

Utzig, Siegfried

**Article — Digitized Version**

## Der Weg in die europäische Währungsunion: Eine institutionenökonomische Analyse

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Utzig, Siegfried (1991) : Der Weg in die europäische Währungsunion: Eine institutionenökonomische Analyse, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 71, Iss. 3, pp. 132-136

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136736>

**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.*

Siegfried Utzig

# Der Weg in die Europäische Währungsunion

## Eine institutionenökonomische Analyse

*Die geplante Erweiterung des gemeinsamen Binnenmarktes zu einer Wirtschafts- und Währungsunion wie sie der Delors-Plan vorschlägt, bedeutet einen entscheidenden qualitativen Sprung im europäischen Integrationsprozeß, an dessen Ende eine politische Union in Europa stehen soll. Ist dieses Ziel realistisch? Auf welchen Wegen könnte es erreicht werden?*

Die gegenwärtig zwölf Staaten der Europäischen Gemeinschaft haben sich mit der Wirtschafts- und Währungsunion nichts weniger zur Aufgabe gemacht als die Erstellung einer einheitlichen Wirtschaftsverfassung und später einer politischen Verfassung. Im Sinne J. M. Buchanans befinden sich die EG-Staaten damit auf der konstitutionellen Ebene eines Vertragsschlusses. Das auf dieser Ebene zu klärende Entscheidungsproblem betrifft „decisions over alternative rules or processes which define constraints within which subsequent choices over outcomes may be made“<sup>1</sup>. Wie die Diskussion um den Delors-Plan zeigt, ist die zu lösende Aufgabe alles andere als trivial. Der Weg zur Währungsunion wurde mit dem Inkrafttreten der ersten Stufe, der Liberalisierung des Kapitalverkehrs, bereits eingeschlagen. Da die Inhalte der zweiten Stufe bisher aber nicht konkretisiert sind, bleibt der weitere Weg offen.

Wie schwierig die Durchsetzung einer neuen Verfassung ist, wenn keine Zentralgewalt existiert, zeigt die Realisierung der Vorstufe der Währungsunion – des gemeinsamen Binnenmarktes. Die Qualität seines marktwirtschaftlichen Ordnungsrahmens wird mitentscheidend für den Erfolg der Wirtschafts- und Währungsunion sowie der politischen Union sein. Die Bereitschaft der zwölf EG-Länder zu einer liberalen, weltoffenen, dem Wettbewerbsprinzip verpflichteten Wirtschaftsordnung kann als die Gretchenfrage für einen erfolgreichen europäischen Einigungsprozeß aufgefaßt werden.

Der Stand der Dinge ist diesbezüglich nicht sehr ermutigend. Hinausschieben gemeinschaftlicher Lösungen bis weit in die 90er Jahre, wie bei der Frage der indirekten

Steuern, oder der Versuch, nationale industriepolitische Schutzzonen auf die gesamte EG auszudehnen, wie in der Diskussion um die EG-Außenbeziehungen, bestimmen derzeit das Bild. Der Vorrat an gemeinsamen ökonomischen Grundüberzeugungen scheint in Europa noch sehr begrenzt. Dieser Umstand wiegt schwer, beinhaltet der Weg in die Wirtschafts- und Währungsunion doch, daß darüber hinaus die Geld- und Fiskalpolitik an gemeinsamen Grundsätzen auszurichten und bereits vor der Einführung einer gemeinsamen Währung ein beachtliches Maß an nationaler Souveränität aufzugeben ist.

Die inhaltliche Festlegung der gemeinsamen Währungsordnung besitzt somit eine überragende Bedeutung. Das damit vorgegebene Ziel, die Einführung einer einheitlichen Währung in der EG, gibt sowohl Gelegenheit zu zeigen, daß im konkreten Fall mit einer Verfassungsentscheidung eine Dilemmasituation verbunden ist, als auch die verschiedenen vorgeschlagenen Wege zur einheitlichen Währungsordnung danach zu beurteilen, ob sie für eine Überwindung der Dilemmasituation geeignet sind.

### Fixierung der Wechselkurse

Die Errichtung einer Währungsunion bedeutet bekanntlich die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse zwischen den beteiligten Währungen (mit der Möglichkeit ihrer späteren Ablösung durch eine einheitliche Währung) bei vollständig und dauerhaft garantiertem freien Kapitalverkehr. Daraus ergibt sich zugleich auch die Notwendigkeit, auf eine eigenständige nationale Geld- und Währungspolitik zu verzichten und die Zuständigkeit hierfür auf die Gemeinschaftsebene zu übertra-

*Dr. Siegfried Utzig, 35, ist Referent in der Abteilung Allgemeine Wirtschaftspolitik des Bundesverbandes der Deutschen Industrie in Köln.*

<sup>1</sup> J. M. Buchanan: Sources of Opposition to Constitutional Reform, in: ders.: Liberty, Market and State Political Economy in the 1980s, Brighton 1986, S. 56.

gen<sup>2</sup>. Die konstitutionelle Entscheidung, die im Zusammenhang mit der Errichtung einer Währungsunion zu treffen ist, lautet damit: Auf welche Weise und in welcher Form soll die Wahrnehmung geld- und währungspolitischer Aufgaben in der Währungsunion erfolgen?

Ziel der nationalen Geldpolitik ist nach heutigem Verständnis die Wahrung des Geldwertes. Soweit unter den zwölf Mitgliedstaaten Einigkeit über den Inhalt dieses Begriffes besteht und die Folgen einer darauf zielenden Geldpolitik in allen Ländern von der Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie von den Tarifparteien akzeptiert werden, wäre die Errichtung der Währungsunion trivial. Die aktuelle wirtschaftliche Lage in Europa zeigt aber, daß dies offenbar nicht der Fall ist. Die Preissteigerungsraten reichen von 2,4 % bis 22 %. Die Salden der Staatshaushalte schwanken, in Prozent des Bruttosozialprodukts gerechnet, zwischen + 1,1% und -15 %. Und die Salden der Leistungsbilanz schwanken, ebenfalls in Prozent des Sozialprodukts gerechnet, zwischen Überschüssen von 4 % bis zu Defiziten von mehr als 3 %. Die Ursachen für diese Divergenzen liegen in den meisten Fällen nicht so sehr in vorübergehend wirksamen Faktoren, sondern vor allem in beträchtlichen Unterschieden in den institutionellen Strukturen der wirtschaftlichen Grundüberzeugungen sowie den Verhaltensweisen der Tarifpartner<sup>3</sup>. Mit Geldwertstabilität werden in Europa offenbar auch heute noch recht verschiedene Politikansätze verbunden.

### Gefahr der Arglist

Solange keine Lösung für dieses Divergenzproblem vorliegt, aber gleichwohl auf dem Weg in eine Währungsunion weitergegangen würde, geriete die Gemeinschaft unweigerlich in eine Dilemmasituation. Es besteht dann die Gefahr opportunistischen Verhaltens. Das gilt sowohl auf der konstitutionellen als auch auf der post-konstitutionellen Ebene<sup>4</sup>. Opportunismus auf der konstitutionellen Ebene beinhaltet arglistiges Handeln im Stadium der Vertragsanbahnung und -verhandlung, auf der post-konstitutionellen Ebene bedeutet es strategisches Verhalten bei der Vertragserfüllung. Im konkreten Fall hieße opportunistisches Verhalten auf der konstitutionellen Ebene arglistige Täuschung der Verhandlungspartner über den Inhalt des Begriffs Geldwertstabilität. Anlaß zu diesbezüglichen Befürchtungen bieten einmal die aktuelle Geld- und Finanzpolitik in einigen Mitgliedstaaten, die ja offen-

bar erheblich divergierende Inflationsraten zur Folge haben, zum anderen aber auch die anhaltende Diskussion über die Unabhängigkeit einer europäischen Notenbank. So ist in einer Stellungnahme der EG-Kommission zur europäischen Währungsunion die Rede davon, daß „the new Community monetary system also needs to enjoy a high degree of independence vis-à-vis national governments and other Community bodies“<sup>5</sup>. Was genau unter einem „high degree of independence“ zu verstehen ist, bleibt unklar.

Die Brisanz einer solchen Formulierung offenbart sich rasch, wenn man sich vergegenwärtigt, daß die Mehrzahl der Zentralbanken der EG-Länder mehr oder weniger weisungsgebunden von ihren Regierungen ist. Die einzige unabhängige Zentralbank ist die Bundesbank, und die von ihr emittierte Währung ist seit Jahren der Stabilitätsanker des Europäischen Währungssystems. Eine auslegbare Festlegung der Unabhängigkeit der Notenbanken bedeutet jedoch nichts anderes, als daß der Vertrag über die Währungsordnung Lücken enthält. Die Währungsordnung wäre unzureichend verfaßt, und auf der post-konstitutionellen Ebene entstünde ein erneuter Bedarf der Ordnung von Verhaltensweisen<sup>6</sup>. Lücken im Verfassungsvertrag bedeuten demnach nichts anderes, als daß die Dilemmasituation nur unzureichend gelöst wurde.

### Strategisches Verhalten

Unabhängig davon besteht natürlich stets die Möglichkeit, daß einzelne Akteure auf der post-konstitutionellen Ebene versuchen, durch strategisches Verhalten einseitige Vorteile zu erzielen. Im konkreten Fall wäre z. B. denkbar, daß die national auszuübende Finanz- und Lohnpolitik sich nicht an dem von der Geldpolitik vorgegebenen Rahmen orientiert. Die Folgen wären Arbeitslosigkeit und Produktionsrückgänge in diesen Ländern, was Finanztransfers aus den übrigen Ländern auslösen müßte.

Verhalten sich einige Vertragspartner opportunistisch auf der konstitutionellen Ebene des Vertragsschlusses und bleibt dies von den anderen unentdeckt oder wird sogar toleriert, kommt zwar der Vertrag zustande, aber das Ergebnis ist keine Stabilitäts-, sondern eine Inflationsgemeinschaft. Entdecken die übrigen Verhandlungspartner das opportunistische Verhalten und verhalten sich ihrerseits opportunistisch, so werden die Verhandlungen zu

<sup>2</sup> Deutsche Bundesbank: Stellungnahme zur Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion in Europa, 1990.

<sup>3</sup> Deutsche Bundesbank, a.a.O.

<sup>4</sup> Vgl. O. E. Williamson: *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*, New York 1985, S. 48.

<sup>5</sup> EG-Kommission: *Economic and Monetary Union*, Brüssel 1990, S. 13.

<sup>6</sup> Vgl. H. J. Schmidt-Trenz: *Außenhandel und Territorialität des Rechts*, Baden-Baden 1990, S. 157 ff.

keinem Ergebnis führen. Der im Grunde genommen nicht gewünschte Status quo bleibt erhalten.

Damit stellt sich die Frage, auf welche Weise auf der konstitutionellen Ebene Vorkehrungen gegen opportunistisches Verhalten getroffen werden können. Nur dann wäre das gesetzte Ziel einer einheitlichen stabilen Währung erreichbar.

### Koordinations-effizienz

Um zu der gewünschten Stabilitätsgemeinschaft zu gelangen, ist es notwendig, ein Verfahren zu finden, damit alle Teilnehmer freiwillig eine kooperative und nicht opportunistische Verhaltensweise wählen. Eine solche koordinations-effiziente Ordnung läßt sich prinzipiell dadurch erreichen, daß verschiedene Verhaltensweisen als unerlaubt deklariert und sanktioniert werden. Die unter den neuen Gegebenheiten erfolgende Strategiewahl wird dann zur gewünschten Stabilitätsgemeinschaft führen. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, daß diese Koordinations-effizienz allein durch dezentrale Entscheidungen und ohne zentrale Anordnung erreichbar ist. Voraussetzung ist allerdings, daß die Vertragspartner auf der konstitutionellen Ebene die „richtigen“ Verhaltensweisen mit Sanktionen belegen. Zum anderen darf man nicht außer acht lassen, daß die Belegung verschiedener Verhaltensweisen mit Sanktionen erst dann zu dem gewünschten Ergebnis führt, wenn eine Institution existiert, die diese Sanktionen auch ausübt.

Damit der vereinbarte Vertrag auch von allen akzeptiert wird, bedarf es zusätzlich noch einer Vereinbarung über den Einigungsmodus. In der Einheitlichen Europäischen Akte ist festgelegt, daß die Entscheidung über die Einführung einer Wirtschafts- und Währungsunion einstimmig zu erfolgen hat. Diese Regel entspricht dem Vorschlag Buchanan's für die Errichtung eines „protective state“.

Für die Gestaltung der europäischen Währungsunion muß nun nicht am Punkt Null begonnen werden. Erfahrungen darüber, wie geldpolitische Institutionen organisiert sein müssen, damit sie dem Ziel Geldwertstabilität nicht entgegenstehen, sind vorhanden. Ebenso weiß man, welchen Regeln die Geld-, Fiskal- und Lohnpolitik zur Erreichung dieses Zieles zu folgen haben. Die notwendigen und hinreichenden Kriterien für eine dem stabilen Geldwert verpflichtete Wirtschafts- und Währungsunion sind somit bekannt. Sie wurden von der Bundesbank in ihrer Stellungnahme zur Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion noch einmal aufgelistet<sup>7</sup>. Diese sind:

- Eine Wirtschaftsunion mit einem gemeinsamen Wirtschaftsraum ohne Binnengrenzen, der auch nach außen möglichst offen ist;
- eine Stabilitätsorientierung der Finanzpolitik;
- Errichtung eines Europäischen Zentralbanksystems (EZBS) mit
  - dem Ziel der Geldwertstabilität,
  - dauerhaft gesicherter Unabhängigkeit,
  - nationalen Zentralbanken als Bestandteil des EZBS,
  - Unzulässigkeit administrativer geldpolitischer Kontrollen,
  - alleiniger Zuständigkeit für Devisenmarktintervention und
  - keinerlei Verpflichtung, öffentliche Haushalte zu finanzieren.

Es bleibt damit lediglich noch die Frage, welcher Weg einzuschlagen ist, damit die Stabilitätsgemeinschaft auch tatsächlich erreicht wird.

Die einfachste Lösung wäre, die institutionellen Regelungen, die sich bisher bewährt haben und in einzelnen Ländern der Gemeinschaft bereits praktiziert werden, als

<sup>7</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, a.a.O.

## VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUTS FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG

Dieter Lösch

### SOZIALISMUS IN AFRIKA

**Großoktav**  
353 Seiten, 1990  
brosch. DM 64,-  
ISBN 3-87895-403-4

Steht der Sozialismus in Afrika ebenso vor dem Zerfall wie in den osteuropäischen Ländern, oder sind die Wandlungsprobleme in den sozialistischen Ländern Afrikas anders zu bewerten? Die vorliegende Studie, die sich mit den Wurzeln, Erscheinungsformen und Ergebnissen des Sozialismus in Afrika auseinandersetzt, gibt auf diese und andere Fragen Antwort.

VERLAG WELTARCHIV GMBH - HAMBURG

in Zukunft für die Europäische Gemeinschaft gültig zu bezeichnen. Im konkreten Falle hätte dies geheißen, die Deutsche Bundesbank wird zur europäischen Zentralbank und die D-Mark zur europäischen Währung. Diese Lösung kommt aus mehreren Gründen nicht in Betracht. Der wichtigste ist wohl der, daß mit dieser Lösung die Vorstellung einer Hegemonialmacht Deutschland verbunden ist.

Die zweite Möglichkeit wäre eine „one-shot-decision“. Ähnlich wie mit der deutsch-deutschen Währungsunion würden auf einen Schlag ein Europäisches Zentralbanksystem und eine einheitliche Währung eingeführt. Auch in diesem Fall ist rasch einsichtig, daß die gewünschte Stabilitätsgemeinschaft nicht erreicht würde. Die bestehenden starken wirtschaftlichen Unterschiede zwischen den EG-Staaten würden zu erheblichen Beschäftigungs- und/oder Inflationsproblemen führen. Diese wären auch nur schwer zu beheben, da die wirtschaftspolitischen Grundüberzeugungen noch weit voneinander entfernt sind. Die Aussichten für kooperatives Handeln in der Geld- und Fiskalpolitik wären damit ausgesprochen schlecht.

#### **Iterative Vorgehensweise**

Der Versuch, dieses Dilemma dadurch zu umgehen, daß man den Einführungszeitpunkt einfach verschiebt, besitzt ebenfalls keine hohen Erfolgsaussichten. Es fehlt dann nach wie vor der Anreiz, bis zu diesem Zeitpunkt kooperatives Verhalten einzuüben. Mit anderen Worten, daß sich bis dahin die nationalen Wirtschaftspolitiken in ausreichendem Maße angenähert hätten, so daß opportunistisches Verhalten mit hinreichender Sicherheit ausgeschlossen werden könnte, ist nicht zu erwarten. Den in diesem Fall notwendigen Sanktionsmechanismus, der bei Abweichen von den festgelegten Regeln die Verweigerung finanzieller Hilfsmittel androhen müßte, glauben die EG-Länder wohl nicht durchsetzen zu können. Denn der Delors-Plan wählt eine andere, eine iterative, Vorgehensweise.

Er sieht bekanntlich vor, daß die einheitliche europäische Währung in drei Stufen erreicht werden soll, wobei der Eintritt in jede neue Stufe einer Konsensbildung bedarf. Diese evolutorische Vorgehensweise kann geeignet sein, das eigentlich angestrebte Ziel letztlich auch zu erreichen. Denn nach jeder Stufe bleibt für alle Teilnehmer ausreichend Zeit, das Verhalten der Vertragspartner zu überprüfen. Voraussetzung ist jedoch, daß auf jeder Stufe die erforderlichen Regelungen hinreichend genau präzisiert werden. Verhalten sich Vertragspartner dennoch opportunistisch, kommt für die nächste Stufe entweder kein Konsens zustande, oder sie werden von den künftigen

Verträgen ausgeschlossen. Vor der Erreichung der Endstufe, der Einführung einer gemeinsamen Währung, könnte somit die Unsicherheit über strategisches Verhalten hinreichend abgebaut werden. Der Zwang zu kooperativem Verhalten der einzelnen Vertragspartner wird dadurch aufrechterhalten, daß jeder weiß, daß es eine nächste Verhandlungsrunde geben wird, die nur dann zu einem Konsens führt, wenn sich alle kooperativ verhalten haben.

Darin dürfte ein ausreichender Sanktionsmechanismus begründet sein. Der Nachteil dieses Konzepts liegt jedoch darin, daß es mitunter recht lange dauern kann, bis der Konsens für den Eintritt in die nächste Stufe erreicht wird. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Zahl der Teilnehmer groß ist und die Bereitschaft und Fähigkeit zu kooperativem Verhalten unterschiedlich stark ausgeprägt ist. Man darf nämlich nicht außer acht lassen, daß auch auf nationaler Ebene die wirtschaftspolitischen Differenzen bestehen.

#### **Fragwürdige Termine**

Ein Versuch, diesen Prozeß durch Terminfestlegungen für die einzelnen Stufen zu beschleunigen, wäre jedoch nicht sehr vielversprechend. Die Terminfestlegung setzt nämlich weniger die Vertragspartner unter Druck, die noch nicht zur Kooperation bereit oder fähig sind, sondern verlangt gerade von den kooperativen Verhandlungsteilnehmern Zugeständnisse in der Konsensfindung, wodurch letztlich aber das Endziel gefährdet wird.

Der Stufenplan des Delors-Berichts erscheint als eine grundsätzlich praktikable Vorgehensweise. Sein Erfolg steht und fällt aber mit den konkret zu setzenden Regeln. In der ersten Stufe haben alle Staaten die Gelegenheit, die Instrumente der Geld- und Finanzpolitik unter den Bedingungen eines liberalisierten Kapitalverkehrs einzuüben. Es wird für alle erkennbar werden, daß bereits damit ein Teil ihrer vermeintlichen geldpolitischen Autonomie verlorengeht. Die Zeit bis zum Eintritt in die zweite Stufe bietet genügend Gelegenheit zu beobachten, ob alle Teilnehmer diesen Souveränitätsverlust akzeptieren, sich also kooperativ verhalten.

Die Diskussion um die zweite Stufe, in der eine engere Abstimmung der Geldpolitik erreicht werden soll, hat bisher noch keine Klarheit über die institutionellen Regelungen auf dieser Stufe gebracht. Der Streit geht im Grunde genommen um die Rolle einer europäischen Zentralbank in dieser Stufe. Die Extrempositionen werden auf der einen Seite gebildet von dem Vorschlag, auf die zweite Stufe zu verzichten und die Errichtung eines Europäischen Zentralbankensystems mit allen Kompetenzen der Geldpolitik sofort zu vollziehen, und auf der anderen

Seite von der Vorstellung, eine Aufwertung des Rates der Gouverneure genüge.

Die Lösung dieses Streits ist abhängig vom erreichten wirtschaftspolitischen Konsens in Europa. Da die Entscheidung über die zweite Stufe jetzt ansteht und der wirtschaftspolitische Konsens noch eher gering ist, sollte im Sinne einer Sicherstellung kooperativen Verhaltens auf die zweite Stufe nicht verzichtet werden. Sie sollte dafür genutzt werden, daß alle beteiligten Länder sich in der nationalen Konsensbildung unter den Bedingungen einer unabhängigen Notenbank üben. Dies beinhaltet insbesondere eine auf Konsolidierung bedachte Finanzpolitik und für die Tarifparteien, sich im Verteilungsstreit am Produktivitätszuwachs zu orientieren. Dazu ist es vorerst notwendig, daß geldpolitische Verantwortung auf nationaler Ebene verbleibt. Erst nach Abschluß dieser Einübungsphase besteht hinreichende Gewähr, daß eine europäische Geldpolitik nicht durch nationales strategisches Verhalten unterlaufen wird. Ein zu schnelles Vorgehen auf dem Weg zur europäischen Währung vergrößert die Gefahren, die aus solchen Verhaltensweisen entstehen können.

Eine Variation der iterativen Methode bestände darin, daß nicht alle gleichzeitig einen Konsens für den Eintritt in die nächste Stufe bilden. Dieser könnte zunächst von einigen wenigen gefunden werden, verbliebe aber offen für den Beitritt weiterer Mitglieder. Je nach Fortschritt in der nationalen Konsensbildung könnten diese dann der nächsthöheren Stufe der Währungsunion beitreten. Auch diese Vorgehensweise stellt weitgehend sicher, daß die neuen Vertragspartner sich nach dem Beitritt zur nächsten Stufe kooperativ verhalten, da die Einübung kooperativen Verhaltens auf nationaler Ebene die Voraussetzung für den Beitritt zu dem bereits bestehenden Konsens bildet.

### **Der britische Vorschlag**

Neben dem Delors-Plan existiert der alternative britische Vorschlag des „harten ECU“. Das Ziel einer Währungsunion soll dabei dadurch erreicht werden, daß neben den zwölf Währungen der Gemeinschaft eine dreizehnte Währung, eben der „harte ECU“, eingeführt wird, dessen Verbreitung über einen Europäischen Währungsfonds gesteuert werden soll. Die Nachteile der üblichen Parallelwährungskonzepte sollen durch einen asymmetrischen Interventionsmechanismus vermieden werden. Vorgesehen ist, daß der „harte ECU“ gegenüber keiner der übrigen Währungen abwerten kann. Die Geldpolitik des Europäischen Währungsfonds müßte sich mithin an der stabilsten Währung in der Gemeinschaft orientieren. Die übrigen Länder müßten ihre Geldpolitik ebenfalls daran orientieren oder abwerten. Strittig ist in der aktuel-

len Diskussion keinesfalls die Wirksamkeit des vorgeschlagenen Interventionsmechanismus, strittig ist die Errichtung eines Europäischen Währungsfonds. Darüber hinaus regen sich Zweifel darüber, ob das Konzept letztlich überhaupt zu einer einheitlichen europäischen Währung führt.

Im Grunde genommen unterscheidet sich der britische Vorschlag institutionenökonomisch betrachtet nur wenig von dem Vorschlag der sofortigen Einführung einer einheitlichen Währung. Der entscheidende Punkt ist, daß das „harte ECU“-Konzept nur dann funktionsfähig ist, wenn von Beginn an eine einheitliche europäische Geldpolitik betrieben wird. Es müßte also auch hier über die institutionellen Regelungen einer europäischen Zentralbank Einigkeit erzielt werden. Der britische Vorschlag bleibt in diesem Punkt ausgesprochen vage. Offenbar ist aber eine formale Übertragung nationaler geldpolitischer Autonomie auf die europäische Ebene nicht vorgesehen. Dies entspricht zwar den Maximen der gegenwärtigen britischen Währungspolitik, würde aber von vornherein Konflikte vorzeichnen.

Grundvoraussetzung einer stabilitätsorientierten europäischen Geldpolitik bleibt das kooperative Verhalten der wirtschaftspolitischen Akteure auf nationaler Ebene. Fehlt dieser Konsens, so führt das Konzept des „harten ECU“ nicht zu der gewünschten Lösung des Problems, sondern via Abwertung zu den altbekannten Auswirkungen, wie z. B. Verlust an Wettbewerbsfähigkeit, steigende Arbeitslosigkeit und die Notwendigkeit von Finanztransfers. Käme es im Zuge dieser Entwicklung tatsächlich zu einer Verdrängung der nationalen Währung, so träten die Konflikte nur noch stärker zu Tage, mit der Folge einer Destabilisierung der Wirtschaft.

Daher stellt sich sofort die Frage, ob unter diesen Umständen die Institution Europäischer Währungsfonds überhaupt funktionsfähig sein kann. In ihm müßten Mitglieder aus Ländern, die einem verstärkten Anpassungsdruck ausgesetzt sind, einer Geldpolitik zustimmen, von der sie wissen, daß sie vielleicht die kurzfristige Anpassungsfähigkeit ihres Landes übersteigt. Der Vorschlag des „harten ECU“ geht also in seiner Konsequenz weit über das stufenweise Vorgehen des Delors-Plans hinaus. Man muß sich die Frage stellen, was mit einem Vorschlag bezweckt wird, bei dem offensichtlich das tatsächliche Ausmaß des Verzichts auf geldpolitische Autonomie heruntergespielt wird. Diese Frage wird um so dringender, wenn man weiß, daß der Vorschlag aus jener Ecke der Gemeinschaft kommt, die Souveränitätsverzicht bisher strikt abgelehnt hat. Ist der Vorschlag des „harten ECU“ vielleicht nicht mehr als ein Teil strategischen Verhaltens auf der konstitutionellen Ebene des Vertragsschlusses?