

Scharrer, Hans-Eckart

**Article — Digitized Version**

## Die EG nach den Währungswirren

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1992) : Die EG nach den Währungswirren, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 72, Iss. 10, pp. 498-499

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136927>

**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.*

# Die EG nach den Währungswirren



Hans-Eckart Scharrer

Der positive Ausgang des französischen Referendums hat das endgültige „Aus“ für das Abkommen von Maastricht zwar gerade eben noch verhindert. Das überaus knappe Abstimmungsergebnis – immerhin lehnten, wie in Dänemark, rund die Hälfte der Wähler das Abkommen ab –, die heftigen Turbulenzen an den Devisenmärkten und einige schrille politische Dissonanzen im Vorfeld des Referendums verbieten es freilich, in Europa nun einfach zum „Business as usual“ zurückzukehren.

Der hohe Anteil der Negativvoten reflektiert das Unbehagen vieler Bürger, und keineswegs nur derjenigen, die diesem Unbehagen mit einem „Nein“ zu Maastricht sichtbar Ausdruck gegeben haben, an einem zunehmend technokratischen und bürgerfernen Europa. Dahinter steckt viel Nostalgie: der Wunsch, bewährte – oder ganz einfach bekannte – nationale Regelungen und Standards beizubehalten, sich von den Herausforderungen des internationalen und europäischen Strukturwandels und Wettbewerbs abzuschotten. Darin kommt aber auch das gesunde Mißtrauen des Bürgers gegenüber einer Euro-Bürokratie zum Ausdruck, die – demokratisch nur notdürftig legitimiert – unter dem Etikett einer angeblich erforderlichen Harmonisierung und Rechtsangleichung ihre Regelungskompetenzen zu Lasten der Mitgliedstaaten und ihrer Parlamente zu maximieren trachtet. Die Rechtsnormen des Maastricht-Abkommens zur Rolle des Europäischen Parlaments und zur Subsidiarität sind kaum geeignet, dieses Unbehagen zu zerstreuen.

Mit den Turbulenzen an den Devisenmärkten, der erzwungenen Abwertung der Peseta und dem Ausscheiden von Lira und Pfund Sterling aus dem Wechselkursmechanismus des EWS ist eine Geschäftsgrundlage des Prozesses zu einer Währungsunion der Zwölf entfallen. Die Initiative für eine gemeinsame europäische Währung beruhte auf der – expliziten oder impliziten – Annahme, daß die wirtschaftliche Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten der EG schon so weit fortgeschritten sei, daß Leitkursanpassungen auch künftig – wie schon in den letzten fünfzehn Jahren – ausgeschlossen und daß nahezu alle Länder (mit der möglichen Ausnahme Griechenlands) spätestens am 1. Januar 1999 für die Währungsunion reif seien. Vorstellungen von einem „Europa unterschiedlicher Geschwindigkeiten“ wurden in den Regierungsverhandlungen insbesondere von den „Südstaaten“, wider alle ökonomische Logik, als diskriminierend zurückgewiesen, und auch die Länder des Stabilitätskerns mochten sich mit diesem Konzept aus außenpolitischer Rücksichtnahme nicht anfreunden. Dementsprechend wurden die Teilnahmebedingungen (Konvergenzkriterien) für die Währungsunion weich gefaßt, nach dem Motto: Wer immer strebend sich bemüht, den können wir erlösen.

Diesen politischen Träumen von einer baldigen Währungsunion unter größtmöglicher Beteiligung haben die Märkte jetzt die harte Realität gegenübergestellt: Eine ganze Reihe von Ländern sind auf eine Währungsunion, die das Ziel der Geldwertstabilität verfolgt, ökonomisch noch nicht vorbereitet, und es ist unwahrscheinlich, daß sie in den verbleibenden vier bis sechs Jahren dafür reif werden. Viele politische Entscheidungsträger hören diese Wahrheit nicht gern, und so werden die Marktprozesse denunziert: als Werk von Spekulanten, denen am besten durch eine Beschleunigung des Weges zur Währungsunion das Handwerk zu legen sei, als Folge einer rück-

sichtslosen Hochzinspolitik der Bundesbank und des (gezielten oder mindestens fahrlässigen) Herunterredens der Wechselkurse durch ihre Repräsentanten, als Konsequenz einer Verlagerung der Kosten der deutschen Einheit auf die Partnerländer.

In Wirklichkeit kommt den „Spekulanten“ das Verdienst zu, den politischen Schleier zerrissen zu haben, der seit der Regierungskonferenz zur Wirtschafts- und Währungsunion über dem EWS gelegen und die aufgestauten fundamentalen Ungleichgewichte zwischen dem Kern und der Peripherie verhüllt hatte. Preise und Lohnstückkosten sind am südlichen EG-Rand und in Großbritannien seit vielen Jahren erheblich rascher gestiegen als in den Kernländern, ohne daß dem stets eine Veränderung der Produktpalette hin zu höherwertigen Gütern entsprochen hätte. Darüber hinaus haben sich eine Reihe anderer ökonomischer Fehlentwicklungen kumuliert. Diese realwirtschaftlichen Disparitäten sind es, die letztlich die Abwertungen erzwungen haben; Disparitäten, die bei einheitlicher Währung zwar nicht zu Währungskrisen, wohl aber zu wachsenden – und schwerer korrigierbaren – regionalen Produktions- und Beschäftigungsverzerrungen in Europa geführt hätten.

Es bedurfte also nicht erst eines angeblichen „Herunterredens“ des Pfundkurses durch die Bundesbank: Die Märkte waren bereits aus eigener Analyse zu dem Schluß gekommen, daß das Pfund Sterling überbewertet ist. Und auch die deutsche Zinspolitik kann für die Probleme des Pfund Sterling und der Lira nicht verantwortlich gemacht werden: Ungeachtet der restriktiven Geldpolitik waren die kurzfristigen wie die langfristigen Zinsen in Deutschland stets niedriger als in irgendeinem anderen Land der Gemeinschaft. Tatsächlich hat Großbritannien überhaupt erst mit seinem Beitritt zum EWS – und dem damit geborgten Vertrauensbonus – die Zinssensspielräume gewonnen, die es jetzt als unzureichend empfand. Meinte die britische Regierung allen Ernstes, eine stärkere Zinssenkung in Deutschland hätte ihre Wechselkursprobleme gelöst, obwohl selbst eine Anhebung des englischen Leitzinses um fünf Prozentpunkte nicht ausreichte, das Pfund zu retten?

Auch wenn man den Beitrag der deutschen Geldpolitik zu den akuten Devisenmarkt-Turbulenzen gering veranschlagt, so bleibt dennoch die Frage, ob die Deutsche Bundesbank sich, in ihrer Eigenschaft als Leit-Zentralbank des EWS, nicht generell stärker an „europäischen“ statt an deutschen Indikatoren orientieren sollte? Sieht man einmal von der damit verbundenen rechtlichen Problematik ab – als deutsche Zentralbank unterliegt die Bundesbank in der ersten und zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion unverändert den Bestimmungen des Bundesbankgesetzes –, so ist durchaus offen, ob eine derartige Orientierung zu einer wesentlich anderen Politik geführt hätte oder führen würde: Die Preissteigerungsraten in zahlreichen europäischen Ländern (darunter gerade auch in England und Italien) sind noch höher als in Deutschland. Eine expansivere Politik erschiene allenfalls dann geboten, wenn man der Geldpolitik eine andere Rolle im wirtschaftspolitischen Konzept zuweist, als sie in der Bundesrepublik seit langem innehat und nach dem Vertragstext von Maastricht künftig auch in Europa haben soll. Tatsächlich sehen die Befürworter einer expansiveren Politik den Part der Zentralbank weniger darin, den Geldwert zu sichern, als die Beschäftigung zu stabilisieren, eine Aufgabe, die der Tarifpolitik und der Fiskalpolitik zukommt.

Richtig ist, daß die Bundesbank ihren restriktiven geldpolitischen Kurs lockern könnte, wenn sie von den Tarifvertragsparteien und der Haushaltspolitik besser unterstützt würde: Gesellschaftliche Gruppen und Bundesregierung verlassen sich nur zu gern darauf, daß der „Tugendwächter“ Bundesbank sie, wenn nötig mit Gewalt, wieder auf den Stabilitätspfad zurückführt. Verhielten sie sich aus eigener Einsicht stabilitätsgerecht, so könnte die Bank die monetären Entwicklungen in den Partnerländern bei ihrer Politik stärker berücksichtigen. Zugleich ist freilich zu unterstreichen, daß gerade die Leitcentralbank des Systems ihre stabilitätspolitische Glaubwürdigkeit wahren muß: Das Bretton-Woods-System ist nicht zuletzt deshalb zerbrochen, weil die Ankerwährung Dollar zum Treibanker geworden war.

Die Lehre aus den jüngsten Entwicklungen kann deshalb nicht sein, die D-Mark, das EWS oder die Stabilitätsnormen von Maastricht aufzuweichen. Soll die Währungsunion überhaupt eine Chance haben, dann nur im Kreise der Länder, die sich in den September-Wirren als Stabilitätsunion bewährt haben.