

Berthold, Norbert

Article — Digitized Version

Europa nach Maastricht - sind die währungspolitischen Fragen gelöst?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Berthold, Norbert (1992) : Europa nach Maastricht - sind die währungspolitischen Fragen gelöst?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 72, Iss. 1, pp. 23-28

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136839>

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.

Norbert Berthold

Europa nach Maastricht – sind die währungspolitischen Fragen gelöst?

Die Beschlüsse von Maastricht scheinen den Weg für eine europäische Währungsunion endgültig freigemacht zu haben. Sind damit die währungspolitischen Fragen tatsächlich gelöst? Ist der eingeleitete währungspolitische Prozeß irreversibel?

Nach den Beschlüssen der Regierungskonferenz von Maastricht soll Ende 1996 erst einmal ermittelt werden, welche Mitgliedsländer der Europäischen Gemeinschaft die Aufnahmebedingungen (Konvergenzkriterien) für eine europäische Währungsunion erfüllen, die die Höhe der zulässigen Inflationsrate, der staatlichen Nettoverschuldung und des Schuldenstandes betreffen. Doch nur wenn mindestens sieben Länder bereit und in der Lage sind, die Währungsunion zu bilden, wird 1997 auch eine Europäische Zentralbank installiert. Kommt es nicht zu diesem Beschluß, dann wird die europäische Währungsunion aber spätestens Ende 1998 in Kraft gesetzt. Wer dann die Kriterien erfüllt, ist automatisch Mitglied dieser Währungsunion, es sei denn, er hat sich, wie Großbritannien, eine Fluchtklausel zusichern lassen.

Es scheint also so, als könnte man auf dem Weg zu einer europäischen Währungsunion nicht mehr umkehren, als wäre der währungspolitische Prozeß irreversibel. Ob dies tatsächlich so ist, wird sich aber erst noch zeigen. Wir haben in Europa schon viele Stufenpläne gesehen, die trotz eines genauen Zeitplanes nicht verwirklicht wurden. Aber selbst wenn dieser Weg bis zum Ende gegangen wird, sind mit den währungspolitischen Beschlüssen von Maastricht die eigentlichen ökonomischen Probleme nicht verschwunden. Nur wenn es gelingt, diese Schwierigkeiten in den Griff zu bekommen, können wir überhaupt hoffen, daß die europäische Währungsunion ein Erfolg wird. Es ist deshalb sicherlich richtig, wenn ein Kommentator am Tag danach schrieb: „Es liegt ein Hauch von Unwirklichkeit über den Beschlüssen von Maastricht.“¹

Es mag sein, daß diese Sicht der Dinge wegen des verengten Blickwinkels eines Ökonomen unvollkommen ist. Vielleicht ist sie selbst aus der Sicht der Ökonomie zu

pessimistisch, weil bestimmte Aspekte vernachlässigt werden. Eine befriedigende Antwort hierauf ist vielleicht eher möglich, wenn man sich mit zumindest drei Fragen beschäftigt:

- Weshalb streben die Länder der Europäischen Gemeinschaft überhaupt eine Währungsunion an?
- Welche Hindernisse sind auf dem Weg zu einer effizienten Währungsunion in Europa zu überwinden?
- Wo muß man ansetzen, um diese Hindernisse wirklich aus dem Weg zu räumen?

Eine Währungsunion in Europa ist immer dann sinnvoll, wenn sie dazu beiträgt, daß sich die Kosten der finanziellen Transaktionen verringern². Dazu zählen vor allem die Kosten, die beim Geldwechseln entstehen oder durch schwankende nominelle Wechselkurse oder inflationäre Entwicklungen hervorgerufen werden. Da die Höhe dieser Kosten aber ganz wesentlich davon abhängt, wie stark die finanziellen Märkte integriert sind³ und wie effizient die makropolitischen (geld- und fiskalpolitischen) Aktivitäten ausfallen⁴, hängt der Erfolg einer Währungsunion, in der wechselkursbedingte Transaktionskosten keine Rolle mehr spielen, davon ab, inwieweit es gelingt, regulierende staatliche Eingriffe auf den finanziellen Märkten zu verringern und die geld- und fiskalpolitischen Aktivitäten so zu disziplinieren, daß inflationäre Entwicklungen vermieden werden.

Wie erfolgreich eine Währungsunion ist, kann man aber auch daran erkennen, ob es bei einem solchen währungspolitischen Arrangement besser möglich ist, die

¹ Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 11. Dezember 1991, S. 15.

² Vgl. R. Vaubel: Monetary Integration Theory, in: G. Zis u. a. (Hrsg.): International Economics, London u. a. 1988, S. 224.

³ Vgl. D. Gros: Paradigms for the Monetary Union of Europe, in: Journal of Common Market Studies, 27 (1989), S. 219 – 230.

⁴ Vgl. N. Berthold: Monetäre Integration in Europa. Eine ordnungspolitische Analyse, Köln 1990, S. 7 – 17.

Prof. Dr. Norbert Berthold, 39, ist Ordinarius für Volkswirtschaftslehre an der Bayerischen Julius-Maximilians-Universität Würzburg.

knappen Ressourcen in eine produktivere Verwendung zu bringen⁵. Die Allokation verbessert sich, wenn es gelingt, die vielfältigen Datenänderungen (Anpassungslasten) zu verringern und einmal eingetretene Veränderungen in den wirtschaftlichen Gegebenheiten effizient zu verarbeiten (Anpassungskapazität). Es würde sicherlich für eine europäische Währungsunion sprechen, wenn es nicht nur gelänge, die Anpassungslasten zu verringern, die durch ineffiziente makropolitische Aktivitäten der Mitgliedsländer entstehen, sondern auch die Anpassungskapazität der vielfach „sklerotisierten“ europäischen Volkswirtschaften zu erhöhen, indem die relativen Preise flexibler und die Produktionsfaktoren mobiler würden.

Ob eine europäische Währungsunion somit letztlich erfolgreich ist, hängt deshalb entscheidend davon ab, inwieweit es zum einen gelingt, die geld- und fiskalpolitischen Aktivitäten der monetären und staatlichen Instanzen zu disziplinieren, und zum anderen möglich wird, einmal eingetretene Datenänderungen möglichst effizient zu verarbeiten.

Es sind zumindest zwei Hindernisse, die es aus dem Weg zu räumen gilt, wenn eine europäische Währungsunion wirklich erfolgreich sein soll: Zum einen muß es gelingen, die makropolitischen Aktivitäten zu disziplinieren, und zum anderen müssen länderspezifische Schocks effizient verarbeitet werden. Wenn wir die makropolitischen Aktivitäten betrachten, dann stellt sich zunächst die Frage, ob es für einzelne Mitglieder einer Währungsunion sinnvoll sein kann, sich für eine stabilitätswidrige Geldpolitik einzusetzen. Die wirtschaftlichen Akteure in den europäischen Volkswirtschaften unterscheiden sich nicht nur in den Präferenzen für wirtschaftspolitische Ziele, sondern auch darin, wie unvollkommen die Güter- und Faktormärkte sind. Die Länder sehen sich somit einem kurzfristig wirtschaftspolitisch ganz unterschiedlich ausbeutbaren Trade-off zwischen Arbeitslosigkeit und Inflation gegenüber. Die politischen Entscheidungsträger (Politiker und Bürokraten) der Länder mit relativ hoher Arbeitslosigkeit und vergleichsweise geringer Aversion gegen Inflation haben somit ein Interesse an einer weniger stabilitätsbewußten, diskretionären Geldpolitik.

Diese Anreize verstärken sich, wenn die Erhebung von Steuern in den europäischen Ländern mit unterschiedlich hohen Kosten, gemessen an der Verschwendung von Ressourcen, verbunden ist und die Länder ganz unterschiedlich hoch verschuldet sind. Die Inflation wird in einer solchen unvollkommenen Welt zu einem rationalen Bestandteil einer „second-best“-Steuerstruktur⁶, weil sie eben nicht nur die Allokation der Ressourcen verzerrt, sondern auch die Einnahmen des Staates erhöht und den realen Wert der staatlichen Schulden verringert. Die na-

tional optimale Rate der inflationären Entwicklung ist um so höher, je stärker die Erhebung von Steuern dazu beiträgt, daß knappe Ressourcen verschwendet werden und je höher die Verschuldungsquote eines Landes ist.

Da sich die national optimalen Inflationsraten wegen der strukturellen Unterschiede und der Präferenzen für wirtschaftspolitische Ziele in den europäischen Ländern nicht entsprechen, muß man sich in einer europäischen Währungsunion auf eine gemeinsame Inflationsrate einigen. Es ist wahrscheinlich, daß man sich auf eine durchschnittliche Rate der inflationären Entwicklung verständigt, die über der Rate im bisher inflationsärmsten Land liegt.

Gefahr inflationärer Entwicklungen

Ein erstes geldpolitisches Hindernis besteht somit offensichtlich darin, daß in einer europäischen Währungsunion inflationäre Entwicklungen wahrscheinlich sind, wenn sich Volkswirtschaften zusammenschließen, die sich in den Präferenzen für wirtschaftspolitische Ziele vor allem nach dem Grad der Unvollkommenheit der Güter- und Faktormärkte unterscheiden.

Aber selbst dann, wenn man sich auf eine Politik der Preisniveaustabilität verständigen könnte, besteht die Gefahr, daß eine solche Politik nicht wirklich glaubwürdig ist. Damit wäre aber die Geldpolitik zeitinkonsistent und die Inflationsrate in der Währungsunion suboptimal hoch⁷. Diese These wird verständlich, wenn man ein Land betrachtet, das von einer relativ hohen Inflationsrate herunterkommen will und deshalb für die Zukunft eine restriktivere Geldpolitik ankündigt. Ein solcher geldpolitischer Wechsel ist möglicherweise nicht glaubwürdig, weil für die Regierung ein Anreiz besteht, doch wieder zu einer inflationären Politik zurückzukehren, nachdem sich die Tarifvertragsparteien im Vertrauen auf eine Politik der Preisniveaustabilität auf bestimmte nominelle Lohnsätze und die Akteure auf den Kapitalmärkten auf bestimmte nominelle Zinsen verständigt haben.

Damit könnte die Regierung versuchen, den Trade-off der kurzfristigen Phillips-Kurve über eine Überraschungsinflation wirtschaftspolitisch auszubeuten und damit auch die Erträge aus der „seigniorage“⁸ zu erhö-

⁵ Vgl. N. Berthold, a. a. O., S. 30 – 32.

⁶ Vgl. N. G. Mankiw: The Optimal Collection of Seigniorage: Theory and Evidence, in: *Journal of Monetary Economics*, 20 (1987), S. 327 – 341.

⁷ Vgl. F. E. Kydland, E. C. Prescott: Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, in: *Journal of Political Economy*, 85 (1977), S. 473 – 491; und R. Barro, D. Gordon: A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model, in: *Journal of Political Economy*, 91 (1983), S. 589 – 610.

⁸ Vgl. G. Calvo: On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy, in: *Econometrica*, 46 (1978), S. 1411 – 1428.

hen. Wenn die wirtschaftlichen Akteure dieses Verhalten der Regierung in ihren Plänen richtig antizipieren, werden sie die angekündigten geldpolitischen Aktivitäten nicht ernst nehmen und am bisherigen lohn-, zins- und preispolitischen Verhalten festhalten. Die Inflationsrate bleibt damit suboptimal hoch.

Ein zweites geldpolitisches Hindernis stellt sich somit einer europäischen Währungsunion in den Weg, wenn die monetäre Makropolitik nicht wirklich glaubwürdig ist. Dieses Problem der geldpolitischen Glaubwürdigkeit entsteht aber wohl nur dann, wenn die Geldpolitiker neben den monetären auch reale Ziele anstreben⁹. Da sie aber mit dem geldpolitischen Instrumentarium nur über ein Mittel verfügen, ist der wirtschaftspolitische Zielkonflikt unausweichlich, wenn man damit versucht, mehr als ein Ziel zu verfolgen. Eine Politik der Preisniveaustabilität hat in einer europäischen Währungsunion überhaupt nur dann Aussicht auf Erfolg, wenn man sicherstellt, daß man mit den gemeinsamen geldpolitischen Aktivitäten nur monetäre und keine realen Ziele verfolgt.

Der Delors-Bericht vermittelt nun aber ebenso wie die aktuelle wirtschaftspolitische Diskussion bisweilen fast den Eindruck, als ob die eigentliche Gefahr für die Preisniveaustabilität in einer europäischen Währungsunion vor allem von stabilitätswidrigen nationalen fiskalpolitischen Aktivitäten ausginge¹⁰. Es wird deshalb gefordert, die fiskalpolitischen Maßnahmen in einer Währungsunion durch staatliche Regeln zu beschränken, um eine undisziplinierte Fiskalpolitik zu begrenzen und die Gefahr für die Preisniveaustabilität zu hemmen.

Diese Forderung ist aber nur berechtigt, wenn eine europäische Währungsunion ein undiszipliniertes fiskalpolitisches Verhalten begünstigt und expansive fiskalpolitische Aktivitäten auch tatsächlich inflationär wirken. Es ist sicherlich richtig, daß die Mitglieder einer europäischen Währungsunion einen Anreiz haben, sich verstärkt zu verschulden, wenn sie erwarten können, daß sie bei gravierenden Verschuldungsproblemen von den anderen Mitgliedern nicht alleine gelassen werden¹¹. Ein solches „moral hazard“-Verhalten gefährdet das Ziel der Preis-

niveaustabilität so lange nicht, wie die monetären Instanzen in einer europäischen Währungsunion nicht bereit sind, die fiskalpolitischen Aktivitäten monetär zu alimentieren. Es kommt also entscheidend darauf an, daß sich die nationalen Regierungen weder direkt noch indirekt bei einer Europäischen Zentralbank verschulden können. Wenn dies allerdings nicht glaubwürdig ausgeschlossen werden kann, besteht die begründete Gefahr, daß undisziplinierte fiskalpolitische Aktivitäten inflationär wirken.

Es spricht also vieles dafür, daß die fiskalpolitischen Aktivitäten in einer europäischen Währungsunion nur dann adäquat diszipliniert werden, wenn man nicht vom Pfad einer strikten Politik der Geldwertstabilität abweicht. Damit kommt aber den Fragen, ob man sich auf eine stabilitätsorientierte Geldpolitik in Europa verständigen kann und ob eine solche Politik wirklich glaubwürdig ist, wohl eine ganz entscheidende Bedeutung zu. Anders ausgedrückt: Halten in einer europäischen Währungsunion die monetären Bremsen, wenn die nationalen Regierungen fiskalpolitisch Gas geben?

Reaktionen auf asymmetrische Schocks

Ein zweites gewichtiges Hindernis kann sich einer europäischen Währungsunion in den Weg stellen, wenn länderspezifische reale Schocks auftreten. Die europäischen Volkswirtschaften werden im allgemeinen asymmetrisch von Datenänderungen getroffen. Dies ist so lange – unabhängig von der Währungsordnung – unter allokativen Gesichtspunkten unproblematisch, wie die Güter- und Faktormärkte vollkommen sind. Sind die Märkte allerdings, wie in Europa, unvollkommen, könnte man die allokativen Probleme solcher Schocks lindern, wenn man den nominellen Wechselkursen erlaubte, sich anzupassen. Es stellt sich also die Frage, ob in einer europäischen Währungsunion, in der die nominellen Wechselkurse fixiert sind oder aber eine einheitliche Währung existiert, länderspezifische Schocks tatsächlich zu einem Hindernis für eine effiziente europäische Währungsunion werden.

Grundsätzlich gilt, daß Veränderungen der nominellen Wechselkurse helfen können, asymmetrische Schocks effizienter zu verarbeiten. Bei inflexiblen relativen Preisen und immobilien Produktionsfaktoren gilt dies nicht nur bei temporären, sondern auch bei permanenten Datenänderungen. Die Veränderungen der Wechselkurse tragen zumindest vorübergehend, bis die relativen Preise reagieren, einen Teil der Anpassungslasten. Eine suboptimale Anpassung über die Mengen kann somit auf diesem Wege verhindert werden.

Obwohl bei dauerhaften Datenänderungen eine effiziente Allokation der Ressourcen letztlich nur möglich ist,

⁹ Vgl. A. Cukierman: Discretion, Precommitments and the Prospects for a European Central Bank – Fixed Parities versus a Commonly Managed Currency, in: Z. Eckstein (Hrsg.): Aspects of Central Bank Policy Making, Berlin u. a. 1991, S. 148.

¹⁰ Vgl. Delors Committee: Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Luxemburg 1989; sowie M. Emerson u. a.: Ein Markt – Eine Währung. Potentielle Nutzen und Kosten der Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion, Bonn u. a. 1991.

¹¹ Vgl. M. Frenkel, M. Klein: Fiskalpolitischer Harmonisierungszwang durch die Europäische Währungsunion?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 71. Jg. (1991), H. 3, S. 140; sowie J. von Hagen, M. Fratiani: Monetary and Fiscal Policy in a European Monetary Union: Some Public Choice Considerations, in: P. J. J. Wellens (Hrsg.): European Monetary Integration, Berlin u. a. 1991, S. 242.

wenn sich die Volkswirtschaften über flexible relative Preise und mobile Produktionsfaktoren an die neuen wirtschaftlichen Gegebenheiten anpassen, kann man mit einer Veränderung der nominellen Wechselkurse verhindern, daß sich eine Volkswirtschaft nicht nur auf einem ungünstigen Pfad der Anpassung bewegt, sondern auch in einem Gleichgewicht landet, in dem sich die wirtschaftlichen Akteure letztlich schlechter stehen¹².

Die Vorstellung der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, daß im zukünftigen Europa die länderspezifischen Schocks wegen eines stärkeren intra-industriellen Handels unbedeutend sind, ist schon deshalb fraglich, weil selbst in diesem Falle die wirtschaftliche Entwicklung nicht symmetrisch verlaufen wird. Dies wird vor allem deshalb nicht der Fall sein, weil die Länder selbst auf symmetrische Schocks ganz unterschiedlich reagieren¹³. Sie tun dies, weil sie sich oft in ganz unterschiedlichen wirtschaftlichen Ausgangspositionen befinden, die Güter- und Faktormärkte mehr oder weniger stark unvollkommen sind und die vielfältigen staatlichen Eingriffe und Aktivitäten die Anpassungskapazitäten der Volkswirtschaften unterschiedlich stark beeinträchtigen.

Wenn sich aber letztlich die Terms of Trade zwischen den Mitgliedsländern verändern, bleibt in einer europäischen Währungsunion, in der die Güter- und Faktormärkte noch unvollkommen sind, nur die suboptimale Anpassung über die Mengen. Eine Währungsunion scheint somit auch in diesem Falle nur sinnvoll, wenn die Güter- und Faktormärkte nicht zu stark unvollkommen sind. Diese Position wird eigentlich schon seit den 50er Jahren in der währungspolitischen Auseinandersetzung in Europa von den „Ökonomen“ eingenommen.

Ruf nach umverteilungspolitischen Maßnahmen

In einer solch unvollkommenen Welt rufen aber die Länder, die negativ von asymmetrischen Schocks betroffen werden oder wirtschaftlich sowieso schon seit längerem ins Hintertreffen geraten sind, verstärkt nach finanzieller Hilfe durch die anderen Mitglieder der Währungsunion. Genau dies hat dann auch Spanien als Sprachrohr der weniger entwickelten südlichen europäischen Länder in Maastricht getan. Diese Forderungen werden erfüllt, weil man befürchtet, daß eine europäische Währungsunion sonst wegen der regionalen Ungleichgewichte über kurz oder lang auseinanderbricht.

Man wird deshalb wohl, wie in den nationalen Volks-

wirtschaften bisher auch, versuchen, die ungleichgewichtige regionale Entwicklung durch staatliche Aktivitäten wie selektive Regional- und Strukturpolitiken und Maßnahmen eines umfassenden Finanzausgleichs zu verringern. Die Folge wird ein umfassendes System interregionaler Transfers in Europa sein.

Solche umverteilungspolitischen Aktivitäten sind nun aber aus zumindest zwei Gründen problematisch.

□ Da auch in Europa die politischen Märkte in hohem Maße unvollkommen sind, verfügen die politischen Entscheidungsträger über diskretionäre Handlungsspielräume. Es besteht deshalb die Gefahr, daß die staatlichen Ausgaben, wie in Wohlfahrtsstaaten üblich, suboptimal stark anwachsen. Damit ist es aber auch wahrscheinlich, daß man sich in Europa auf ineffiziente umverteilungspolitische Aktivitäten und eine wenig solide Finanzpolitik verständigt. Die politischen Entscheidungsträger erhöhen auf diesem Weg aber nicht nur die Anpassungslasten der europäischen Volkswirtschaften, sondern gefährden mit einem solchen fiskalischen Aktivismus auch eine glaubwürdige Geldpolitik.

□ Solche umverteilungspolitischen Aktionen auf europäischer Ebene schaffen aber auch Anreize für die wirtschaftlichen Akteure, sich nicht sofort, sondern erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung an einmal eingetretene Datenänderungen anzupassen¹⁴. Dies gilt für Unternehmungen, die subventioniert werden ebenso wie für Arbeitnehmer, die staatliche Transfers erhalten. Die notwendigen Anpassungslasten werden auf Dritte – die europäischen Steuerzahler – abgewälzt. Die Folge sind weiterhin inflexible relative Preise und immobile Produktionsfaktoren. Aber genau diese geringere Anpassungskapazität der europäischen Volkswirtschaften gefährdet letztlich den Erfolg einer europäischen Währungsunion.

Dieser Konflikt zwischen Allokation und Verteilung muß nicht entstehen, wenn die ökonomischen Märkte wirklich offen sind. „Soziale Gerechtigkeit sollte man also durch Schaffung einer funktionsfähigen Gesamtordnung und insbesondere dadurch herzustellen suchen, daß man die Einkommensbildung den strengen Regeln des Wettbewerbs, des Risikos und der Haftung unterwirft.“¹⁵

Die bisherigen Überlegungen haben gezeigt, daß die Hindernisse auf dem Weg zu einer effizienten europäischen Währungsunion deshalb auftreten, weil weder die

¹² Vgl. M. Artis: One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union, in: Open Economies Review, 2 (1991), S. 321.

¹³ Vgl. J. Mélitz: Brussels on a Single Money, in: Open Economies Review, 2 (1991), S. 327.

¹⁴ Vgl. N. Berthold: Tarifföhne und Tariflohnrelationen – Flexibilitätsdefizite am Arbeitsmarkt?, in: H. Scherf (Hrsg.): Beschäftigungsprobleme hochentwickelter Volkswirtschaften, Berlin 1989, S. 233 – 250.

¹⁵ W. Eucken: Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 4. Aufl., Tübingen 1968, S. 317.

ökonomischen noch die politischen Märkte vollkommen sind. Auf den ökonomischen Märkten verhindern inflexible relative Preise und immobile Produktionsfaktoren eine effiziente Allokation der Ressourcen. Die unvollkommenen politischen Märkte räumen den politischen Entscheidungsträgern diskretionäre Handlungsspielräume ein und begünstigen ineffiziente makro- und umverteilungspolitische Aktivitäten. Da die dadurch ausgelösten staatlichen Ausgaben aber nicht allokatonsneutral zu finanzieren sind, werden Anreize geschaffen, sie über die Notenpresse monetär zu alimentieren. Diese Anreize sind um so größer, je unvollkommener die ökonomischen und politischen Märkte sind. Eine europäische Währungsunion wird somit überhaupt nur dann Erfolg haben, wenn es gelingt, die Unvollkommenheiten auf ökonomischen und politischen Märkten zu verringern.

Es liegt somit nahe, daß sich zunächst einmal nur die europäischen Länder zu einer Währungsunion zusammenschließen, deren ökonomische und politische Märkte möglichst wenig unvollkommen sind. Die währungspolitischen Beschlüsse von Maastricht könnten so gedeutet werden, wenn man die Vereinbarungen der ersten Stufe bis Ende 1996 betrachtet. Danach werden nur die Länder in eine Währungsunion aufgenommen, die bestimmte Konvergenzkriterien – Inflationsrate, staatliche Nettoneuverschuldung und Schuldenstand – erfüllen. Damit unterscheiden sie sich aber nicht nur weniger in den wirtschaftlichen Interessen, auch die Versuchung der einzelnen Länder ist möglicherweise geringer, sich als monetäre „Trittbrettfahrer“ zu betätigen. Schließlich sind auch die Anreize, ineffiziente geld- und fiskalpolitische Aktivitäten zu ergreifen, begrenzter, und die Forderungen einzelner Mitglieder nach interregionaler Umverteilung halten sich eher in Grenzen.

Die Volkswirtschaften kommen sich recht nahe, wenn sie ähnliche Inflationsraten aufweisen und sich weder in der Höhe der öffentlichen Budgetdefizite noch des staatlichen Schuldenstandes stark unterscheiden. Andere europäische Länder können zu diesem Club stoßen, wenn es ihnen gelungen ist, über eine konsequente Politik der Deregulierung auf Güter- und Faktormärkten ihre ökonomischen Märkte effizienter zu gestalten, und sie über eine strikt stabilitätsorientierte monetäre Makropolitik zeigen, daß sie bereit sind, darauf zu verzichten, staatliche Ausgaben inflationär zu finanzieren.

Notwendige Unabhängigkeit der Zentralbank

Auch wenn sich eine solche Vorhut von Ländern vielleicht schon 1997, spätestens aber Ende 1998, zu einer europäischen Währungsunion zusammenfinden sollte, bleibt immer noch zu überlegen, wie man sicherstellen

kann, daß sie auch tatsächlich eine glaubwürdige stabilitätsorientierte Geldpolitik betreibt. Für viele Ökonomen und Politiker scheint es ausreichend, einen adäquaten institutionellen Rahmen zu schaffen, der eine Europäische Zentralbank vom politischen Druck unabhängig macht¹⁶. Eine solche zentrale monetäre Instanz ist aber nur dann wirklich unabhängig, wenn zumindest drei Bedingungen erfüllt sind:

□ Den Politikern darf weder auf nationaler noch europaweiter Ebene das Recht eingeräumt werden, in die geldpolitischen Aktivitäten einer Europäischen Zentralbank einzugreifen. Das schließt aber nicht nur aus, daß sich die exekutiven staatlichen Instanzen weder direkt noch indirekt bei einer solchen Notenbank verschulden können, sondern impliziert auch, daß eine Europäische Zentralbank in ihrer Wechselkurspolitik gegenüber Nicht-Mitgliedsländern absolut souverän ist. Die währungspolitischen Beschlüsse von Maastricht legen erfreulicherweise eindeutig fest, daß sich die politischen Instanzen weder direkt noch indirekt bei der Notenbank verschulden können. Demgegenüber wurde aber der wechselkurspolitische Aspekt nicht glaubwürdig geregelt. In der EG herrscht nämlich nach wie vor die Meinung vor, daß man gegenüber Drittländern wechselkurspolitische Ziele verfolgen sollte, um die negativen Folgen schwankender Wechselkurse zu begrenzen. Damit ist aber eine europäische Geldpolitik möglicherweise doch wieder von den wechselkurspolitischen Vorgaben politischer Instanzen abhängig.

□ Die zentrale monetäre Instanz in Europa darf nicht verpflichtet werden, die allgemeine Wirtschaftspolitik der europäischen Regierungen zu unterstützen. Da eine angekündigte stabilitätsorientierte Geldpolitik nur wirklich glaubwürdig ist, wenn die Geldpolitiker neben den monetären nicht auch noch reale Ziele verfolgen, muß man ausschließen, daß eine Europäische Zentralbank auch nicht über allgemeine Klauseln gezwungen werden kann, die makropolitischen Aktivitäten der Europäischen Gemeinschaft monetär zu unterstützen. Dieses „Assignment-Problem“ wurde in Maastricht nicht wirklich gelöst. Es herrscht auch heute noch fast überall in Europa die Meinung vor, daß die Geldpolitik die allgemeine Wirtschaftspolitik der Regierungen unterstützen sollte. Wenn aber eine solche allgemeine Klausel in das Statut einer Europäischen Zentralbank aufgenommen wird, besteht das Problem einer glaubwürdigen europäischen Geldpolitik selbst dann fort, wenn betont wird, daß das Ziel der Preisniveaustabilität erste Priorität hat.

¹⁶ Vgl. J. von Hagen, M. Fratiani, a a O. S 226–231. sowie M. J. M. Neumann: Precommitment by Central Bank Independence, in: Open Economies Review, 2 (1991), S 99–105

□ Eine Europäische Zentralbank muß aber auch personell unabhängig sein. Deshalb sollte die Anstellung der notenbankpolitischen Akteure, verglichen mit den eher kurzen Wahlperioden der politischen Wahlen, genügend lang sein. Die Gehälter sollten denen von Topmanagern in der privaten Wirtschaft entsprechen, um zu verhindern, daß die Tätigkeit bei der zentralen monetären Instanz als Sprungbrett für Karrieren in der privaten Wirtschaft genutzt wird. Schließlich sollte der Präsident einer Europäischen Zentralbank aus dem Kreise der Mitglieder der Notenbankspitze gewählt und nicht von außen bestimmt werden, um die politische Einflußnahme zu begrenzen. Zumindes über den letzten Punkt hat man sich in Maastricht nicht explizit verständigt. Es besteht somit immer noch die Möglichkeit, daß die Politik einen externen Kandidaten durchsetzt, eine Vorstellung, die von einigen europäischen Ländern wohl auch präferiert wird.

Beschränkung der Handlungsspielräume

Aber selbst wenn eine Europäische Zentralbank in diesem Sinne unabhängig sein sollte, ist noch nicht sichergestellt, daß man in Europa eine konsequente Politik der Preisniveaustabilität verfolgt. Die Unabhängigkeit einer zentralen monetären Instanz vergrößert natürlich auch den diskretionären Handlungsspielraum der notenbankpolitischen Akteure. Die Anreize, eine stabilitätsorientierte Geldpolitik zu verfolgen, verringern sich aber mit dem diskretionären Handlungsspielraum¹⁷. Es müssen deshalb Maßnahmen ergriffen werden, diese Spielräume zu verringern, „... weil die Erfahrung zeigt, daß eine Währungsverfassung, die den Leitern der Geldpolitik freie Hand läßt, diesen mehr zutraut, als ihnen im allgemeinen zugetraut werden kann. Unkenntnis, Schwäche gegenüber Interessengruppen und der öffentlichen Meinung, falsche Theorien, alles das beeinflußt diese Leiter sehr zum Schaden der ihnen anvertrauten Aufgabe“¹⁸.

Dieser diskretionäre Handlungsspielraum läßt sich grundsätzlich auf zwei Wegen beschränken: einmal durch die Einführung glaubwürdiger geldpolitischer Regeln, was aber vor allem deshalb, weil ökonomisch effiziente Feedback-Regeln schwer zu kontrollieren und damit selbst nicht glaubwürdig sind, nicht zum gewünschten Erfolg führt¹⁹; zum anderen durch ein System von Anreizen, bei dem die notenbankpolitischen Akteure persön-

liche Vorteile erlangen, wenn sie eine stabilitätsorientierte Geldpolitik verfolgen²⁰. Es wurde vorgeschlagen, die Einkommen und Pensionen daran zu koppeln, inwieweit es gelingt, das stabilitätspolitische Ziel zu verwirklichen. Eine andere Möglichkeit besteht darin, daß sie automatisch ihren Rücktritt erklären, wenn es ihnen über einen bestimmten Zeitraum nicht gelingt, das angestrebte stabilitätspolitische Ziel zu erreichen. Alle diese Überlegungen spielten in Maastricht offensichtlich überhaupt keine Rolle, weil man wohl der Meinung war, daß es ausreichend, dafür zu sorgen, daß die Europäische Zentralbank von politischem Einfluß weitgehend unabhängig ist.

Einige Schlußbemerkungen

Wenn es richtig ist, daß relativ vollkommene Güter- und Faktormärkte eine wesentliche Voraussetzung für eine effiziente europäische Währungsunion sind, dann hat man in Maastricht das europäische Pferd von hinten aufgezümt. Man müßte vielmehr zunächst alles daran setzen, das „Binnenmarktprojekt 1992“ erfolgreich abzuschließen. Nur wenn es nämlich tatsächlich mit einer konsequenten Politik der Deregulierung gelingt, auf den ökonomischen Märkten wettbewerbliche Strukturen zu installieren, begrenzt man auch den diskretionären Handlungsspielraum der politischen Entscheidungsträger und verhindert die für eine europäische Währungsunion so verhängnisvollen makro- und umverteilungspolitischen Aktivitäten, die nicht mehr inflationsneutral finanziert werden, wenn diese Aktivitäten erst einmal einen entsprechenden Umfang angenommen haben.

Dies ist aber sicherlich nur möglich, wenn man auf einen Wettbewerb der Systeme und nicht auf eine Strategie der Harmonisierung setzt. „Der Wettbewerb der Staaten um Menschen (Humankapital) und Kapital war der beste Schutz vor staatlicher Unterdrückung und konfiskatorischer Besteuerung; die Möglichkeit der Abwanderung war die politische Grundlage der Freiheit, der geistigen Vielfalt und der materiellen Anreize, ohne die es das ‚europäische Wunder‘ nicht gegeben hätte.“²¹ Ein Blick auf die Umsetzung der Bestimmungen des „Binnenmarktprojektes 1992“ zeigt aber, daß man in den wirklich wichtigen Fragen, wie der Steuer-, Sozial- oder Industriepolitik, auf Harmonisierung und nicht auf Wettbewerb setzt und wohl auch nach wie vor nicht bereit ist, eine wirklich konsequente Wettbewerbspolitik in Europa zu verfolgen.

¹⁷ Vgl. M. Friedman: Monetary Policy: Theory and Practice, in: Journal of Money, Credit, and Banking, 14 (1982), S. 98 – 118; sowie W. Kösters: Zur theoretischen Integration der Stabilitätspolitik in die Konzeption des ökonomischen Liberalismus, Volkswirtschaftliche Diskussionsbeiträge der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster 126, Münster 1990, S. 20.

¹⁸ W. Eucken, a. a. O., S. 257.

¹⁹ Vgl. M. J. M. Neumann, a. a. O., S. 107; sowie W. Kösters, a. a. O., S. 17.

²⁰ Vgl. J. M. Buchanan: Can Policy Activism Succeed? A Public Choice Perspective, in: R. W. Hafer (Hrsg.): The Monetary versus Fiscal Policy Debate, Totowa, NJ 1986, S. 148; sowie R. Vaubel: Currency Competition and European Monetary Integration, in: Economic Journal, 100 (1990), S. 945.

²¹ R. Vaubel: Kommentar, in: E. Kantzenbach (Hrsg.): Probleme der Internationalen Koordination der Wirtschaftspolitik, Berlin 1990, S. 75.