

Altmann, Jörn

Article — Digitized Version

Ist die Europäische Union ein optimaler Währungsraum?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Altmann, Jörn (1994) : Ist die Europäische Union ein optimaler Währungsraum?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 74, Iss. 6, pp. 312-315

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137136>

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.

Jörn Altmann

Ist die Europäische Union ein optimaler Währungsraum?

Nachdem die zweite Stufe der EWWU Anfang 1994 in Kraft getreten ist, mehren sich mittlerweile die Zweifel, ob der Fahrplan, der die Errichtung der Währungsunion spätestens bis 1999 vorsieht, auch eingehalten werden kann. Bildet die EU überhaupt einen „optimalen Währungsraum“? Welche Folgerungen ergeben sich aus der Theorie optimaler Währungsräume für die Gestaltung einer Europäischen Währungsunion?

Die Entwicklung hin zu einer Europäischen Währungsunion ist nach wie vor heiß umstritten. Zwei Denkrichtungen stehen sich gegenüber: Nach der „Kronungstheorie“ der sogenannten *Ökonomen* soll eine monetäre Integration erst nach Abschluß der güterwirtschaftlichen Integration erfolgen; dies setzt wirtschaftspolitisch unter anderem auch eine harmonisierte Geld-, Steuer- und Finanzpolitik in den Mitgliedsländern der Währungsunion voraus. Die Praxis der europäischen Integration wird aber nachhaltig von der Schule der sogenannten *Monetaristen* geprägt (dieser Begriff wird in diesem Zusammenhang nicht im Friedmanschen Sinn verwendet): Diese erwarten von einer (vorgezogenen?) monetären Integration Impulse, die die noch unvollkommene güterwirtschaftliche und auch die politische Integration vorantreiben sollen. Die im Vertrag von Maastricht über die Schaffung einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) festgelegten Konvergenzkriterien basieren dabei implizit auf der Theorie optimaler Währungsräume.

Die Theorie optimaler Währungsräume erstreckt sich auf drei Aspekte.

□ Erstens: Sie bestimmt einen optimalen Bereich für eine Währung, d.h. die regionale Ausdehnung bzw. Abgrenzung der Währungsunion, und legt damit fest, welche Länder an der Währungsunion teilnehmen sollten. Ein optimaler Währungsraum definiert somit eine Gruppe von Ländern mit gemeinsamer Währung (oder alternativ: mit verschiedenen Währungen, die jedoch durch feste

Wechselkurse untereinander verbunden sind), wobei der Währungsraum nach außen gegenüber Drittwährungen durch flexible Wechselkurse abgesichert ist. Solche Währungsräume sind also Festkursinseln in einem Meer flexibler Wechselkurse. Zu einem optimalen Währungsraum gehört auch eine zentrale Währungsinstitution und eine gemeinsame Währungspolitik.

□ Zweitens: Die Theorie optimaler Währungsräume will definieren, unter welchen Voraussetzungen eine Währungsunion erfolgreich ist. Damit stellt sie im wesentlichen auf die Auswahlkriterien ab, mit deren Hilfe die teilnehmenden Länder bzw. Währungen identifiziert werden können.

□ Drittens: Dies bedeutet auch eine allgemeine Analyse von flexiblen versus fixen Wechselkursen.

Die Diskussion zu dem letztgenannten Aspekt ist nicht neu; sie wurde ursprünglich aber allgemein und losgelöst geführt von Aspekten wie der Größe des Währungsgebiets, der Außenhandelsverflechtung, der Faktormobilität usw. Erst in jüngerer Zeit schälte sich daraus die Theorie optimaler Währungsräume heraus. Sie geht auf Arbeiten aus den sechziger und siebziger Jahren zurück (insbesondere Mundell¹, aber auch schon Meade² und Scitovsky³) und ist inhaltlich seitdem nicht sehr viel weiter entwickelt worden⁴.

¹ Vgl. R. Mundell: A theory of optimum currency areas, in: American Economic Review, 51, 1961, S. 656-665.

² Vgl. J. Meade: The balance-of-payments problems of a European Free-Trade Area, in: Economic Journal, 67, 1957, S. 379-396.

³ Vgl. T. Scitovsky: Economic theory and Western European integration, London 1958.

⁴ Vgl. G. S. Tavlas: Das Wiederaufleben der Theorie optimaler Währungsräume, in: Finanzierung & Entwicklung, 30 Jg., 1993, H. 2, S. 32-35; sowie P. de Grauwe: The economics of monetary integration, Oxford u.a. 1992; oder F. Rühl: Optimale Abgrenzung von Währungsgebieten. Ein Literaturüberblick, in: Kredit und Kapital, 8, 1975, S. 123-152.

Prof. Dr. Jörn Altmann, 48, ist Leiter des Instituts für Außenwirtschaft und des Lehr- und Entwicklungszentrums Umwelt und Außenhandel am Fachbereich Wirtschaft der Fachhochschule Bochum.

Währungsunionen im weiteren Sinne gibt es in verschiedenen Intensitäts-Varianten⁵: Bei einem „Wechselkursverbund“ wie dem Europäischen Währungssystem (EWS) werden für die beteiligten Währungen feste Wechselkurse vereinbart (im EWS Leitkurse genannt), von denen die aktuellen Marktkurse aber innerhalb bestimmter Bandbreiten abweichen dürfen. In einer „Wechselkursunion“ existieren keine Bandbreiten; die Währungen sind fest miteinander verbunden. Formale Wechselkursunionen gibt es z.B. zwischen dem belgischen und dem luxemburgischen Franc (Belgien und Luxemburg erkennen ihre Währungen im Verhältnis 1:1 gegenseitig als Zahlungsmittel an) oder in der sogenannten Franc-Zone, in der Frankreich mit 14 afrikanischen und weiteren pazifischen Staaten eine Wechselkursunion bildet. Daneben gibt es faktische Wechselkursunionen wie z.B. zwischen der D-Mark und dem holländischen Gulden, der D-Mark und dem österreichischen Schilling oder der D-Mark und dem belgisch/luxemburgischen Franc, in denen sich die Wechselkurse seit Jahren nicht verändert haben.

In einer „Währungsunion in engerem Sinne“ kursiert nur eine gemeinsame Währung, entweder eine nationale Währung, wie der Schweizer Franken im Falle der Schweiz und Liechtensteins, oder eine supranationale Währung, wie theoretisch der ECU in der EU.

Die Unterschiede zwischen einer Wechselkursunion und einer Währungsunion, d.h., ob es sich um mehrere verkettete Währungen oder aber um eine gemeinsame Währung handelt, ergeben sich vorrangig aus den Transaktionskosten beim Tausch, dem verbleibenden Kursrisiko, der Preistransparenz und dem immanenten Zusammenhalt (in der Währungsunion größer, da ein Austritt unwahrscheinlicher ist). Die Unterscheidung zwischen diesen beiden Integrationsformen erfolgt in der Literatur aber oft recht unscharf⁶.

Faktorbezogene Ansätze

Die verschiedenen Ansätze zur Entwicklung und Weiterentwicklung der Theorie optimaler Währungsräume gehen von unterschiedlichen Definitionen aus und entwickeln daraus unterschiedliche Optimalitätskriterien. Bei aller Unterschiedlichkeit ist allen gemeinsam, daß ausschließlich ökonomische Kriterien berücksichtigt werden (soziale oder politische Aspekte werden nicht integriert) und daß es sich um monokausale Theorien handelt und somit jeweils nur einige der zahlungsbilanz- und wechselkursrelevanten Faktoren erfaßt werden.

Mundell⁷ geht von zwei Regionen aus (wir nennen sie hier Aland und Benesien; man kann annehmen, daß Mundell als Amerikaner dabei wohl die USA und Kanada im Visier hatte). Wie bei jeder Modellbetrachtung werden Annahmen gemacht: Die Löhne und Preise sind nach un-

ten starr, die Produktionsfaktoren sind immobil. Nun wird eine anhaltende Nachfrageverschiebung von Benesien zu Aland unterstellt, wobei offen bleibt, warum diese eintritt: Vorstellbar wären z.B. Lohnerhöhungen, boomende Konjunktur oder Inflation in Benesien. Als Folge ergibt sich ein Leistungsbilanzüberschuß in Aland mit entsprechender Überbeschäftigung und inflationären Effekten sowie eine entsprechende Unterbeschäftigung in Benesien mit einem Defizit in der Leistungsbilanz. Wenn Aland nun eine Stabilitätspolitik verfolgt, trägt Benesien allein die Anpassungslast. Eine mögliche Lösung wäre eine Abwertung der benesischen Währung gegenüber Aland. Sofern dies nicht geschehen soll, weil beide Länder z.B. eine Wechselkursunion bilden, scheidet das Wechselkursinstrument aus.

Zur Behebung der regionalen Ungleichgewichte ist nach Mundell daher Faktormobilität erforderlich, so daß sich unter anderem eine Arbeitskräftewanderung von Benesien nach Aland ergibt und die regional unterschiedlichen Auslastungsgrade des Faktors Arbeit ausgleicht. Auf nationaler Ebene sind solche Wanderungen in manchen Ländern durchaus beobachtbar, z.B. innerhalb der USA. Die Faktormobilität ist in der EU aber insgesamt deutlich geringer als z.B. in den USA⁸: Sie wird in der EU unter anderem durch Sprachbarrieren, unterschiedliche Sozialversicherungssysteme, unterschiedliche Mentalitäten und Kulturen behindert. Regionale Asymmetrien, die in einem Währungsgebiet nicht währungstechnisch bekämpft werden können, werden sich bei unzureichender Faktormobilität daher nicht ausgleichen: Nach dem Mundell-Kriterium ist die EU also kein optimaler Währungsraum.

Einen Ausweg sieht bereits Ingram⁹ in der Mobilität des Kapitals: Leistungsbilanzungleichgewichte würden danach – bei fixen Wechselkursen – entgegengesetzte Kapitalbewegungen indizieren, ohne daß Arbeitskräftewanderungen erforderlich wären. Dies setzt eine entsprechende Integration der Kapitalmärkte ohne Restriktionen voraus¹⁰. Das entscheidende Kriterium ist also eine hohe

⁵ Vgl. J. Altmann: Wirtschaftspolitik, 6. Aufl., Stuttgart, Jena 1994, S. 388 ff.; ders.: Außenwirtschaft für Unternehmen, Stuttgart, Jena 1993, S. 218 ff.

⁶ Vgl. u.a. R. Mundell, a.a.O., S. 656 ff.; R. McKinnon: Optimum currency areas, in: American Economic Review, 53, 1963, S. 717-725; P. B. Kenen: The theory of Optimum Currency Areas: An eclectic view, in: R. Mundell, P. B. Kenen (Hrsg.): Monetary Problems of the international economy, Chicago 1969.

⁷ Vgl. R. Mundell, a.a.O., S. 659 ff.

⁸ Vgl. EG-Kommission: One market, one money, in: European Economy 44, 1990, S. 151.

⁹ Vgl. J. Ingram: State and regional payments mechanisms, in: Quarterly Journal of Economics, 73, 1959, S. 619-632.

¹⁰ Vgl. T. Scitovsky, a.a.O., S. 57 f.

Zinselastizität und Mobilität des Kapitals. Diese Voraussetzungen sind in der EU weitgehend gegeben; nach dieser Theorie wäre die EU also – weitgehend – als optimaler Währungsraum anzusehen. Unbeantwortet bleibt dabei aber die Frage, wie die sich logischerweise ergebenden Verschuldungsprobleme für Länder mit anhaltenden Leistungsbilanzdefiziten auswirken. Ein solches Schweigen ist typisch für monokausale Theorien.

Güterbezogene Ansätze

Im Gegensatz zu den vorangehenden faktorbezogenen Kriterien für die Abgrenzung eines optimalen Währungsraums stellt Kenen¹¹ auf die Güterstruktur der betrachteten Länder ab. Sein Abgrenzungskriterium ist die Produktdiversifikation, oder spezifischer und wichtiger: die Exportstruktur. Eine diversifizierte Exportstruktur bedeutet Unabhängigkeit gegen partielle Außenhandelsstörungen, z.B. aufgrund von Technologieschocks. Sektorale Verschlechterungen können gegebenenfalls in anderen Bereichen kompensiert werden und führen zu insgesamt relativ stabilen Exporterlösen. Damit schwächt sich der Druck auf den Wechselkurs ab.

Für eine EWWU bedeutete dies, daß (nur) Länder mit diversifizierter Exportstruktur der Währungsunion beitreten sollten. Dies trifft tendenziell auf die größeren bzw. stärker industrialisierten Länder zu. Eine Gegenthese wird von Feldsieper¹² vertreten, wonach gerade kleinere, spezialisierte Länder unempfindlich gegen abrupte Veränderungen seien und somit als Teil eines optimalen Währungsraums anzusehen sind.

Eine Variante von Kenen bezieht sich auf die regionale (Nicht-) Diversifikation, wonach Länder mit einem hohen Konzentrationsgrad auf einen oder wenige Handelspartner für einen optimalen Währungsraum geeignet sind (Österreich bezieht beispielsweise rund 44% seiner Importe aus Deutschland und liefert 37% seiner Exporte nach Deutschland). Aber auch dabei bleibt die Frage offen, wie asymmetrische Handelsbeziehungen in einer Währungsunion kompensiert werden sollen.

Das Kenen-Kriterium ähnelt dem von McKinnon: McKinnon¹³ geht gleichfalls vom Gütermarkt aus und stellt auf die *Außenhandelsverflechtung* der betrachteten Länder ab. Er bezweifelt, daß Wechselkursänderungen effizient sind. Entscheidend sei vielmehr der Grad der Offenheit (bzw. Empfindlichkeit) der Gütermärkte. Diese leitet sich ab aus dem Verhältnis der handelbaren Güter zum BSP oder – auch bei Fleming¹⁴ – aus dem Verhältnis der handelbaren zu den nicht handelbaren Gütern, und drückt sich unter anderem in den Export- und Importquoten am BSP aus (diese sind z.B. in den USA relativ klein).

Nach traditioneller Auffassung würde ein Leistungsbilanzdefizit eine Abwertung induzieren, dadurch steigen die Importpreise und das Realeinkommen sinkt. Die Leistungsbilanzverbesserung würde also überschattet durch eine importierte Inflation, insbesondere bei Ländern mit unelastischer Importnachfrage und hoher Importquote. Die McKinnonsche Faustregel lautet daher: Je größer ein Land ist, desto kleiner ist sein Offenheitsgrad und vice versa. Kleine und damit tendenziell offene Volkswirtschaften werden daher stärker von Wechselkursänderungen betroffen als größere.

Hinzu kommt die Abwälzbarkeit des Währungsrisikos; im deutschen Außenhandel beispielsweise wird sehr viel in D-Mark fakturiert (rund 80% im Export, 50% im Import). Für diese Handelspartner (wie die Niederlande, Belgien, Luxemburg, Österreich, also kleinere Länder im Verhältnis zur Bundesrepublik) bietet es sich danach an, feste Wechselkurse zu dem größeren Handelspartner zu wahren: Sie bilden nach diesem Kriterium zusammen einen optimalen Währungsraum. In der Praxis bestätigt sich dies durch die faktischen Wechselkursunionen zwi-

¹¹ Vgl. P. B. Kenen, a.a.O., S. 124 f.

¹² M. Feldsieper: Währungsunionen II – Ziel, Satzungen und Probleme, in: Handwerkerbuch der Wirtschaftswissenschaften, 1980, S. 546 ff.

¹³ Vgl. R. McKinnon, a.a.O., S. 717 ff.

¹⁴ Vgl. J. M. Fleming: On exchange rate unification, in: Economic Journal, 81, 1971, S. 467-488.

Hermann Hill (Hrsg.)

Erfolg im Osten III

Sommerakademie für Führungskräfte aus Wirtschaft und Verwaltung
Vorträge und Diskussionen

1994, 187 S., brosch., 48,- DM, 338,50 öS, 43,50 sFr, ISBN 3-7890-3387-1



NOMOS VERLAGSGESELLSCHAFT • 76520 Baden-Baden



schen Deutschland und Österreich, Deutschland und den Niederlanden sowie Deutschland und Belgien/Luxemburg.

Ein monetäres Kriterium für einen optimalen Währungsraum setzt einigermaßen gleiche Inflationsraten voraus¹⁵, da bei fixen Wechselkursen sonst destabilisierende Einflüsse auf die Wechselkurse wirken würden. Damit wird die Geldpolitik zum wichtigsten wirtschafts- bzw. währungspolitischen Instrument, weil die Inflationsrate auch wichtig ist für die Entwicklung der Leistungsbilanz.

Nach diesem Kriterium wären in der EU nur wenige Länder für einen optimalen Währungsraum geeignet. Je ähnlicher die nationalen Wirtschaftspolitiken sind, z. B. im Hinblick auf die wünschenswerte Inflationsrate oder das Beschäftigungsniveau, desto eher ist eine Souveränitätseinschränkung durch eine supranationale Wirtschafts- bzw. Währungspolitik vorstellbar und desto intensiver wird die ökonomische Integration sein. Dies entspricht in etwa der Position der oben zitierten Ökonomen. Ausschlaggebend ist demnach der Grad der Harmonisierung unter anderem der Geld-, Finanz- und Steuerpolitik. Diese ist in der EU noch nicht sehr weit gediehen.

Ergebnisse

Je nach Auswahl eines der skizzierten Kriterien ergeben sich unterschiedliche, teilweise konträre Antworten, ob die EU/EWU als optimaler Währungsraum anzusehen ist. Für eine Gesamtbeurteilung müßten die verschiedenen Effekte und Aspekte einer Währungsintegration – möglichst quantitativ – gegeneinander „aufgerechnet“ werden. Dies beinhaltet ein methodisches Problem hinsichtlich der erforderlichen bzw. zulässigen Annahmen und Voraussetzungen, ein Auswahl-, Definitions- und Abgrenzungsproblem hinsichtlich der zu berücksichtigenden Variablen, ein Gewichtungproblem hinsichtlich ihrer relativen Bedeutung, ein Umrechnungsproblem, da z. B. Inflationseffekte und Beschäftigungswirkungen „saldiert“ werden müßten, usw. Dies ist bisher nicht befriedigend gelöst worden.

Aus den vorliegenden Analysen ergibt sich aber, daß die EU in ihrer Gesamtheit nicht als optimaler Währungsraum anzusehen ist, auch nicht die Teilnehmer des (bisherigen) EWS: Das faktische Zusammenbrechen des EWS bekräftigt dies. Die theoretischen Überlegungen legen vielmehr den Schluß nahe, der sich auch aus den empirischen Daten der Praxis ableiten läßt: Innerhalb der EU bietet sich nur eine kleine Ländergruppe für eine Währungsintegration an.

Belgien, Luxemburg, Deutschland und die Niederlande erfüllen wesentliche – wenngleich nicht alle – Voraussetzungen für einen optimalen Währungsraum, sei es hinsichtlich der Offenheit, der Außenhandelsverflechtungen, der Faktormobilität oder der ähnlichen ökonomischen Entwicklung.

Auch neue EU-Mitglieder wie Österreich oder die Schweiz kämen als Teile dieses optimalen Währungsraums in Frage. Italien, Spanien, Portugal und Griechenland scheiden gegenwärtig als Kandidaten für eine Währungsintegration aus. In einem Zwischenstadium befinden sich Dänemark, Frankreich, Großbritannien und Irland. Dies ist natürlich eine zeitpunktabhängige Feststellung, und die Situation kann sich schnell wieder verändern.

Die im Vertrag von Maastricht konkretisierten Konvergenzkriterien für eine Teilnahme an der geplanten Währungsunion spätestens ab 1. 1. 1999 belegen aber nachdrücklich, daß gegenwärtig (und nach IWF-Prognosen auch weiterhin) kein Land außer Luxemburg die so definierten Voraussetzungen für eine Währungsunion erfüllt. Selbst die kleine Ländergruppe, die zumindest theoretisch einen optimalen Währungsraum darstellt, ist nach den Konvergenzkriterien zur Zeit noch nicht reif für eine Umsetzung. Dies wird den Befürwortern der „Krönungstheorie“ den Rücken stärken.

„Europa der zwei Geschwindigkeiten“

Es ist daher sehr wahrscheinlich, daß sich im Währungsbereich ein „Europa der zwei Geschwindigkeiten“ einstellen wird¹⁶: Die Länder mit einer einigermaßen kompatiblen Entwicklung werden sich in mittlerer Frist wohl wieder in einem Festkurssystem mit engen Bandbreiten zusammenfinden, während andere Länder sich erst im Zeitablauf an diese Kerngruppe von „Anker-Währungen“ in einem „Klein-Europa“ annähern können. Die negativen Erfahrungen mit der nicht ökonomisch, sondern nur politisch fundierten Währungsunion zwischen der Bundesrepublik und der Ex-DDR stützen diese Einschätzung.

Auch heute muß betont werden, daß die Perspektiven für eine umfassendere Währungsunion in Europa sich nicht aus bereits gegebenen ökonomischen Voraussetzungen ableiten, sondern in erster Linie politisch definiert sind. Eine trotzdem erfolgende Währungsintegration wäre mit erheblichen – nicht nur ökonomischen – Risiken verbunden. Ohne ökonomische und politische Integrationsfortschritte wird es daher auch keine Währungsunion geben. Es ist daher unwahrscheinlich, daß die dritte Stufe der Währungsintegration wie vorgesehen am 1. Januar 1999 in Kraft treten wird.

¹⁵ Ebenda S. 478.

¹⁶ Vgl. in diesem Sinne den Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom Januar 1994, S. 25 ff.