

Währungspolitik

PETER-W. SCHLÜTER

Das Europäische Währungssystem (EWS) erwies sich auch im siebten Jahr seines Bestehens als wichtiger Integrationsfaktor in der Europäischen Gemeinschaft. Es bestätigte weder die Skeptiker, die in dem System eine Quelle der Inflation sahen und ihm dauerhafte Spannungen und häufige Leitkursanpassungen voraussagten, noch die Idealisten, die sich von der monetären Integration entscheidende Anstöße zur Integration der übrigen Politikbereiche erhofften und teilweise immer noch erhoffen. Dank des ausgewogenen Verhältnisses von Regelbindung und Ermessensfreiheit bei ihrer währungspolitischen Zusammenarbeit im EWS waren die Notenbanken imstande, sich auf wechselnde Gegebenheiten flexibel einzustellen, ohne die mit dem System verfolgten gemeinsamen Ziele aus den Augen zu verlieren. Insoweit könnte man den Haupterfolg des EWS darin sehen, daß der Auftrag der Notenbanken zunehmend als europäische Zielsetzung verstanden wird. Allerdings können vom EWS keine Konvergenzzwänge ausgehen, die in die Verantwortung der allgemeinen Wirtschaftspolitik fallen. Dauerhafte Integrationsfortschritte setzen voraus, daß sich auch die wirtschaftspolitischen Instanzen bei ihrem Bemühen um stärkere Konvergenz ihrer Politiker gemeinschaftlichen Bindungen unterwerfen.

Im Berichtszeitraum kennzeichneten vor allem drei Entwicklungen die Währungspolitik in der Gemeinschaft:

- Die Zusammenarbeit im EWS konnte sich auf wachsenden Konsens über Prioritäten und Orientierung der Wirtschaftspolitik stützen und gewann insbesondere durch die Leitkursanpassung vom April 1986 neuen Handlungsspielraum. Die Rahmenbedingungen für die Währungspolitik verbesserten sich infolge wachsender Bereitschaft, den Kapitalverkehr zu liberalisieren.
- Die EG-Notenbanken beschlossen eine Reihe von Maßnahmen zur Verbesserung der Verwendung der offiziellen ECU. Mit dieser – erstmaligen – Weiterentwicklung des EWS trugen sie neueren Entwicklungen bei der Wechselkursstabilisierung Rechnung.
- Im Rahmen einer Regierungskonferenz beschlossen die EG-Mitgliedstaaten, der Gemeinschaft mit einem neuen Währungskapitel im EWG-Vertrag eine ‚monetäre Dimension‘ zu geben.

Wechselkursentwicklungen im EWS

Das Umfeld der Währungspolitik in Europa wurde auch im Jahre 1985 von internationalen Entwicklungen maßgeblich geprägt. Die Kursabschwächung des

US-Dollars, die im Frühjahr einsetzte und sich aufgrund der im September vereinbarten engeren Zusammenarbeit der ‚Fünfergruppe‘ – vor allem gegenüber dem Yen – beschleunigt fortsetzte sowie der Rückgang der Ölpreise führten zu starken Veränderungen der relativen Preise im Außenhandel, die alles in allem dazu beitrugen, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte zu korrigieren und Inflationskräfte zu bremsen.

Trotz des kräftigen Rückgangs der Dollarkurse kam es im EWS im vergangenen Jahr zunächst nicht zu größeren Spannungen, wie es nach früheren Erfahrungen bei ähnlichen Entwicklungen zu erwarten gewesen wäre. Dies hängt damit zusammen, daß mißtrauensbedingte Kapitalbewegungen aus dem Dollarraum, die häufig durch eine laxe Geldpolitik der USA verursacht waren, bislang praktisch keine Rolle spielten¹. Die Märkte stellten sich darauf ein, daß die USA dem Wechselkurs ihrer Währung größere Aufmerksamkeit als bisher zuwenden und daß die Dollarkursentwicklung den wirtschaftlichen Grunddaten besser entsprechen würden. Außerdem wirkten die anhaltende Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung und die Entschlossenheit der Mitgliedstaaten, eine Politik der binnen- und außenwirtschaftlichen Stabilität fortzusetzen, Erwartungen in bezug auf Wechselkursveränderungen im EWS deutlicher als zuvor entgegen. Die Mitgliedstaaten erzielten Konvergenzfortschritte vor allem beim Abbau der Preisdivergenzen in der Gemeinschaft². Zur Stärkung des Vertrauens gegenüber dem EWS trug auch die zunehmende Bereitschaft der Regierungen bei, in ihrer Wirtschaftspolitik den Marktkräften größere Spielräume zu gewähren. Mit der Aufhebung verschiedener Beschränkungen des Kapitalverkehrs und der Ankündigung weiterer Lockerungen brachten einige Mitgliedstaaten den Liberalisierungsprozeß wieder in Gang.

Die Konvergenzfortschritte reichten freilich weiterhin nicht aus, die fortbestehenden wirtschaftlichen Diskrepanzen zwischen den Mitgliedsländern auszugleichen. So sah sich Italien angesichts eines wachsenden Handelsdefizits und schwindender Wettbewerbsfähigkeit auf den europäischen Märkten im Juli 1985 veranlaßt, die italienische Lira gegenüber allen anderen EWS-Währungen um 7,8 % abzuwerten. Die Märkte, die zumindest nicht mit einem allgemeinen Realignment gerechnet zu haben schienen, akzeptierten nach einigem Zögern die Entscheidung der anderen EWS-Länder, die bilateralen Leitkurse ihrer Währungen unverändert zu lassen.

Seit dem Herbst 1985 kam es wieder zu stärkeren Wechselkursspannungen im EWS. Anfang April 1986 wurden auf Antrag der französischen Regierung die bilateralen Leitkurse im EWS allgemein neu festgesetzt. Bei dieser ersten generellen Anpassung der Leitkurse seit drei Jahren wurden die DMark und der holländische Gulden gegenüber dem französischen Franc um rd. 6 %, gegenüber der italienischen Lira und dem irischen Pfund um 3 % sowie gegenüber dem belgischen und luxemburgischen Franc und der dänischen Krone um 2 % aufgewertet. Die bilateralen Auf- und Abwertungssätze fielen zwar eher geringer aus als das seit März 1983 aufgelaufene Preisgefälle³. Die nach dem

Realignments einsetzende Schwäche der DMark im EWS, die insbesondere gegenüber dem französischen Franc umfangreiche obligatorische Stützungsoperationen notwendig machte, scheint darauf hinzuweisen, daß die Märkte größere Kurskorrekturen kaum erwartet haben. Außerdem spiegeln die im Rahmen eines Realignments beschlossenen Leitkursänderungen sich keineswegs automatisch und sofort am Markt wider; sie eröffnen lediglich neue Entwicklungsspielräume, die von den Marktkursen im Rahmen der Schwankungsmargen teils bereits ausgenutzt sein können, teils aber erst im späteren Verlauf beansprucht werden. Unter der Voraussetzung, daß die Wirtschaftspolitik der EWS-Länder noch stärker als bisher auf binnen- und außenwirtschaftliches Gleichgewicht ausgerichtet und der Stabilitätsgewinn zu weiteren Lockerungen der Kapitalverkehrs- und Devisenbeschränkungen genutzt wird, könnten die neuen Leitkurse mindestens ebenso Bestand haben wie in dem vorangegangenen Dreijahreszeitraum.

Erfahrungen mit Realignments

Das Stabilitätsgefälle zwischen den EWS-Ländern hat bisher neun Wechselkurskorrekturen erforderlich gemacht, mit teilweise erheblichen Auf- und Abwertungen. Dabei wurde die DMark insgesamt gegenüber dem französischen Franc um 40,99 % und gegenüber der italienischen Lira sogar um 53 % aufgewertet. Gegenüber der ECU stieg der Wert der DMark im gleichen Zeitraum um 17,41 %, während der französische Franc 16,72 % und die italienische Lira 23,26 % einbüßten (siehe Tabelle 1). Diese Änderungen vollzogen sich überwiegend in den ersten vier Jahren des EWS.

Tabelle 1: Veränderungen der bilateralen Leitkurse und der ECU-Leitkurse der EWS-Währungen zwischen dem 13.3.1979 und dem 6.4.1986

Whrg.	BFR	DKR	DM	FF	IRL	LIT	HFL	L	DR	ECU
BFR	-	- 0,95	29,96	- 7,82	2,88	-15,06	25,00	16,47	-37,27	10,69
DKR	0,96	-	31,21	- 6,93	3,87	-14,24	26,20	17,60	-37,27	11,76
DM	-23,05	-23,79	-	-29,07	-20,84	-34,64	-3,82	-10,38	-38,49	-14,83
FF	8,49	7,45	40,99	-	11,61	- 7,85	35,60	26,36	-34,69	20,08
IRL	- 2,80	- 3,72	26,33	-10,40	-	-17,44	21,50	13,21	-36,65	7,59
LIT	17,73	16,61	53,00	8,52	21,12	-	47,16	37,12	-31,25	30,31
HFL	-20,00	-20,76	3,97	-26,26	-17,70	-32,05	-	- 6,82	-38,49	-11,45
L	-14,14	-14,96	11,58	-20,86	-11,67	-27,07	7,32	-	-30,64	- 4,96
DR	59,42	59,42	62,58	53,11	57,84	45,46	62,58	44,17	-	55,07
ECU	- 9,66	-10,52	17,41	-16,72	- 7,06	-23,26	12,93	5,22	-35,51	-

Leitkursanpassungen sind in der EWS-EntschlieÙung vom 5. Dezember 1978 ausdrücklich vorgesehen. Für ein System fester – aber anpaßbarer – Wechselkurse sind sie ein konstitutives Element; zu einer Routineangelegenheit⁴ sind sie bislang aber noch nicht geworden. Zwar hat sich das längere Ausscheiden von Währungen aus dem Wechselkursverbund, wie es in der ‚Schlange‘ gele-

gentlich praktiziert wurde, im Rahmen des EWS nicht wiederholt. Immerhin gingen die drei aufeinanderfolgenden Leitkursanpassungen vom März '83, Juli '85 und April '86 mit einer – wenn auch nur kurzen – Zeitspanne des Floatens einzelner bzw. aller EWS-Währungen einher, was zu der Frage führt, ob man in die Praxis flexibler Wechselkurse zurückfallen kann, ohne auf Dauer die Glaubwürdigkeit des EWS in Frage zu stellen. Die neuen Leitkurse können ohnehin nicht an Marktkursen orientiert werden, die unter dem Einfluß von Spekulationen stehen. Sollten sich die Märkte auf die Strategie der Wechselkursfreigabe vor Realignments einstellen, würden Kapitalströme möglicherweise früher ausgelöst, so daß zur Verteidigung der bisherigen Leitkurse ein hoher Einsatz von Reserven, den man zu vermeiden hofft, weiterhin notwendig ist. Die Verpflichtung der Schwachwährungsländer, Interventionsverbindlichkeiten letztlich durch Währungsreserven abzudecken, ist ebenso Teil des Währungssystems wie die Verpflichtung der Starkwährungsländer, obligatorische Interventionen mit eigener Währung in unbeschränktem Umfang zu finanzieren⁵. Als ‚Schönwetter-Veranstaltung‘ wäre das EWS größeren Herausforderungen nicht mehr gewachsen und böte keine tragfähige Grundlage für eine Weiterentwicklung.

Ein weiterer Grund dafür, daß sich Leitkursänderungen nicht routinemäßig abwickeln lassen, liegt in der Schwierigkeit, die kürzer- oder längerfristigen Wirkungen von Realignments gegeneinander abzuwägen und dabei zwischen allen Beteiligten einen Ausgleich teilweise höchst unterschiedlicher Interessen herbeizuführen. Von einer Abwertung können unmittelbar inflatorische Impulse ausgehen, die das Stabilitätsziel gefährden; dagegen stärkt sie – soweit sie durch geeignete wirtschaftspolitische Maßnahmen flankiert wird – auf mittlere Sicht die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Ausland und trägt so zur Steigerung der Beschäftigung sowie zum außenwirtschaftlichen Gleichgewicht bei. Eine Aufwertung wirkt demgegenüber stabilitätsfördernd, beeinträchtigt aber die außenwirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit. Der Interessenausgleich zwischen Auf- und Abwertungsändern wird dadurch zusätzlich erschwert, daß in die Entscheidung über eine Leitkurskorrektur zahlreiche Faktoren einfließen, die auf mehr oder weniger nachprüfbareren Daten beruhen und denen die beteiligten Länder nicht immer die gleiche Bedeutung beimessen. Aus der relativen Preis- und Kostenentwicklung, der Zahlungsbilanz- und Devisenmarktentwicklung sowie der Ausrichtung der Wirtschafts- und Währungspolitik werden Schlußfolgerungen über den Anpassungsbedarf bei Realignments gezogen, die zu dem ‚richtigen‘ Wechselkurs führen sollen. Solange die Wirtschaftspolitik noch überwiegend in nationaler Verantwortung liegt und wirtschaftliche Diskrepanzen zwischen den Mitgliedstaaten fortbestehen, werden Leitkursänderungen politische Verhandlungen erfordern, die sich formalen Regeln weitgehend entziehen. Nationale Sonderanliegen und nicht zuletzt die komplizierten agro-monetären Implikationen⁶ tun ein übriges, Leitkursanpassungen nicht zur Routine werden zu lassen. Soweit dagegen auf der Grundlage zunehmender

Tabelle 2: Stellung der einzelnen EG-Länder bzw. Währungen im EWS

Land	Beitritt zum EWS-Abkommen	Beteiligung am EWS-Wechselkursmechanismus	ECU-Schaffung beim EFWZ	Kurzfristiger Währungsbestand ¹	Mittelfristiger finanzieller Bestand ²	ECU-Korbanteile		Behandlung bei Realignments
				Schuldner-/Gläubiger-Quoten (Mio. ECU)	Bereitstellungsplafonds (Mio. ECU)	ab 13.3.79	ab 17.9.84 ³	
Deutschland	13.3.79	Bandbreite ±2,25 % seit 13.3.79	seit 26.3.79	1740/3480	3105	0,828	0,719	
Belgien Luxemburg	13.3.79	Bandbreite ±2,25 % seit 13.3.79	seit 19.3.79	580/1160	1035	3,66 bfr 0,14 lfr	3,71 bfr 0,14 lfr	
Dänemark	13.3.79	Bandbreite ±2,25 % seit 13.3.79	seit 26.3.79	260/ 520	465	0,217 dkr	0,219 dkr	
Frankreich	13.3.79	Bandbreite ±2,25 % seit 13.3.79	seit 22.3.79	1740/3480	3105	1,15 FF	1,31 FF	Anpassung der bilateralen Leitkurse im gegenseitigen Einvernehmen aller am Wechselkursmechanismus beteiligten Länder
Irland	13.3.79	Bandbreite ±2,25 % seit 13.3.79	seit 26.3.79	100/ 200	180	0,00759 ir.£	0,00871 ir.£	

Italien	13.3.79	Bandbreite ±6 % seit 13.3.79	seit 29.3.79	1 160 / 2 320	2 070	109 Lit	140 Lit	
Niederlande	13.3.79	Bandbreite ±2,25 % seit 13.3.79	seit 26.3.79	580 / 1 160	1 035	0,286 hfl	0,256 hfl	
Großbritan.	13.3.79	Bisher keine Beteiligung	seit 6.7.79	1 740 / 3 480	3 105	0,0885 £	0,0878 £	Fiktive bilaterale Leitkurse von Pfund und Drachme werden normalerweise den am Vortag des Realignments herrschenden Marktverhältnissen angepaßt
Griechenl.	1.7.85	Bisher keine Beteiligung	seit 7.1.86	150 / 300	270	—	1,15 DR	
Spanien		Bisher nicht be- getreten	Bisher keine Beteiligung	Bisher keine Beteiligung	725 / 1 450	1 295	Einbeziehung von Peseta und Escudo frühestens anlässlich der nächsten Überprüfung der Korbstruktur (Sept. 1989)	Von Realignment unberührt, solange Spanien und Portugal nicht EWS-Mitglied sind bzw. Peseta u. Escudo nicht im ECU-Korb sind
Portugal					145 / 290	260		

1 Erweiterung des Kreditrahmens durch Rallongen in Höhe von 8,8 Mrd ECU (für nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmende Zentralbanken 3,6 Mrd ECU), die von einer einzelnen Zentralbank normalerweise bis zur Hälfte beansprucht werden können.

2 In der Regel können einem Mitgliedstaat nicht mehr als 50 % der Summe aller Bereitstellungsplafonds (15,925 Mrd ECU) zugeteilt werden.

3 Änderung der ECU-Korbstruktur gemäß Ratsverordnung vom 15.9.1984.

wirtschaftspolitischer Übereinstimmung in der Gemeinschaft die Bereitschaft der Mitgliedstaaten wächst, ihre Wirtschaftspolitik auf gemeinschaftliche Ziele verbindlich auszurichten, sind auch Realignmentverfahren denkbar, die sich ebenso ‚geschäftsmäßig‘ anwenden lassen wie die Verfahren der Leitkurssicherung im EWS-Interventionsmechanismus.

Erhöhte ECU-Verwendbarkeit

Im Frühjahr 1985 einigten sich die EG-Notenbanken auf einige technische Verbesserungen des EWS-Abkommens mit dem Ziel, die Verwendbarkeit der offiziellen ECU zu erhöhen:

- Gegen Gold- und Dollareinbringung geschaffene ECU können vorübergehend mobilisiert werden, wenn Dollar oder EG-Währungen zur Finanzierung intramarginaler Interventionen benötigt werden.
- Die ECU-Verzinsung im EFWZ wurde auf ein marktgerechtes Niveau angehoben.
- Drittlandsnotenbanken und internationale Währungsinstitutionen können von EG-Notenbanken Reserve-ECU im Rahmen von Swapgeschäften erwerben.
- Unter bestimmten Voraussetzungen kann ein Saldenausgleich im EFWZ auch zu 100 % in ECU erfolgen.

In letzter Zeit sind auch vermehrt intramarginale Interventionen in sog. privaten ECU⁷ festzustellen. Da die ECU als Korb von EG-Währungen konstruiert ist, verteilen sich die Wechselkurswirkungen von ECU-Interventionen auf die einzelnen Währungen entsprechend ihrem jeweiligen Korbgewicht. Hierin wird zuweilen ein Vorteil gegenüber Interventionen in nationalen Währungen gesehen, wenn es darauf ankommt, Wechselkurs-Ausschläge einzelner gegenüber allen übrigen Währungen abzufedern. Die währungspolitischen Implikationen dieses Interventionstyps lassen sich bei dem bislang festzustellenden Interventionsvolumen im einzelnen noch nicht übersehen.

Grenzen des EWS

Das gute Funktionieren der währungspolitischen Zusammenarbeit im EWS und das hierbei gewachsene Stabilitätsbewußtsein in der Gemeinschaft verdecken nicht die Unzulänglichkeiten des Systems. Wie nachstehende Übersicht im einzelnen zeigt, sind die zwölf EG-Mitglieder bzw. ihre Währungen zum Teil in unterschiedlicher Weise am EWS beteiligt:

- Italien nimmt im Wechselkursmechanismus seit Beginn eine höhere Schwankungsbreite von $\pm 6\%$ in Anspruch;
- Großbritannien und Griechenland beteiligen sich noch nicht am Interventionsmechanismus;
- Spanien und Portugal, seit 1986 EG-Mitglieder, gehören dem EWS (und somit dem Wechselkursmechanismus) nicht an und sind mit ihren Währungen auch noch nicht im ECU-Korb vertreten.

Die unterschiedslose Anwendung der EWS-Regeln wird besonders für Großbritannien und Italien immer wieder angemahnt. In England selbst, wo die Einbeziehung des Pfundes in den Wechselkursmechanismus seit langem kontrovers diskutiert wird, klingt das „the time is not yet ripe“ seit jüngstem nicht mehr so überzeugend, nachdem das Erdöl seinen Einfluß auf den Pfund-Kurs weitgehend eingebüßt hat. Umso größeres Gewicht verdient die Einschätzung aus Notenbanksicht, daß die volle Teilnahme Großbritanniens am EWS dem System eine neue Qualität geben würde⁸.

Das EWS kann seine stabilisierenden Wirkungen in der gesamten Gemeinschaft außerdem nicht voll entfalten, solange einzelne Mitgliedstaaten noch teilweise erhebliche Beschränkungen des innergemeinschaftlichen Kapitalverkehrs unterhalten, die geeignet sind, eine mit dem Konvergenzziel nicht zu vereinbarende Wirtschaftspolitik außenwirtschaftlich abzusichern und damit die Wechselkursbeziehungen zwischen den Mitgliedstaaten zu verfälschen:

- Frankreich, Italien und Griechenland beschränken bestimmte Wertpapier- und Kreditgeschäfte und untersagen bestimmte Geldmarktanlagen und Bankkonten im Ausland. Griechenland beschränkt darüber hinaus grenzüberschreitende Direktinvestitionen, den Immobilienerwerb sowie den Kapitalverkehr persönlicher Art, während in Italien der Erwerb ausländischer Immobilien und Wertpapiere eine Bardepotpflicht begründet.
- Irland unterwirft den Wertpapierverkehr besonderen Vorschriften und macht bestimmte Geldmarktanlagen und Bankkonten im Ausland genehmigungspflichtig.
- Spanien und Portugal sind durch Übergangsregelungen des Beitrittsvertrages ermächtigt, den Kapitalverkehr vor allem für Direktinvestitionen sowie den Immobilien- und Wertpapierverkehr zu beschränken.
- Während einzelne Beschränkungen des Kapitalverkehrs noch von Dänemark, Holland sowie Belgien und Luxemburg (gespaltener Devisenmarkt) unterhalten werden, ist der Kapitalverkehr in Deutschland und Großbritannien völlig frei.

Diese Beschränkungen haben dazu geführt, daß der Kapitalverkehr im Vergleich zum Waren-, Personen- und Dienstleistungsverkehr in der Gemeinschaft in einen erheblichen Liberalisierungsrückstand geraten ist. Sie haben zudem zwischen den Mitgliedstaaten ein Liberalisierungsungleichgewicht geschaffen, das eine stärkere wirtschaftspolitische Koordinierung und damit weitere Konvergenzfortschritte behindert. Auch in diesem Bereich läßt sich bei einigen Mitgliedstaaten mit zunehmenden Stabilitätserfolgen ein ernstzunehmender Umdenkungsprozeß ausmachen. Es bleibt abzuwarten, ob sich dies auf Gemeinschaftsebene in konkreten Verpflichtungen niederschlagen wird, den Kapitalverkehr de jure und de facto zu liberalisieren und auf Schutzklauseln künftig möglichst zu verzichten.

Ansätze für eine ‚monetäre Dimension‘ der Gemeinschaft

Angesichts der Grenzen, die dem institutionellen Ausbau der währungspolitischen Zusammenarbeit in der Gemeinschaft gegenwärtig gezogen sind, stellt sich die Frage, von welchen Erwartungen sich die Mitgliedstaaten leiten ließen, als sie auf der Luxemburger Regierungskonferenz beschlossen, in den EWG-Vertrag ein neues Währungskapitel einzufügen. Mit ihren Beschlüssen über die bessere Verwendung der offiziellen ECU hatten sich die EG-Notenbanken im vergangenen Jahr nur auf ein ‚Minipaket‘ zum Ausbau des EWS einigen können, dessen materielle Bedeutung zuweilen unterschätzt wird. An einen Übergang in die bereits für 1981 geplante zweite Stufe des EWS war dagegen nicht zu denken, so daß die Übergangsperiode zum dritten Male, nunmehr bis zum 13. März 1987, verlängert werden mußte.

Der Prozeß der gemeinschaftlichen Willensbildung, der in die Vertragsänderung einmündete, verlief keineswegs planvoll. An seinem Anfang dürften die weitreichenden Vorstellungen des Anfang 1985 ins Amt gekommenen Kommissionspräsidenten Delors gestanden haben, mit denen sich die Mitgliedstaaten kritisch auseinandersetzten. Die Währungspläne erhielten Auftrieb durch den Beschluß des Europäischen Rates in Mailand vom 28./29. Juni 1985⁹, eine Regierungskonferenz einzuberufen. Im Laufe der Beratungen in den Mitgliedsländern wurden sog. ‚Monetary Provisions‘ zur Diskussion gestellt, durch die das EWS, die ECU und der Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit in Art. 107 EWG-Vertrag verankert werden sollten. Diese Vorschriften hätten eine Kompetenz der Gemeinschaft in Fragen der Währungspolitik begründet und den einseitigen monetären Ansatz einer Wechselkursstabilisierung vertraglich festgeschrieben. Sie hätten zugleich die institutionelle Phase des EWS eingeleitet, bevor die oben aufgezeigten Unvollkommenheiten des EWS überwunden werden konnten.

Der Europäische Rat einigte sich am 3. Dezember 1985 schließlich auf einen Vertragstext¹⁰, mit dem nach seiner Ratifizierung in den nationalen Parlamenten nunmehr im EWG-Vertrag zum Ausdruck kommt, daß eine verstärkte währungspolitische Zusammenarbeit von parallelen Fortschritten auf dem Wege zu mehr Konvergenz in der Wirtschaftsentwicklung und Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten begleitet sein muß. Zugleich stellen die Vorschriften klar, daß hierdurch die bestehenden gemeinschaftlichen wie nationalen Zuständigkeiten nicht berührt werden. So sieht die Bundesbank ihre Fähigkeit, „eine von Weisungen anderer Stellen unabhängige, auf das gesetzlich verankerte Ziel der Geldwertstabilität ausgerichtete Politik zu verfolgen“¹¹, dadurch nicht geschmälert. Außerdem bekräftigen die Bestimmungen, daß institutionelle Veränderungen auf Gemeinschaftsebene, soweit sie im Interesse der wirtschafts- und währungspolitischen Zusammenarbeit geboten sind, der Ratifizierung durch die nationalen Parlamente bedürfen, was nach deutscher Ansicht gleichermaßen für die Übertragung von Zuständigkeiten auf bestehende Gemeinschaftsorgane wie für die Errichtung neuer Institutionen gilt.

Über die integrationspolitische Bedeutung der neuen Vertragsvorschriften gehen die Ansichten weit auseinander. Die Repräsentanten der Gemeinschaftsinstitutionen sehen die besondere Tragweite der von ihnen initiierten Vertragsänderungen darin, daß das Ziel der Wirtschafts- und Währungsunion erneut bekräftigt wurde und daß der Weg dorthin durch die Konvergenz der Wirtschafts- und Währungspolitik vorgezeichnet ist, wie er mit dem EWS eingeschlagen wurde. Die Kommission verstärkte ihre Bemühungen inzwischen konsequent darauf, die Liberalisierung des Kapitalverkehrs in der Gemeinschaft, in der auch sie eine Vorbedingung für den Übergang in die zweite Stufe des EWS sieht¹², voranzubringen.

Die Bundesregierung spricht in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1986 davon, daß die praktische Zusammenarbeit im EWS als eine „Zwischenstation auf dem Wege der Europäischen Integration im bisherigen Rahmen unter Wahrung der bestehenden Zuständigkeitsstrukturen in den Mitgliedstaaten fortgeführt“¹³ wird. Das Europäische Parlament hält dagegen die Luxemburger Beschlüsse über das neue Währungskapitel des EWG-Vertrages „für unzureichend, da sie zu global sind und nicht angeben, welche Maßnahmen kurzfristig zur Stärkung des EWS erforderlich sind“¹⁴. Einzelne Autoren kommen zu dem Schluß, daß die vorgesehene Vertragsänderung nicht über den bereits Anfang der siebziger Jahre erreichten Diskussionsstand hinausgeht¹⁵. Wie auch immer die Bedeutung der Vertragsänderung für die künftige Währungsintegration eingeschätzt werden mag, es dürfte nicht zur bestreiten sein, daß die Voraussetzungen für weitere Fortschritte selten so günstig waren wie in den ersten Monaten des Jahres 1986. Es kommt daher mehr als je zuvor darauf an, daß die Mitgliedsländer den politischen Willen aufbringen, die Gunst der Stunde europäisch zu nutzen.

Anmerkungen

- 1 Vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1985, Frankfurt/M. 1986, S. 75.
- 2 Siehe dazu Henry Krägenau, Wirtschaftspolitik, in diesem Band.
- 3 Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht für April 1986, S. 5.
- 4 Vgl. Wolfgang Wessels, Wechselkursänderung – fast Routine, in: Europäische Zeitung, Mai 1986, S. 2.
- 5 „Um Interventionen in Gemeinschaftswährungen zu ermöglichen, eröffnen sich die beteiligten Zentralbanken gegenseitig sehr kurzfristige Kreditfazilitäten in unbegrenzter Höhe . . .“ Ziff. 6.1 des EWS-Abkommens der EWG-Zentralbanken vom 13. März 1979.
- 6 Vgl. hierzu: Die Neuregelung des Agrar-Aus-

gleichs in der Europäischen Gemeinschaft in währungspolitischer Sicht, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Mai 1984, S. 39.

- 7 Vgl. Peter-W. Schlüter, Wirtschafts- und Währungspolitik, in: Jahrbuch der Europäischen Integration 1984, Anmerkungen S. 130, Ziff. 18.
- 8 Vgl. Karl Otto Pöhl, The European Monetary System and the outlook for the international monetary system, Rom, 17.4.1986, in: *BIZ Press Review* No. 78 v. 23.4.1986.
- 9 Schlußfolgerungen des Europäischen Rates, 31. Tagung am 28. und 29. Juni 1985 in Mailand, abgedruckt als Dokument Nr. 5 in diesem Band.

- 10 Die sog. Einheitliche Europäische Akte ist abgedruckt als Dokument Nr. 7 in diesem Band.
- 11 Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für 1985, a.a.O., S. 77.
- 12 Vgl. Jacques Delors, Neuer Schub für 1986, in: Europäische Zeitung, Bonn, März 1986, S. 19.
- 13 Jahreswirtschaftsbericht 1986 der Bundesregierung, in: Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung, Bonn, Nr. 11 v. 31.1.1986.
- 14 Europäisches Parlament, Entschließung vom 20. Februar 1986 zum Europäischen Währungssystem, Ziff. 9, in: Drucksache des Deutschen Bundestages 10/5184 v. 13. März 1986.
- 15 Vgl. z.B. Wolfgang Wessels, Die Einheitliche Europäische Akte – Zementierung des Status quo oder Einstieg in die Europäische Union? In: Integration, Bonn 1986, Nr. 2, S. 65–79.

Weiterführende Literatur

- Deutsche Bundesbank, Internationale Organisationen und Abkommen im Bereich von Währung und Wirtschaft, Sonderdruck Nr. 3, 3. Aufl., Frankfurt/M. 1986.
- The European Monetary System and the European Currency Unit, Bibliography by Volker Deville, in: European University Institute, Florenz, EUI Working Paper No. 86/206, März 1986.
- Kommission der EG, Dokumentation zum Europäischen Währungssystem, in: Europäische Wirtschaft, Nr. 12, Juli 1982.
- Jahreswirtschaftsbericht 1985–1986 (Mitteilung der Kommission an den Rat), in: Kommission der EG, Europäische Wirtschaft, Nr. 26, November 1985.
- Scharrer, Hans-Eckart u. Wolfgang Wessels (Hrsg.), Das Europäische Währungssystem. Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn: Europa Union Verlag 1983.
- Helmut Schmidt, Vorschläge für eine Weiterentwicklung des Europäischen Währungssystems, in: Europa-Archiv, Bonn 1985, Folge 8, S. 223–232.