

Ohr, Renate

Article — Digitized Version

Eine Alternative zum Maastricht-Fahrplan

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Ohr, Renate (1996) : Eine Alternative zum Maastricht-Fahrplan, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 76, Iss. 1, pp. 24-30

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137314>

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.

Renate Ohr*

Eine Alternative zum Maastricht-Fahrplan

In jüngerer Zeit wird eine Verschiebung des Starttermins der Europäischen Währungsunion diskutiert. Ist ein solcher Schritt sinnvoll? Welche Argumente sprechen für und welche gegen eine Änderung des Maastricht-Fahrplans? Wie kann die Krise der europäischen Währungsintegration überwunden werden? Ist die Verwirklichung der Europäischen Währungsunion in Gefahr?

Eine Wirtschafts- und Währungsunion kann als erstrebenswertes Ziel des europäischen Integrationsprozesses angesehen werden. Die Beschlüsse von Maastricht sind allerdings in entscheidenden Punkten ungeeignet, dieses Ziel angemessen zu verwirklichen.¹ Mit diesen Sätzen wurde 1992 die wissenschaftliche Kritik an der geplanten Europäischen Währungsunion in das Blickfeld der Öffentlichkeit gerückt. Heute, dreieinhalb Jahre später, sind wesentliche Argumente der anfangs zum Teil als Europafeinde diffamierten kritischen Wissenschaftler von der Politik übernommen worden. Trotzdem werden nach wie vor von politischer Seite die Vorgaben des Maastricht-Fahrplans angemaht. Aber sind die Maastrichter Konvergenzkriterien tatsächlich die richtigen Eintrittsbedingungen für eine funktionsfähige Währungsunion? Welche Faktoren müssen darüber hinaus berücksichtigt werden, wenn eine gemeinsame Geldpolitik für einen supranationalen Währungsraum formuliert wird? Und bietet sich daher für die nähere Zukunft nicht eher eine alternative Form der monetären Integration Europas an?

Bedingungen für eine stabile Währung

Mit der gemeinschaftlichen Geld- und Währungspolitik und der gemeinsamen Währung sollte in allen beteiligten Ländern ein besseres oder zumindest gleich gutes ökonomisches Ergebnis erzielbar sein als bei Existenz unterschiedlicher nationaler Währungen und der damit verbundenen Möglichkeit von Paritätsänderungen. Dazu muß aber eine Geld- und Währungspolitik definierbar sein, die zu allen beteilig-

ten Mitgliedsländern gleichermaßen gut „paßt“. Dies erfordert einen relativ hohen Grad an Homogenität der Volkswirtschaften, d.h. geringe regionale Unterschiede in den Wirtschaftsstrukturen (einschließlich der Finanzierungsstrukturen, Bankenstrukturen und der monetären Transmissionsmechanismen), in den Wirtschaftsentwicklungen und in den wirtschaftspolitischen Präferenzen sowie einen geringen monetären Anpassungsbedarf an rein regionale Störungen. Ein gewisses Maß an Heterogenität der Volkswirtschaften kann kompensiert werden durch eine hohe Flexibilität der relativen Preise (auch nach unten!) und eine hohe Mobilität der Produktionsfaktoren². In Europa ist beides noch nicht in hinreichendem Maße gegeben. (Man denke nur an die Diskussion um die Entsenderichtlinien.) Ohne hinreichende Preisflexibilität und Faktormobilität führt eine einheitliche Geldpolitik in heterogenen Wirtschaftsräumen aber zu regionalen Ungleichgewichten, zur Gefahr der Aufweichung der stabilitätsorientierten Geldpolitik und/oder zur Forderung nach einem umfangreichen regionalen Finanzausgleich³.

Aber selbst wenn eine für alle passende, stabilitätsgerechte Geld- und Währungspolitik definierbar ist, muß auch gewährleistet sein, daß sie tatsächlich praktiziert wird und daß sie zu dem gewünschten Ergebnis einer stabilen Währung führt, d.h., daß letzteres nicht durch destabilisierendes Verhalten anderer gesellschaftlicher Gruppen – Tarifparteien, Sozial-

* Überarbeitete Fassung eines Vortrages, gehalten im Rahmen eines „Aktuellen Gesprächs“ am 19.12.1995 im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

¹ These 1 des Manifests der 62 Professoren gegen die währungspolitischen Beschlüsse des Vertrags von Maastricht (vgl. FAZ vom 11.6.1992).

² Vgl. auch P. de Grauwe: Towards EMU without the EMS, in: Economic Policy, 1994, S. 161.

³ Vgl. R. Ohr: Implikationen einer zentralisierten europäischen Geld- und Währungspolitik, in: R. Caesar, R. Ohr (Hrsg.): Maastricht und Maastricht II, Baden-Baden 1996, erscheint demnächst.

Prof. Dr. Renate Ohr, 42, lehrt Volkswirtschaftslehre, insbesondere Außenwirtschaft, an der Universität Hohenheim in Stuttgart. Ihre Hauptforschungsgebiete sind Währungstheorie und -politik, Makroökonomie offener Volkswirtschaften und Europäische Integration.

partner, Staat – konterkariert wird. Dies erfordert eine unabhängige und stabilitätsorientierte Notenbank sowie Stabilitätskonsens und -bereitschaft aller gesellschaftlichen Gruppen.

Würdigung der „Konvergenzkriterien“

Die Maastrichter Konvergenzkriterien können die Erfüllung der notwendigen (Homogenitäts-) und hinreichenden (Stabilitäts-)Bedingungen nicht garantieren⁴. Sie sind weder streng noch strikt, sondern teilweise zu weich: So gibt das Inflationskriterium, da es nur relativ formuliert ist, nicht automatisch eine Stabilitätsgemeinschaft vor; und die nach dem Zinskriterium möglichen Unterschiede in den Langfristzinsen von 200 Basispunkten wären für den Einstieg in eine gemeinsame Währung auch nicht unproblematisch. Des weiteren sind die Kriterien interpretationsbedürftig: So ist es z.B. seit der Bandbreitenerweiterung nicht mehr eindeutig, worauf sich das Wechselkurskriterium bezieht. Zudem sind die Kriterien willkürlich: Es gibt keine ökonomische Begründung dafür, warum als kritische Höchstgrenze für die Staatsverschuldung gerade 60% des BSP gewählt wurde; und damit relativiert sich auch die ökonomische Sinnhaftigkeit des Neuverschuldungskriteriums von maximal 3% des BSP. Die Konvergenz-Richtlinien sind darüber hinaus unvollständig: So wäre die Nettoverschuldung ein besserer Indikator als die Bruttoverschuldung; realwirtschaftliche Kriterien werden vernachlässigt; die Konvergenz monetärer Strukturen und monetärer Transmissionsmechanismen wird nicht überprüft und vieles mehr. Schließlich sind die Konvergenzwerte stichtagsbezogen (anzuwenden auf das Jahr 1997); ein einmaliges Erreichen im Endspurt genügt. Dies kann jedoch wohl kein glaubwürdiger Beweis für eine anhaltende Stabilität sein.

Dies alles wird noch davon übertroffen, daß gar keine strikte Einhaltung gefordert wird: Der Rat entscheidet unter „gebührender Berücksichtigung“ des „Grades“ der Erfüllung der Kriterien; es muß die „Gesamtlage“ der Volkswirtschaft berücksichtigt werden; bei den Fiskalkriterien genügt eine „hinreichend rückläufige“ Entwicklung in Richtung Konvergenzwert. Damit geben die Konvergenzkriterien laut

⁴ Vgl. hierzu auch F. Franzmeyer: Die Maastrichter Konvergenzkriterien aus deutscher Sicht, in: DIW-Wochenbericht, 62. Jg., Heft 34/95, S. 591 ff.; und R. Ohr: Die ökonomische Kritik am Vertrag von Maastricht, in: Wirtschaftspolitische Blätter, 40. Jg., 1993, S. 31.

⁵ Vgl. R. Ohr: Wirtschaftsintegration ohne Währungsintegration?, in: R. Caesar, H.-E. Scharrer (Hrsg.): Maastricht: Königsweg oder Irrweg zur Wirtschafts- und Währungsunion?, Bonn 1994, S. 159.

Vertrag also allenfalls einen gewissen Orientierungsrahmen vor, aber sie sind keine Ausschlußkriterien. Und schließlich sind auch die Sanktionsmechanismen für eine dauerhafte Einhaltung der Kriterien nach Eintritt in die Währungsunion unzureichend: Letzteres ist auch ohne Aufgabe der Fiskalsouveränität der einzelnen Länder gar nicht anders möglich. Somit nützt auch ein sich selbst verpflichtender „Stabilitätspakt“ im Zweifelsfall wenig, da die Sanktionsmöglichkeiten illusorisch sind!

Gefahr des Free-rider-Verhaltens

Selbst wenn mit Hilfe der Maastrichter Konvergenzkriterien also eine gewisse Homogenität der beteiligten Volkswirtschaften erreicht werden könnte, so wird damit noch nicht automatisch auch die stabilitätspolitische Effizienz (als hinreichende Bedingung) garantiert. Diese ist letztlich nur erfüllt, wenn auch die staatliche Haushaltspolitik, Steuerpolitik, Sozialpolitik, Umverteilungspolitik usw. nicht mehr im nationalen Autonomiebereich verbleiben⁵. Denn ansonsten ist es möglich, daß die nationale Haushaltsdisziplin eines Landes in der Währungsunion sogar aufgeweicht werden könnte, da das zinsinduzierte und wechselkursinduzierte Crowding out einer steigenden Staatsverschuldung in der Währungsunion geringer sind als bei Existenz nationaler Währungen⁶. Zudem werden die negativen Folgen einer zu hohen Staatsverschuldung für die Stabilität der Währung in der Währungsunion nicht mehr der jeweiligen Regierung zugerechnet, sondern der gemeinsamen Notenbank angelastet. Ein Free-rider-Verhalten der nationalen gesellschaftlichen Gruppen könnte also auftreten.

Die Gefahr eines Free-rider-Verhaltens besteht auch bei den Tarifparteien und wirft damit ein weiteres Problem auf: Unterschiedliche Produktivitätsentwicklungen erfordern gerade in einer Währungsunion auch unterschiedliche Nominallohnentwicklungen. Diese sind dort jedoch viel transparenter, so daß ein Prozeß der Lohnangleichung von unten nach oben stattfinden wird. Dies gilt insbesondere, wenn in den schwächeren Ländern die Gewerkschaften der geschützten (Binnen-)Sektoren dominieren, die aufgrund eines mangelnden äußeren Wettbewerbsdrucks die Löhne leichter hochtreiben können. Wettbewerbsnachteile der produktivitätsschwachen Regionen werden nur vermieden, wenn alle eine streng – oder zumindest gleichermaßen – produktivitätsorientierte

⁶ Vgl. R. Ohr: Integration in einem nicht-optimalen Währungsraum, in: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik 1993, S. 37.

Lohnpolitik betreiben. Geschieht dies nicht, so gibt es verstärkt Arbeitslosigkeit in den produktivitätsschwachen Ländern, die sich ja dann nicht mehr mit einer Abwertung entlasten können. Die Forderungen nach Umverteilungsmaßnahmen werden forciert. Diese werden dann auch erfolgen müssen, da sich die Europäische Gemeinschaft ja explizit als Solidargemeinschaft versteht.

Hinreichende Bedingung für einen optimalen Währungsraum ist somit nicht die Erfüllung der Maastrichter Konvergenzkriterien, sondern letztlich nur eine weitergehende politische Union. Allein die politische Union hätte die notwendigen hoheitsstaatlichen Sanktions- und/oder Ausgleichsmechanismen⁷.

Probleme einer gemeinsamen Geldpolitik

Weiterhin zeigen sich die Mängel der Konvergenzkriterien aber auch, wenn man sich mit der Frage der konkreten Ausgestaltung der gemeinsamen Geldpolitik befaßt – eine Frage, die in der öffentlichen Diskussion meist vernachlässigt wird, die aber eigentlich die Basis jeder weiteren Überlegung sein müßte.

Eine Währungsunion ist nur sinnvoll, wenn eine einheitliche Geld- und Währungspolitik in allen beteiligten Ländern auch die gleichen realwirtschaftlichen Wirkungen entfaltet. Davon hängen letztlich die Funktionsfähigkeit und die Glaubwürdigkeit der Währungsunion ab. Hierzu gibt es jedoch von offizieller Seite nach wie vor noch keine befriedigenden Vorgaben. Von der Europäischen Kommission, vom Europäischen Parlament und auch von den meisten nationalen Politikern wird unterstellt, daß dies schlicht eine technische Frage sei, die das EWU schon rechtzeitig lösen werde. Man muß sich jedoch vor Augen halten, welche gravierenden Unterschiede in den geldpolitischen Zielen, Instrumenten und Praktiken sowie in den Finanzierungsstrukturen zwischen den Mitgliedern der Europäischen Union zur Zeit noch vorliegen, und man kann erahnen, welche Probleme mit der Formulierung einer gemeinsamen, einheitlichen Geld- und Währungspolitik auf das EWU und später auf die Europäische Notenbank zukommen⁸.

Vor dem Hintergrund noch beträchtlich divergierender monetärer Strukturen in Europa könnte z. B. die

Erfüllung der Maastrichter Konvergenzkriterien heute von den einzelnen Ländern mit jeweils unterschiedlichen nationalen Geldpolitiken erreicht werden. Eine vereinheitlichte gemeinsame Geldpolitik könnte dann im Umkehrschluß zu uneinheitlichen Wirkungen auf die nationalen gesamtwirtschaftlichen Zielvariablen führen. Dies würde sodann nicht die gewünschte Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklungen, sondern Divergenz hervorrufen.

Betrachtet man die Unterschiede in den bisherigen nationalen Geldpolitiken, so läßt sich vermuten, daß sie nicht grundlos sind, sondern ihre Ursachen in entsprechend divergierenden monetären Erfordernissen haben – und zwar einmal aufgrund unterschiedlicher realwirtschaftlicher Anforderungen, aber auch aufgrund unterschiedlicher Finanzierungsstrukturen und unterschiedlicher monetärer Transmissionsmechanismen. All dies muß bei der Formulierung der gemeinschaftlichen Geldpolitik mit berücksichtigt werden⁹.

Schon bei den geldpolitischen Strategien zeigen sich große Divergenzen. Einige Länder verfolgen Geldmengenziele, andere orientieren sich weitgehend an der Stabilisierung des Wechselkurses ihrer Währung gegenüber der D-Mark. Andere wiederum benutzen keine solchen Wechselkursziele, sondern setzen direkte Inflationsziele. Da in einer Währungsunion keine Wechselkursziele gegenüber der D-Mark mehr angestrebt werden müssen, stellt sich die Frage, ob jene Länder, die bisher diese Strategie führen, nun nahtlos zu einem stabilitätsgerechten Geldmengenziel oder einem direkten Preisziel umschwenken wollen. Oder wird vielleicht durch den Verlust an Währungskonkurrenz dann auch der Stabilitätsdruck in diesen Ländern wegfallen¹⁰?

Formulierung der geldpolitischen Ziele

Wie soll nun die gemeinsame Geldpolitik definiert werden, die für alle gleichermaßen paßt? Zum einen geht es um das Geldmengenziel. Es orientiert sich im allgemeinen an der erwarteten Wachstumsrate des Produktionspotentials, der nicht vermeidbaren Inflationsrate und der erwarteten Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit. Alle diese drei Faktoren können in den einzelnen Ländern unterschiedlich sein. Man

⁷ Dies spielt auch eine entscheidende Rolle für die Relativierung der USA als oftmals genanntes Paradebeispiel eines nicht-optimalen, aber dennoch funktionstüchtigen Währungsraums. Denn dort besteht eben ein entsprechender Finanzausgleich! Vgl. hierzu B. Eichengreen: Is Europe an Optimum Currency Area?, in: S. Borner, H. Grubel (Hrsg.): The European Community after 1992, Basingstoke 1992, S. 138 ff.; sowie R. McKinnon: A Common Monetary Standard or a Common Currency for Europe? Fiscal Lessons from the United States, in: Scottish Journal of Political Economy, Vol. 41, 1994, S. 337 ff.

⁸ Vgl. R. Ohr: Implikationen einer zentralisierten europäischen Geld- und Währungspolitik, a.a.O.

⁹ Vgl. auch H.-J. Jarchow: Zur Strategie und zum Instrumentarium der Europäischen Zentralbank, in: Außenwirtschaft, 50. Jg., 1995, S. 423 ff.

¹⁰ Vgl. R. Ohr: Implikationen einer zentralisierten europäischen Geld- und Währungspolitik, a.a.O.

denke nur an eine Mehrwertsteuererhöhung in einem Land der Währungsunion und dem damit verbundenen Preissteigerungseffekt dort. Generell ist für eine effiziente Geldmengenzpolitik eine stabile Geldnachfrage nötig; ob sie für Gesamteuropa stabiler oder weniger stabil ist als in einzelnen Ländern, muß sich noch empirisch erweisen.

In einer Währungsunion gibt es darüber hinaus ein einheitliches Zinsniveau und eine einheitliche Zinsstruktur. Zinsveränderungen und Veränderungen der Zinsstruktur wirken sich unterschiedlich aus, wenn Verschuldungsstrukturen, Vermögensstrukturen und Bankenstrukturen sich unterscheiden. In einer Währungsunion ist schließlich auch der Außenwert der Währung für alle gleich. Je nach Art der wirtschaftlichen Verflechtungen mit Drittländern wirkt sich ein bestimmter Außenwert unterschiedlich auf die Wirtschaft aus. So profitiert ein sehr rohstoffimportabhängiges Land eher von einem billigen Dollar, während ein Land mit eigenen Rohstoffen, aber hohen Exporten in den Dollarraum eher aus einem hohen Dollarkurs Vorteile zieht.

Bei der Suche nach den Instrumenten für die gemeinsame europäische Geldpolitik müßten darüber hinaus sogenannte „Sekundärziele“ berücksichtigt werden, wie reale Verankerung, Subsidiarität und Wettbewerbsneutralität¹¹. Es ist zu befürchten, daß in einer Währungsunion die europäische Geldpolitik deutlich zentralistischer wird, als es die deutsche Geldpolitik derzeit ist. Auch wird das Prinzip der Wettbewerbsneutralität zwischen den Banken wahrscheinlich nicht so strikt eingehalten werden können, wodurch insbesondere in Deutschland die Vielzahl kleinerer Institute beeinträchtigt werden könnte. So haben z.B. die meisten deutschen Banken einen Rediskontrahen, aber nur ein deutlich geringerer Prozentsatz beteiligt sich bisher an Pensionsgeschäften. Eine Verringerung der Bedeutung von Refinanzierungsgeschäften würde die Wettbewerbsfähigkeit vieler kleinerer Institute in Deutschland schwächen.

Unterschiedliche Transmissionsmechanismen

Ganz kurz sollten auch noch die Probleme unterschiedlicher Finanzierungsstrukturen und unterschiedlicher monetärer Transmissionsmechanismen¹² für die Funktionsfähigkeit einer einheitlichen Geldpolitik angesprochen werden. Unterschiede in der Höhe der Privatverschuldung und Unterschiede in der Struktur des Privatvermögens bewirken, daß z.B. Geldmarktzinsveränderungen sich recht unterschied-

lich auf Realeinkommen und Vermögen in den einzelnen Ländern auswirken. In manchen Ländern dominiert das Realvermögen, in anderen eher Sparmittel. In manchen Ländern ist die private Verschuldung relativ gering im Vergleich zum privaten Finanzvermögen (Zinserhöhungen haben positive Einkommenseffekte), in anderen dominiert ein mit Hypotheken belastetes Grundvermögen (Zinserhöhungen haben eher negative Einkommenseffekte).

Auch die Unternehmensfinanzierung unterscheidet sich innerhalb Europas. In manchen Ländern erfolgt die Finanzierung vor allem über den Cash flow und über externe Kredite, in anderen mehr über Aktien oder andere verbrieftete Forderungen. Damit verbunden sind vielfach auch Unterschiede in der Fristigkeit der Verschuldung. Entsprechend wirken sich zinspolitische Maßnahmen auch hier recht unterschiedlich aus, insbesondere bei inverser Entwicklung von kurz- und langfristigen Zinsen.

Vorausschaubarkeit, Stetigkeit und Glaubwürdigkeit

Insgesamt zeigt sich somit, daß einheitliche Geldmengen-, Zinsniveau-, Zinsstruktur- und Wechselkursvorgaben sich in der geplanten Währungsunion sehr leicht uneinheitlich auf die Realwirtschaft in den einzelnen Ländern auswirken können. Die für eine sinnvolle Währungsunion geforderte Homogenität der Wirtschaftsstrukturen muß also noch weit mehr umfassen, als es die Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrages fordern. Um sich vor unliebsamen Überraschungen zu schützen, sollte die gemeinsame Geld- und Währungspolitik daher nicht erst kurz vor dem Start der Währungsunion bekannt gegeben werden und dann sofort „unumkehrbar“ eingeführt werden. Sinnvoller wäre es, wenn die geplante europäische Geldpolitik in ihren Zielen, Instrumenten und Gestaltungsformen rechtzeitig vorher bekannt würde. So könnte sie in allen potentiellen Mitgliedsländern vorher und gemeinsam über einen längeren Zeitraum „getestet“ und damit vor Ort in ihrer jeweiligen Wirkungsweise überprüft werden.

Gelingt es, sich vorab auf eine (hinsichtlich der Ziele, Instrumente, Maßnahmen) gemeinsame Geldpolitik zu einigen und sie ohne allzu große

¹¹ Vgl. H. Remsperger: Empfehlungen zum geldpolitischen Instrumentarium der Währungsunion, in: Wirtschaftsdienst der BHF-Bank, Nr. 1798, 1995.

¹² Vgl. C. Cottarelli, A. Kourelis: Financial Structure, Bank Lending Rates, and the Transmission Mechanism of Monetary Policy, in: IMF Staff Papers, Vol. 41, 1994, S. 587 ff.

Reibungsverluste in allen potentiellen Mitgliedsländern gemeinsam und aufeinander abgestimmt eine längere Zeit erfolgreich zu praktizieren, so wird es auch später – im Vorfeld eines Übergangs zur europäischen Einheitswährung – keine Akzeptanzprobleme geben. Mangelnde Glaubwürdigkeit entsteht vor allem dann, wenn Stabilität entweder nur kurzfristig im Endspurt unter dem Druck des Maastricht-Fahrplans erreicht wird oder wenn Stabilität zwar schon eine gewisse Zeit dokumentiert wird, aber aus den Äußerungen der Politiker deutlich wird, daß es nicht die innere Stabilitätsüberzeugung ist, die ausschlaggebend war, sondern allein der Stabilitätsdruck durch die deutsche Geldpolitik. (Letzteres gilt in gewisser Hinsicht für Frankreich.) Stabilisierung der Erwartungen durch Vorankündigung, Verstetigung und Glaubwürdigkeit muß hier – wie auch sonst – die Grundlage der Geldpolitik sein! Warum wird gerade bei der geplanten Währungsunion auf diese essentiellen Vorgaben einer effizienten Geldpolitik verzichtet?

Funktioniert nämlich die monetäre Gemeinschaft im Vorfeld nicht, so kann dies dann noch durch Wechselkursveränderungen und eine wieder auf nationale Besonderheiten abgestimmte Geldpolitik kompensiert werden. Die realwirtschaftlichen Friktionen sind dann allenfalls temporär. Ergeben sich jedoch keine realwirtschaftlichen Friktionen, keine europapolitischen Verunsicherungen im Zuge der gemeinsamen Geldpolitik und keine Wechselkursfluktuationen, so ist die Basis für einen friktionsloseren Übergang zur Währungsunion geschaffen. Betrachtet man diese Signale, so wäre zumindest gewährleistet, daß nicht die gemeinsame Geldpolitik selbst durch Unvorhersehbarkeit und mangelnde Adäquanz, durch fehlende Vorausschaubarkeit und mangelnde Glaubwürdigkeit zusätzliche ökonomische Probleme in die Währungsunion hineinragt.

Umstellungsprozeß voller Unsicherheit

Diese Vorausschaubarkeit und Glaubwürdigkeit als Voraussetzungen für eine effiziente Geldpolitik spielen auch eine wesentliche Rolle für die sinnvolle Ausgestaltung des Umstellungsprozesses. Im Vorfeld der Währungsunion besteht die Gefahr, daß Planungssicherheit und Kalkulationsgrundlagen verlorengehen. Und schon zur Zeit muß man feststellen, daß bisher risikofreie Wertanlagen (z.B. deutsche Staatspapiere) plötzlich auch risikobehaftet erscheinen. Denn wie soll z.B. Vertrauen in langfristige Anlagen entstehen, wenn es nach wie vor Unklarheit über die Umstellungsmodalitäten und die künftige gemeinsame Geldpolitik gibt?

Als negatives Beispiel sei nur die richtige Wahl des Konversionskurses genannt. Bei einem derzeitigen Wert des ECU von 1,8792 DM bzw. 6,4773 FF oder 38,6233 BF würden bisher „runde“ DM-Preise oder Franc-Preise zu schwer einschätzbaren „krummen“ Preisen. Es besteht die Gefahr, daß der Bevölkerung zunächst einmal das Gefühl für die Preise verlorengeht und über Aufrunden verdeckte Preiserhöhungen möglich sind, die im übrigen dann auch leicht mit den „Umstellungskosten“ gerechtfertigt werden können. Es ist daher eine unverantwortliche Falschinformation der Bürger, wenn in den sogenannten „Aufklärungskampagnen“ so getan wird, als ob die Währungsumstellung einfach in Form 1Euro = 2 DM stattfinden würde. Würde dies allerdings tatsächlich so geschehen – und dann natürlich mit ähnlich runden Kursen bei den anderen Währungen –, so wären damit massive reale Paritätsänderungen verbunden.

Die Vielfalt der Unsicherheiten wird weiterhin dazu führen, daß sich im Vorfeld der geplanten Währungsunion in Deutschland Zinserhöhungen ergeben werden. Nach Einführung der Währungsunion werden zwar keine Risikoprämien mehr zwischen den beteiligten Ländern zum Ausdruck kommen können (dies führt zur Zinssenkung in den bisher währungsschwachen Ländern), doch wird sich eine Risikoprämie gegenüber der gesamten neuen Eurowährung aufbauen, die das europäische Zinsniveau über das derzeitige deutsche Zinsniveau anheben wird.

Es muß noch einmal deutlich gesagt werden: Mit einer Währungsunion ist zwar keine Wechselkurspekulation zwischen den beteiligten Ländern mehr möglich, doch sind weder die Spekulanten noch das spekulative, hochliquide Finanzkapital vernichtet. Letzteres wird dann eben aus dem Euro zum Dollar oder zum Yen transferiert, wenn die neue Währung nicht vertrauenswürdig erscheint. Auch die jüngsten Wechselkursstürbulenzen innerhalb Europas sind kein Argument für eine Währungsunion, da sie weitgehend erst durch die Diskussionen um die Währungsunion entstanden sind. Die derzeitige Unsicherheit über die „richtigen“ Wechselkurse ist gerade ein Grund gegen die Währungsunion, da dort jede Möglichkeit zur Korrektur der einmal festgezurrten monetären Strukturen fehlt. Bei veränderbaren Wechselkursen kann zwar auch einmal eine temporäre Falschbewertung auftreten, doch wird sie über kurz oder lang marktmäßig korrigiert. Und diejenigen, die eine Währungsunion wegen der derzeitigen Abwertung einiger europäischer Währungen fordern, um weitere Wettbewerbsverluste der deutschen Industrie zu vermeiden, vergessen eben, daß die Länder mit diesen

Währungen wahrscheinlich zunächst gerade nicht in die Währungsunion hineinkommen bzw. nicht hineinkommen sollen.

Start mit einer „kleinen“ Währungsunion?

Zur Beruhigung der Währungsunions-Skeptiker wird oftmals darauf hingewiesen, daß die Währungsunion zunächst nur mit einem kleinen Kreis „stabiler“ Länder beginnen wird. Unter diesen Umständen sind allerdings die vielbeschworenen Vorteile der Währungsunion wiederum nur sehr gering: Zwischen den derzeit stabilen Ländern bestehen schon heute kaum Wechselkursschwankungen, die Unternehmen benötigen schon heute keine Wechselkursabsicherung, so daß damit durch die Währungsunion auch nicht in größerem Umfang Kosten eingespart würden. Statt dessen aber wird sich ein Konflikt gegenüber den Nichtmitgliedsländern aufbauen, die ihre Disqualifizierung dazu nutzen können, nun durch kräftige Abwertungen ihre Wettbewerbsposition zu verbessern. Zugleich widerspricht eine kleine Währungsunion diametral der Einheitlichkeit des Binnenmarktes, den Bestrebungen nach Konvergenz und Solidarität innerhalb der gesamten Europäischen Union und generell der Historie des europäischen Integrationsprozesses. Es wäre politisch sehr unklug, Gründungsmitglieder der Europäischen Gemeinschaft nun aus der monetären Gemeinschaft auszugrenzen.

Als Alternative zeichnet sich nun mittlerweile allerdings mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit eine Verschiebung des Starttermins ab, die sich auch mit dem Vertragstext vereinbaren ließe. (Der Termin für den Beginn der Währungsunion muß nur bis spätestens 1997 beschlossen sein¹³.) Diese Verschiebung ist ökonomisch und politisch notwendig! Erzwingt man jedoch trotz der ökonomischen Risiken eine kleine oder große Währungsunion, so werden sich realwirtschaftliche und darauf folgend politische Spannungen ergeben. Dies führt entweder zur Forderung nach umfangreichen Transferleistungen, um die realwirtschaftlichen Ungleichgewichte zu mildern, oder zur Forderung nach einer anderen – weniger stabilitätsorientierten – Währungspolitik. Beides bedeutet letztlich eine Destabilisierung der Gemeinschaft und der Gemeinschaftswährung. Eine gemeinsame, jedoch instabile Währung aber wird die Sparneigung mindern, die Investitionsrisiken erhöhen und damit die wirtschaftliche Entwicklung und den Standort Europa destabilisieren und Arbeitsplätze vernichten.

Durch eine Verschiebung des Starttermins hingegen wäre es möglich, zunächst die Basis an ökonomi-

schen und politischen Gemeinsamkeiten zu verbreitern. Denn Vertrauen in die Gemeinschaftswährung wird letztlich nur entstehen, wenn hinter dieser Gemeinschaftswährung auch eine ökonomische und politische Einheit steht, nicht aber, wenn in der Gemeinschaft über alles und jedes nur gestritten wird. Es gibt genügend Bereiche, in denen die europäische Integration im Vorfeld der Währungsunion sinnvoller vorangetrieben werden sollte (z.B. die Steuerpolitik, die Sozialpolitik, die Umweltpolitik, die Verkehrspolitik, die Außen- und die Sicherheitspolitik usw.).

Stabilisierung der Erwartungen

Durch eine Verschiebung des Starttermins könnten die Länder auch den Beweis erbringen, daß sie die Konvergenzkriterien nicht nur im Endspurt, sondern tatsächlich über einen längeren Zeitraum hinweg erreichen. Dies würde die Erwartungen der Wirtschaftsteilnehmer und auch die Konvergenz selbst stabilisieren. Hat man sich zugleich auf die Ausgestaltung der gemeinsamen Geldpolitik vorab geeinigt und führt sie „auf Probe“ aufeinander abgestimmt in den nächsten Jahren durch, so wird der Zeitraum der Verschiebung sinnvoll genutzt, um später zu garantieren, daß die gemeinsame Geldpolitik keine ungleichen realwirtschaftlichen Wirkungen in den einzelnen Ländern entfaltet.

Den äußeren monetären Rahmen für diese Übergangszeit könnte eine Revitalisierung des EWS bieten. Ein System fester, aber anpassungsfähiger Wechselkurse, wie es das EWS vom Prinzip her ist und wie es in den ersten zehn Jahren auch erfolgreich praktiziert wurde, könnte helfen, die Wechselkursspekulationen wieder zu verringern. Notwendige Wechselkursanpassungen müßten dann allerdings auch wieder rechtzeitig (und in kleinen Schritten) vorgenommen werden. Alle Länder der EU könnten an diesem EWS teilnehmen, wobei die Bandbreiten um die Leitkurse unterschiedlich eng oder weit gefaßt werden könnten: $\pm 1\%$ für die potentiellen Mitgliedsländer der „kleinen Währungsunion“, $\pm 2,25\%$ für jene Länder, die die wie auch immer definierten Eintrittskriterien nur knapp verfehlt haben, $\pm 6\%$ für die derzeit noch etwas labileren EU-Partner und $\pm 15\%$ für die ersten osteuropäischen Beitrittskandidaten. Auch in dem zuletzt genannten Fall relativ weiter Bandbreiten bietet im übrigen die Festlegung der Leitkurse wichtige vertrauensbildende

¹³ Siehe Art. 109j, Absatz 4 des „Vertrags über die Europäische Union“.

Orientierungshilfen für die ansonsten dort noch relativ flexiblen Wechselkurse.

Eine solche Politik wäre kein Rückschritt im Integrationsprozeß, sondern würde verhindern, daß ökonomische Instabilitäten im Zuge einer zu frühen Währungsunion den politischen Integrationsprozeß destabilisieren. Im Gegensatz dazu würde eine zu frühe oder zu kleine Währungsunion die derzeit solide ökonomische Basis angreifen, die ein wesentliches Fundament der schon heute weltweit einmaligen Integrationstiefe Europas ist.

Es ist schade, daß manchen Maastricht-Befürwortern, wenn die Argumente fehlen, nur noch die Diffamierung der wissenschaftlichen Skeptiker als angebliche Anti-Europäer und Nationalisten einfällt. Statt dessen sollten auch sie sich die Frage stellen, ob

bedenkenlose Schönfärberei und das Herunterspielen ökonomischer und politischer Risiken dem Ziel der europäischen Integration nicht mehr schadet als der Versuch, auch alternative Wege des Zusammenwachsens aufzuzeigen und zu diskutieren. Nicht zuletzt das Auseinanderbrechen der Vielvölkerstaaten Osteuropas hat gezeigt, daß man Nationen nicht von oben zusammenzwingen kann, schon gar nicht durch eine gemeinsame Währung. Damit würde man der gemeinsamen Geldpolitik zuviel zumuten, indem man ihr eine Aufgabe als Integrationsmotor zuwiese, für die sie nicht geschaffen ist. Eine enge währungspolitische Zusammenarbeit auf der Basis der oben ausgeführten Revitalisierung des EWS – im Gleichschritt mit einer verstärkten Integration in wichtigen anderen ökonomischen und politischen Bereichen – ist dagegen ein stabilerer und sicherer Weg zu einem vereinten Europa.

Peter Bofinger*

Die Krise der europäischen Währungsintegration: Ursachen und Lösungsansätze

Der europäische Integrationsprozeß ist in diesem Jahr in die schwerste Krise seit der Gründung der Europäischen Union geraten. Während die Technokraten in den nationalen Regierungen, bei der Kommission und beim Europäischen Währungsinstitut immer präzisere Szenarien für den Eintritt in die Währungsunion entwickeln, bleibt in der deutschen Bevölkerung die Zustimmung zu einer europäischen Gemeinschaftswährung äußerst gering. Nach wie vor ist kaum jemand davon überzeugt, daß Deutschland durch den Wechsel von der D-Mark zum Euro per Saldo ökonomische Vorteile zu erwarten hat. Wir haben es also heute mit einem gravierenden Akzeptanzproblem zu tun.

Das Akzeptanzproblem der Währungsunion

Hierzu haben nicht zuletzt auch manche Wirtschaftswissenschaftler wesentlich beigetragen. An-

statt den eher irrationalen Ängsten der Bevölkerung eine ausgewogene und sachliche Analyse der Vor- und Nachteile einer Währungsunion entgegenzustellen, haben sich zahlreiche Ökonomen darauf konzentriert, noch zusätzlich Öl ins Feuer zu gießen. Die Methode ist ebenso einfach wie effizient: Man muß nur alle erdenklichen Risiken der Währungsunion gleichsam unter dem Mikroskop herausarbeiten, während man bei der Analyse des „Status quo“ durch kurzen Augenschein zu dem Ergebnis kommt, daß schon nichts Schlimmeres passieren werde.

Bedenklich ist dabei auch, mit welcher verzerrenden und pauschalen Verhaltensannahmen in vielen Studien gearbeitet wird.

□ Fast durchweg wird davon ausgegangen, daß in den europäischen Partnerländern ein Denken im Stil der Phillips-Kurve vorherrsche. Die Regierungen seien also stets geneigt, auftretende wirtschaftspolitische Probleme durch die Inkaufnahme von Inflation zu lösen. Dabei sagt man letztlich nichts anderes, als daß

Prof. Dr. Peter Bofinger, 41, ist Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, Geld und Internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Würzburg.

* Vortrag gehalten im Rahmen eines „Aktuellen Gespräches“ am 19. 12. 1995 im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.