

Willeke, Franz-Ulrich

Article — Digitized Version

Inflationsgefahren einer europäischen Währungsunion

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Willeke, Franz-Ulrich (1992) : Inflationsgefahren einer europäischen Währungsunion, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 72, Iss. 6, pp. 294-298

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136889>

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.

Franz-Ulrich Willeke

Inflationsgefahren einer Europäischen Währungsunion

Die Beschlüsse von Maastricht weisen den Weg in eine europäische Währungsunion, in der die Errichtung einer Europäischen Zentralbank als unverzichtbar angesehen wird. Welche Konsequenzen sind damit verbunden, daß die geldpolitischen Kompetenzen zentralisiert werden? Verspricht dieses Modell die besseren stabilitätspolitischen Erfolge im Vergleich zum Wettbewerb einzelstaatlicher Zentralbanken?

Die in den letzten Monaten häufig zu hörende These, in der geplanten Europäischen Währungsunion müsse die ECU mindestens so stabil sein wie die D-Mark, hat für sich betrachtet, wie wir zugeben müssen, nur den Charakter einer Beschwörungsformel. Die darüber hinausgehende Beteuerung, die ECU werde so stabil sein wie die D-Mark, trägt so weit wie die zu ihrer Absicherung herangezogenen Begründungen. Hier lautet nun das Hauptargument, die nicht geringere Stabilität der ECU könne dadurch gewährleistet werden, daß die für die Deutsche Bundesbank geltenden Bedingungen zunächst (soweit noch notwendig) auf die anderen nationalen Zentralbanken, dann aber vor allem auf die noch zu gründende Europäische Zentralbank (EZB) übertragen, also „exportiert“ werden.

Stabilitätspolitische Gretchenfrage

Um die stabilitätspolitischen Erfolgsaussichten der geplanten EZB abzuschätzen, reicht es jedoch nicht, diese mit der Bundesbank zu vergleichen. Denn selbst wenn der rechtliche Rahmen, die Zielvorgabe und die Ausstattung mit geldpolitischen Instrumenten im großen und ganzen die gleichen sind, bleibt der künftige europaweite Aktionsbereich der EZB und der gegenwärtige na-

tionale der Bundesbank als fundamentaler Unterschied bestehen. Deshalb muß als Vergleichsmaßstab eine ebenfalls europaweite, aber dezentral organisierte Geldpolitik verwendet werden. Die stabilitätspolitische Gretchenfrage lautet damit: Verspricht eine EZB mit einheitlicher Währung oder eine Gruppe nationaler Zentralbanken mit eigenen, durch ein Europäisches Währungssystem (EWS) verknüpften Währungen, aber unter sonst gleichen Ausgangsbedingungen, die besseren stabilitätspolitischen Erfolge?

Sind die nationalen Zentralbanken in gleicher Weise auf das Ziel der Preisstabilität verpflichtet, dann sind zwar immer noch Meinungsverschiedenheiten darüber möglich, ob überhaupt und wenn ja, welche Inflationsrate äußerstenfalls toleriert werden soll. Öffentliche Kritik und Wechselkursverbund werden jedoch für eine in der Tendenz strikte Auslegung des Zieles sorgen. Die Zentralbanken konkurrieren dann um gleiche stabilitätspolitische Erfolge, und die im übrigen gleichen Ausgangsbedingungen bieten ihnen die gleichen Wettbewerbschancen. Damit wird ein „europäisches Wettbewerbsmodell geldpolitischer Zusammenarbeit“ realisiert.

Gemessen an den gegenwärtigen Verhältnissen stellt das Wettbewerbsmodell eine Vision dar. Der Maastrichter „Vertrag über die Europäische Union“ enthält jedoch eine Vielzahl von Regelungen, die in diese Richtung weisen. Der Haken ist nur der, daß die Regelungen erst dann in die Praxis umgesetzt sein müssen, wenn der Übergang zur Währungsunion erfolgen soll. Da konsequente Stabilitätspolitik aber auch unabhängig davon betrieben werden sollte, ob es zu einer Währungsunion kommt, würde es

Prof. Dr. Franz-Ulrich Willeke, 63, ist Inhaber eines Lehrstuhls für Volkswirtschaft an der Universität Heidelberg. Von 1984 bis 1989 war er Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirats für Familienfragen beim Bundesminister für Jugend, Familie, Frauen und Gesundheit.

zweckmäßig sein, die stabilitätspolitischen Regelungen des Unionsvertrages von der Verwirklichung einer Währungsunion abzukoppeln. Dadurch könnte der Unionsvertrag zum Wegbereiter des Wettbewerbsmodells werden. Und die Abkoppelung würde zugleich die Nagelprobe darauf sein, wie ernst die Europäer es mit der Stabilitätspolitik wirklich meinen.

Vorteile des Wettbewerbsmodells

Für das Wettbewerbsmodell stellt die Geldpolitik der bisher schon unabhängigen Bundesbank ein „Sozialexperiment“ dar und bietet uns die Möglichkeit, die Ergebnisse des Wettbewerbs „vieler Bundesbanken“ einigermaßen vernünftig zu prognostizieren. Im Wettbewerbsmodell werden die Inflationsraten tendenziell nach unten gedrückt. Je erfolgreicher die nationalen Zentralbanken gleichzeitig sind, um so weniger braucht noch ein über den direkten internationalen Preiszusammenhang sich ergebender Inflationstransfer zwischen den EG-Ländern befürchtet zu werden. Bei freier Konvertibilität führt eine ähnlich erfolgreiche Geldpolitik zu einer Angleichung der Zinssätze für gleichartige Kapitalanlagen in allen EG-Ländern.

Allerdings sind die sozioökonomischen Wirkungszusammenhänge moderner Industriegesellschaften so komplex, daß sich zumindest die kurzfristige Entwicklung des Preisniveaus einer hinreichenden Kontrolle entzieht. Deshalb können die Tendenzen zu niedrigen Inflationsraten und einheitlichen Zinsniveaus durch den „Rest an Unkontrollierbarkeit“ der Preisentwicklung gestört werden. Dies machte der unabhängigen Bundesbank schon immer zu schaffen und verschwindet auch im Wettbewerbsmodell nicht. Entscheidend ist jedoch, daß die daraus resultierenden Risiken dezentralisiert bleiben:

- Fehleinschätzungen bezüglich der Entwicklung der durchschnittlichen Arbeitsproduktivität einer Volkswirtschaft und damit falsche Signale für ein potentialorientiertes Geldmengenwachstum sind eher bei einzelnen Zentralbanken als bei allen gleichzeitig zu erwarten.
- Rezessionen treffen die Volkswirtschaften oft nicht zum gleichen Zeitpunkt oder nicht gleich stark, und die Reaktionen der Zentralbanken darauf können verschieden sein, so daß die einen Konjunkturaufschwung zum meist begleitenden Preissteigerungen unterschiedlich ausfallen können.
- Mit einem gegebenenfalls stabilitätswidrigen Verhalten anderer Entscheidungsträger werden die einzelnen Zentralbanken oft nicht gleichzeitig und nicht in gleicher Härte konfrontiert, und die Lösung der sich daraus ergebenden stabilitätspolitischen Konflikte bleibt Sache der

einzelnen Zentralbanken. Sie werden „unvermeidliche“ Inflationsraten nicht im gleichen Maß einkalkulieren, und die Bremswege abnehmender Inflationsraten bei der „sozialen Abfederung“ von Stabilisierungskrisen können unterschiedlich lang sein.

Eine wichtige Konsequenz aus all dem ist eine relativ starke Abschottung gegen mögliche Mißerfolge: Wir werden im Wettbewerb der nationalen Zentralbanken eher bei einzelnen Währungen stabilitätswidrige „Ausreißer“ nach oben beobachten als eine parallele Zunahme der Inflationsraten aller. Zudem werden sich die Ausreißer im Regelfall in Grenzen halten: Dies wird durch die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken, durch die gleiche Verpflichtung zur Preisstabilität, durch die öffentliche international-vergleichende Kritik der Mißerfolge und durch die Verpflichtung, die Wechselkurse nach Möglichkeit in den – um die Leitkurse angeordneten – Bandbreiten zu halten, begünstigt.

Da aber auch extreme Mißerfolge infolge der Komplexität der sozioökonomischen Zusammenhänge nicht ausgeschlossen werden können, bleibt als Notbremse eine Anpassung der Wechselkurse im Rahmen des EWS. Insgesamt kann jedoch davon ausgegangen werden, daß sich im Wettbewerb der nationalen Zentralbanken eine Gemeinschaft relativ harter Währungen herausbildet und durchgehalten wird. Annähernd gleich harte europäische Währungen beseitigen zwangsläufig die Ankerfunktion der bislang härtesten Währung(en).

Der Unstern von Maastricht?

Wer relativ harte Währungen will, der kann sich also auf den Wettbewerb der unabhängigen nationalen Zentralbanken ziemlich gut verlassen. Nur setzt dies alles eine bestimmte ordnungspolitische Grundhaltung voraus: Man muß den Wettbewerb der Zentralbanken, der disziplinierend wirkt und deshalb im Einzelfall schmerzhaft sein kann, auch tatsächlich wollen.

Nun soll es unter unseren europäischen Freunden wettbewerbsscheue geben, denen die im allgemeinen relative Härte der D-Mark ein Dorn im Auge ist und die sich die Währungsunion angeblich deshalb ausgedacht haben, um die „Vorherrschaft“ der D-Mark zu brechen. Es stehe also letztlich gar nicht das Interesse an einer harten Währung als Motiv im Hintergrund, sondern das „Weichklopfen“.

Sofern das richtig sein sollte, müssen wir uns schon fragen, ob es ratsam ist, einen Weg zu beschreiten, der bereits an seinem Anfang unter einem außenpolitischen Unstern steht. Was taugt eine Währungsunion stabilitätspolitisch gesehen, wenn das die wahre Absicht sein

sollte? Zu unserer Beruhigung können wir allerdings davon ausgehen, daß es auf derartige Motive gar nicht ankommt. Es genügt, sich jenseits aller außenpolitischen Ärgernisse auf die sachliche Frage zu konzentrieren, wie eine Währungsunion im Vergleich zum Wettbewerb nationaler Zentralbanken abschneidet. Das Wettbewerbsmodell setzt, wie wir gesehen haben, Maßstäbe: Wer diesen nicht genügt, muß hinten herunterfallen.

Stabilitätspolitische Nachteile

Mit der Übertragung der geldpolitischen Kompetenzen auf die EZB geht mit einem Schlag die Streuung der geldpolitischen Risiken, also die weitgehende Isolierung nationaler geldpolitischer Mißerfolge, verloren. In dem Umfang, in dem die EZB das Ziel der strikten Preisstabilität aus mangelnder Kontrollierbarkeit verfehlt, sind immer alle an der Währungsunion beteiligten Volkswirtschaften gleichzeitig betroffen. Die europaweite durchschnittliche Inflationsrate ist höher, als wenn nur eine oder einige der nationalen Zentralbanken den gleichen Fehler machen würden.

Diese Schwäche hat eine Währungsunion ganz unabhängig davon, ob und inwieweit die geldpolitischen Vorstellungen der Mitglieder des EZB-Rates von unterschiedlichen Traditionen darüber, welche Inflationsraten noch als relative Preisstabilität akzeptiert werden sollten, geprägt sind. Und dies gilt auch unabhängig davon, welches stabilitätspolitische Klima jeweils in den einzelnen Ländern herrscht, aus denen die Mitglieder des EZB-Rates kommen. Denn selbst wenn diese alle als „hard-liner“ die gleiche restriktive Geldpolitik zu verfolgen bereit sind und völlig unbeeinflusst von der stabilitätspolitischen Diskussion in ihren Ländern, also gleichsam wie unter einer Glasglocke sitzend, entscheiden, können europaweite geldpolitische Mißgriffe nicht ausgeschlossen werden. Die Komplexität der sozioökonomischen Zusammenhänge und der daraus resultierende Rest an Unkontrollierbarkeit der Preisentwicklung läßt sich auch von einem hartgesottenen EZB-Rat nicht überwinden.

Zugegebenermaßen wird die Geldpolitik der EZB darüber hinaus erschwert und das Risiko steigender Preise verstärkt, wenn die Mitglieder des EZB-Rates unterschiedliche Denkmuster zur Lösung stabilitätspolitischer Konfliktsituationen mitbringen. Außerdem wird man realistischweise davon ausgehen müssen, daß die aktuelle stabilitätspolitische Diskussion in den verschiedenen Ländern die Meinungsbildung der einzelnen Mitglieder des EZB-Rates beeinflußt, zumindest beeinflussen kann. Dies läßt sich auch nicht durch die Regelung des Unionsvertrages verhindern, wonach die Regierungen der Mitgliedstaaten keinen Versuch zur Beeinflussung des EZB-Rates machen dürfen. Denn schließlich werden alle Mit-

glieder des EZB-Rates „nach bestem Wissen und Gewissen“ entscheiden, und eine inflationsfördernde Ausweitung der Geldmenge ist nicht auszuschließen.

Daran wird sich auch nichts Wesentliches ändern, wenn im Gegensatz zu der im Unionsvertrag vorgesehenen Regelung die Beschlüsse des EZB-Rates zur Geldpolitik nicht mehrheitlich, sondern einstimmig gefaßt werden müßten. Natürlich wird dann die Position der *hard-liner*, sofern diese sich in der Minderheit befinden, aufgewertet. Andererseits wäre es voreilig anzunehmen, damit würden sich die geldpolitischen Vorstellungen der *hard-liner* stets durchsetzen, so als ob es die Meinungen der übrigen Mitglieder des EZB-Rates nicht geben würde. Wahrscheinlicher sind vielmehr irgendwelche Kompromisse; und je größer die Zahl der übrigen Mitglieder und je mehr deren Vorstellungen von denen der *hard-liner* abweichen, um so mehr weicht auch die Geldpolitik von der der *hard-liner* in Richtung einer Politik des billigen Geldes ab.

Da die Entscheidungen des EZB-Rates hinter verschlossenen Türen fallen (und wohl auch fallen müssen), ist das, was vom internationalen geldpolitischen Wettbewerb noch übrig bleibt, nämlich der „Wettbewerb der Meinungen“ im EZB-Rat, einer öffentlichen Kontrolle unzugänglich. Dies steht im Kontrast zum Wettbewerb der nationalen Zentralbanken, bei dem diese einer international-vergleichenden öffentlichen Kontrolle unterworfen sind. Somit wird durch den Übergang zur Währungsunion die durch die Öffentlichkeit ausgeübte Kontrolle der Geldpolitik geschwächt und auch deshalb die Tendenz zu höheren Inflationsraten begünstigt.

Kontrollierbarkeit vermindert

Es wäre nun falsch anzunehmen, damit seien alle stabilitätspolitischen Nachteile einer Währungsunion genannt. Die bisher genannten ergeben sich bereits bei *gegebener* Komplexität der sozioökonomischen Wirkungszusammenhänge. Der Kern des Übels sitzt insofern noch eine Schicht tiefer: Durch den Übergang zur EZB werden die geldpolitischen Entscheidungen zusätzlich dadurch erschwert, daß die Zusammenhänge, auf die die Geldpolitik einwirken soll, noch komplexer werden. Die Kontrollierbarkeit der Preisentwicklung wird somit eindeutig weiter verschlechtert. Die wichtigsten Argumente lauten kurz gefaßt wie folgt.

Zunächst einmal muß damit gerechnet werden, daß die durchschnittliche Arbeitsproduktivität in den einzelnen Volkswirtschaften der EG-Länder häufig unterschiedlich wächst. Eine von der EZB betriebene potentialorientierte Geldmengenpolitik muß deshalb von mehreren Schätzungen ausgehen, um die europaweite durchschnittliche

Erhöhung der Arbeitsproduktivität abgreifen zu können. Das gleiche gilt für andere Faktoren, soweit sie bei der Bestimmung des volkswirtschaftlichen Produktionspotentials berücksichtigt werden. Die Risiken einer Fehlsteuerung der potentialorientierten Geldmenge nehmen mit der Komplexität, die Zielgröße zu bestimmen, zu. Da die Furcht vor einem die Beschäftigung bedrohenden, „nicht ausreichenden“ Geldmengenwachstum im EZB-Rat dominieren wird, ist zu erwarten, daß die zusätzlichen Risiken in erster Linie eine zusätzliche Bedrohung der Preisstabilität bedeuten.

Ferner ist davon auszugehen, daß die konjunkturelle Entwicklung in den EG-Ländern nicht permanent parallel verläuft. Auch der für 1993 angestrebte Binnenmarkt kann nicht darüber hinwegtäuschen, daß die Volkswirtschaften unterschiedliche Industrie- und Agrarstrukturen aufweisen; daß die Mobilität des Produktionsfaktors Arbeit aus faktischen Gründen stark beschränkt bleiben wird; daß sich Volumen und Zusammensetzung der volkswirtschaftlichen Nachfrage unterschiedlich entwickeln können – und daß es noch viele andere, für die Konjunktur relevante Unterschiede gibt.

Wir wollen annehmen, der EZB-Rat werde sich, was sehr wahrscheinlich ist, dafür entscheiden, auch eine an der Konjunkturentwicklung (und nicht nur am Produktionspotential) orientierte Geldpolitik zu betreiben. Bei unterschiedlicher konjunktureller Entwicklung in den EG-Ländern taucht dann für ihn das Dilemma auf, woran die nicht mehr nach Ländern differenzierbare, zentrale Geldpolitik ausgerichtet werden soll. Selbst wenn der EZB-Rat sich nur aus gleichgesinnten Hard-linern zusammensetzen sollte, wird es ihm wahrscheinlich schwerfallen, die in den Rezessionsländern zu erwartenden öffentlichen Forderungen nach „Lockerung der Geldpolitik“ hartnäckig zu ignorieren.

Im übrigen wird, je länger die konjunkturellen Disparitäten andauern, auch die Meinungsvielfalt im EZB-Rat zunehmen und Kompromisse in Richtung einer Politik des billigeren Geldes begünstigen. Für die Länder mit ohnehin schon guter Konjunktur wird dadurch der europaweite „Geldmantel“ zu weit. Eine zentral gesteuerte Geldpolitik der EZB wirkt somit letztlich inflationstreibend, wenn die konjunkturelle Entwicklung in den EG-Ländern merkliche Unterschiede aufweist.

Alimentierung der Lohnpolitik?

Ein weiteres Argument lautet, daß nicht auszuschließen ist, daß die Gewerkschaften innerhalb einer Währungsunion zu einer supranationalen Koordinierung von Lohnstrategien übergehen werden. Selbst wenn die Lohnforderungen am Zuwachs der Arbeitsproduktivität

orientiert werden, besteht bei supranationaler Koordinierung die Tendenz zu einer dadurch bedingten Erhöhung der Lohnstückkosten: Denn je mehr jetzt eine Lohnforderung für bestimmte Beschäftigungsarten an den höchsten Zuwächsen der Arbeitsproduktivität ausgerichtet wird, um so mehr Unternehmungen gibt es europaweit, für die die Lohnforderung über dem individuellen Zuwachs an Arbeitsproduktivität liegt, so daß hier die Lohnstückkosten steigen (soweit die Lohnforderung durchgesetzt wird). Die im Vorfeld zu erwartenden öffentlichen Mahnungen zur „Lohndisziplin“, vor allem zur Differenzierung der Lohnforderungen nach den unterschiedlichen Arbeitsproduktivitäten, werden – wie die Erfahrung lehrt – wahrscheinlich ungehört verhallen.

Infolgedessen steht die EZB noch dringlicher als eine nationale Zentralbank vor der Frage, ob sie die mit steigenden Lohnstückkosten tendenziell einhergehenden Preiserhöhungen durch eine entsprechende Geldmengenausweitung „alimentieren“ soll oder nicht. Gleichartige Probleme tauchen auf, wenn supranational koordinierte Lohnforderungen der Umverteilung und dem Inflationsausgleich dienen sollen. Auch hier ist die Situation für die EZB brisanter und für die Preisentwicklung bedrohlicher als innerhalb parzellierter Währungsräume nationaler Zentralbanken.

Insgesamt gesehen muß bei supranational koordinierten Lohnstrategien mit einem europaweiten Druck auf die EZB gerechnet werden, möglichen negativen Beschäftigungseffekten überzogener Lohnforderungen mit einer alimentierenden Geldmengenausweitung zuvorzukommen und insoweit „unvermeidliche“ Inflationsraten in Kauf zu nehmen. Dies begünstigt die Inflationserwartungen, und schließlich steht das Gespenst einer Preis-Lohn-Spirale von den Hebriden bis zu den Kykladen vor der Tür. Versucht die EZB dem entgegenzutreten, wird sie zur Vermeidung einer europaweiten Stabilisierungskrise und wahrscheinlich unter größerem öffentlichen Druck die Zügel nur relativ langsam anziehen und damit einen relativ langen Bremsweg abnehmender Inflationsraten akzeptieren.

Europäische Wechselkurspolitik

Schließlich soll es nach dem Unionsvertrag Aufgabe des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister sein, über das Wechselkursregime (feste oder flexible Wechselkurse gegenüber Drittländern) und über „allgemeine Orientierungen“ bei flexiblen Wechselkursen zu entscheiden. Dabei darf der Vorrang des Zieles der Preisstabilität nicht in Frage gestellt werden. Andererseits lehrt die Erfahrung, daß selbst in stabilitätsbewußten Ländern notwendige Wechselkurskorrekturen teilweise verzögert

und der Zentralbank tendenziell inflationstreibende Liquiditätseffekte zugemutet werden. Damit muß auch in einer Währungsunion gerechnet werden, und dies sogar verstärkt, da der Abstimmungsprozeß im Rat der Wirtschafts- und Finanzminister souveräner Staaten komplizierter ist als innerhalb der Regierungen einzelner Staaten.

Die darin für die Geldpolitik der EZB bestehende offene außenwirtschaftliche Flanke würde spürbar verkleinert werden, wenn sämtliche Wechselkurspolitischen Befugnisse bei der EZB liegen würden. Aber auch jetzt würde die EZB in einer schwierigeren Position sein als die Zentralbanken des Wettbewerbsmodells, sofern auch diese bezüglich der Wechselkurspolitik souverän sind. Denn die Entscheidungen im EZB-Rat über europaweite ECU-Wechselkurse (ob fest oder prinzipiell flexibel) sind sachlich immer noch komplizierter als analoge Entscheidungen in den nationalen Zentralbankräten, so daß die Wahrscheinlichkeit stabilitätsgefährdender Liquiditätseffekte beim Übergang zur Währungsunion zunimmt.

Der weichere ECU

Vergleichen wir zusammenfassend die stabilitätspolitischen Erfolgsaussichten der Zentralbanken des Wettbewerbsmodells mit denen der EZB, kann es keinen Zweifel geben, daß die stabilitätspolitischen Risiken für die EZB entschieden größer sein werden. Es gibt eine ganze Anzahl von Argumenten, die auf zusätzliche Inflationsrisiken einer Währungsunion hinweisen, aber man tut sich schwer, Argumente zu finden, die genau das Gegenteil erwarten lassen. Im übrigen müßten derartige, der Währungsunion spezifisch zuschreibbare Stabilisierungschancen die zusätzlichen Inflationsrisiken überkompensieren. Weil davon aber offenbar keine Rede sein kann, ist folgendes prognostizierbar: Die ECU wird – zumindest in mehrjährigen Perioden – weicher sein als die nationalen Währungen im Rahmen des Wettbewerbsmodells. Deshalb ist eine Währungsunion im Interesse einer möglichst hohen Preisstabilität nicht zu verantworten.

Die zusätzlichen Inflationsrisiken einer Währungsunion machen auch klar, daß es keinen Sinn gibt, auf das „Reifwerden“ der Volkswirtschaften für den Eintritt in eine Währungsunion zu warten. Die Vorstellung, durch Konvergenz der Inflationsraten (und anderer Kriterien) könne der notwendige Reifegrad erreicht werden, stellt aus stabilitätspolitischer Perspektive in dreifacher Hinsicht eine Fiktion dar.

Erstens läßt der Unionsvertrag offen, wie niedrig die als Maßstab herangezogenen Inflationsraten derjenigen Länder sein müssen, „die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“. Hier wird fingiert,

die niedrigsten Inflationsraten zu einem vertraglich vorgelegten Zeitpunkt seien stets akzeptierbar. Dann kann die Währungsunion aber auch als Inflationsgemeinschaft beginnen.

Zweitens sagt ein einmal erreichter Zustand an Preisstabilität (zu einem im Prinzip beliebigen Zeitpunkt) nichts über die zukünftige Preisentwicklung aus. Selbst wenn also ein hoher Grad an Preisstabilität durchgedrückt werden sollte, folgt daraus nichts für dessen Fortdauer.

Und drittens kommt erschwerend hinzu, daß die Geldverfassung geändert werden soll: Mit dem Übergang zur Währungsunion werden genau die Voraussetzungen beseitigt, die die Konvergenz der Inflationsraten auf einem niedrigen Niveau bis zum Ende der 90er Jahre begünstigen könnten, nämlich die bis dahin zu realisierende Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken und das damit erstmals praktikierbare Wettbewerbsmodell. Hinter der These vom „Reifwerden der Volkswirtschaften durch Konvergenz“ steht also auch die Fiktion, der erreichte Zustand könne in die Währungsunion ohne zusätzliche Inflationsrisiken hinübergerettet werden.

Fazit

Die gegenwärtige Diskussion um die Währungsunion stellt ein klassisches Lehrstück der Neuen Politischen Ökonomie dar: In einer fundamentalen ökonomischen Frage, der Geldverfassung, stehen sich, wenn nicht alles täuscht, die Auffassungen weiter Teile des Bundestages und weiter Teile der Bevölkerung konträr gegenüber. Offen ist, ob sich der Souverän unserer Demokratie letztlich gegenüber seinen Mandatsträgern durchsetzen wird. Chancen hat er. Dafür sorgt der Terminkalender der Geschichte: Die nächsten beiden Bundestagswahlen liegen den Zeitpunkten nahe, in denen über das Schicksal der D-Mark entschieden werden soll. Die Wähler werden sich wahrscheinlich auch nicht davon beeindrucken lassen, daß die ECU vielleicht Euro-Mark heißen soll und auf der Rückseite mit dem Bundesadler verziert sein könnte. Denn diese Art der Euro-Kosmetik ist leicht durchschaubar und wird die Wähler nicht von der Einsicht abbringen, daß ihnen die härtere D-Mark aus den Händen gewunden und eine weichere Euro-Währung hineingedrückt werden soll.

Da es mit dem Wettbewerbsmodell für Europa eine stabilitätspolitische Lösung gibt, die der Währungsunion eindeutig überlegen ist, gilt: Wer die D-Mark verteidigt und die Entmachtung der Bundesbank verhindert, der verteidigt damit das Tor zu einer europäischen Geldverfassung, die allen stabilitätsbewußten Europäern die besten Aussichten auf relativ harte Währungen bietet.