Währungspolitik

PETER-W. SCHLÜTER

Der währungspolitische Zusammenhalt der Europäischen Gemeinschaft hat sich 1987/88 weiter verstärkt. Dies zeigt sich darin, daß seit der Neuordnung der Leitkurse im Europäischen Währungssystem (EWS) Anfang 1987 die Wechselkurse im EWS von den zeitweise heftigen Spannungen an den Dollarmärkten weitgehend unberührt blieben. Die Basel/Nyborg-Vereinbarungen, mit denen die zweite Änderung des EWS-Abkommens unter Dach und Fach gebracht wurde, bestanden so ihre erste Feuerprobe. Die Mitgliedsregierungen einigten sich auf den vollständigen Abbau noch bestehender Hindernisse für den freien Kapitalverkehr in der Gemeinschaft, ohne die der einheitliche europäische Binnenmarkt unvollständig bliebe. Die Wirtschafts- und Währungsunion wurde zum Gegenstand eines Prüfungsauftrages des Europäischen Rates von Hannover, mit dem die Bundesregierung eine erfolgreiche EG-Ratspräsidentschaft abschließen konnte.

Die Währungskooperation läßt zugleich aber weiter Wünsche offen. Nach wie vor nehmen nicht alle EG-Mitglieder zu gleichen Bedingungen am EWS–Wechselkursmechanismus teil. Der im Hinblick auf die Parallelität der Wirtschaftsentwicklung der EG-Länder erforderliche Abbau übermäßiger öffentlicher Defizite ist in einigen Ländern weiterhin im Rückstand. Weitere Fortschritte in Richtung auf eine Wirtschafts- und Währungsunion werden nur auf der Grundlage einer stabilitätsgerechten Ausrichtung der Wirtschafts- und Währungspolitik möglich sein, die gegen Rückschläge ausreichend abgesichert ist. Die Herstellung binnenmarktähnlicher Verhältnisse einschließlich der unwiderruflichen Liberalisierung des Kapitalverkehrs wird hierzu einen wichtigen Beitrag leisten, indem sie den Zwang zu stabilitätskonformem Verhalten in der Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik der einzelnen Länder erhöht.

Bewährungsproben für das EWS

Die währungspolitische Zusammenarbeit in der Gemeinschaft vollzog sich 1987 in einem besonders schwierigen internationalen Umfeld. Angesichts der anhaltenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte unter den großen Industrieländern mußte trotz aller Bemühungen auf höchster Ebene (Louvre-Absprachen) ständig mit Turbulenzen auf den Finanz- und Devisenmärkten gerechnet werden. Das Jahr begann mit einer Neufestsetzung des EWS-Leitkursgitters, die nicht zuletzt durch die vom Dollarmarkt ausgehenden Spannungen ausgelöst wurde. In

der Folge gelang es den Notenbanken, auch angesichts erneuter heftiger Dollarkursbewegungen, die Wechselkurse ihrer Währungen durch intramarginale Interventionen in Verbindung mit geld- und kreditpolitischen Maßnahmen in der Nähe der Leitkurse zu halten. Die in Übereinstimmung mit dem Louvre-Abkommen durchgeführten koordinierten Interventionen zur Stützung des US-Dollars trugen, soweit sie von den EWS-Notenbanken vorgenommen wurden, den Erfordernissen des Wechselkursverbundes ebenso Rechnung wie die von einzelnen Partnern verfolgte Zinspolitik.

Von vorübergehenden Spannungen war vor allem die italienische Lira betroffen. Sie geriet im Spätsommer unter stärkeren Abwertungsdruck, worauf die italienischen Behörden mit einer Verschärfung ihrer Geldpolitik sowie der vorübergehenden Wiedereinführung einiger Devisenkontrollen reagierten. Der erneute Kursverfall des US-Dollars im Gefolge der Börsenkrise vom Oktober 1987 und die damals aufgetretenen Zweifel an der Entschlossenheit zur monetären Zusammenarbeit innerhalb der Siebenergruppe weckten erneute Erwartungen einer baldigen Leitkursanpassung im EWS. Die Spannungen konnten jedoch durch flexibles Reagieren innerhalb des Kursbandes, mäßige Interventionen und koordinierte Zinsanpassungen wieder abgebaut werden. In der Folgezeit blieb die Situation im EWS, trotz anhaltender Dollarschwäche, bemerkenswert stabil[1].

Die Gemeinschaft erzielte auch beim Abbau der Inflation weitere Fortschritte. Die Inflationsraten waren 1987 so niedrig und konvergierten so stark, wie dies seit fast fünfundzwanzig Jahren nicht mehr der Fall war[2]. Der Preisanstieg in den EWS-Ländern lag erneut bei durchschnittlich 2%. Der Stabilisierungsprozeß war zwar ab 1986 durch sinkende Energie- und Einfuhrpreise begünstigt; entscheidend dürfte aber die stabilitätsorientierte Geldpolitik gewesen sein, die den weiterhin vorhandenen hausgemachten Inflationsquellen wenig Entfaltungsspielraum ließ[3]. Trotz allem lag der Abstand zwischen der niedrigsten und der höchsten Inflationsrate immer noch bei 4½-Prozentpunkten.

Die Leitkursänderung vom Januar 1986 hatte deutlich gemacht, daß die EWS-Währungen trotz aller Konvergenzfortschritte auf Dollarkursveränderungen immer noch sehr unterschiedlich reagieren[4]. Selbst die Währungen wichtiger Teilnehmerländer werden also weiterhin bei internationalen Anlageentscheidungen unterschiedlich eingeschätzt, was auch im Zinsgefälle, das zwischen ihnen besteht, zum Ausdruck kommt. Um das System gegenüber störenden Einflüssen von außen weniger anfällig zu machen, schlugen einige Mitgliedstaaten deshalb Änderungen im EWS vor[5]. Nach intensiven Beratungen in den einschlägigen Gemeinschaftsgremien[6] beschloß der Ausschuß der EG-Notenbankgouverneure am 8. September 1987 ein Paket, das eine flexiblere Anwendung einiger Regeln des Systems ermöglicht und die Zusammenarbeit der Notenbanken weiter stärken soll[7].

Zweite Anpassung des EWS-Abkommens

Die Notenbanken kamen überein, möglichen Spannungen im EWS künftig dadurch zu begegnen, daß sie den Kursschwankungen innerhalb der Bandbreiten mehr Spielraum geben, die kurzfristigen Zinssätze rascher anpassen und bei Devisenmarktinterventionen enger zusammenwirken. Durch mehr Flexibilität in der zins- und wechselkurspolitischen Reaktion der Notenbanken sollen indes andere notwendige Anpassungsmaßnahmen nicht verzögert werden. Im Gegenteil, tieferliegende Spannungsursachen zwischen den EWS-Währungen sollen möglichst frühzeitig erkannt und abgebaut werden, was eine verstärkte Überwachung der Wirtschaftsentwicklung und Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft notwendig erscheinen läßt. Von dem dazu eingeführten „Monitoring" erhoffen sich die Mitgliedstaaten, daß der Zusammenhalt des Systems insgesamt gestärkt wird.

Erhebliche praktische Bedeutung kommt darüber hinaus der Entscheidung der Notenbanken zu, intramarginale Interventionen, die im Laufe der Zeit gegenüber den obligatorischen Interventionen bei Erreichen der vereinbarten Interventionspunkte ein deutliches Übergewicht gewonnen haben, in die sehr kurzfristige Interventions-Finanzierung einzubeziehen. Derartige Devisenmarktoperationen erfordern die Zustimmung der jeweiligen Emissionsnotenbank. Die Bundesbank hat intramarginalen DM-Interventionen in der Regel zugestimmt, sofern sie nicht in Widerspruch zur Entwicklung am Dollarmarkt standen. Dabei war für sie wichtig, daß bei solchen Interventionen, die wegen der weit größeren Bedeutung der DM an den Devisenmärkten als andere Partnerwährungen fast ausschließlich in DM vorgenommen werden, auf DM-Bestände zurückgegriffen wird, die am Markt angelegt sind bzw. bei DM-Käufen am Markt angelegt werden. Soweit sich diese Operationen in Veränderungen von im Markt gehaltenen Reserven niederschlagen, gehen unmittelbare Einflüsse auf die binnenwirtschaftliche Liquidität desjenigen Landes, dessen Währung für Interventionen verwendet wird, hiervon nicht aus. Dagegen wird die Liquiditätsentwicklung direkt berührt, wenn intramarginale Interventionen durch Finanzierung über den EFWZ auch unmittelbar auf die Bankenliquidität durchschlagen. Aus diesem Grunde war es angezeigt, den quasi-automatischen Rückgriff auf Partnerwährungen bei intramarginalen Interventionen von bestimmten Voraussetzungen abhängig zu machen und dem Betrage nach – auf das Doppelte der Schuldnerquote, die der intervenierenden Notenbank im kurzfristigen Währungsbeistand zusteht – zu begrenzen.

Die Notenbanken vereinbarten weiterhin, die Laufzeit der sehr kurzfristigen Finanzierung von Interventionen in EWS-Währungen über den EFWZ um einen Monat auf 3½ Monate auszudehnen. Darüber hinaus wurde die Obergrenze für die automatische Verlängerung fälliger Interventionsverbindlichkeiten um 3 Monate auf das Doppelte (bisher das Einfache) der Schuldnerquote der betreffenden Zentralbank im kurzfristigen Währungsbeistand festgesetzt. Beide Neuregelungen können auch für Gläubigernotenbanken vorteilhaft sein, da sie den

Schuldner in die Lage versetzen, über einen längeren Zeitraum als bisher Gläubigerwährung im Markt zu erwerben und zur Schuldentilgung zu verwenden. Auf diese Weise kann – anders als bei Tilgung in ECU oder anderen Reserveelementen – die im Zuge der Stützungsoperationen verursachte binnenwirtschaftliche Liquiditätsausweitung im Gläubigerland wieder abgebaut werden.

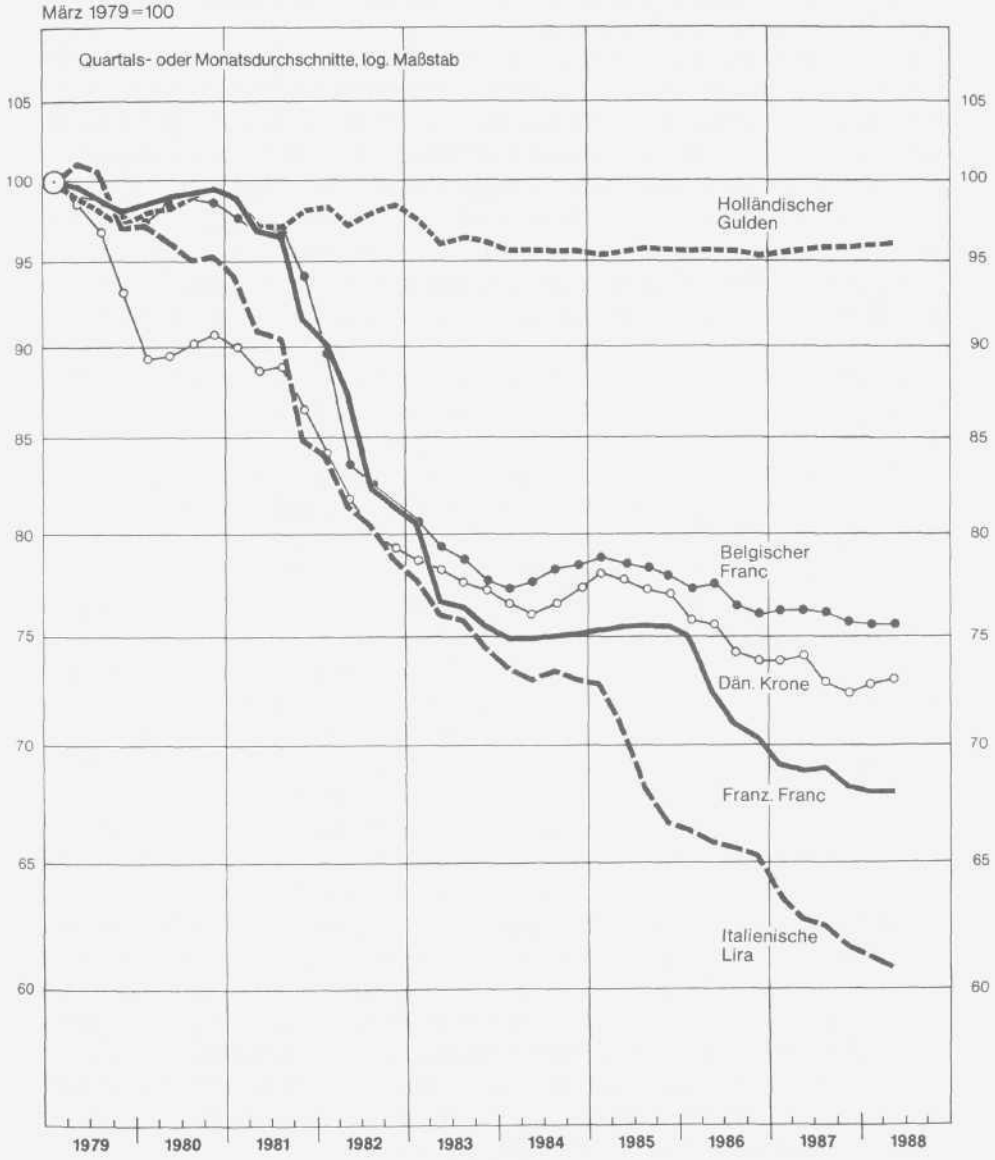
Die neuen Vereinbarungen sehen schließlich auch vor, daß die Begrenzung der Annahmepflicht für „offizielle" ECU – zunächst probeweise – wegfällt. Bislang brauchten die Gläubiger im Rahmen des EWS-Saldenausgleichs nur für maximal die Hälfte ihrer Forderung aus der Interventionsfinanzierung ECU anzunehmen. Nunmehr ist vorgesehen, daß Gläubigerzentralbanken Rückzahlungen bis zu 100% in ECU akzeptieren, solange dies nicht zu einer unausgewogenen Zusammensetzung ihrer Reserven und zur Bildung übermäßiger Schuldner- und Gläubigerpositionen in ECU führt. Durch diese zunächst für zwei Jahre geltende Regelung sollen die bisher nur in begrenztem Umfang genutzten Bestände an „offiziellen" ECU fungibler gemacht werden.

Die neuen EWS-Regelungen stießen nicht überall auf Zustimmung. Einige Kritiker glauben, mit ihnen werde das „Tor zu den Währungsreserven und DM-Krediten der Bundesbank" aufgestoßen[8]. Andere befürchten, daß durch derartige Regelungen die Geldpolitik zunehmend in den Dienst der Wechselkurspolitik gestellt werde[9]. Dagegen vertrat der Sachverständigenrat die Ansicht, daß daraus keine inflatorischen Gefahren entstehen werden[10]. Die Bundesbank stimmte den neuen Finanzierungserleichterungen vor allem im Hinblick darauf zu, daß sich das EWS als stabilisierendes Element in der Wirtschafts- und Währungspolitik der Mitgliedstaaten erwiesen hat und alle EWS-Länder ihre stabilitätspolitischen Anstrengungen gerade in den letzten Jahren verstärkt haben[11]. Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die ausdrückliche Feststellung der Notenbankgouverneure, daß die Zentralbanken aller EG-Länder verpflichtet sein sollten, in ihrer Geldpolitik dem Ziel der Preisstabilität Priorität einzuräumen.

EWS und gemeinsamer Binnenmarkt

Die Stärkung der wirtschafts- und währungspolitischen Zusammenarbeit im EWS steht in enger wechselseitiger Beziehung zu den Fortschritten der Gemeinschaft bei der Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Soll der Ausbau der EWS-Regeln mit dazu beitragen, den Boden für weitere Liberalisierungsfortschritte vorzubereiten, so wird von einer größeren Freiheit des Kapitalverkehrs erwartet, daß sie das Vertrauen des Marktes in die Währung des liberalisierenden Landes festigt. Man wird tatsächlich davon ausgehen können, daß – möglicherweise mit Verzögerung – Kapitalrückführungen seitens Gebietsansässiger und Kapitalzuflüsse von Gebietsfremden durch die Erwartung gefördert werden, daß der Kapitaleinsatz und die dabei zu erzielenden Renditen durch den Rückgriff auf administrative Maßnahmen nicht beeinträchtigt sind, Gewinntransfers ohne Beschränkungen möglich sind und der Abzug von Kapital jederzeit zulässig ist. Es ist nicht auszuschließen, daß es nach einer Übergangszeit zu Netto-Kapitalzuflüssen an-

Tabelle: Außenwert der EWS-Währungen gegenüber der Deutschen Mark



Quelle: Deutsche Bundesbank

statt zu den befürchteten Kapitalabflüssen in beachtlicher Größenordnung kommt, wenn sich der Kapitaleinsatz in den betreffenden Ländern aufgrund anderer Kostenvorteile als lohnend erweist.

Es war nur konsequent, daß sich die Arbeiten an der Vollendung des gemeinsamen Binnenmarktes im Berichtszeitraum besonders auf den Bereich des Kapitalverkehrs konzentrierten. Nachdem die erste Phase des zweistufigen Liberalisierungsprogramms der Kommission vom Mai 1986 durch die dritte Kapitalverkehrsrichtlinie vom November 1986 abgeschlossen war, unterbreitete die Kommission für die zweite Phase, in der bis Ende 1992 grundsätzlich die volle Kapitalverkehrsfreiheit hergestellt werden soll, im November 1987 einen weiteren Richtlinienvorschlag. Über die Sachinhalte des Vorschlags einigte sich der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister in einem Grundsatzbeschluß Mitte Juni 1988[12].

Mit dieser Richtlinie wird der Grundsatz einer vollständigen Liberalisierung des Kapitalverkehrs festgeschrieben. Hiervon werden vor allem die noch eingeschränkten kurzfristigen Transaktionen erfaßt, wobei u. a. die Möglichkeit geschaffen wird, Konten im Ausland zu unterhalten und kurzfristige Finanzkredite bei ausländischen Banken aufzunehmen. Die Richtlinie soll generell ab Juli 1990 angewendet werden; einige südliche Länder der Gemeinschaft sowie Irland können längere Übergangsfristen in Anspruch nehmen. Im Verhältnis zu Drittstaaten sind die Mitgliedstaaten gehalten, den gleichen Grad der Liberalisierung anzuwenden wie im Innern der Gemeinschaft (erga omnes-Prinzip). Bei störenden Kapitalbewegungen aus oder nach Drittländern können in Ausnahmefällen und für einen Zeitraum von bis zu 6 Monaten im Rahmen von Gemeinschaftsverfahren in begrenztem Umfang Schutzmaßnahmen ergriffen werden (besondere Schutzklausel neben den allgemeinen Schutzklauseln nach Art. 73 und 108 EWG-Vertrag). Bis Ende 1988 wird die EG-Kommission Vorschläge unterbreiten, die darauf abzielen, die Gefahren von Steuerumgehungen, Steuerflucht und Steuerhinterziehung infolge der unterschiedlichen nationalen Regelungen zur Besteuerung von Kapitalerträgen zu beseitigen oder zu vermindern.

Parallel zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs hat der Rat beschlossen, den mittelfristigen finanziellen Beistand und die Gemeinschaftsanleihe zusammenzufassen. Diese Kreditfazilitäten können von Mitgliedstaaten, die von Zahlungsbilanzschwierigkeiten ernstlich betroffen oder bedroht sind, unter wirtschaftspolitischen Auflagen in Anspruch genommen werden. Die Aufstockung des Höchstplafonds der Gemeinschaftsanleihe von 8 auf 14 Mrd. ECU war vertretbar, da die Konditionalität verstärkt und zugleich das Gesamtvolumen des neuen finanziellen Beistands auf 16 Mrd. ECU begrenzt wurden.

Wirtschafts- und Währungsunion auf der Tagesordnung der Gemeinschaftsgremien

In ihrem Bericht an den Europäischen Rat Mitte Dezember 1987 stellt die Kommission fest, daß das EWS und die Kapitalverkehrsliberalisierung im größeren Zusammenhang der Wirtschafts- und Währungsunion gesehen werden sollten[13].

Sie erinnerte dabei an die Entschließung der EG-Staats- und Regierungschefs von 1971, „im Laufe der nächsten zehn Jahre nach einem am 1. Januar 1971 beginnenden Stufenplan eine Wirtschafts- und Währungsunion zu schaffen"[14]. Die beteiligten Länder hatten damals freilich nicht die politische Kraft, die Bedingungen für einen einheitlichen Währungsraum zu erfüllen, „der durch die volle und irreversible Konvertierbarkeit der Währungen, die Beseitigung der Bandbreiten der Wechselkurse und die unwiderrufliche Festsetzung der Paritätsverhältnisse . . . gekennzeichnet ist und in dem ein gemeinschaftliches Zentralbanksystem tätig ist"[15].

Dank einer zunehmend engeren und vom Stabilitätswillen geprägten Zusammenarbeit konnten die Mitgliedstaaten in den letzten Jahren bemerkenswerte Fortschritte bei der Sicherung des Geldwertes und der Wechselkursstabilität verzeichnen. Von dieser Entwicklung angeregt, begannen die Institutionen der Gemeinschaft, sich mit dem Thema Wirtschafts- und Währungsunion wieder ernsthaft auseinanderzusetzen. Besonderes Gewicht kam dabei den Vorschlägen zu, die von französischer, italienischer und deutscher Seite gemacht wurden (vgl. nachstehende Übersicht). Nach einer ersten Prüfung der Vorschläge durch die EG-Wirtschafts- und Finanzminister sowie den Gouverneurs- und Währungsausschuß beschloß der Europäische Rat Mitte des Jahres, einen Ausschuß einzusetzen, der die Bedingungen und konkreten Etappen zur Verwirklichung einer Wirtschafts- und Währungsunion prüfen soll.

Während Genscher und Stoltenberg in der monetären Integration eine Ergänzung des gemeinsamen Binnenmarktes sehen, ist es das Hauptanliegen der Vorschläge von Balladur und Amato, die asymmetrische Lastenverteilung im EWS zu korrigieren. Sie habe nach ihrer Auffassung zu einer Prädominanz der DM im EWS geführt mit der Folge, daß die Wachstums- und Beschäftigungsziele vernachlässigt werden. Die Asymmetrie solle u. a. dadurch abgebaut werden, daß die wirtschafts- und währungspolitischen Ziele gemeinschaftlich festgelegt werden und die Last der Wechselkursstabilisierung gleichmäßiger verteilt wird. Von deutscher Seite wurde dem entgegengehalten[16], daß die Vormachtstellung der DM vor allem auf die Entscheidungen der EG-Partner zurückzuführen sei, ihre Währung aus eigenem Interesse zur DM stabil zu halten. Die konkreten Vorschläge von französischer Seite – Diversifizierung der Reservehaltung, ECU als Reserveelement, stärkere Beteiligung der Starkwährungsländer an der Interventionsfinanzierung – könnten die Stabilitätsverankerung des Systems gefährden, anstatt den jetzigen Stabilitätskern um die übrigen Länder zu erweitern.

Alle Autoren sehen ihre Vorschläge auch mit Blick auf die Errichtung einer EG-Zentralbank, die für eine EG-Währung verantwortlich ist. Sie unterscheiden sich freilich darin, daß dieses Ziel für die einen schon in naher Zukunft, für andere dagegen erst auf längere Sicht zu verwirklichen ist. Diese unterschiedliche Einschätzung der Möglichkeiten, Fortschritte in der Währungsintegration zu erreichen, bestimmte auch die Diskussion in den einschlägigen Gemeinschaftsgremien.

Tabelle: Vorschläge zur Weiterentwicklung der monetären Integration Europas

	Amato (I)	Balladur (F)	Genscher (D)	Stoltenberg (D)
Begründung	Asymmetrische Lastenverteilung in EWS und Dominanz der Starkwährungsländer; Deflationärer bias/ Wachstumsmotor fehlt; Unvereinbarkeit von festen Wechselkursen, Kapitalverkehrsliberalisierung und unkoordinierter Wirtschafts- und Währungspolitik	Asymmetrische Lastenverteilung im EWS und Dominanz der Starkwährungsländer; zu restriktive Politik einzelner Länder; ungleiche Rechte und Pflichten für EG-Währungen	Einheitlicher Währungsraum notwendige Ergänzung zu Binnenmarkt; Internationalisierung der Finanzmärkte erfordert Ausbau der Währungskooperation	Einheitliche Wirtschafts- und Währungspolitik notwendige Ergänzung zu Binnenmarkt
Nahziele	Beseitigung der Asymmetrie; Vereinheitlichung der EWS-Teilnahmebedinungen; Gemeinschaftliche Drittwährungspolitik; Absicherung der Kapitalverkehrsliberalisierung	Beseitigung der Asymmetrie; Vereinheitlichung der EWS-Teilnahmebedingungen; Gemeinschaftliche Drittwährungspolitik	Vereinheitlichung der EWS-Teilnahmebedingungen; Gemeinschaftliche Drittwährungspolitik	Verstärkung der Konvergenz; Vereinheitlichung der EWS-Teilnahmebedingungen
Maßnahmen	Ausrichtung der nationalen Wirtschafts- und Währungspolitik an gemeinsam	Ausrichtung der nationalen Wirtschafts- und Währungspolitik an	Ausrichtung der nationalen Wirtschafts- und Währungspolitik an	Annäherung der Wirtschafts- und Währungspolitik auf

	festgelegten Zielen; Verlagerung der Anpassungslast auf Zielabweichler; Erweiterte Bandbreite für alle EG-Währungen; Konsultationen über Wechselkursentwicklung gegenüber Drittwährungen in G 7; Schutzklausel für Kapitalverkehrsliberalisierung; Ausbau der Finanzierungsmechanismen; ECU als Referenzgröße und Interventionswährung	gemeinsam festgelegten Zielen; Verlagerung der Anpassungslast auf Zielabweichler; Anwendung enger Bandbreite auch auf £, Lit; Konsultationen über Wechselkursentwicklung gegenüber Drittwährungen; Kapitalverkehrsliberalisierung, Diversifizierung der Reservehaltung	gemeinsam festgelegten Zielen bei Vorrang der Preisstabilität; Anwendung gleicher EWS-Regeln auf alle Mitglieder; wer noch nicht teilnehmen kann, soll sich später dem (weiterentwickelten) System anschließen	der Basis stabiler Preise; Anwendung der 2¼%-Bandbreite auf alle EG-Währungen; Kapitalverkehrsliberalisierung voranbringen
Perspektiven	EG-Zentralbank in naher Zukunft	EG-Zentralbank und EG-Währung	Unabhängige stabilitätsverpflichtete EG-Zentralbank in naher Zukunft; ECU zunächst als Parallel-, später Einheitswährung; Berufung eines Rats der Weisen durch Europäischen Rat zur Erarbeitung von Prinzipien eines EG-Währungsraumes	Unabhängige stabilitätsverpflichtete EG-Zentralbank als längerfristiges Ziel; Wirtschafts- und Währungsunion

Wirtschafts- und Währungsunion in der öffentlichen Diskussion

Die Beratungen in den nationalen und gemeinschaftlichen Entscheidungsgremien über den Fortgang der Währungsintegration wurden von engagierten Diskussionen auf politischer, wissenschaftlicher und wirtschaftlicher Ebene begleitet. Hatte sich das Europäische Parlament bereits 1986 in einer umfassenden Entschließung für den Ausbau des Europäischen Währungssystems und die Weiterentwicklung der ECU ausgesprochen[17], so forderte es nunmehr konkrete Schritte zur Durchsetzung der ECU-Verwendung in der gesamten Gemeinschaft[18] sowie die baldige Schaffung eines autonomen Europäischen Zentralbanksystems[19]. Das Ende 1986 von Valery Giscard d'Estaing und Helmut Schmidt gegründete Komitee für eine Währungsunion in Europa veröffentlichte im Juni 1988 sein Aktionsprogramm[20]. Es fordert darin die Übertragung wirtschafts- und währungspolitischer Kompetenzen auf Gemeinschaftsorgane. Das Programm enthält ferner zahlreiche Aktionsziele und Vorschläge für ein Vertragswerk zur Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion, auf das sich die EG-Mitglieder möglichst schon im Jahr 1989 einigen sollten. Auf Anregung von Schmidt und Giscard d'Estaing rief Ende 1987 eine Gruppe führender europäischer Industrieller die „Association for the Monetary Union of Europe" mit dem Ziel ins Leben, die Verbreitung der ECU zu fördern und auf das Ziel einer Währungsunion hinzuarbeiten[21]. Mit den gleichen Fragen beschäftigen sich u. a. regelmäßige Manager-Konferenzen[22] und das – aus dem von Monnet gegründeten Aktionskomitee für die Vereinigten Staaten von Europa hervorgegangene – Aktionskomitee für Europa[23].

Aus der Vielzahl wissenschaftlicher Untersuchungen, die sich mit dem weiteren Prozeß der Währungsintegration befaßten, sollen hier nur zwei Arbeiten vorgestellt werden. Die im April 1987 unter der Leitung von Padoa-Schioppa erarbeitete Entwicklungsstrategie für das Wirtschaftssystem der Europäischen Gemeinschaft[24] erfordert ein höherentwickeltes Währungssystem, das durch Verstärkung der geldpolitischen Koordinierung, den Ausbau der EWS-Mechanismen, gemeinschaftliche Schutzvorkehrungen gegen störende Kapitalbewegungen und eine abgestimmte Außenwährungspolitik in ein europäisches Zentralbanksystem einmündet. Allerdings muß dann die Geldpolitik isoliert von der Wirtschafts- und Finanzpolitik Gemeinschaftsregeln unterworfen werden. In ihrer EWS-Studie kommen Gros und Thygesen[25] u. a. zu dem Ergebnis, daß die Interventionsverpflichtungen im EWS die Fähigkeit der Bundesbank nicht unterminiert habe, eine auf mittelfristige Preisstabilität gerichtete Politik zu verfolgen; daß die von einigen EWS-Mitgliedern kritisierten Asymmetriewirkungen des Währungsverbundes als notwendiges Element in einem System anzusehen sind, das auf die Schaffung einer Zone monetärer Stabilität zielt, und daß der wichtigste Weg in die Zukunft eine engere geldpolitische Koordination innerhalb eines zunehmend strafferen Wechselkurs-Mechanismus ist, mit dem Endziel einer gemeinsamen Europäischen Währung.

Mit der Feststellung, daß der gemeinsame europäische Markt ohne einheitliche Währung ein Torso bleibe, hat der Deutsche Industrie- und Handelstag im Juni 1988 Positionen für eine funktionsfähige europäische Währungspolitik formuliert[26]. Die Vollendung des Binnenmarktes durch einen gemeinsamen Währungsraum mit Europäischer Zentralbank erfordere kurzfristig die volle Freiheit des Kapitalverkehrs und Anwendung der EWS-Regeln durch alle EG-Länder, mittelfristig die Unabhängigkeit aller EG-Notenbanken von politischen Instanzen und auf längere Sicht den Aufbau eines föderativen Europäischen Notenbanksystems mit der eindeutigen Verpflichtung, die Geldwertstabilität zu sichern.

Insgesamt gesehen dominieren im Meinungsspektrum über Notwendigkeit und Chancen einer engeren Währungsintegration die Befürworter weiterer Integrationsfortschritte. Nach ihrer Auffassung steht die „Arbeit am Grundriß eines Europäischen Zentralbanksystems auf der Tagesordnung" (so Seipp[27]). Der Anfang könne mit einer deutsch-französischen Keimzelle gemacht werden (so Nölling[28]). Dagegen warnen andere Stimmen vor dem „Phantom" Europäische Notenbank; sie sei auf lange Zeit nicht in Sicht, denn „ohne politische Einheit ist auch heute die Währungsunion nicht zu haben" (so Issing[29]).

Ausblick

Unter den europapolitischen Themen steht die Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion mit einem Europäischen Zentralbanksystem heute mit an oberster Stelle. Dieses Thema stößt auf breite – zustimmende wie kritische – Resonanz. Mit dem Mandat des Europäischen Rates von Hannover, die Bedingungen einer solchen Union zu prüfen, wird ein neues Kapitel in der Geschichte der europäischen Einigung aufgeschlagen. Entscheidend für einen neuen Anfang zur Währungsintegration ist, daß unter allen Beteiligten von Beginn an über die Grundfragen der Wirtschafts- und Währungspolitik Einvernehmen besteht. Dies gilt besonders für die Prinzipien, auf die eine Europäische Geldordnung gegründet sein sollte: Die Verpflichtung auf die Geldwertstabilität als vorrangigem Ziel der europäischen Geldpolitik, die Unabhängigkeit der Zentralbank von Weisungen der Regierungen und Gemeinschaftsinstanzen, den föderativen Aufbau des Zentralbanksystems und den Ausschluß der monetären Finanzierung von Staatsdefiziten.

Institutionelle Fortschritte bei der Währungsintegration werden vielfältige Übergangsprobleme aufwerfen, die nicht zuletzt aus der unterschiedlichen Integrationsfähigkeit der beteiligten Länder resultieren. Angesichts des z. T. noch erheblichen Leistungs- und Wohlstandsgefälles zwischen den EG-Volkswirtschaften wird sich die Gemeinschaft entscheiden müssen, ob sie eine abgestufte Währungsintegration, mit allen Rückwirkungen auch auf das bestehende institutionelle Gefüge der Gemeinschaft, ins Auge fassen sollte. Der Anfang 1988 geschaffene deutsch-französische Finanz- und Wirtschaftsrat könnte in dieser Richtung möglicherweise „Pionierarbeit" leisten. Die Entwicklung in Richtung auf

einen einheitlichen Währungsraum in Europa ist über den akademischen Streit zwischen Grundstein- und Krönungstheorie inzwischen längst hinausgegangen. Eine vollständige Politische Union ist für die Errichtung einer Währungsunion keine unbedingte Voraussetzung. Entscheidend ist, daß die allmähliche Vergemeinschaftung der Geld- und Währungspolitik von hinreichenden Fortschritten bei der Integration der Wirtschafts- und Finanzpolitik begleitet wird.

Anmerkungen

1 Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 58. Jahresbericht, S. 201 ff.
2 Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Jahreswirtschaftsbericht 1987–1988, in: Europäische Wirtschaft, Nr. 34, November 1987, S. 58.
3 Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften, März-Mitteilung an den Rat zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage, in: Europäische Wirtschaft, Beiheft A, Nr. 2, Februar 1988, S. 9.
4 Vgl. Deutsche Bundesbank: Geschäftsbericht für das Jahr 1987, S. 66 ff.
5 Vgl. Schlüter, Peter-W.: Währungspolitik, in: Jahrbuch der Europäischen Integration 1986, S. 131.
6 Währungsfragen werden in der Regel im Ausschuß der EG-Notenbankgouverneure, im EG-Währungsausschuß sowie auf informellen Konferenzen der EG-Finanzminister und -Notenbankgouverneure beraten.
7 Vgl. Ausschuß der EG-Notenbankgouverneure, Pressemitteilung vom 18. September 1987.
8 Vgl. Müller, Lothar: Bis an die Grenze des Vertretbaren, Pressenotiz der Landeszentralbank in Bayern, München, 24. September 1987, S. 2.
9 Vgl. Steuer, Werner: Die geldpolitischen Risiken der neuen EWS-Regeln, in: FAZ vom 15. Oktober 1987, S. 14.
10 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1987/88, Ziff. 355.
11 Vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1987, S. 71.
12 Vgl. Rat der Europäischen Gemeinschaften, Generalsekretariat, Mitteilung an die Presse 6848/88, S. 4 ff.
13 Vgl. Bank for International Settlement, BIS Review No. 12, Basle, 19th January 1988, page 1.
14 Vgl. Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft, in: ABl der EG, C 28 vom 27. 3. 1971, S. 2.
15 Vgl. WWU-Entschließung von 1971, a.a.O., S. 2.
16 Vgl. Gleske, Leonhard: Probleme und Perspektiven der internationalen Währungsentwicklung. Mohr 1988, S. 25.
17 Vgl. Europäisches Parlament, Dokument A 2 – 196/85 vom 13. Januar 1986.
18 Vgl. Europäisches Parlament, Dokument A 2 – 167/87 vom 9. Oktober 1987.
19 Vgl. Europäisches Parlament, Dokument A 2 – 182/87 vom 3. November 1987.
20 Vgl. Committee for the Monetary Union of Europe, A Programme for Action, Crédit National Printing Office, June 1988.
21 Vgl. u. a. VWD vom 19. Februar 1988.
22 Vgl. u. a. Börsenzeitung vom 9. Februar 1988.
23 Vgl. u. a. Financial Times vom 20. Januar 1988.
24 Vgl. Efficiency, Stability, and Equity, Tommaso Padoa-Schioppa etc., Oxford University Press 1987.
25 Vgl. Gros, Daniel, u. Niels Thygesen: The EMS: Achievements, Current Issues and Directions for the Future, Centre for European Policy Studies. Brussels 1988.
26 Vgl. Deutscher Industrie- und Handelstag, Stabile Währung für Europa, Bonn 1988.
27 Vgl. Dr. Walter Seipp, Abschluß 1987 – Perspektiven 1988, Hauptversammlung der Commerzbank AG am 26. Mai 1988.
28 Vgl. Interview Emilio Galli Zugaro mit Wilhelm Nölling, in: Il Mondo vom 25. Januar 1988.
29 Vgl. Issing, Otmar: Europäische Notenbank – ein Phantom, in: FAZ vom 12. März 1988.

Weiterführende Literatur

Deutsche Bundesbank: Internationale Organisationen und Abkommen im Bereich von Währung und Wirtschaft, Sonderdruck Nr. 3, 3. Aufl., Frankfurt 1986.

The European Monetary System: Towards More Convergence and Closer Integration. Edited by Paul van den Bempt, European Policy Study Group. Leuven 1987.

Kommission der EG: Dokumentation zum Europäischen Währungssystem, in: Europäische Wirtschaft 12/1982.

Scharrer, Hans-Eckart, u. Wolfgang Wessels (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem. Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983.

Scharrer, Hans-Eckart, u. Wolfgang Wessels (Hrsg.): Stabilität durch das EWS? Koordination und Konvergenz im Europäischen Währungssystem, Bonn 1987.

Franz, Otmar (Hrsg.): Europäische Währung – Eine Utopie? Sindelfingen 1988.

Issing, Otmar (Hrsg.): Wechselkursstabilisierung, EWS und Weltwährungssystem. Hamburg 1988.

Schlüter, Peter-W.: Central bank independence as European monetary integration progresses: BIS Review No. 23, 3rd February 1988.

Schlüter, Peter-W.: The official ECU – its role, utilization and perspectives, in: ECU Newsletter, San Paolo Bank, Turin, October 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.