

Jordan, Helmuth; Mayer, Thomas

Article

Eurokrise: Sollten flexible Wechselkurse innerhalb bestimmter Bandbreiten zwischen den Euroländern möglich sein?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Jordan, Helmuth; Mayer, Thomas (2015) : Eurokrise: Sollten flexible Wechselkurse innerhalb bestimmter Bandbreiten zwischen den Euroländern möglich sein?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 68, Iss. 06, pp. 3-8

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165570>

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.

Eurokrise: Sollten flexible Wechselkurse innerhalb bestimmter Bandbreiten zwischen den Euroländern möglich sein?

3

Kann der Euro auf Dauer nur überleben, wenn in einer Übergangsphase flexible Kurse zwischen den Euroländern eingeführt werden? Ist diese Anpassung des Euro eine Alternative zum Austritt aus dem Euro?

Statt Grexit/Graccident Umstieg in griechischen Euro mit flexiblem Wechselkurs?

Entscheidung in vier Monaten statt 208 Sekunden?

Wenn die Turbinen eines Airbus 320 aussetzen, haben die Piloten keine Zeit, ihren Passagieren die Ursache zu erklären. Da die Piloten innerhalb von 208 Sekunden über New York die richtige Entscheidung getroffen haben, konnten alle Passagiere das Flugzeug lebend verlassen (vgl. Brandl 2003, S. 7). Für die aktuelle Griechenland-Frage steht für eine Konsenslösung etwas mehr Zeit zur Verfügung: der bereits avisierte Zeitraum von vier Monaten. Richter des Europäischen Gerichtshofes, von den Vertragspartnern als Mediatoren ernannt, könnten ihre Unterstützung anbieten, die aktuelle Griechenland-Frage als schwergewichtiges politisches Problem seit Einführung des Euro wie Piloten mit anzusteuern. Die Streitwertfestsetzung und Festlegung des Streitgegenstands vorab unter Zugrundelegung anerkannter richterlicher Kompetenz kann mitentscheidend für die Erfolgsaussichten werden. Ein Stillhalteabkommen über die Verhandlungen bis ein Ergebnis (oder Nicht-Ergebnis) vorliegt, kann im Interesse aller verhandlungstechnisch unerwünschte Emotionen dämpfen. Der Verhandlungsort ist zunehmend zu einer sensiblen Frage geworden. Neutraler Schweizer Boden würde sich kaum als verhandlungsschädlich erweisen.

Historie der Währungsunionen

Es ist kein Zufall, dass bei Einführung des Euro eine kaum wahrnehmbare Debatte über die Historie der bisherigen Währungsunionen geführt worden ist. Die erst seit etwa 1850 entstandenen Währungsunionen im Rahmen eines Staatenbunds (nicht: Bundesstaat) haben sich

nicht auf Dauer als erfolgreich erwiesen. Gold- und Silberwährung waren als Vorläufer einer Währungsunion für bestimmte Zeitabschnitte durchaus erfolgreich. Die Bretton-Woods-Konferenz war die Basis für eine Steuerung der Wechselkurse von 1944–1973. Danach folgten freie statt kontrollierter Wechselkurse. Frankreich führte in der Fortsetzung – durchaus folgerichtig – ein System mit limitierten Wechselkursen ein (EWS: Europäisches Währungssystem). Davon profitierte Portugal in besonderer Weise: Die seinerzeit höchste Inflation in Europa wurde in Portugal von 19,4% auf 2,7% in neun Jahren gesenkt (vgl. Freitag 2000, S. 16).

Einheitswährung/politische Einheit

Die Architekten des Euro hatten die richtige Erkenntnis, dass ein einheitliches Wirtschaftssystem am besten in einer Einheitswährung (d.h. ohne Währungsschwankungen) funktioniert. Voraussetzung für einen einheitlichen Wirtschaftsraum ist jedoch, dass grundsätzlich vorher die politische Einheit in diesem Währungsraum vorbereitet wird. Dieser Grundsatz wurde bei Gründung der USA und bei der deutschen Staatsgründung 1871 strikt eingehalten. Die Einheitswährung wurde nahtlos jeweils kurze Zeit danach eingeführt. Kanzler Helmut Kohl und andere Mitstreiter kamen zu der Auffassung, der umgekehrte Weg sei schneller zu realisieren. Man wollte diesen umgekehrten Weg bewusst gehen: Erst die Einheitswährung, dann die politische Einigung als fortwährenden Entwicklungsprozess. Die Europäischen Institutionen (Stichwort: »unumkehrbarer Vorgang«) sollten es richten.

Fünfzehn Jahre nach Einführung des Euro sind neue politische Strömungen entstanden, die den Euro nicht mehr so stark wie im Jahr 2000 als unumkehrbaren Vorgang ansehen. Die weitere Entwicklung



Helmut Jordan*

* RA Prof. Helmut Jordan, Jordan & Wagner Rechtsanwaltsgesellschaft mbH.

des Euro kann daher – angesichts der größer gewordenen politischen Vielfalt – nicht mehr so pointiert wie im Jahr 2000 prognostiziert werden.

Euroklage vor dem Bundesverfassungsgericht

Mit der am 12. Januar 1998 vor dem Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe erhobenen sog. Euro-Klage sollte die Einführung des Euro mindestens verschoben werden. Die vier Antragsteller der Euro-Klage wiesen in der umfangreichen, wissenschaftlich unterlegten Antragsbegründung darauf hin, dass zunächst weiter stabilisierende politische Schritte den Euro auf Dauer stärken würden (vgl. Hankel et al. 1998, S. 20 ff.). Das Bundesverfassungsgericht hat die Verfassungsbeschwerde mit der Begründung abgewiesen, es handle sich bei dieser Frage letztlich um eine politische Entscheidung, die durch den Bundestag zu treffen sei. Formalrechtlich war diese Entscheidung vertretbar. Es wäre jedoch auch eine vertretbare Entscheidung gewesen, dem Antrag mit dem Hinweis stattzugeben, dass noch nicht alle rechtlich notwendigen Rahmenbedingungen in der EU nachgewiesen sind. Eine um fünf Jahre verschobene Einführung des Euro hätte mit Sicherheit zu einer rechtlich besseren Absicherung der Eurozone geführt.

Einheitswährung/Staatsschulden

Die aktuellen Probleme werden oftmals zu sehr mit der Einheitswährung erklärt. Diese etwas einseitige Darstellung verfälscht das Bild. Nicht der Euro ist das Hauptproblem, sondern die Belastung des Euro mit Staatsschulden. Euro-unabhängig lässt sich feststellen, dass Staatsschulden aufgrund weltweit historischer Höchststände in vielen Staaten die für ihre Bürger erträglichen Belastungsgrenzen überschritten haben. Die Ursachen können für jeden einzelnen Staat problemlos analysiert werden. Diese Analyse hilft jedoch den Bürgern so wenig wie den Passagieren in dem besagten Airbus. Nur der Blick nach vorn ermöglicht Lösungen. Während das Insolvenzrecht für Personen und juristische Personen klar die Grenzen definiert, ab wann ein Insolvenzrichter die juristische Notbremse ziehen muss, steht bei Überschuldung eines Staates kein Insolvenzrichter zur Seite. Staatlich interne und völkervertragliche festgelegte Verschuldungsgrenzen sind ein vernünftiger Lösungsansatz. Ohne konkrete Umsetzung bleibt es bei einem intellektuell richtigen Gedankenspiel. Die EU hat den lobenswerten Schritt mit dem Fiskalpakt vom 2. März 2012 (VSKS) auf den Weg gebracht. Die Richter am Europäischen Gerichtshof haben mit einem sinnvollen Zahlenwerk assistiert: Das Gericht hat als denkbare Sanktion bis zu 0,1% des Bruttoinlandsprodukts (Art. 8 Abs. 2 Satz 2 VSKS) ausformuliert. An dieser Stelle wird jedoch die Achillesferse des Staatenbunds sichtbar: Die Durchsetzbarkeit grenzüberschreitender Streitpunkte ist in einem Staatenbund schwieriger als in ei-

nem Bundesstaat. Der rechtliche entscheidende Unterschied besteht darin, dass Staaten in einem Staatenbund der Anspruch auf Respektierung ihrer Souveränität erhalten bleibt. Damit verbleibt bei einem völkerrechtlichen Schiedsspruch das Manko der innerstaatlichen Wirksamkeit: Es fehlt rechtlich das Element der Durchsetzbarkeit. Folglich arbeitet ein Staatenbund mit der de facto sehr gut klingenden Formel: »Übermäßige Staatsdefizite sind zu vermeiden«. Die Umsetzung ist primär Sache jedes einzelnen Staates.

In den Maastricht-Kriterien wurden maximal 60% Schuldenstandsquote und maximal 3% Nettoneuverschuldung festgelegt. Dieses Postulat erscheint realistisch. Jeder EU-Staat kann anhand dieser Vorgaben seinen aktuellen Status rechnerisch überprüfen und mit anderen Staaten vergleichen. Wird die Schuldenstandsquote erheblich überschritten, beispielsweise verdoppelt, oder steigt sie noch höher, so wird die wirtschaftliche Gefährdung des betreffenden Staates primär zu einer mathematischen Aufgabe. Ideologische Richtungskämpfe helfen kaum noch, weil dadurch die wirtschaftliche Situation weiterer Erosion unterliegt.

Die politische Landschaft kann sich bei solchen Umständen substanziell verändern. Die neue griechische Regierungskoalition von 2015 mit zwei deutlich unterschiedlichen Koalitionspartnern hat diese neue Richtung unter diesen neuen Bedingungen in unser Bewusstsein gerückt.

Einheitswährung/Staatenbund

Die praktische Bedeutung der Staatsschulden liegt darin, dass die Lasten der Staatsschulden der Zukunft überantwortet werden. Innerhalb eines Staatenbundes mit Einheitswährung entwickeln sich Interdependenzen. Fehlt der Konsens erinnert in einem Staatenbund daran, dass der Austritt eines souveränen Staates aus dem Staatenbund und/oder aus der Einheitswährung rechtlich nicht verhindert werden kann. Nach Art. 50 EUV (Vertrag von Lissabon) ist jeder Staat berechtigt, aus der Union auszutreten. Bei dieser Klausel handelt es sich letztlich nur um eine deklaratorische Klarstellung. Die Frage, ob nach dem Austritt eines Staates nach der vielzitierten Dominotheorie der Euro sukzessive fallen kann, kann derzeit niemand beantworten, weil Neuland betreten wird. Völlig neu ist die Lage dennoch nicht. Griechenland war Mitglied in der »Lateinischen Münzunion«, in der sich 1865 Frankreich, Belgien, Italien und die Schweiz verpflichtet hatten, Silbermünzen mit einem bestimmten Feingehalt zu prägen. Diese Währungsunion hat Griechenland 1908 verlassen. Die Münzunion wurde mit Beginn des Ersten Weltkrieges aus währungsunabhängigen Gründen funktionsunfähig. Die rechtlich wirksame Aufhebung dieser Währungsunion im Jahr 1926 wurde kaum noch zur Kenntnis genommen. Es wäre unschädlich, wenn Historiker prüfen würden, ob sich

aus der Lateinischen Münzunion heute noch verwertbare Erkenntnisse für die aktuellen Verhandlungen gewinnen lassen.

Wäre die Anpassung des Euro eine Alternative zum Austritt aus dem Euro?

Es ist bisher nur marginal erörtert worden, welche Konsequenzen ein Austritt Griechenlands aus dem Euro in der aktuellen Situation hätte. Sollte ein Staat seine Währung ändern, beeinflusst das grundsätzlich ein bestehendes Darlehensverhältnis nicht. Ob das im vorliegenden Fall anders sein könnte, ist die entscheidende Frage. Hier könnten Richter am Europäischen Gerichtshof durch professionelles Aktenstudium Licht in die Sache bringen: Von außen her ist folgender Punkt erkennbar: Durch eine zu schnell festgeschriebene Einheitswährung kann sich die Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Staaten unterschiedlich entwickeln. Vor Einführung des Euro wurden solche Divergenzen durch Abwertungen ausgeglichen, zumindest gemildert. Die Rückkehr zu einer früheren Währung könnte den kaum erwünschten Eindruck erwecken, das Rad der Geschichte werde zurückgedreht. Dies würde psychologisch die Position von Griechenland kaum verbessern. Die als Zwangsjacke empfundene Einheitswährung könnte dann Luft zum Atmen gewähren, wenn der griechische Euro innerhalb einer detaillierten Rahmenvereinbarung – in Ergänzung zu den aktuellen Verhandlungen über die Finanzen – abgewertet werden würde. Dies würde die Wettbewerbsfähigkeit von Griechenland stärken. Im Außenverhältnis erlebt die Eurozone derzeit eine beachtliche Abwertung. Wir beobachten ein Elfjahrestief des Euro gegenüber dem US-Dollar im März 2015. Die Eurozone erwartet durch diese Abwertung einen Aufschwung mindestens beim Export. Deshalb ist die Frage legitim, ob die aktuelle Situation des Euro nach außen nicht auch Modell stehen kann für Griechenland nach innen. Die Abwertung ist ein erprobtes Instrument im Rahmen eines wirtschaftlichen als notwendig gesehenen Anpassungsprozesses.

Selbst wenn noch weitere Staaten in der Eurozone einen ähnlichen Abwertungsantrag stellen sollten, wären die Konsequenzen voraussichtlich weniger einschneidend als die Rückkehr dieser Länder zu ihrer alten Währung. Die aktuellen Probleme lassen ohnehin kaum eine schmerzfreie Lösung zu. Dieser Auffassung scheint auch der Fels in der Brandung – die Schweiz – nicht zu sein. Der Präsident der Schweizer Nationalbank hatte im Januar 2015 demonstriert, dass eine Wechselkursveränderung zwar für die eigene Exportwirtschaft und den Tourismus im Falle der Aufwertung zu wirtschaftlichen Einbußen führt, dennoch als notwendig angesehen werden muss. Die erfolgte Aufwertung in Höhe von ca. 20% in der Schweiz könnte ein Signal für eine Abwertung in ähnlicher Höhe für Griechenland sein.

Flexible Kurse in einer Übergangsphase können den Euro unterstützen, solange er sich auf schwankendem Boden bewegt (vgl. Jordan 2010, S. 93 f.). Werden strukturelle Reformen als nicht ausreichend angesehen, kann der Wechselkurs sogar als Ventil dienen (vgl. Müller 1999, S. 207). Eine flexible Anpassung des Euro könnte ein Weg sein, das Überleben des Euro zu erleichtern. Diese Idee ist abzuwägen mit den derzeit strittig erörterten Alternativen:

- Fortsetzung der Einheitswährung,
- teilweise Rückkehr einzelner EU-Staaten zu ihrer alten Währung oder
- sukzessive Rückkehr aller EU-Staaten zu ihren alten Währungen.

Ein ausgehandelter flexibler Euro-Wechselkurs innerhalb der Eurozone würde im Übrigen den konstruktiven Willen der Eurozone zur Zusammenarbeit auch außerhalb der Eurozone unterstreichen.

Literatur

Brandl, P. (2013), *Hudson River*, Gabal Verlag, Offenbach.

Freitag, M. (2000), »Die politischen Rahmenbedingungen des Euro«, Basler Schriften zur europäischen Integration Nr. 46, Working Paper.

Hankel, W., W. Nölling, K.-A. Schachtschneider und J. Starbatty (1998), *Die Euro-Klage, Warum die Währungsunion scheitern muss*, Rowohlt Verlag, Reinbek, Berlin.

Jordan, H. (2010), *Fehlschlag Euro, Rückkehr zu flexiblen Kursen?*, Dorrance Publishing Co. Inc., Pittsburgh.

Müller, H. (1999), *Wechselkurspolitik des Euro Landes, Konfliktstoff für die neue Währung politische Ära*, Peter Lang Verlag, Frankfurt am Main.



Thomas Mayer*

Gemeinschaftswährung statt Einheitswährung

Seit dem offenen Ausbruch der Eurokrise im Jahr 2010 wurden Irland, Portugal, der spanische Bankensektor und Griechenland (gleich mehrfach) gerettet, haben EZB-Präsident Draghi den Euro garantiert («whatever it takes») und die Eurostaaten den Europäischen Stabilitätsmechanismus und die Bankenunion erschaffen. Diese und weitere gewaltige Anstrengungen der Europolitiker konnten zwar den finanziellen Kurzschluss im Euroraum verhindern, aber sie konnten die »Eurotauglichkeit« der EWU-Länder nicht erzwingen. Weil es unmöglich ist, die Länder in der Zwangsjacke der europäischen Einheitswährung auf unabsehbare Zeit einzuschnüren, ist ein Ende der Eurokrise nicht abzusehen. Abhilfe würde nur eine Lockerung der Zwangsjacke durch die Neuaufstellung des Euro als Gemeinschaftswährung schaffen.

Warum die Einheitswährung scheitern muss

Es war die Lebenslüge der Europäischen Währungsunion, dass eine von den Regierungen den Bürger als gesetzliches Zahlungsmittel aufgezwungene europäische Einheitswährung die über viele Jahrzehnte verkrusteten Strukturen der Euroländer aufbrechen würde, so dass die für ein reibungsloses Funktionieren der EWU nötige Flexibilität sozusagen von selbst entstehen könnte. Das Beispiel Griechenlands, aber auch das anderer Länder, zeigt, dass dem nicht so ist. Vielfach beruhen die dort vorhandenen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Strukturen auf tief eingegrabenen Verhaltensmustern, die teilweise sogar als Bestandteil der nationalen Kultur und Identität begriffen werden. Daher wird eine von außen erzwungene Veränderung dieser Strukturen oft als eine neue Art der Kolonisierung durch fremde Mächte empfunden, gegen die politischer Widerstand zu leisten ist.

Die Euro-Optimisten wollen diese Widerstände überwinden, indem sie die politische Union der Euroländer vorantreiben.

* Dr. Thomas Mayer ist Founding Director Flossbach von Storch AG – Research Institute, Köln.

Dadurch soll ein politischer Ausgleich zwischen Anpassung an die Anforderungen der Einheitswährung und Finanzierung nicht schließbarer Anpassungslücken ermöglicht werden. Dabei ist ihnen nicht klar, oder sie verschweigen es bewusst, dass nicht jede Art politischer Union genügt. Ein durch staatliches Gesetz verordnetes einheitliches Geld braucht einen starken Zentralstaat, um zu überleben. In unserer Geldordnung wird Geld in einer öffentlich-privaten Partnerschaft produziert. Banken schaffen privates Schuldgeld, indem sie Kreditverträge abschließen und die vereinbarte Summe dem Konto des Kreditnehmers gutschreiben. Damit es als Tauschmittel akzeptiert wird, verpflichten sie sich, das von ihnen geschaffene Geld jederzeit in gesetzliches Zahlungsmittel zu tauschen. Diese Verpflichtung können sie jedoch aus eigener Kraft nicht einhalten. Sie brauchen dazu eine im Auftrag des Staates handelnde Zentralbank, die sie bei Liquiditätsengpässen mit dem gesetzlichen Zahlungsmittel versorgt, und den Staat selbst, der die Kreditvergabe und Geldproduktion regelt, überwacht und bei Kreditausfällen im Notfall für ausreichende Deckung des Geldes sorgt. Um diese Aufgaben zu erfüllen, braucht der Staat umfassende Rechte, deren Übertragung und Ausübung von den Bürgern in einem demokratischen Verfahren bestimmt werden müssen.

Für den Euro gibt es keinen solchen Staat, noch kann er auf demokratischem Weg geschaffen werden. Eine Demokratie braucht einen Demos, ein Staatsvolk. Die Eurozone besteht aber aus Staatsvölkern, »Demosi«. Solange dies so bleibt, kann es keinen demokratisch legitimierten »Eurostaat« geben. Allenfalls ist ein »Staatenverbund«, eine »Demosokratie« für den Euro möglich.¹ In diesem Gebilde bleiben jedoch die Staatsvölker und die ihnen verantwortlichen Parlamente die Souveräne. Weil ein Eurostaat mit den für Staatsgeld notwendigen Eingriffsrechten außer demokratisch legitimer Reichweite liegt, ist der Euro in seiner gegenwärtigen Verfassung als Staatsgeld zum Scheitern verurteilt. Die Frage ist nicht ob, sondern nur wann der Euro als einheitliches Staatsgeld scheitern wird.

Der Euro als Gemeinschaftswährung

Man sagt, das Kamel sei ein von einem Komitee konstruiertes Pferd. Unter den Währungen ist der Euro das Kamel. Schlimmer noch, da das Komitee zur Konstruktion des Euro vom Wesen des Geldes anscheinend keine Ahnung hatte, ist der Euro im Gegensatz zum Kamel auf Dauer nicht lebensfähig. Wenn es unmöglich ist, den für einheitliches Staatsgeld notwendigen Eurostaat auf demokratische Weise zu schaffen, dann kann der Euro nur gerettet werden, wenn er vom einheitlichen Zwangsgeld zum gemeinschaft-

¹ Der Begriff »Demosokratie« als Staatsform der EU wurde von der Oxforder Politikwissenschaftlerin Kalypso popularisiert (vgl. Nicolaïdis 2003).

lichen Wahlgeld umgebaut wird. Möglich wird dies über Parallelwährungen.

Schon in den 1970er Jahren wurde diskutiert, ob eine europäische Gemeinschaftswährung, genannt »Europa«, als Parallelwährung zu den nationalen Währungen eingeführt werden sollte (vgl. *The Economist* 1995). Und noch 1990 plädierte der damalige Schatzkanzler John Major für einen »hard ecu« als Parallelwährung zu den nationalen Währungen in Europa. Heute ist der Euro die offizielle Währung der Euroländer, aber Parallelwährungen auf nationaler oder regionaler Ebene könnten ihn ergänzen. Wenn es Alternativen zum Euro gäbe, wären die Bürger der Euroländer von der Zwangsjacke der Einheitswährung befreit. Gleichzeitig bräuchte sich die Europäische Zentralbank nicht länger um notleidende Staaten und Banken zu kümmern und könnte sich auf die Stabilität des von ihr herausgegebenen Euro konzentrieren.

Möglicherweise würden Staaten als Emittenten von Parallelwährungen auftreten, um mit diesen Währungen ihre Budgetdefizite zu finanzieren. In Umlauf würden diese Währungen gebracht, indem damit staatliche Leistungen finanziert werden. Nachfrage könnte geschaffen werden, indem ein Teil der Steuern in dieser Währung erhoben würde. Da das Angebot zusätzlich zu der umlaufenden Eurogeldmenge geschaffen würde, würde sich die Parallelwährung gegenüber dem Euro abwerten. Doch würde der Preis der Parallelwährung nicht auf null fallen, da sie zu Transaktionszwecken nachgefragt würde. Die aus Euro und Parallelwährung bestehende Geldmenge würde dort steigen, wo die Parallelwährung in Gebrauch ist, und natürlich wäre die aus Euro und Parallelwährung zusammengesetzte Preisinflation höher als anderswo. In ihrem Verbreitungsgebiet würde die Parallelwährung wohl den Euro als Transaktionsmittel verdrängen, da dieser Vorteile als Wertaufbewahrungsmittel bieten würde.

Es könnten aber auch andere staatliche oder private Anbieter auftreten, die eine härtere Währung anbieten als die EZB. Private Anbieter könnten mit Gold unterlegte Währungen anbieten, während öffentliche Anbieter mit hoher Reputation (z.B. die Deutsche Bundesbank) eine Hartwährung auf Vertrauensbasis (bilanztechnisch lediglich mit »Good Will« gedeckt) emittieren könnten. Solche Währungen würden mit der Zeit gegenüber dem Euro an Wert gewinnen und würden naturgemäß mit geringerer Geschwindigkeit umlaufen, da sie sich besser als Wertaufbewahrungsmittel eignen. Die aus Euro und harter Parallelwährung zusammengesetzte Geldmenge würde langsamer wachsen als die reine Eurogeldmenge, und die kombinierte Preisinflation wäre niedriger.

Da in dieser Geldordnung weder Staaten noch Zentralbanken als Kreditgeber der letzten Instanz auftreten sollten,

müssten Geschäftsbanken alle Geldeinlagen der Kunden in vollem Umfang durch Hinterlegung von Reserven bei dem entsprechenden Geldemittenten absichern. Die Kreditgeldschöpfung wäre damit nicht mehr möglich. Banken würden ihre Geldgeschäfte auf die Verwahrung von Geld und Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs reduzieren. Natürlich könnten sie auch weiterhin Kredite vergeben, aber diese könnten sie nicht mehr selbst durch die Schaffung von Geld, sondern müssten sie aus vorhandenen Geldeinlagen finanzieren. Sofern sie dabei Fristen transformieren wollten, müssten sie das damit verbundene Risiko durch einen zusätzlichen Kapitalpuffer abdecken.

Realwirtschaftliche Konsequenzen

Flexible Wechselkurse sind wie Scharniere. Entwickeln sich zwei Volkswirtschaften unterschiedlich, so ersetzt die Veränderung eines Preises, des Wechselkurses zwischen den Währungen, die Veränderung der gesamten Preisgefüge in beiden Volkswirtschaften. Fallen die Scharniere weg, dann müssen sich die Volkswirtschaften entweder synchron entwickeln, oder sie brauchen ein flexibles Preisgefüge. Ist weder das eine noch das andere gegeben, dann kommt es zu Anpassungskrisen, in denen entweder die Preisgefüge flexibilisiert oder der Einbau von Scharnieren erzwungen wird. Die Dauerkrise im Euroraum seit 2010 zeigt, dass es klare Grenzen für die Harmonisierung und Flexibilisierung der an der Währungsunion beteiligten Volkswirtschaften gibt und Scharniere daher notwendig sind. Die Frage ist nur, ob dies ohne die vollständige Auflösung der EWU möglich ist.

Parallelwährungen könnten dort, wo die Spannungen besonders stark ausgeprägt sind, die realwirtschaftliche Anpassung erleichtern und dadurch den Zusammenbruch der EWU verhindern. Mangelnder Wettbewerb und dauerhafte Verteilungskonflikte von hoher Intensität können zu struktureller Inflation und chronischen Budgetdefiziten des Staates führen, die mit der Zeit die Wettbewerbsfähigkeit und Finanzstabilität eines Landes untergraben können. Ein Land mit diesen Charakteristika sollte sich nicht mit Ländern in einer Währungsunion verbinden, die diese Charakteristika nicht aufweisen. Hat es dies dennoch getan und erscheint ein Austritt aus der Währungsunion zu kostspielig, könnte eine Parallelwährung die Rolle des Scharniers zwischen dem betreffenden Land und seinen Partnern übernehmen.

Da die Geldmenge in Parallelwährung vermutlich schneller wachsen würde als die Eurogeldmenge, würde in dem betreffenden Land die gesamte Geldmenge stärker steigen als im Rest der EWU. Solange der Anstieg von Kosten und Preisen unter der Abwertung der Parallelwährung bleibt, würde das Land verlorene Wettbewerbsfähigkeit zurückgewinnen. Dies würde das Wachstum unterstützen und die Arbeitslosigkeit verringern. Natürlich müsste die Ausgabe

von Parallelwährung diszipliniert erfolgen, da diese ansonsten schnell wertlos und die Inflation in Parallelwährung in die Höhe schießen würde.

Umgekehrt könnte ein Land mit höherer Wettbewerbsfähigkeit und einer niedrigeren Präferenz für Inflation als der Rest der EWU-Länder durch die Einführung einer Parallelwährung einen Terms-of-Trade-Gewinn einfahren, ohne dafür höhere Kosten- und Preisinflation ertragen zu müssen. Gegenwärtig steigen in einem Land mit solchen Charakteristika aufgrund des durch die Geldverfassung niedrig gehaltenen externen Austauschverhältnisses die Überschüsse in der außenwirtschaftlichen Leistungsbilanz und die Kapitalexporte in andere Länder. Nicht immer lassen sich diese Kapitalexporte rentierlich anlegen, so dass es für das betroffene Land zu Wohlfahrtsverlusten kommt. Gleichzeitig können in den Schuldnerländern politische Resentiments gegen das Gläubigerland entstehen, die die Zusammenarbeit in der Währungsunion erschweren. Wird in dem betroffenen Land jedoch eine sich gegenüber der Gemeinschaftswährung aufwertende Parallelwährung zusätzlich als Mittel zur Transaktion, Wertaufbewahrung und als Recheneinheit verwendet, so schlägt sich die höhere Wettbewerbsfähigkeit in steigenden Terms-of-Trade statt in wachsenden Auslandsforderungen nieder. Die Kaufkraft der Konsumenten wächst, während der Kostenvorsprung der Exporteure schrumpft. Ein verbessertes Austauschverhältnis zwischen ausländischen und heimischen Produkten erhöht die Wohlfahrt der Konsumenten und verringert die Überschüsse in der außenwirtschaftlichen Leistungsbilanz.

Fazit

Die fünfjährige Krise der EWU hat die Auffassung widerlegt, die Mitgliedsländer würden verkrustete Wirtschaftsstrukturen aufbrechen und weiche Staatsfinanzen härten, um die Voraussetzungen für das reibungslose Funktionieren der europäischen Einheitswährung zu schaffen. Ebenfalls kann die Hoffnung als widerlegt gelten, dass der Währungsunion in absehbarer Zeit eine politische Union folgen würde, in der es statt rigoroser wirtschaftlicher Anpassung eine demokratisch legitimierte Umverteilung von Einkommen zwischen Ländern von unterschiedlicher Wirtschaftskraft geben könnte. Die Folge der doppelten Widerlegung dürfte ein langes ökonomisches und politisches Siechtum der Eurozone sein, das mit dem Kollaps der Einheitswährung enden wird.

Damit sein Scheitern verhindert werden kann, müsste der Euro als Gemeinschaftswährung statt wie bisher als Einheitswährung neu aufgestellt werden. Dies könnte dadurch geschehen, dass der Euro durch nationale und regionale öffentlich und privat emittierte Parallelwährungen ergänzt wird. Durch den Währungswettbewerb würde nicht nur die Qualität der Währungen insgesamt verbessert, sondern es

könnte sich auch eine nach dem jeweiligen Bedarf von Ländern und Regionen differenzierte Nutzung von Währungen mit dem Euro in der Mitte herausbilden. Wer dies als unrealistische Utopie empfindet, sollte sich vergegenwärtigen, dass es in Europa vor dem Aufkommen der Nationalstaaten mit ihren nationalen Einheitswährungen eine Vielfalt von konkurrierenden Währungen gab, die von unterschiedlichen Emittenten herausgegeben wurden.

Literatur

Nicolaïdis, K. (2003), »Our European Democracy: Is this Constitution a Third Way for Europe?«, in: K. Nicolaïdis und S. Weatherill (Hrsg.), *Whose Europe? National Models and the Constitution of the European Union*, Oxford University Press, Oxford.

The Economist (1975), »The All Saints' Day Manifesto for European Monetary Union: A Currency for Europe«. 1. November, 33–38.