

Herz, Bernhard

Article — Digitized Version

Auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion: Zwischenstand und offene Fragen

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Herz, Bernhard (1996) : Auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion: Zwischenstand und offene Fragen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 76, Iss. 3, pp. 139-145

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137334>

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.

Bernhard Herz

Auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion – Zwischenstand und offene Fragen

Auf dem jüngsten Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union in Madrid wurde das weitere Vorgehen auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion präzisiert. Welche Elemente der EWWU sind gegenwärtig schon festgelegt? Welche Aufgaben sind noch zu erledigen? Besteht noch Handlungsspielraum auf dem Weg zu einer stabilen europäischen Währung?

Mit dem Maastrichter Vertrag haben sich die Regierungen der Europäischen Union für eine Europäische Währungsunion entschieden. Wie diese Währungsunion ausgestaltet und ob die gemeinsame europäische Währung stabil sein wird, ist derzeit aber noch offen. Der Maastrichter Vertrag liefert zwar einige wesentliche Eckpunkte, insbesondere Terminvorgaben, für die Europäische Währungsunion. Viele Entscheidungen können aber erst im Laufe des derzeitigen Übergangsprozesses getroffen werden. So haben die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union bei ihrem jüngsten Gipfeltreffen in Madrid die Namensfrage für die Euro-Währung mit der Wahl der Bezeichnung Euro geklärt¹ und die weitere Vorgehensweise auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion präzisiert.

Nachdem die Währungsunion immer konkretere Gestalt annimmt, treten auch die noch offenen Fragen und mögliche Interessenkonflikte deutlicher hervor. Im Mittelpunkt stehen dabei vor allem

- die Auswahl der von Anfang an teilnehmenden Länder,
- die Festlegung der Umtauschkurse,
- die Geldpolitik der künftigen Europäischen Zentralbank,
- die Einführung der Euro-Währung anstelle der nationalen Währungen und

der genaue Zeitplan, insbesondere der Starttermin, für die entscheidende dritte Phase der Währungsunion.

Im folgenden soll eine Zwischenbilanz auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion gezogen werden und die noch offenen Optionen bei der Einführung der Euro-Währung untersucht werden.

Die Auswahl der Teilnehmerländer

Die Auswahl der Teilnehmerländer kristallisiert sich zunehmend als die zentrale politische Entscheidung für die Europäische Währungsunion heraus. Der Europäische Rat hat bei seinem Treffen in Madrid vereinbart, die Teilnehmerländer im Frühjahr 1998 auf Basis der wirtschaftlichen Daten des Jahres 1997 auszuwählen (zum vereinbarten Zeitplan vgl. Übersicht 1)². Es sollen nur solche Länder an der Währungsunion teilnehmen, welche „die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen“³. Anhaltspunkte dafür sollen die vier Konvergenzkriterien, ein hoher Grad an Preisstabilität, auf Dauer tragbare öffentliche Finanzen, stabile Wechselkurse im Europäischen Währungssystem und niedrige langfristige Zinsen, liefern⁴.

In der deutschen Diskussion um die Europäische Währungsunion hat sich ein Konsens gebildet, wo-

¹ Über den Namen der Untereinheit des Euro soll der Ministerrat noch weiter beraten. Im Gespräch sind vor allem Cents und Centimes.

² Nach Art. 109j Abs. 3 EG-Vertrag könnten die Teilnehmer schon bis spätestens Ende 1996 ausgewählt werden, falls eine Mehrheit der EU-Mitgliedstaaten die Konvergenzkriterien erfüllt. Dieser Termin ist aber nach Einschätzung der meisten Beteiligten nicht mehr zu halten.

³ Vgl. Art 109j Abs. 4 EG-Vertrag.

⁴ Art. 109j Abs. 2 EG-Vertrag. Nach Art. 108 EG-Vertrag haben die Mitgliedstaaten auch die institutionelle Unabhängigkeit ihrer Notenbank sicherzustellen.

Privatdozent Dr. Bernhard Herz, 39, ist Hochschuldozent am wirtschaftswissenschaftlichen Seminar der Eberhard-Karls-Universität Tübingen und lehrt gegenwärtig Volkswirtschaftslehre an der Universität Greifswald.

nach die Konvergenzkriterien strikt zu interpretieren seien. Die Kriterien sollen als eine Art wirtschaftspolitischer Numerus clausus sicherstellen, daß die Währungsunion von einer relativ homogenen Gruppe stabilitätsorientierter Länder gebildet wird⁵. Zugrunde liegt die Vorstellung, daß die Einhaltung der Referenzwerte in der Vergangenheit die Chancen für eine stabilitätsorientierte Politik in der Zukunft verbessern. Den Finanzmärkten soll signalisiert werden, daß die Voraussetzungen für einen stabilen Euro gegeben sind.

Die Rolle der Konvergenzkriterien

Trotz der scheinbaren Exaktheit der Konvergenzkriterien kann aber ein erheblicher politischer Interpretationspielraum bei ihrer Anwendung nicht ausgeschlossen werden⁶. So betont etwa der Präsident des Europäischen Währungsinstituts, Alexandre Lamfalussy, daß die Konvergenzkriterien interpretiert werden müssen, um ein Qualitätsurteil über die Stabilität der jeweiligen nationalen Politiken abgeben zu können⁷.

Obwohl laut Maastrichter Vertrag alle Kriterien gleichrangig sind, hat sich in der öffentlichen Debatte implizit eine Hierarchie der Konvergenzkriterien herausgebildet. Zum Kreis der Länder, die von Anfang an an der Währungsunion teilnehmen könnten, werden typischerweise nur solche Staaten gezählt, die das Inflations- und Zinskriterium erfüllen⁸. Die Defizitquote von 3% hat mit dem von Bundesfinanzminister Waigel vorgeschlagenen Stabilitätspakt eine gewisse Aufwertung erfahren. Nach diesem Plan sollen sich die Teilnehmer an der Währungsunion verpflichten, nach ihrem Beitritt mittelfristig eine Defizitquote von 1% anzustreben. Bei Überschreitung der 3%-Obergrenze würden automatisch Sanktionen eintreten. Obwohl die EU-Länder ihre prinzipielle Zustimmung signalisiert haben, ist noch völlig offen, ob es tatsächlich zu einer verbindlichen Vereinbarung kommen wird. Warum sollten Länder, die noch nicht einmal die 3%-

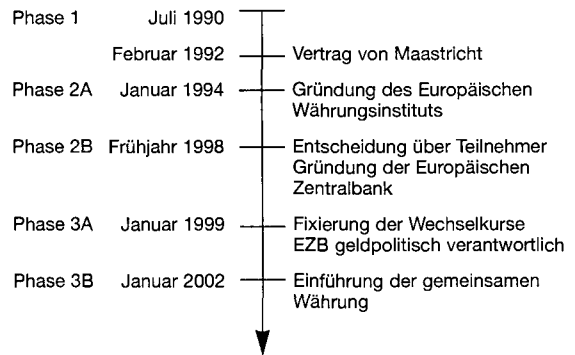
⁵ Zur Ratio der Konvergenzkriterien vgl. M. Klein, M. J. M. Neumann: Fiskalpolitische Regeln und Beitrittsbedingungen für die Europäische Währungsunion: Eine Analyse der Beschlüsse von Maastricht, in: D. W u e n d a g, J. S i e b k e (Hrsg): Europa vor dem Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F., Bd. 220, Berlin 1993, S. 195-226.

⁶ Vgl. R. H a s s e: Europäische Währungsunion: Spiel mit verdeckten Karten, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 75. Jg. (1995), H. 11, S. 583. Zu den noch offenen Fragen der statistischen Abgrenzungen und der Festlegung der Referenzwerte vgl. Europäisches Währungsinstitut: Progress Towards Convergence, Frankfurt a.M. 1995, S. 51 ff.

⁷ Vgl. o.V: Lamfalussy: Kriterien allein reichen nicht, in: Börsenzeitung vom 30. 11. 1995.

Übersicht 1

Zeitplan für die Europäische Währungsunion



Defizitquote des Maastrichter Vertrages erfüllen, sich verbindlich zu einer weiteren Reduzierung ihres Haushaltsdefizits verpflichten?

Einen relativ geringen Stellenwert scheint das Kriterium der Schuldenquote zu haben. Regelmäßig wird etwa Belgien zum Kreis der Länder der Währungsunion gezählt, obwohl die belgische Schuldenquote mit 135% mehr als doppelt so hoch liegt wie der Referenzwert des Maastrichter Vertrags und derzeit auch nicht erkennbar ist, daß die Schuldenquote „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“⁹.

Auch eine strikte Anwendung des Wechselkurskriteriums scheint derzeit wenig wahrscheinlich. So hält es das Europäische Währungsinstitut bezüglich der Wechselkurse „derzeit nicht für angebracht, festzulegen, was bezüglich der im Maastrichter Vertrag vorgesehenen normalen Bandbreiten und dem Konzept der Abwesenheit von starken Spannungen im Europäischen Währungssystem genau zu verstehen ist“¹⁰. Offensichtlich liegt es im Interesse der Notenbanken, das Wechselkurskriterium eher weit zu interpretieren. Dagegen hätte eine stärkere Betonung der Wechselkursstabilität bei unbeschränkter Kapitalmobilität zur Folge, daß die Notenbanken ihre Politik stärker an der Wechselkursentwicklung ausrichten müßten und ihre geldpolitische Autonomie eingeschränkt würde. So wäre im Falle von EWS-Währungsturbulenzen damit

⁸ Vgl. etwa H. M a t t h e s: Soll die Endstufe der WWU verschoben werden?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 75. Jg. (1995), H. 11, S. 580.

⁹ Art. 104c Abs. 2 EG-Vertrag. Vgl. etwa die Entscheidung des Ministerrats, die irischen Staatsfinanzen trotz einer Schuldenquote von 90% als auf Dauer tragbar im Sinne des Maastrichter Vertrags einzuordnen, da sich das Verhältnis von öffentlicher Verschuldung und Bruttoinlandsprodukt hinreichend schnell verringere.

¹⁰ Europäisches Währungsinstitut: Progress Towards Convergence, a. a. O., S. 42 (Übersetzung d. Verfassers).

zu rechnen, daß auf die Deutsche Bundesbank politischer Druck in Richtung einer stärkeren Wechselkursorientierung ausgeübt werden würde.

Der Abstimmungsprozeß

Wie verläuft die Auswahl der Teilnehmer an der Währungsunion? Der Europäische Rat kommt im Frühjahr 1998 zur entscheidenden Abstimmung zusammen. Ein Land nimmt automatisch an der Währungsunion teil, wenn die 15 Staats- und Regierungschefs mit qualifizierter Mehrheit der Meinung sind, daß es die Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen europäischen Währung erfüllt¹¹. Die Konvergenzkriterien liefern dabei nur Anhaltspunkte für die Auswahl der Teilnehmerländer. Sie sind keine Beitrittsbedingungen und haben rechtlich keinen bindenden Charakter¹². Letztlich ist die Auswahlentscheidung der Staats- und Regierungschefs somit politischer Natur. Peter Schmidhuber, vormals EG-Kommissar und heute Direktoriumsmitglied der Deutschen Bundesbank, hat diesen Entscheidungsprozeß wie folgt charakterisiert: „Wenn ... die 15 Mitgliedstaaten mit qualifizierter Mehrheit darüber abstimmen, wer an der 3. Stufe teilnimmt, wird es wohl nicht ohne Kompromisse, bilaterale Deals und taktische Allianzen abgehen.“¹³

Für die qualifizierte Mehrheit benötigt ein Land 62 von 87 Stimmen¹⁴. Die Sperrminorität beträgt somit 26 Stimmen. Die Länder, die derzeit noch am weitesten von der Erfüllung der Kriterien entfernt sind, insbesondere Griechenland, Italien, Portugal und Spanien, verfügen mit zusammen 28 Stimmen über diese Sperrminorität (vgl. Übersicht 2). Sie können somit eine Entscheidung über die Teilnehmer der Währungsunion blockieren¹⁵.

Wie könnten diese Länder ihre Verhandlungsmacht nutzen? Zwei Möglichkeiten sind grundsätzlich denkbar. Entweder versuchen sie eine weite Interpretation der Konvergenzkriterien durchzusetzen, um ebenfalls an der Währungsunion teilnehmen zu können. Oder sie lassen sich ihre Einwilligung zu einer kleinen Währungsunion, an der sie nicht teilnehmen, „abkau-

Übersicht 2

Stimmverteilung im Ministerrat bei Beschlüssen mit qualifizierter Mehrheit

| Land | Stimmen |
|----------------|---------|
| Belgien | 5 |
| Dänemark | 3 |
| Deutschland | 10 |
| Finnland | 3 |
| Frankreich | 10 |
| Griechenland | 5 |
| Großbritannien | 10 |
| Irland | 3 |
| Italien | 10 |
| Niederlande | 5 |
| Luxemburg | 2 |
| Österreich | 4 |
| Portugal | 5 |
| Spanien | 8 |
| Schweden | 4 |
| Gesamt | 87 |

fen“. So könnte sich die Situation der Verhandlungen um den Maastrichter Vertrag wiederholen, als die Einrichtung des Kohäsionsfonds der politische Preis für die Zustimmung der Mittelmeerländer zum Vertrag war¹⁶.

Inwieweit können stabilitätsorientiertere Länder eine weite Interpretation der Konvergenzkriterien verhindern? Derzeit ist davon auszugehen, daß die ganz überwiegende Zahl der EU-Mitgliedstaaten im Jahr 1997 zumindest einen Referenzwert der Konvergenzkriterien nicht erreichen wird. Demnach ist nicht absehbar, daß eine Gruppe von Ländern über eine Sperrminorität verfügen wird, um eine enge Interpretation der Konvergenzkriterien etwa im Sinne der 3%-Defizitquote und der 60%-Schuldenquote durchzusetzen.

Die Vertreter einer strikten Interpretation der Konvergenzkriterien befinden sich damit in einer schwierigen Situation. Einerseits drängen sie auf eine enge Auslegung der Konvergenzkriterien, nicht zuletzt um den Anpassungsdruck auf die EU-Länder aufrechtzuerhalten und die Konvergenz innerhalb der EU zu erhöhen. Andererseits erwecken sie damit in der Öffent-

¹¹ Art. 109j Abs. 4 EG-Vertrag.

¹² Die Konvergenzkriterien liefern "lediglich durch die Berichte von Kommission und EWI sowie die Empfehlung des Rates vermitteltes Material" für die politische Entscheidung des Europäischen Rates. R. Streinz: Europarecht, 2. völlig Neubearb. Aufl., Heidelberg 1995, Z. 871.

¹³ P. Schmidhuber: Chancen und Risiken einer Euro-Währung, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 50, S. 7-11, 1995.

¹⁴ Art. 148 EG-Vertrag.

¹⁵ Formal haben sich die Mitgliedstaaten in dem Protokoll über den Übergang zur dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion verpflichtet, den Eintritt in die Währungsunion auch dann nicht zu behindern, wenn sie selbst nicht die notwendigen Voraussetzungen für die dritte Stufe erfüllen (vgl. EG-Vertrag). Angesichts der EU-politischen Praxis des Entscheidens über Verhandlungspakete ist die faktische Bindungswirkung des Protokolls allerdings zweifelhaft.

¹⁶ Für eine Analyse des Abstimmungsverhaltens bei der Auswahl der Teilnehmerländer vgl. R. Krumm, B. Herz: Stabilitätskonzessionen und Seitenzahlungen – oder der Preis der gemeinsamen europäischen Währung, Tübinger Diskussionspapiere Nr. 58, November 1995.

lichkeit die Erwartung, daß es auch tatsächlich zu einer strikten Anwendung der Referenzwerte kommt. Wenn es dann zu einer Länderauswahl kommt, die sich nicht streng an den Referenzwerten orientiert, so sind negative Reaktionen der Kapitalanleger nicht auszuschließen, selbst wenn diese Entscheidung ökonomisch auch gut begründet sein sollte.

Gründung der Europäischen Zentralbank

Nachdem die Teilnehmer an der Währungsunion ausgewählt sind, kann mit dem Aufbau der Europäischen Zentralbank (EZB) begonnen werden. Zunächst müssen die Teilnehmerländer auf Empfehlung des Ministerrats und nach Anhörung des Europäischen Währungsinstituts sowie des Europäischen Parlaments die Mitglieder des Direktoriums der künftigen Europäischen Zentralbank bestimmen. Erst dann, also im späten Frühjahr 1998, kann die Europäische Zentralbank gegründet werden. Da die entscheidende dritte Stufe der Währungsunion am 1.1.1999 beginnen soll, bliebe dann nur ein knappes Dreivierteljahr, um die EZB aufzubauen und die Voraussetzungen für eine einheitliche europäische Geldpolitik zu schaffen. Diese Übergangsfrist scheint extrem knapp bemessen zu sein, sind doch die Notenbanken bisher von einer Aufbauphase von mindestens einem Jahr ausgegangen.

Derzeit laufen im Europäischen Währungsinstitut und in speziellen Ausschüssen der europäischen Notenbanken schon umfangreiche Abstimmungs- und Vorbereitungsarbeiten über die Geldpolitik der künftigen Europäischen Zentralbank¹⁷. Aufgrund der heterogenen Ausgangslage – Finanzmarktstruktur, geldpolitische Konzeptionen und Instrumente – in den einzelnen Ländern besteht noch ein erheblicher Abstimmungsbedarf. Großbritannien und Deutschland bilden dabei in gewissem Sinne die Endpunkte des relevanten Spektrums¹⁸.

Geldpolitische Konzeption und Instrumente der EZB

Im Bereich der geldpolitischen Konzepte konzentriert sich die Diskussion auf zwei Ansätze, einerseits das von der Bundesbank praktizierte und favorisierte Geldmengenziel und andererseits ein direktes Inflationsziel, wie es von der Bank of England derzeit ge-

handhabt und bevorzugt wird. Im Bereich der geldpolitischen Instrumente sind sich die Notenbanken einig, daß die marktnahen Offenmarktgeschäfte, vor allem in Form von Wertpapierpensionsgeschäften, die zentrale Rolle im Instrumentenkasten der Europäischen Notenbank spielen sollen. Unterschiede bestehen aber noch bei der Einschätzung der operativen Umsetzung. Die Bank of England betreibt etwa eine zentralisierte Geldpolitik vor allem in Form von Outright-Geschäften mit wenigen spezialisierten Instituten, wobei die britische Zentralbank sehr aktiv am Geldmarkt tätig ist. Die Bundesbank stützt sich dagegen auf ein breites Spektrum geldpolitischer Instrumente, setzt ihre Geldpolitik dezentral über die Landeszentralbanken um und ist weniger häufig am Geldmarkt tätig¹⁹.

Um kurzfristige Liquiditätsengpässe abdecken zu können, wird an die Einrichtung einer Kreditfazilität wie den Lombardkredit gedacht. Umgekehrt könnten vorübergehende Liquiditätsüberschüsse am Geldmarkt über Einlagen bei der Europäischen Zentralbank aufgefangen werden.

Weniger Realisierungschancen werden dagegen der Diskontpolitik eingeräumt. Dieses Instrument gilt als relativ unflexibel, aufwendig in der Handhabung und marktinkonform²⁰. Recht weit liegen die Meinungen noch über die Notwendigkeit einer Mindestreserve auseinander. Vor allem die Deutsche Bundesbank, aber auch die französische Zentralbank halten die Mindestreserve für unabdingbar. Dagegen sieht die Bank of England, die schon heute keine Mindestreserve erhebt, auch auf europäischer Ebene keinen Bedarf für dieses Instrument²¹. Bei allen Unterschieden, die zwischen den nationalen Geldpolitiken in der EU noch bestehen, sollten diese Differenzen aber auch nicht überbewertet werden²². Faktisch hat sich in

¹⁷ Vgl. H. Tietmeyer: Auf dem Weg zur Währungsunion: Wo stehen wir?, a.a.O.; Europäisches Währungsinstitut: Progress Towards Convergence, a. a. O., S. 121 ff.

¹⁸ In Deutschland wird bei weiter rückläufiger Tendenz nur noch rund ein Drittel des Zentralbankgeldes im Rahmen von Diskontgeschäften bereitgestellt. Außer in Deutschland stehen den Banken nur noch in Belgien und Griechenland dauerhafte Kreditfazilitäten unter dem Marktzinssatz zur Verfügung. Daneben gibt es nur noch in Italien, den Niederlanden und Österreich dauerhafte Kreditfazilitäten, wobei in diesen Ländern die Verzinsung nahe am Marktzins erfolgt. Vgl. Europäisches Währungsinstitut: Jahresbericht 1994, Frankfurt a. M. 1995, S. 123 ff.

²¹ Die Einführung der Mindestreservspflicht bedarf eines Beschlusses des Ministerrates mit qualifizierter Mehrheit; Vgl. Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Art. 19, EU-Vertrag.

²² Vgl. etwa Mervyn King: Monetary Policy Instruments: The UK Experience, in: Monetary Policy Instruments: National Experiences and European Perspectives, Bankhistorisches Archiv, Beiheft 27, Frankfurt a.M. 1994, S. 59-72.

¹⁷ Vgl. im folgenden Europäisches Währungsinstitut: Progress Towards Convergence, a.a.O., S. 70 ff.

¹⁸ Vgl. H. Tietmeyer: Auf dem Weg zur Währungsunion: Wo stehen wir?, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg): Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 28, S. 1-6, 1995.

den letzten Jahren die Geldpolitik der EU-Länder auch auf der operativen Ebene deutlich angenähert.

Die endgültige Entscheidung über die Ausgestaltung und Umsetzung der europäischen Geldpolitik trifft allein die Europäische Zentralbank. Ihre geldpolitische Konzeption und ihr Instrumentarium werden somit wesentlich davon abhängen, welche Länder an der Währungsunion teilnehmen. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank wird in ihren operativen Aspekten um so eher der Deutschen Bundesbank ähneln, je stärker sich der Kreis der Teilnehmer auf die Länder der D-Mark-Zone beschränken wird. Der Abstimmungsbedarf wird größer sein, wenn der Teilnehmerkreis weiter gezogen wird und insbesondere Großbritannien trotz seiner bisherigen Vorbehalte an der Währungsunion teilnehmen sollte.

Nationale Geldpolitiken im Übergang

Völlig offen ist derzeit noch die Frage der nationalen Geldpolitiken während der knapp einjährigen Gründungsphase der Europäischen Zentralbank. Das Jahr 1998 könnte zur kritischen Übergangsphase auf dem Weg zur Währungsunion werden. Die Teilnehmerländer sind ausgewählt, die Europäische Zentralbank wird aufgebaut, greift aber noch nicht direkt in

das währungspolitische Geschehen ein. Formal sind noch immer die nationalen Notenbanken für die Geldpolitik zuständig.

Wie werden sich die Wechselkurse zwischen den zukünftigen Teilnehmern an der Währungsunion entwickeln? Sind die Wechselkurse glaubwürdig, so könnte es zu einer stabilisierenden Spekulation kommen. Währungsturbulenzen können in dieser Zeit aber trotzdem nicht ausgeschlossen werden. Halten alle Länder die einjährige Übergangsphase bis zum Beginn der Währungsunion durch? Versuchen einzelne Länder in dieser Zeit noch eine aktive Wechselkurspolitik – etwa eine Abwertungspolitik, um die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Industrie noch einmal vor der endgültigen Fixierung der Wechselkurse zu verbessern? Oder werden sie eine Aufwertungspolitik verfolgen, um einen günstigeren Umtauschkurs im Januar 1999 zu erreichen, so daß sie mehr Euro-Währung für ihr heimisches Geld bekommen?

Für die Notenbanken könnte sich daraus eine schwierige Situation ergeben. Noch sind sie unabhängig und autonom für die nationale Geldpolitik verantwortlich. Der Deutschen Bundesbank kommt dabei eine Schlüsselrolle zu. Einerseits dürfte die Bundesbank ein Interesse an der Beibehaltung des wä-

Manfred Holthus (Hrsg.)

Elemente regionaler Wirtschaftspolitik in Deutschland

Mit dem verstärkten Auftreten regionaler sozioökonomischer Ungleichheiten und den damit verbundenen gesellschaftlichen Konflikten gewinnt die Regionalpolitik in Entwicklungs- und Transformationsländern zunehmende Bedeutung. Die Aufmerksamkeit der politisch Verantwortlichen richtet sich dabei zunehmend auf die in der Bundesrepublik Deutschland im Rahmen der Sozialen Marktwirtschaft verfolgten Ansätze und Methoden. Diesem Thema widmete sich auch ein Seminar, das vom HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg mit Führungskräften aus der VR China veranstaltet wurde.

Der Sammelband beruht auf den dort gehaltenen Vorträgen. Beginnend mit den räumlichen Ungleichgewichten im vereinten Deutschland befassen sich die Experten aus Forschung und Ministerien mit den Zielen, den gesetzlichen Grundlagen, den Trägern und den Instrumenten der Regionalpolitik sowie mit der Förderung der Unternehmensinvestitionen und des Infrastrukturaufbaus in Ostdeutschland, dem Finanzausgleich und den räumlichen Effekten öffentlicher Einnahmen und Ausgaben. Den Abschluß bilden Überlegungen zur Frage, ob die Erfahrungen in Deutschland Ansatzpunkte für eine regionale Wirtschaftspolitik in China bieten.

1995, 259 S., brosch., 65,- DM, 481,- öS, 65,- sFr, ISBN 3-7890-4082-7

(Veröffentlichungen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg, Bd. 22)

◆ Nomos Verlagsgesellschaft · 76520 Baden-Baden ◆

rungspolitischen Status quo haben, indem sie die Leitfunktion für andere europäische Notenbanken übernimmt. Auf diese Weise könnte sie die Voraussetzungen dafür verbessern, daß die Europäische Zentralbank die bisherige Bundesbankpolitik weitgehend fortführt. Andererseits könnte der politische Druck auf die Bundesbank wachsen, die Wechselkursentwicklung in ihrer Politik stärker zu berücksichtigen und für eine stabile Übergangsphase zu sorgen. Gäbe die Deutsche Bundesbank diesem Druck nach, würde die Europäische Währungsunion faktisch vorgezogen.

Beginn der Währungsunion

Die Europäische Währungsunion soll faktisch am 1. 1. 1999 mit dem Eintritt in die dritte Stufe beginnen. Die Wechselkurse zwischen den beteiligten Währungen werden unwiderruflich fixiert, und die Europäische Zentralbank bestimmt die Geldpolitik in den beteiligten Ländern. Ab diesem Zeitpunkt gibt es in allen Teilnehmerländern nur noch eine einheitliche Geldpolitik. Die Deutsche Bundesbank verliert wie die anderen beteiligten Notenbanken ihre Unabhängigkeit und wird faktisch eine Filiale der Europäischen Zentralbank.

In den Ländern der Währungsunion werden zwar weiterhin die nationalen Banknoten und Münzen verwendet. De facto gibt es aber von diesem Zeitpunkt an nur noch eine gemeinsame europäische Währung, für welche die nationalen Währungen vollkommene Substitute sind. Die nationalen Währungen sind letztlich also nur noch verschiedene Bezeichnungen der Euro-Währung. Der Wechsel von Holländischen Gulden in D-Mark gleicht dann dem Umtausch von zwei Fünfzig-Pfennig-Stücken in ein Ein-D-Mark-Stück.

Festlegung des Umtauschkurses

Der Ministerrat soll am ersten Tag der Währungsunion einstimmig und unwiderruflich den Umtauschkurs zwischen den beteiligten nationalen Währungen und der neuen Euro-Währung bestimmen. Der Wert der Euro-Währung wird so festgesetzt, daß sie den gleichen Außenwert wie die Korb-ECU am Tag vor der dritten Stufe der Währungsunion hat²³. Wünschenswert wäre, wenn der Ministerrat schon frühzeitig das Verfahren beschließen würde, nach dem die Umtauschkurse der nationalen Währungen in die Euro-Währung festgelegt werden sollen.

Welche Optionen stehen dabei zur Verfügung? Prinzipiell kann sich der Ministerrat an einer Ex-post- oder einer Ex-ante-Regel orientieren. Im Rahmen ei-

ner Ex-ante-Strategie könnte der Ministerrat etwa im Zusammenhang mit der endgültigen Auswahl der Teilnehmerländer schon im Frühjahr 1998 die zukünftigen Umtauschkurse festlegen, beispielweise in Anlehnung an die im EWS vereinbarten Paritäten. Die Finanzminister könnten die Umtauschkurse aber auch auf Basis der vergangenen Wechselkursentwicklung beschließen. So könnte sich der Umtauschkurs etwa am Durchschnitt der Wechselkurse der letzten ein, drei oder sechs Monate orientieren. Dies hätte aus Sicht der Notenbanken den Vorteil, daß der politische Druck in Richtung einer wechsellkursorientierten Geldpolitik niedriger wäre. Dennoch ergäbe sich für die Marktteilnehmer eine gewisse Orientierung in ihren Kapitalmarktdispositionen. Offen ist derzeit auch die Frage des Wechselkursregimes zwischen dem Euro und den anderen europäischen Währungen. Diskutiert wird die Einrichtung eines EWS II, wobei vor allem die Ausgestaltung der Interventionspflichten umstritten ist.

Einführung der gemeinsamen europäischen Währung

In Anlehnung an einen Vorschlag des Europäischen Währungsinstituts hat der Europäische Rat bei seinem Madrider Treffen einen Zwei-Stufen-Plan für die Einführung der gemeinsamen europäischen Währung beschlossen. Spätestens zur Jahresmitte 2002 gäbe es danach im Gebiet der Europäischen Währungsunion nur noch den Euro. Für die erste Stufe, die drei Jahre dauern soll, werden nur wenige staatliche Vorgaben gemacht. Die EZB wird ihre geldpolitischen Operationen von Beginn an in der neuen Euro-Währung abwickeln. Dazu soll ihr das transeuropäische Zahlungsverkehrsnetz TARGET zur Verfügung stehen, in dem inländische und grenzüberschreitende Zahlungen brutto und in Echtzeit verarbeitet werden. Darüber hinaus soll in der Übergangsphase niemand zur Verwendung der Euro-Währung gezwungen, gleichzeitig aber auch niemand an der Verwendung des Euro gehindert werden. Die Marktteilnehmer sollen bestimmen, wie schnell sich welche Euro-Finanzprodukte durchsetzen. Aufgrund dieser Vorgehensweise wird es zur parallelen Verwendung nationaler Währungen und des Euro kommen²⁴. Damit sind erhebliche organisatorische Anstrengungen notwendig, um sicherzustellen, daß die nationalen Zahlungsverkehrssysteme Transaktionen sowohl in Euro als auch der nationalen Währung verarbeiten können²⁵.

²³ Vgl. Art. 109I Abs. 4 EG-Vertrag.

Wie schnell werden sich Euro-Produkte verbreiten? Es ist damit zu rechnen, daß vor allem Großunternehmen relativ zügig ihr Finanz- und Rechnungswesen auf Euro-Währung umstellen. Zusätzlich könnten auch in einzelnen Ländern, etwa in Frankreich, die öffentlichen Haushalte ihre Transaktionen frühzeitig in Euro durchführen. Beschleunigend wird sich auch auswirken, daß die Regierungen laut Beschluß des Europäischen Rates ab 1999 neue Staatspapiere nur noch in Euro emittieren sollen. Dagegen wird der Umstellungsprozeß dadurch verlangsamt, daß das Euro-Bargeld erst ab dem Jahresbeginn 2002 zur Verfügung stehen soll und damit viele Wirtschaftssubjekte auch in der dreijährigen Übergangsphase weiterhin in ihrer nationalen Währung „denken“ werden.

Welchen rechtlichen Status wird der Euro in der Übergangsphase haben? In dieser Frage ist zwischen Bar- und Buchgeld zu unterscheiden. Das nationale Bargeld bleibt bis zur Einführung der Euro-Münzen und -Banknoten das einzige gesetzliche Zahlungsmittel. Bezüglich des Buchgeldes bestehen noch Unklarheiten. Im Rahmen des sogenannten Modells der Einheitswährung wären Euro und die jeweilige nationale Währung Ausprägung derselben Währung. Möglich wäre aber auch eine Parallelwährungsoption, wonach Euro und die nationale Währung als zwei eigenständige Währungen zu betrachten sind.

Insgesamt zeichnet sich damit ab, daß es zu einer fließenden Einführung von Euro-Produkten während der etwa dreijährigen Phase 3A (vgl. Übersicht 1) kommen wird. Diese Übergangsphase soll in der ersten Jahreshälfte 2002 mit der Einführung des Euro-Bargeldes und der Umstellung der verbliebenen nationalen Währungen abgeschlossen werden (Phase 3B). Für diese endgültige Umstellung gibt es noch keine Vorgaben. Denkbar wäre ein schrittweiser Ersatz des nationalen Bargelds durch die Euro-Münzen und Banknoten innerhalb der sechsmonatigen Frist. Mög-

lich wäre aber auch, ähnlich wie bei der Einführung der D-Mark in Ostdeutschland, innerhalb sehr kurzer Zeit auf das Euro-Bargeld umzustellen, etwa an dem verlängerten Osterwochenende 2002.

Kommt die Währungsunion?

Ist der Übergang zur Währungsunion unwiderruflich? Die rechtliche Lage ist eindeutig. Mit dem Maastrichter Vertrag haben die europäischen Regierungen bestimmt, daß es in Europa eine Währungsunion geben soll, und zwar spätestens zum 1.1.1999. Die Staats- und Regierungschefs haben nach Art 109j Abs.4 EG-Vertrag nur noch darüber abzustimmen, welche Länder an der dritten Stufe der Währungsunion teilnehmen. Erreicht ein Land die qualifizierte Mehrheit, tritt es automatisch in die Endstufe der Währungsunion ein. Dies gilt auch für den Fall, daß nur zwei Mitgliedstaaten die Kriterien erfüllen sollten. Rein rechtlich könnte die Beitrittsentscheidung auch gegen den Willen des betreffenden Staates getroffen werden²⁶.

Grundsätzlich kann derzeit aber nicht ausgeschlossen werden, daß es noch zu einem Meinungsumschwung gegen die Währungsunion kommt und das Projekt noch gestoppt oder zumindestens verschoben wird. So haben auch entschiedene Verfechter einer Europäischen Währungsunion wie etwa Bundeskanzler Kohl erklärt, daß eine Währungsunion nur bei einer Beteiligung von Frankreich und Deutschland sinnvoll sei. Denkbar wäre auch eine Verschiebung des Beginns der Währungsunion, etwa bei wachsenden politischen Widerständen in den EU-Ländern oder um einzelnen Ländern mehr Zeit für die notwendigen wirtschaftlichen Anpassungen zu lassen²⁷.

Auch die Märkte sind derzeit noch nicht davon überzeugt, daß die Währungsunion sicher zum 1.1.1999 kommt. Für Laufzeiten über das Jahr 1999 hinaus liegt der ECU-Zins noch immer über dem D-Mark-Zins. Da im Falle einer Währungsunion ab diesem Zeitpunkt beide Währungen identisch sind²⁸, müßten mit zunehmender Laufzeit über das Jahr 1999 hinaus eine Angleichung der Zinssätze zu beobachten sein. Insgesamt scheint es derzeit dennoch wahrscheinlicher, daß im Januar 1999 eine Währungsunion beginnt, als daß dies nicht geschieht.

²⁴ Dieses sogenannte Dualitätsproblem sollte im ursprünglichen Bundesbank-Vorschlag des „delayed big bangs“ dadurch vermieden werden, daß erst zum Ende der Übergangsphase alle Transaktionen auf die Euro-Währung umgestellt werden. Dagegen hatte die Europäische Kommission in ihrem Grünbuch vorgeschlagen, möglichst viele Transaktionen schon zu Beginn der Übergangsphase auf die gemeinsame Währung umzustellen.

²⁵ Eine Strategie wäre, sämtliche Zahlungsverkehrssysteme zu Beginn der dritten Phase auf Euro umzustellen und den Zahlungsbetrag bei Bedarf in nationale Währung zurückzurechnen. Dies hätte den Vorteil, daß die Schnittstellen beim Übergang von nationaler Währung und Euro außerhalb der Zahlungsverkehrsnetze bei den kontoführenden Banken lägen.

²⁶ Art. 109k Abs.2 EG-Vertrag; vgl. auch R. Streinz: Europarecht, a.a.O., Tz. 859.

²⁷ Zur Diskussion um die Verschiebung der Europäischen Währungsunion vgl. die Beiträge zum Zeitgespräch „Sollte die Europäische Währungsunion verschoben werden?“ von H.-J. Krupp, H. Matthes, R. Hasse, S. Collignon und H.-E. Scharrer in: WIRTSCHAFTSDIENST, 75. Jg. (1995), H. 11, S. 575-591.

²⁸ Diese Identität gilt allerdings nur für Anleihen, deren Rückzahlung explizit in Euro-Währung vereinbart wurde.