. Österreich ist in keiner Weise formell zur Aufrechterhaltung einer bestimmten D-Mark/Schilling-Parität verpflichtet. Bei den Niederlanden als Mitglied des Europäischen Währungssystems, ist das zwar anders, doch geht auch dort die selbstauferlegte Gulden/D-Mark-Kursstabilität weit über das in den EWS-Staaten vorgeschriebene Maß von plus/minus 2,25% hinaus. Die Niederlande und Österreich koppeln ihre Währungen folglich an die D-Mark aufgrund einer volkswirtschaftlichen Kosten/Nutzen-Entscheidung. Auf der Kostenseite steht der Verzicht auf eine eigenständige Währungs-, Geld- und Konjunkturpolitik; auf der Nutzenseite die Reduzierung von Unsicherheit und Transaktionskosten. Offensichtlich halten die beteiligten Regierungen die Vorteile einer weitgehend festen D-Mark-Parität für größer als die Nachteile. Die Begründung hierfür liefert die Theorie optimaler Währungsräume. In deren Zentrum stehen zwei grundlegende Artikel von Robert Mundell und Ronald McKinnon[4]. Beide haben unterschiedliche Optimalitäts-Kriterien für den Zusammenschluß zu einem einheitlichen Währungsraum entwickelt.

Das Kriterium der Faktormobilität

Für Mundell kommt es entscheidend auf das Maß an Faktormobilität an, ob für ein Land flexible Wechselkurse oder feste Paritäten – und damit der Zusammenschluß mit dem Ausland zu einem einheitlichen Währungsraum – die überlegene Strategie ist. Dabei geht es primär um die Mobilität des Faktors Arbeit. Die Grundüberlegung läßt sich an folgendem Beispiel klarmachen: Angenommen, Land A und Land B seien durch feste Wechselkurse miteinander verbunden und trieben untereinander intensiven Handel. Ferner sei unterstellt, die nationalen Preisniveaus könnten sich nicht ändern, weil einerseits die Preise nach unten inflexibel seien und andererseits Preiserhöhungen von den Währungsbehörden nicht toleriert würden. Aufgrund exogener Faktoren verlagere sich nun die Nachfrage von Produkten des Landes A zu Produkten des Landes B. Bei immobilen Produktionsfaktoren folgt daraus angesichts der Modellannahmen in Land A Unterauslastung des Produktionspotentials und Arbeitslosigkeit in Verbindung mit einem Handelsbilanzdefizit. Umgekehrt ist in Land B mit Kapazitätsüberlastung, Inflation und Handelsbilanzüberschuß zu rechnen. Dieses Ungleichgewicht läßt sich in dem Modell durch eine Wechselkursänderung beseitigen, und zwar durch eine Abwertung der Währung von A und eine Aufwertung der Währung von B. Diese Maßnahme kompensiert gleichsam die nicht stattfindende Wanderung der Produktionsfaktoren durch eine Veränderung der Terms of Trade und damit der relativen internationalen Wettbewerbsfähigkeit.

Bezogen auf die kleine Währungsunion zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik ist das Mundellsche Kriterium der Faktormobilität offenbar von untergeordneter Relevanz. Denn die drei Länder praktizieren ein Festkurssystem, obwohl die Mobilität der Faktoren – insbesondere Arbeit – stark eingeschränkt ist. Daran ändert auch die Tatsache nichts, daß die Niederlande und die Bundesrepublik Mitglied der Europäischen Gemeinschaft sind und insofern Arbeitskräfte zwischen beiden Ländern prinzipiell beliebig wandern können. Diese Freiheit steht weitgehend nur auf dem Papier. Die Arbeitskräftemobilität zwischen beiden Ländern ist allemal geringer als zwischen einzelnen Regionen innerhalb der Bundesrepublik, wo sie aus der Perspektive des Arbeitsmarktausgleichs bereits vielfach als zu niedrig eingeschätzt wird[5]. Gemessen an dem Mundellschen Kriterium der Faktormobilität bilden die Niederlande, Österreich und die Bundesrepublik damit keinen optimalen Währungsraum.

Das Kriterium des Offenheitsgrades

Nach McKinnon kommt es für die Vorteilhaftigkeit eines Wechselkursverbunds nicht so sehr auf die Mobilität der Produktionsfaktoren als auf den Offenheitsgrad der betrachteten Volkswirtschaften an, definiert als Verhältnis von handelbaren zu nicht handelbaren Gütern. Im Mittelpunkt seiner Überlegungen steht ein kleines Land, das über breite und intensive Handelsbeziehungen mit

[4] Siehe Robert Mundell: A Theory of Optimum Currency Areas, in: American Economic Review, 51 (1961), S. 657-665; Ronald McKinnon: Optimum Currency Areas, in: American Economic Review, 53 (1963), S. 717-725.

[5] Vgl. in diesem Sinne etwa OECD: Economic Outlook Nr. 44, Dezember 1988, hier S. 38.

einem als groß angenommenen Nachbarland verfügt. Unter diesen Bedingungen sieht sich das betrachtete Land für seine Exportprodukte exogen vorgegebenen Preisen in Auslandswährung gegenüber. Insbesondere lassen sich die Fremdwährungpreise seiner Exportgüter nicht durch Variation des Wechselkurses oder des Preises in Inlandswährung beeinflussen. Das bedeutet, daß die Terms of Trade dieses Landes nicht durch Maßnahmen der inländischen Wirtschaftspolitik zu ändern sind. Wird dennoch eine Abwertung der Inlandswährung vorgenommen, so ist das Resultat allein ein entsprechender Anstieg des inländischen Preisniveaus; es kommt nicht zu einer Verbesserung der Handelsbilanz. Aus dieser Betrachtung für den Fall eines kleinen Landes zieht McKinnon einen allgemeinen Schluß: Je weiter man sich entlang dem Spektrum von einer geschlossenen zu einer offenen Volkswirtschaft bewegt, desto wirkungsloser sind flexible Wechselkurse zur Sicherung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts und desto schädlicher sind sie für die Preisstabilität im Inneren.

Das Kriterium von McKinnon ist für das Verständnis des Wechselkursverbunds zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik offensichtlich wesentlich bedeutsamer als das von Mundell. Sowohl Österreich als auch die Niederlande sind „kleine" und sehr offene Volkswirtschaften mit einem hohen Grad an internationaler Verflechtung. Im Jahr 1988 beispielsweise machte für Österreich und die Niederlande die Summe aus Exporten und Importen von Gütern und Dienstleistungen 74 beziehungsweise 105% des Bruttoinlandsprodukts aus; für den Durchschnitt der OECD-Länder lag der Wert bei nur 36%[6]. Noch wichtiger als der gesamtwirtschaftliche Offenheitsgrad ist in diesem Zusammenhang die Handelsverflechtung mit der Bundesrepublik[7]. 1988 kam fast die Hälfte (44,5%) der Importe Österreichs aus dem nördlichen Nachbarland; auf der Exportseite betrug der deutsche Anteil immerhin noch mehr als ein Drittel (35%). Die Bundesrepublik hat damit für Österreich im Außenhandel rein quantitativ eine fast ebenso hohe Bedeutung wie sämtliche andere OECD-Staaten zusammengenommen. Auch für die Niederlande ist die Bundesrepublik mit großem Abstand der wichtigste Handelspartner: Sowohl auf der Exportwie auf der Importseite machten die Transaktionen mit der Bundesrepublik 1988 jeweils gut ein Viertel des niederländischen Handels aus.

Der Nutzen fester DM-Paritäten für Österreich und die Niederlande liegt vor diesem Hintergrund auf der Hand. Er besteht zum einen in einer verläßlichen Planungsgrundlage für alle am Außenhandel Beteiligten. Zum anderen wird bei der von Österreich und den Niederlanden betriebenen Währungspolitik der Wechselkurs als gesamtwirtschaftlicher Störfaktor weitgehend ausgeschaltet. Besondere Bedeutung kommt hier der inländischen Preisentwicklung zu. Indem Österreich und die Niederlande ihre Währungen fest mit der D-Mark verbunden haben, importieren sie gleichsam Preisstabilität aus der Bundesrepublik und partizipieren damit an der in Frankfurt traditionell betriebenen Stabilitätspolitik. Zwar gibt es, wie oben gezeigt, unter den drei Ländern noch immer Divergenzen in der nationalen Inflationsentwicklung. Doch halten sich diese im internationalen Vergleich in relativ bescheidenen Grenzen. Die Niederlande und Österreich liegen gemeinsam mit der Bundesrepublik in puncto Preisstabilität allemal deutlich besser als der Durchschnitt der Europäischen Gemeinschaft oder der Industrieländer insgesamt.

Das Kriterium homogener Präferenzen

McKinnons Kriterium des Offenheitsgrads wurde von Kindleberger weiterentwickelt[8]. Danach implizieren intensive Handelsbeziehungen als Ausdruck eines integrierten Wirtschaftsraums nicht nur homogene Präferenzen für gehandelte Waren, sondern auch für öffentliche Güter. Er bezieht sich dabei auf eine Definition von Cooper, wonach Nationen Gruppen von Menschen mit gleichen Präferenzen für öffentliche Güter sind[9]. Das gilt in diesem Kontext insbesondere im Hinblick auf die übergeordneten Ziele (das „magische Viereck") der Wirtschaftspolitik. Unter diesen bestehen bekanntlich – zumindest in einzelnen Situationen – Zielkonflikte, so daß sie nicht gleichzeitig und in gleichem Maße zu erreichen sind. Eine bewußte Prioritätensetzung ist daher unabdingbar. Betrachtet man allein den möglichen Konflikt zwischen hoher Beschäftigung und Preisstabilität, so sind im internationalen Vergleich die Unterschiede in den Präferenzen von Land zu Land nicht zu übersehen.

Auch mit Bezug auf dieses Kriterium scheinen die Niederlande, Österreich und die Bundesrepublik für eine Währungsunion prädestiniert. Die beiden kleineren Staaten teilen offensichtlich die ausgeprägte deutsche Vorliebe für Preisstabilität. Insofern bedeutet für Wien und Den Haag der Verzicht auf eine eigenständige nationale Geld- und Währungspolitik auch kein Opfer im Sinne eines Souveränitätsverlusts. Im Gegenteil: Man

[6] Die errechneten Zahlenwerte basieren auf OECD: Quarterly National Accounts, Nr. 3/1989.

[7] Siehe zu den folgenden Zahlenangaben OECD: Monthly Statistics of Foreign Trade, Serie A, November 1989.

[8] Vgl. Charles Kindleberger: International Public Goods Without International Government, in: American Economic Review, 76 (1986), S. 1-13.

[9] Vgl. Richard Cooper: Worldwide vs. Regional Integration: Is there an Optimum Size of the Integrated Area?, in: Fritz Machlup (Hrsg.): Economic Integration Worldwide, Regional, Sectoral, London 1977, S. 41-53.

ist dort überzeugt, mit der Übernahme der Geldpolitik aus Frankfurt die eigenen wirtschaftspolitischen Ziele eher zu erreichen, als es allein aus eigener Kraft möglich wäre.

Wegweiser für die EG?

Die Analyse des Wechselkursverbunds zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik mit dem Instrumentarium der Theorie des optimalen Währungsgebiets erhält besondere Relevanz vor dem Hintergrund der Bemühungen um eine EG-weite Währungsunion. Die Protagonisten dieser Idee müssen zwangsläufig unterstellen, daß die Länder der Europäischen Gemeinschaft – oder zumindest die EWS-Vollmitglieder – einen optimalen Währungsraum darstellen; anderenfalls wäre für sie eine unabhängige Geld- und Währungspolitik mit untereinander beweglichen Wechselkursen der überlegene währungspolitische Ordnungsrahmen. Daher ist zu prüfen, inwieweit die Länder der Zwölfergemeinschaft die verschiedenen Kriterien für ein optimales Währungsgebiet erfüllen – wobei die kleine Währungsunion zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik als Bezugspunkt dienen soll.

Was in bezug auf die kleine Währungsunion gilt, trifft auch auf die Europäische Gemeinschaft zu: Der Faktor Arbeit ist über die nationalen Grenzen hinweg nur bedingt mobil. Allein aufgrund der größeren sprachlichen Differenzierung ist die Faktormobilität zwischen den EG-Ländern vermutlich noch schwächer ausgeprägt. Dieser Umstand ist bekanntlich ein Hauptargument der Kritiker einer baldigen Verwirklichung der Europäischen Währungsunion. Die im Zuge der Vollendung des Binnenmarktprogramms zu erwartenden strukturellen Nachfrage- und Angebotsveränderungen werden ihrer Meinung nach tiefe Spuren in den Handels- und Leistungsbilanzen der einzelnen nationalen Volkswirtschaften hinterlassen, die die Geld-, Finanz- und Lohnpolitik bei der Bewältigung der Anpassungslast überfordern werden. Daher solle auf den Wechselkurs als Instrument der Wirtschaftspolitik nicht verzichtet werden[10].

Mangelnde Faktormobilität innerhalb der EG

Mit mangelnder Arbeitskräftemobilität läßt sich das Festhalten an veränderbaren Wechselkursen in Europa allerdings nicht überzeugend begründen. Gegen dieses Argument sprechen nicht nur die oben geschilderten Erfahrungen mit der kleinen Währungsunion, sondern auch zwei gewichtige theoretische Einwände. Der erste betrifft den Terms-of-Trade-Effekt von Wechselkursänderungen. Mundell hob explizit hervor, daß seine Überlegungen hinsichtlich der Überlegenheit flexibler Wechselkurse bei immobilen Produktionsfaktoren nur dann und insoweit zutreffen, als das inländische Lohn- und Preisniveau von Veränderungen der Importpreise unabhängig ist[11]. Sofern dies nicht zutreffe, ließen sich die Terms of Trade durch eine Wechselkursänderung nicht verschieben; es fände lediglich im Abwertungsland ein Inflationsimport bzw. im Aufwertungsland ein Stabilitätsimport statt.

Vieles spricht dafür, daß diese Bedingung unter den heutigen Gegebenheiten nicht erfüllt ist – anders als zu Beginn der sechziger Jahre als Mundell seine Gedanken entwickelt hat. Die ausgiebigen Erfahrungen in der Zwischenzeit mit flexiblen Wechselkursen haben allenthalben zu einem Verlust an Wechselkursillusion geführt. Soweit die Realeinkommenssicherung das primäre Ziel der Gewerkschaften ist, sind die Löhne – und damit das Preisniveau – heute de facto an den Wechselkurs indexiert. Tatsächlich gibt es kaum Zweifel daran, daß der Wechselkurs für offene Volkswirtschaften heute eine maßgebliche, wenn nicht die entscheidende Determinante des nationalen Preisniveaus ist[12]. Eine nennenswerte Veränderung der Terms of Trade läßt sich dann über den Wechselkurs nur sehr bedingt realisieren. Damit aber entfällt die Ratio für eine Wechselkursänderung gemäß dem Mundell-Modell.

Ein zweiter Einwand in diesem Zusammenhang gegen das Argument der Wechselkursänderung besteht darin, daß es rein realwirtschaftlich orientiert ist und von finanzwirtschaftlichen Effekten abstrahiert. Die Vernachlässigung der Kapitalmarktdimension erscheint angesichts der heutigen Realitäten jedoch nicht mehr zu rechtfertigen. Denn grenzüberschreitende Kapitalbewegungen haben in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. So hat sich etwa in den zehn Jahren nach Gründung des EWS der deutsche Warenhandel mit den EG-Partnern nominell knapp verdoppelt; die Transaktionen im Bereich des langfristigen Kapitalverkehrs haben sich demgegenüber im selben Zeitraum mehr als verzehnfacht und übersteigen mittlerweile den Warenverkehr deutlich. Als Reflex dieser Kapitalströme wurden in der Bundesrepublik und bei unseren EG-Partnern in hohem Umfang Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten aufgebaut[13].

---

[10] In diesem Sinne beispielsweise Elke Thiel: Vom Binnenmarkt zur Wirtschafts- und Währungsunion, in: Außenpolitik I/1989, S. 70-80; ferner Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1989/90, Tz. 398.

[11] Vgl. Robert Mundell, a.a.O., S. 663.

[12] Siehe als Belegnachweis etwa Hans-Peter Fröhlich: Zahlungsbilanzsalden als Umverteilung monetärer Bestände, Köln 1986, hier S. 117.

[13] Vgl. dazu die jüngste Aufstellung des deutschen Auslandsvermögensstatus in: Deutsche Bundesbank: Monatsberichte Nr. 10, Oktober 1989, S. 28-45.

Wechselkursänderungen implizieren eine unmittelbare Umbewertung sämtlicher Fremdwährungsaktiva und -passiva. Für ein potentielles Abwertungsland bedeutet das, daß ausländische Investoren eine zusätzliche Risikoprämie nach Maßgabe des erwarteten Abwertungsbetrages verlangen. Es kommt zu einem Anstieg des inländischen Zinsniveaus. Mit großer Wahrscheinlichkeit werden bereits im Vorfeld spekulative Kapitalbewegungen ausgelöst. Der Prozeß der effizienten internationalen Kapitalallokation kann so empfindlich gestört werden. Eine Politik, die auf Wechselkursänderungen zur Lösung von Anpassungsproblemen setzt, muß diese Negativeffekte berücksichtigen. Bei einer entsprechenden gesamtwirtschaftlichen Nutzen/Kosten-Analyse mag sich dann eine Wechselkursänderung, speziell eine Abwertung, leicht als suboptimal erweisen. Manche Regierungen von EG-Mitgliedsländern scheinen in letzter Zeit diese Skepsis zunehmend zu teilen. Darauf läßt zumindest die immer schwächere politische Bereitschaft zu Realignments innerhalb des EWS schließen.

Zunehmender Offenheitsgrad

Bei den Niederlanden und Österreich ist, wie gezeigt, der ausschlaggebende Faktor für ihre Anlehnung an die D-Mark ihre enge Handelsverflechtung mit der Bundesrepublik bei insgesamt sehr hohem gesamtwirtschaftlichen Offenheitsgrad. In dieser extremen Ausprägung sind die Niederlande und Österreich sicher eine Ausnahme. Prinzipiell aber sind sämtliche EG-Staaten stark außenwirtschaftsorientiert[14]. So liegt etwa für den Durchschnitt der Zwölfergemeinschaft die gesamtwirtschaftliche Exportquote mehr als doppelt so hoch wie in Japan und rund viermal so hoch wie in den USA. Dabei sind die EG-Länder stark wechselseitig aufeinander fixiert. Im Schnitt machen für jedes Land die Exporte in die jeweils übrigen elf Mitgliedsstaaten rund zwei Drittel seiner Gesamtexporte aus. Dabei hat sich mit Ausnahme Dänemarks und Irlands bei allen Mitgliedsländern im Zeitablauf eine immer stärkere EG-Orientierung des Handels ergeben. Mit Blick auf das Binnenmarktprogramm dürfte sich dieser Trend in Zukunft fortsetzen.

Die Zwölfergemeinschaft wird damit für jedes einzelne Mitgliedsland ein immer wichtigerer Handelspartner. Anders gewendet: Jedes einzelne Mitglied wird gegenüber dem Rest der EG ökonomisch immer „kleiner". Es erfüllt damit in zunehmendem Maße die Voraussetzung, die nach McKinnon das entscheidende Kriterium für einen optimalen Währungsraum bildet. Entsprechend erscheint aus dieser Perspektive die Verwirklichung einer europäischen Währungsunion nicht nur als realisierbare Möglichkeit, sondern geradezu als Gebot der ökonomischen Vernunft.

Annäherung der Präferenzen

Auch bei dem Kriterium homogener Präferenzen für öffentliche Güter – insbesondere gleiche Prioritätensetzung bei den gesamtwirtschaftlichen Zielen – haben die EG-Mitgliedsländer im Laufe der Zeit Fortschritte gemacht. Gleichwohl scheinen auf diesem Gebiet noch immer die größten Hindernisse für eine baldige Verwirklichung der Währungsunion zu liegen. Von der nahezu perfekten Übereinstimmung in der wirtschaftspolitischen Zielsetzung, wie sie zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik besteht, sind die EG-Staaten untereinander noch weit entfernt. Erinnert sei hier nur an die von einigen Partnerländern immer wieder geäußerte Kritik an die Adresse der Bundesrepublik, sie würde durch ihre einseitige Fixierung auf das Stabilitätsziel Wachstumsspielräume verschenken. Solange derartige Meinungsverschiedenheiten in fundamentalen Fragen der Wirtschaftspolitik existieren, erscheint eine Währungsunion mit unkalkulierbaren Risiken behaftet.

Es bleibt die Hoffnung, daß sich diese Divergenzen in Zukunft verringern können. Konkrete Anzeichen dafür gibt es. Das beste Beispiel ist Frankreich. Jahrzehntelang haben wechselnde französische Regierungen immer wieder auf das Instrument der Abwertung gesetzt, um die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Wirtschaft zu steigern und wohlstandsmäßig zu dem großen Nachbarn jenseits des Rheins aufzuschließen. Am Ende blieben indes nur höhere Inflationsraten. Vor dem Hintergrund dieser Erfahrung haben die Verantwortlichen in Paris seit einigen Jahren ihre Strategie geändert. Sie wollen nun den Franc so hart wie die D-Mark machen, um auf diese Weise an der deutschen Prosperität zu partizipieren. Im Ergebnis kommt das einem Verzicht auf eine eigenständige Geld- und Währungspolitik gleich. Insofern hat Frankreich nun offenbar geld- und währungspolitisch den gleichen Weg eingeschlagen, den die Niederlande und Österreich schon seit Jahren mit Erfolg beschreiten.

Einige andere Länder haben mittlerweile ebenfalls eine höhere Präferenz für Preisstabilität und inflationsfreies Wachstum[15]. Wenn dieser Bewußtseinswandel alle EG-Mitglieder erfaßt hat und ihre praktische Politikgestaltung bestimmt, scheint der Weg frei für eine formale Währungsunion. Wann dies der Fall sein wird, ist derzeit nicht abzusehen. Viel dürfte vom Ausgang des gegenwärtigen französischen Experiments abhängen.

[14] Siehe zu den folgenden Angaben Jörg Beyfuß, Berthold Busch: Der EG-Außenhandel und Handelseffekte der Integration, in: Institut der deutschen Wirtschaft, IW-Trends, Nr. 4/1988, S. A1-A20.

[15] Das britische Wirtschaftsmagazin The Economist beispielsweise brachte in seiner Ausgabe vom 2. 12. 1989 (S. 16) diese Entwicklung mit der Überschrift zum Ausdruck: „We are all inflation-haters now".

Ist es erfolgreich, wird das auch auf die bislang weniger stabilitätsbewußten Partner ausstrahlen. Im übrigen wird die Annäherung der wirtschaftspolitischen Vorstellungen auch durch die bereits vereinbarte Praxis der monetären Kooperation in Europa unterstützt. Denn enge Kooperation setzt nicht nur ähnliche Präferenzen voraus, sondern fördert diese auch[16].

Durch Konvergenz zum Ziel

Als Resümee dieser Überlegungen lassen sich eine Reihe von Schlußfolgerungen für den weiteren Prozeß der monetären Integration in Europa ziehen. Sie betreffen sowohl die Geschwindigkeit, mit der dieser Weg beschritten wird, als auch die institutionelle Ausgestaltung des Integrationsprozesses:

□ Nach dem Kriterium des volkswirtschaftlichen Offenheitsgrads drängt sich für die Länder der Europäischen Gemeinschaft der Zusammenschluß zu einer Währungsunion geradezu auf. Das Kriterium der Faktormobilität ist demgegenüber nicht erfüllt. Nach den Erfahrungen mit der existierenden kleinen Währungsunion in Mitteleuropa scheint dies freilich kein ernsthafter Hinderungsgrund zu sein. Wenn die Zeit für eine rasche Verwirklichung der Währungsunion dennoch nicht reif ist, so liegt das letztlich an der noch mangelnden Homogenität der Vorstellungen über die Prioritäten der Wirtschaftspolitik. Auf diesem Gebiet haben sich die nationalen Diskrepanzen in den vergangenen Jahren allerdings schon merklich zurückgebildet.

□ Die Realisierung einer Währungsunion setzt andererseits keinen perfekten Gleichlauf in der nationalen Wirtschaftsentwicklung voraus. Praktisch gleiche Inflationsraten oder gleich hohe öffentliche Haushaltsdefizite sind weder erforderlich noch realistisch. Erhebliche Unterschiede zeigen sich in dieser Hinsicht nicht nur zwischen den Mitgliedsländern der kleinen Währungsunion, sondern selbst innerhalb der Bundesrepublik unter den verschiedenen Ländern. Entscheidend ist statt dessen die Übereinstimmung in der übergeordneten wirtschaftschaftspolitischen Linie.

□ Eine Währungsunion braucht nicht notwendigerweise Paragraphen und neue Institutionen. Das Beispiel des Wechselkursverbundes zwischen den Niederlanden, Österreich und der Bundesrepublik zeigt, daß sie sich spontan bilden kann und ohne förmliche Vereinbarung aufrechtzuerhalten ist. Voraussetzung ist allerdings, daß die politisch Verantwortlichen den festen Willen zur grenzüberschreitenden Zusammenarbeit haben. Das impliziert den Verzicht auf nationalen Souveränitätsanspruch in der Geld- und Währungspolitik sowie die Anerkennung der Führungsrolle des Landes mit der stabilsten Währung.

□ Eine Währungsunion muß sich entwickeln; sie läßt sich nicht gleichsam über Nacht dekretieren. Das spricht dafür, einen evolutionären Weg zu wählen. Im Prinzip ist das auch die Leitidee des Delors-Plans mit seinen drei anvisierten Stufen. Er setzt freilich andererseits in erheblichem Maße auf diskretionäre Entscheidungsabläufe und gemeinschaftliche Institutionen. Eine Alternative zum Delors-Plan besteht in der Weiterentwicklung und Härtung des gegenwärtigen EWS[17]. Hier ist beispielsweise an eine sukzessive Verringerung der Bandbreiten zu denken. Wenn einzelne Mitgliedsländer dazu noch nicht bereit sein sollten, muß es für andere kein Grund sein, ihrerseits auf eine konsequente Hartwährungspolitik zu verzichten. Das Beispiel der Niederlande und Österreichs ist dafür ein anschaulicher Beleg. Jedes Land hat es schon heute in der Hand, seine Bereitschaft und Reife für einen einheitlichen Währungsraum unmißverständlich zu dokumentieren. Die Errichtung einer formalen Währungsunion mit einheitlicher Währung erscheint dann am Ende eines solchen Prozesses eher als Frage von sekundärem Rang.

---

[16] Vgl. in diesem Sinne Richard Cooper, a.a.O., S. 53.

[17] Dies ist bekanntlich die Stoßrichtung des britischen Alternativvorschlags zum Delors-Plan; vgl. dazu etwa David Currie: Competition in policies, not currencies, in: Financial Times vom 15. 11. 1989, S. 19. In ähnlichem Sinne Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft: Gutachten „Europäische Währungsunion" vom 21. 1. 1989, hier S. 12 f.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Präsident: Prof. Dr. Erhard Kantzenbach, Vizepräsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmahl)
Geschäftsführend: Dr. Otto G. Mayer

REDAKTION:
Dr. Klaus Kwasniewski (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Rainer Erbe, Dipl.-Vw. Claus Hamann, Dipl.-Vw. Ira Lanz, Helga Wenke, Dipl.-Vw. Irene Wilson, M.A.

Anschrift der Redaktion: Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36, Tel.: (040) 3562306/307

VERLAG UND VERTRIEB:
Verlag Weltarchiv GmbH, Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36, Tel.: (040) 3562500

Bezugspreise: Einzelheft: DM 8,50, Jahresabonnement DM 96,– (Studenten: DM 48,–) zuzüglich Porto

Anzeigenpreisliste: Nr. 13 vom 1. 1. 1983

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: Wünsch-Druck GmbH, 8430 Neumarkt/Opf.

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages Weltarchiv GmbH ist es nicht gestattet, die Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) oder auf eine andere Art zu vervielfältigen. Für unverlangt eingereichte Manuskripte und Besprechungsexemplare wird keine Haftung übernommen. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen. Die Redaktion behält sich bei zur Veröffentlichung vorgesehenen Aufsätzen eine Bearbeitung vor. Das Copyright liegt beim Verlag Weltarchiv GmbH.