

Willms, Manfred

Article — Digitized Version

Grundprobleme eines europäischen Zentralbankstatuts

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Willms, Manfred (1990) : Grundprobleme eines europäischen Zentralbankstatuts, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 70, Iss. 11, pp. 551-556

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/136695>

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.

Manfred Willms

Grundprobleme eines Europäischen Zentralbankstatuts

Am 13. Dezember 1990 treffen sich in Rom die Regierungsdelegationen der EG-Staaten, um über die Weiterentwicklung des Europäischen Währungssystems und die Schaffung einer Europäischen Zentralbank zu beraten. Besteht die Gefahr, daß die relativ wertstabile DM durch eine weniger wertstabile europäische Währungseinheit ersetzt wird? Professor Manfred Willms entwickelt Kriterien für die Satzung einer auf Geldwertstabilität verpflichteten Europäischen Zentralbank, deren Erfüllung Voraussetzung für eine deutsche Teilnahme an einem Europäischen Zentralbanksystem sein sollte.

Marktwirtschaft und Geldwertstabilität sind die essentiellen Voraussetzungen für den Volkswohlstand. Marktwirtschaft bedeutet den optimalen Einsatz vorhandener Ressourcen durch die Steuerung über die Knappheitssignale, die von den relativen Preisen für Produktionsfaktoren, Güter und Finanzaktiva ausgehen. Geldwertstabilität bedeutet, daß die Knappheitssignale einen korrekten Informationsgehalt liefern, weil sich relative Preisänderungen von Änderungen des Preisniveaus eindeutig unterscheiden lassen und weil das Problem der Differenzierung zwischen temporären und permanenten Änderungen des Preisniveaus weitgehend entfällt. Die Qualität der durch das Preissystem bereitgestellten Information wird verbessert, so daß die gesamtwirtschaftliche Effizienz gesteigert wird. Um auf europäischer Ebene keine monetär bedingten Effizienzverluste zu erzeugen, ist bei der Weiterentwicklung des gegenwärtigen Europäischen Währungssystems (EWS) zur Europäischen Währungsunion (EWU) darauf zu achten, daß das Ziel der Geldwertstabilität nicht zu einer Absichtserklärung degeneriert, sondern ein institutioneller Rahmen geschaffen wird, der seine Realisierung auch tatsächlich gewährleistet.

Das gegenwärtige EWS als ein System quasi-fester Wechselkurse hat das Ziel der Preisniveaustabilität zwar nie voll erreicht, aber immerhin dazu geführt, daß die In-

flationsraten seit seiner Gründung im Jahr 1979 auch in typischen europäischen Hochinflationländern merklich zurückgegangen sind. Dieses Ergebnis wurde im wesentlichen dadurch erreicht, daß die DM eine Art Ankerfunktion und die Deutsche Bundesbank eine Art europäische Zentralbankfunktion übernommen hat. Das System funktioniert relativ gut, weil die Mitgliedsländer ihre Geldpolitik zunehmend stärker an der stabilitätsorientierten Geldpolitik der Deutschen Bundesbank ausgerichtet haben und weil bei Abweichungen von dieser Politik Wechselkursanpassungen vorgenommen wurden.

Drei Vorschläge

Objektiv gesehen, gibt es keinen Handlungsbedarf für eine Änderung des Systems. Der Druck zu seiner Weiterentwicklung ist überwiegend politisch motiviert. Begründet wird die Forderung nach einer Neugestaltung damit, daß der Spielraum für eine auch nur kurzfristig unabhängige Geldpolitik in den europäischen Ländern durch die fortgeschrittene Integration der Finanzmärkte und die nahezu vollständige Kapitalmobilität abhanden gekommen ist und daher die Dominanz einer einzigen Währung und einer einzigen Zentralbank nicht länger hingenommen werden könne.

In der Diskussion befinden sich zur Zeit drei Vorschläge für eine Neuordnung:

- Freier Wettbewerb zwischen allen europäischen Währungen,
- Einführung eines harten ECU als Umlaufwährung zusätzlich zu den nationalen Währungen,

Prof. Dr. Manfred Willms, 56, ist Ordinarius für Wirtschaftliche Staatswissenschaften und Direktor des Instituts für Wirtschaftspolitik der Christian-Albrechts-Universität Kiel.

□ Einführung einer europäischen Einheitswährung als gesetzliches Zahlungsmittel.

Die ersten beiden Vorschläge beinhalten eine Wettbewerbslösung, während der dritte Vorschlag eine monopolistische Lösung darstellt.

Der erste Vorschlag basiert auf den Gedanken von von Hayek zur Einführung eines Währungswettbewerbs¹. Dieser Vorschlag wurde kürzlich in einer spezifizierten und weiterentwickelten Form von Neumann erneut aufgegriffen². Neumann geht in seinem Vorschlag davon aus, daß allein schon die Einführung der vollen Unabhängigkeit für alle europäischen Zentralbanken die Geldwertstabilität in der EG sicherstellen würde. Der Ansatz ermöglicht auf der einen Seite das Weiterbestehen nationaler Zentralbanken für eine nichtspezifizierte Zeit, schließt aber auf der anderen Seite die Reduzierung der Zahl der Währungen und Zentralbanken nicht aus. Die Entscheidung über die künftige Entwicklung des Systems bleibt bei freiem Währungswettbewerb den Nachfragern nach Geld überlassen.

Der zweite Ansatz wurde ursprünglich als Parallelwährungsvorschlag von Vaubel entwickelt³ und im Mai 1990 von dem britischen Schatzkanzler Major als Plan zur Einführung einer harten European Currency Unit (ECU) erneut in die Diskussion gebracht. Im Mittelpunkt des Major-Plans steht die Schaffung einer zusätzlichen übernationalen europäischen Währung, deren Konvertibilität zu einem festen Kurs gegenüber den nationalen Währungen garantiert werden soll.

Der dritte Vorschlag wurde im April 1989 vom Delors-Ausschuß unterbreitet⁴. Er beinhaltet die Vereinheitlichung der Geldpolitik der europäischen Länder in drei Phasen mit dem Ziel der Einführung einer Einheitswährung in der letzten Phase. Der Eintritt in die erste Phase ist am 1. Juli 1990 mit der weitgehenden Liberalisierung der Kapitalmärkte erfolgt.

Der Delors-Plan ist der Plan, der den Präferenzen zentralistisch ausgerichteter Politiker am meisten entspricht. Seine Durchsetzung wird daher außer von der Brüsseler Euro-Bürokratie vor allem von Frankreich, Italien und Spanien als drei zentralistisch ausgerichteten ehemaligen Hochinflationen vorangetrieben.

Politisch ist es relativ einfach, durch Mehrheitsbeschluß eine europäische Einheitswährung als alleiniges Zahlungsmittel einzuführen. Die daraus entstehenden Konsequenzen sind jedoch nachhaltig zu bedenken. Führt die Einheitswährung dazu, daß die europäische Inflationsrate höher ausfällt als die bisherige Inflationsrate in den stabilitätsorientierten europäischen Ländern, wird sich dort eine politische Opposition gegen die europäische Integration formieren, die das ganze Einigungswerk gefährden kann. Um dies zu verhindern, ist das Statut einer Europäischen Zentralbank (EZB) sehr sorgfältig zu gestalten. Unstrittig ist dabei, daß die EZB aus einem Zentralbankrat, der über den Kurs der Geldpolitik entscheidet, und einem Direktorium, das die geldpolitischen Entscheidungen umsetzt, bestehen soll. Allgemein akzeptiert wird auch, daß die Politik der EZB von drei Grundsätzen bestimmt sein soll, nämlich der Unabhängigkeit, einem föderativen Aufbau und der Orientierung am Ziel der Geldwertstabilität.

Der Delors-Ausschuß selbst macht kaum Vorschläge zur Konkretisierung dieser Grundsätze. Eine solche Konkretisierung soll im folgenden anhand von fünf als unabhängig erachteten Basiselementen für ein EZB-Statut vorgenommen werden.

Funktionelle Unabhängigkeit

Funktionelle Unabhängigkeit bedeutet, daß die EZB allein verantwortlich ist für die Geldpolitik und die langfristige Stabilität des Preisniveaus⁵. Sie besteht aus drei Komplexen: Der erste Komplex betrifft die Sicherung der Unabhängigkeit der Mitglieder des Zentralbankrats und des Direktoriums gegenüber Weisungen der Regierungen der Mitgliedsländer, der EG-Kommission, dem Europäischen Parlament, dem Europäischen Rat, dem Rat der Finanz- und Wirtschaftsminister oder anderer offizieller Stellen. Dieser Komplex der Unabhängigkeit ist dadurch zu gewährleisten, daß Zentralbankrat und Direktorium der künftigen Europäischen Zentralbank das alleinige Recht haben, über den Einsatz der geldpolitischen Instrumente zu entscheiden.

Der zweite Komplex betrifft jegliche Entbindung von der Verpflichtung zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik der EG. Eine solche Verpflichtung wird vom Delors-Ausschuß mit der Einschränkung gefordert, daß das Ziel

¹ F. A. von Hayek: Choice in Currency: A Way to Stop Inflation, Occasional Paper 48, Institute of Economic Affairs, London 1976.

² M. J. M. Neumann: Precommitment to Stability by Central Bank Independence, SFB 303, Discussion Paper B-152, Universität Bonn 1990.

³ R. Vaubel: Strategies for Currency Unification. The Economics of Currency Competition and the Case for a European Parallel Currency, Tübingen 1978.

⁴ Committee for the Study of Economic and Monetary Union: Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Luxemburg 1989.

⁵ Zur Ableitung des Konzepts der funktionellen und der personellen Unabhängigkeit vgl. A. Woll: Geldwertsicherung als Leitidee des Bundesbankgesetzes, in: N. Bub, D. Duwendag, R. Richter (Hrsg.): Geldwertsicherung und Wirtschaftsstabilität. Festschrift für Helmut Schlesinger, Frankfurt 1989, S. 279-290.

der Geldwertstabilität nicht gefährdet werden darf. Trotzdem würde sie die funktionelle Unabhängigkeit aushöhlen. Sie würde der EG-Kommission und dem Europäischen Rat das Recht und die Möglichkeit geben, vor allem in Zeiten einer relativen Preisniveaustabilität eine stärker expansiv ausgerichtete Geldpolitik anzunehmen. Gleichzeitig würde die Position der EZB bei der Ablehnung derartiger Forderungen geschwächt werden. Aus diesem Grund sollte die EZB generell nicht zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik der EG verpflichtet werden.

Der dritte Komplex betrifft die Unabhängigkeit der EZB gegenüber nationalen Parlamenten und dem Europa-Parlament. Diese Forderung steht im Gegensatz zu einem Vorschlag des Delors-Ausschusses, der eine demokratische Kontrolle der EZB durch EG-Gremien vorsieht. Eine derartige Kontrolle ist nur dann angebracht, wenn eine Institution nicht-konfliktfreie Entscheidungen zu treffen hat. Im Fall der EZB mit dem alleinigen Ziel der Geldwertstabilität ist eine demokratische Kontrolle nicht erforderlich⁶. Erfahrungen aus den USA zeigen außerdem, daß Versuche, die Zentralbank demokratisch zu kontrollieren, nicht zu mehr Geldwertstabilität geführt haben.

Personelle Unabhängigkeit

Personelle Unabhängigkeit betrifft die Auswahl und Ernennung der Mitglieder des Zentralbankrats und des Direktoriums der EZB. Im Vordergrund sollte hierbei die fachliche Kompetenz und die Widerstandsfähigkeit gegenüber politischem Druck stehen. Fachliche Kompetenz bedeutet, daß fundierte Kenntnisse über die Wirkung der Geldpolitik vorhanden sein müssen. Die Widerstandsfähigkeit gegenüber politischem Druck läßt sich zum einen durch lange Vertragszeiten erreichen⁷. Diese sind erforderlich, weil die ernennenden Hoheitsträger meist ihnen politisch nahestehende Personen auswählen, von denen sie dann die Durchsetzung ihrer geldpolitischen Vorstellungen erwarten. Um derartige Beeinflussungen gänzlich zu vermeiden, schlägt Neumann vor, keine Vertragsverlängerungen mehr zuzulassen, sondern Ernennungen erst ab einem Mindestalter, dann aber bis zum Erreichen der Altersgrenze vorzunehmen⁸. Zum anderen läßt sich die Widerstandsfähigkeit dadurch stärken, daß der politische Ernennungsmechanismus zugunsten von Wahlen aus den Zentralbankgremien heraus zurückgedrängt wird. Hierzu bieten sich Ansatzpunkte vor allem im neu zu schaffenden EZB-System.

⁶ Vgl. auch M. J. M. Neumann: *Precommitment to Stability by Central Bank Independence*, a.a.O., S. 20.

⁷ Vgl. auch K. O. Pöhl: *Grundzüge einer europäischen Geldordnung*, Vortrag gehalten in Paris am 16. Januar 1990, S. 9.

⁸ M. J. M. Neumann: *Precommitment to Stability by Central Bank Independence*, a.a.O. S. 12.

Meines Erachtens sollte die personelle Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank wie folgt gewährleistet werden⁹: Die nationalen Regierungen ernennen wie bisher die Mitglieder des nationalen Zentralbankrats. Präsident und Vizepräsident werden jedoch nicht mehr von der Regierung bestellt, sondern vom Zentralbankrat gewählt. Die gewählten Zentralbankpräsidenten der zwölf EG-Länder sind automatisch Mitglieder des Europäischen Zentralbankrats. Sie wählen ein sechsköpfiges Direktorium nach einem Schlüssel, bei dem den größeren Ländern ein stärkeres Gewicht zukommt als den kleineren. Der Zentralbankrat der EZB wählt seinerseits den Präsidenten und Vizepräsidenten aus seiner Mitte.

Instrumentelle Unabhängigkeit

Instrumentelle Unabhängigkeit bedeutet, daß die EZB die volle Kontrolle über alle Instrumente besitzt, die das Geldangebot beeinflussen. Der wichtigste Punkt in diesem Zusammenhang ist die Verhinderung einer direkten Finanzierung von Budgetdefiziten der nationalen Regierungen oder der EG durch die EZB. Die direkte Finanzierung von Budgetdefiziten stellt die einfachste Form der Mittelbeschaffung dar, um von der EG-Kommission oder den nationalen Parlamenten beschlossene übermäßige Steigerungen der Staatsausgaben zu ermöglichen. Obwohl einige europäische Länder den direkten Zugriff auf Zentralbankkredite nach wie vor praktizieren, besteht zwischen den europäischen Regierungen weitgehende Übereinstimmung darüber, daß die EZB für derartige Finanzierungen nicht zur Verfügung stehen sollte.

Das Problem der Finanzierung von Budgetdefiziten durch die EZB stellt sich jedoch nicht nur in direkter, sondern auch in indirekter Form. Die Frage ist hier, ob die EZB überhaupt Staatsschuldtitel in ihr Portefeuille aufnehmen, d.h. Offenmarktpolitik betreiben soll. Die Gefahr bei diesem Instrument besteht darin, daß latent politischer Druck auf die EZB ausgeübt werden kann, Zinssenkungen durch den Ankauf umlaufender Staatsschuldtitel herbeizuführen. Daher sollte der Ankauf von Staatsschuldtiteln durch die EZB generell nicht zugelassen werden. Akzeptiert werden könnte jedoch der Handel mit Staatsschuldtiteln im Rahmen von Wertpapier-Pensionsgeschäften. Bei derartigen Geschäften bleiben die Wertpapiere im Eigentum der Geschäftsbanken und die Refinanzierung ist zeitlich begrenzt.

Ein weiterer Bestandteil der instrumentellen Unabhängigkeit ist die Übertragung der Entscheidungsbefugnis

⁹ M. Willms: *Der Delors-Plan und die Ausgestaltung einer gemeinsamen europäischen Geldpolitik*, in: R. H. Hasse, W. Schäfer (Hrsg.): *Europäische Zentralbank: Europas Währungspolitik im Wandel*, Göttingen 1990, S. 95.

über Wechselkursvereinbarungen von den EG-Regierungen auf die EZB¹⁰. Dies ist die natürliche Konsequenz des Sachverhalts, daß die Souveränität über die Geldpolitik von den nationalen Regierungen auf die EZB übertragen wird. Nach der Einführung einer gemeinsamen Währung in Europa ist es wenig sinnvoll, wenn die europäischen Regierungen weiter in G-X-Treffen mit den USA, Japan und anderen Ländern Vereinbarungen zur Stabilisierung von Wechselkursschwankungen treffen. Auf keinen Fall sollte dieses Recht der EG-Kommission eingeräumt werden, weil durch derartige Vereinbarungen ein nachhaltiger Einfluß auf die europäische Geldmenge ausgeübt werden kann. Daher gehört die Befugnis, über Devisenmarktinterventionen und Wechselkursangelegenheiten zu entscheiden, in den Bereich der EZB.

Instrumentelle Unabhängigkeit für die EZB impliziert zugleich, daß die nationalen Zentralbanken über keine eigenen geldpolitischen Instrumente mehr verfügen. Ihre Aufgabe besteht dann nur noch in der technischen Durchführung der geldpolitischen Beschlüsse des Europäischen Zentralbankrats und der Aufsichtskompetenz über die nationalen Geschäftsbanken. Für die Bankenaufsicht sollte dem EZB lediglich ein Mitwirkungsrecht eingeräumt werden¹¹.

Finanzielle Unabhängigkeit

Finanzielle Unabhängigkeit bedeutet, daß die EZB über eigene Einnahmen verfügt, einen eigenen Haushalt hat und selbständig bilanziert. Der Haushalt selbst sollte nicht vom Europa-Parlament, sondern von einer unabhängigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft kontrolliert werden.

Zur finanziellen Unabhängigkeit gehört auch eine eindeutige Regelung über die Verwendung des Gewinns, um

zu vermeiden, daß die EZB in jährliche Streitigkeiten über die Gewinnaufteilung hineingezogen wird. Eine Möglichkeit besteht darin, den Gewinn in den Haushalt der EG einzubringen. Dies birgt die Gefahr, daß von seiten der Euro-Bürokratie politischer Druck zur Erhöhung des Zentralbankgewinns durch Inflationierung ausgeübt wird. Es erscheint daher ratsam, den Gewinn an die Mitgliedsländer im Verhältnis zu ihrem Anteil am Bruttosozialprodukt der Gemeinschaft auszuschütten.

Gemäß der Argumentation von Neumann führt die konsequente Einführung der zuvor gekennzeichneten Ebenen der Unabhängigkeit zu einer Politik der langfristigen Preisniveaustabilität, wenn zusätzlich pekuniäre und nicht-pekuniäre Anreize für die Entscheidungsträger der EZB bestehen. Pekuniäre Anreize lassen sich dadurch schaffen, daß die Gehälter der Mitglieder des Europäischen Zentralbankrats nicht der Inflationsentwicklung angepaßt werden. Nicht-pekuniäre Anreize können daraus resultieren, daß die Mitglieder des Europäischen Zentralbankrats ein besonderes Prestige und starken politischen Einfluß genießen, wenn sie eine konsequente Politik der Geldwertstabilität betreiben.

Im Gegensatz zu dem obigen Ansatz wird hier die Auffassung vertreten, daß die Unabhängigkeit der EZB eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für die Realisierung der Preisniveaustabilität ist. Zunächst einmal ist in Frage zu stellen, ob inflationsbedingte Realeinkommensverluste bei der relevanten Einkommenshöhe überhaupt einen Anreiz zu einer mehr stabilitätsorientierten Geldpolitik bieten. Zum anderen ist fraglich, ob der nicht-pekuniäre Anreiz auf europäischer Ebene in ausreichendem Maße wirksam ist. Bei genauer Betrachtung bleibt er auf Deutschland beschränkt. Allein in Deutschland besteht der größte Teil des Vermögens der

¹⁰ Vgl. auch K. O. Pöhl: Grundzüge einer europäischen Geldordnung, a.a.O., S. 15.

¹¹ H. Tietmeyer: Voraussetzungen eines Europäischen Zentralbanksystems, in: Aussenwirtschaft, 45. Jg. (1990), Heft III, S. 308.

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG

WELTKONJUNKTURDIENST

Der Vierteljahresbericht, der von der Abteilung Weltkonjunktur des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg erarbeitet wird, analysiert und prognostiziert die wirtschaftliche Entwicklung in den wichtigsten westlichen Industrienationen sowie auf den Weltrohstoffmärkten.

Jahresbezugspreis
DM 80,-
ISSN 0342-6335

VERLAG WELTARCHIV GMBH – HAMBURG

privaten Haushalte aus Finanzvermögen, und allein in Deutschland ist dieses Vermögen durch inflationsbedingte Währungsreformen in diesem Jahrhundert zweimal entwertet worden. In den anderen europäischen Ländern haben sich die Wirtschaftseinheiten in den vergangenen Jahrzehnten an relativ hohe Inflationsraten gewöhnt und ihre Vermögensstruktur entsprechend angepaßt. Inflation stellt für sie kein so großes Problem dar wie in Deutschland. Dementsprechend resultiert auch für die meisten Mitglieder des Europäischen Zentralbankrats kein zusätzliches Prestige aus einer Politik der Geldwertstabilität.

Gefahr geringerer Inflationswiderstände

Darüber hinaus lassen sich zwei weitere Gründe dafür anführen, daß selbst eine unabhängige EZB keine so konsequente Politik der Preisniveaustabilität betreiben wird wie die Deutsche Bundesbank. Der erste Grund besteht in unterschiedlichen Auffassungen über die Ursachen der Inflation, die in Europa stärker divergieren als in Deutschland. Dementsprechend wird es innerhalb des künftigen Europäischen Zentralbankrats ein breiteres Spektrum an Auffassungen über die geeigneten Zwischenziele der Geldpolitik und die Reaktion der Geldpolitik auf Nachfrage- und Angebotschocks geben. Im europäischen Rahmen ist die Gefahr groß, daß statt der Geldmenge Zinsen, Bankenliquidität und Wechselkurse als monetäre Zwischenziele Verwendung finden, so daß die Geldmenge zu einer endogenen Variablen der Geldpolitik wird. Die Folge ist dann ein Anstieg der Inflationsrate.

Der zweite Grund liegt in der Vernachlässigung der Zeitverzögerungen bei der Wirkung der Geldpolitik. Obwohl der Sachverhalt, daß Veränderungen der Wachstumsrate der Geldmenge die Güterproduktion und Beschäftigung relativ schnell, die Inflationsrate aber erst mit einer längeren Verzögerung beeinflussen, den Verantwortlichen in den Zentralbanken bekannt ist¹², wird er selbst von einer stabilitätsbewußten und unabhängigen Zentralbank wie der Deutschen Bundesbank nicht immer beachtet. Wie ist es sonst zu erklären, daß Perioden eines stabilen Preisniveaus nur von kurzer Dauer sind? Offenbar besteht selbst bei der Deutschen Bundesbank systematisch die Neigung, bei Erreichen des Ziels der Geldwertstabilität auf einen geldpolitischen Expansionskurs umzuschalten. Die langfristige Folge ist ein erneuter Anstieg der Inflationsrate.

Während die Mindereinschätzung künftiger Inflationseffekte der jeweiligen Geldpolitik bereits in Deutschland

¹² Vgl. z.B. K. O. Pöhl: Grundzüge einer europäischen Geldordnung, a.a.O., S. 8.

ein Problem darstellt, verstärkt es sich auf der Ebene einer EZB dadurch, daß die dort für die Geldpolitik Verantwortlichen auf weniger Inflationswiderstand in ihren jeweiligen Ländern Rücksicht nehmen müssen und die Mindereinschätzung künftiger Inflationseffekte noch größer ausfällt.

Wegen des geringen Inflationswiderstands, der geringeren Akzeptanz monetärer Inflationstheorien und der stärkeren Mindereinschätzung künftiger Inflationseffekte in den meisten europäischen Ländern, dürfte eine EZB, selbst wenn ihre Unabhängigkeit in den zuvor skizzierten vier Punkten gewährleistet ist, höhere und stärker schwankende Inflationsraten erzeugen, als dies im gegenwärtigen Europäischen Währungssystem der Fall ist. Um eine derartige Entwicklung zu verhindern, ist es erforderlich, die EZB zur Vorankündigung eines Geldmengenziels zu verpflichten. Eine solche Zielankündigung dient der Stabilisierung des realen Wirtschaftsgeschehens in Europa dadurch, daß die Inflationserwartungen gefestigt und die Glaubwürdigkeit der EZB gestärkt wird.

Die Vorgabe eines Geldmengenziels braucht nicht in Form einer festen Regelbindung zu erfolgen, wie sie von Friedman vorgeschlagen wurde¹³. Wichtig ist, daß überhaupt eine Vorankündigung des Geldmengenziels erfolgt und daß sich die festgelegte Wachstumsrate an ökonomischen Variablen wie

- dem Trendwachstum des Produktionspotentials und
- der Trendentwicklung der Einkommensumlaufgeschwindigkeit des Geldes

orientiert.

Als Richtlinien könnten z.B. Regeln dienen, wie sie von Meltzer und McCallum entwickelt worden sind¹⁴. Diese Regeln erlauben eine Anpassung der Geldpolitik an Trendänderungen der Güterproduktion und der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes sowie eine Reaktion auf Schocks aus dem realen oder finanziellen Sektor. Ihre Bedeutung liegt dabei nicht so sehr in der spezifischen Ausgestaltung, sondern in der Ankündigung, daß die Zentralbank auf Trends und Schocks in einer zuvor festgelegten und den Marktteilnehmern bekannten Weise reagieren wird.

Die für die Endstufe vorgesehene Einführung einer einheitlichen Währung und einer gemeinsamen Geldpoli-

¹³ M. Friedman: The Role of Monetary Policy, in: American Economic Review, 1968, H. 58, S. 1-17.

¹⁴ A. H. Meitzer: Limits of Short-Run Stabilization Policy, in: Economic Inquiry, 1987, H. 25, S. 1-14. B. T. McCallum: The Case for Rules in the Conduct of Monetary Policy: A Concrete Example, in: Weltwirtschaftliches Archiv, 1987, H. 123, S. 415-429.

tik in Europa hat weitreichende Konsequenzen für die beteiligten Länder. Sie bedeutet, daß die nationalen Zentralbanken das Recht verlieren, Noten und Münzen herauszugeben und das Geldangebot zu kontrollieren. Sie werden zu Niederlassungen der EZB degradiert. Ihre Verantwortlichkeit wird auf die technische Durchführung der Beschlüsse der Leitungsgremien der EZB beschränkt. Sie haben den Zahlungsverkehr zwischen den Geschäftsbanken abzuwickeln, die Refinanzierung durchzuführen und die Einhaltung der Mindestreserve-Vorschriften zu überwachen. Eventuell lassen sich ihnen zwei weitere Aufgaben übertragen: Die Bestimmung der Konditionen für die Neuemission von Staatsschuldtiteln sowie die Aufsicht über das Bank- und Börsenwesen.

Konsequenzen für die Endstufe

Mit der Einführung der Europäischen Einheitswährung verlieren die europäischen Länder die Souveränität über ein zentrales Instrument der Nachfragesteuerung, mit dem die Beschäftigung, die Zinsen, der Wechselkurs und die Zahlungsbilanz beeinflußt werden können. Dies mag auf den ersten Blick kein allzu großer Verlust sein, weil sich Beschäftigungseffekte mittels der Geldpolitik ohnehin nur kurzfristig realisieren lassen und Zahlungsbilanzprobleme in einem gemeinsamen Währungsraum nicht mehr existieren. Ein gesamtwirtschaftliches Problem und ein Regionalproblem können sich allerdings dann ergeben, wenn die Einheitswährung zu einer Lohnangleichung trotz bestehender Produktivitätsdifferenzen führt. In diesem Fall kommt es zu Arbeitslosigkeit in den Randregionen, die nicht mehr durch eine Wechselkursabwertung bekämpft werden kann, so daß unerwünschte Wanderungsprozesse in die Zentren einsetzen können.

Für einige Mitgliedsländer des EZB-Systems ergeben sich in der Endstufe Konsequenzen in bezug auf die Finanzierung ihrer Budgetdefizite. Wenn die zuvor aufgezeigten Prinzipien zum Tragen kommen, sind sie nicht mehr in der Lage, die Defizite über eine Monetarisierung bei der inländischen Zentralbank zu finanzieren und die inländische Bevölkerung über die Inflation zu besteuern. Diese Länder müssen ihre Staatsausgaben reduzieren und ihr Steuersystem völlig neu ordnen. Es wird für sie künftig schwierig werden, Programme mit einer hohen sozialen, aber geringen wirtschaftlichen Ertragsrate zu finanzieren.

Konsequenzen für die Übergangsperiode

In der Diskussion um die Errichtung eines EZB-Systems ist umstritten, ob über die Stufe 1 hinaus eine Übergangsphase erforderlich ist, wie lang sie zu sein hat und welche Aufgaben wie gelöst werden sollen. Ohne auf das

Pro und Contra einer Übergangsphase einzugehen, soll hier wie bereits an anderer Stelle für eine lange Testphase plädiert werden¹⁵.

Diese Aussage gilt auch für den Fall, daß die EZB als Institution bereits zum 1. 1. 1994 gegründet wird und damit die Stufe 2 nach dem Delors-Plan beginnt. Denn mit der Gründung der EZB erfolgt nicht automatisch die Einführung der Einheitswährung und die Übertragung der geldpolitischen Souveränität von den nationalen Zentralbanken auf die EZB. Es ist allerdings wahrscheinlich, daß mit der Institutionalisierung der EZB eine weitere Verringerung der Bandbreite der Wechselkurse vereinbart wird. Dies erfordert eine Intensivierung der geldpolitischen Zusammenarbeit in Europa, mit der zweckmäßigerweise unverzüglich begonnen werden sollte.

Das entsprechende Koordinationsgremium ist der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten. Die Mitglieder dieses Ausschusses müssen mit mehr Befugnissen ausgestattet werden. Dies bedeutet vor allem, daß alle EG-Regierungen ihren Zentralbanken schnellstens die funktionelle und die personelle Unabhängigkeit gewähren. Nur so können die Zentralbankpräsidenten Vereinbarungen treffen, die eine Chance haben, auch eingehalten zu werden. Außerdem läßt sich daran testen, inwieweit die europäischen Regierungen bereit sind, ihre Absichtserklärungen zur Schaffung eines unabhängigen EZB-Systems durch Taten im nationalen Rahmen zu untermauern.

Die Verringerung der Wechselkurs-Bandbreiten macht darüber hinaus für die Übergangsphase eine Vereinbarung über die Beschränkung der Budgetdefizite erforderlich. Dies ist insofern von Bedeutung, als die Fiskalpolitik das Zinsniveau beeinflußt, welches seinerseits auf den Wechselkurs einwirkt. Von den zur Stabilisierung der Wechselkurse notwendigen Devisenmarktinterventionen können monetäre Effekte ausgehen, die letztendlich das Ziel der Geldwertstabilität in der EG gefährden.

Es ist klar, daß Vereinbarungen über die Fiskalpolitik schwieriger zu realisieren sind als Vereinbarungen über die Geldpolitik, weil damit in die Souveränitätsrechte des Parlaments eingegriffen wird. Selbst wenn budgetpolitische Vereinbarungen zwischen den Regierungen getroffen werden, läßt sich ihre Einhaltung wegen fehlender Sanktionsmechanismen kaum erreichen. Die Fiskalpolitik dürfte damit zum Schwachpunkt und zum eigentlichen Gefahrenpunkt auf dem Weg zur europäischen Währungsintegration werden.

¹⁵ M. Willms: German Monetary Unification and European Monetary Union: Theoretical Issues and Strategic Policy Problems, in: Paul J. J. Welfens (Hrsg.): European Monetary Integration, Heidelberg 1990, S. 121-145.