

Währungspolitik

DETLEV RAHMSDORF

Die währungspolitischen Ereignisse seit Frühjahr 1994 haben den Weg in die europäische Einheitswährung nicht einfacher gemacht. Wer geglaubt hatte, daß die Erweiterung der Bandbreiten auf lange Sicht Realignments unnötig machen würde, wurde mit der Abwertung von Peseta und Escudo im März 1995 eines Besseren belehrt. Die damit einhergehende schwere Währungskrise zog auch die im Vorhof des Europäischen Währungssystems (EWS) verbliebene italienische und britische Währung auf historische Tiefststände gegenüber der D-Mark. Das Wechselkurskriterium rückte damit stärker in den Vordergrund bei der Analyse der Teilnahmefähigkeit der Mitgliedstaaten. Dabei ist bisher nicht einmal verbindlich geklärt worden, wie der Begriff der „normalen“ Bandbreiten in Art. 109j des Vertrages über die Europäische Union (EUV) zu interpretieren ist. Aber auch die beiden Schuldenkriterien gaben keinerlei Hoffnung auf eine große Zahl teilnahmereifer Staaten in naher Zukunft. Kein Wunder also, daß sich die Zahl der Stimmen mehrte, die Konvergenzkriterien nicht „zu eng“ zu interpretieren. Der Widerstand dagegen, namentlich in Deutschland, intensivierte sich damit um so mehr. Immerhin konnte die Preisentwicklung in der EU durchaus als Aktivum in der konvergenzpolitischen Bilanz verbucht werden.

Positiv fällt die Bewertung der Fortschritte im institutionellen Bereich aus. Sowohl die Anstrengungen der nationalen Notenbanken und ihrer Regierungen, die institutionellen Vorgaben des EUV zu erfüllen, als auch die Aktivitäten des Europäischen Währungsinstituts nahmen konkrete Formen an und wurden forciert. Trotz zahlreicher Forderungen, vornehmlich aus der Kommission und aus Frankreich, den frühestmöglichen Termin für den Eintritt in die dritte Stufe weiterhin nicht auszuschließen, scheint es mittlerweile unwahrscheinlich, vor dem 1. Januar 1999, also dem laut Vertrag letztmöglichen Termin, in die Ära einer europäischen Einheitswährung eintreten zu können. Hinzu kommt, daß deren endgültige Namensgebung erneut in die Diskussion geraten ist. Immerhin stärkte die nach Beitritt der Alpenrepublik geräuschlose Eingliederung des österreichischen Schilling in das EWS den Stabilitätskern der Gemeinschaft und wurde für die Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) als hilfreich gewertet.

Kontroversen um geldpolitische Konzepte und Instrumente

Angesichts knapper Zeitpläne begann sehr bald die konzeptionelle Auseinandersetzung über eine zukünftige europäische Geldpolitik. Auf dem 17. Symposium

zur Bankengeschichte in Frankfurt¹ diskutierten die Chefvolkswirte der wichtigsten europäischen Zentralbanken die Vor- und Nachteile existierender Konzepte. So wurden geldmengenorientierte Zwischenzielkonzepte mit Vorstellungen eines „direct targeting“ konfrontiert, also einer geldpolitischen Steuerung bei unmittelbarer Orientierung an laufender und prognostizierter Inflation. Besondere Würze erfuhr diese Streitfront durch die erheblichen Ausschläge der deutschen Geldmengenentwicklung in diesen Monaten, die die Konzeption der Geldmengenorientierung für viele fragwürdig erscheinen ließ. Im Mai 1994 hatte die Bundesbank sogar ihre Leitzinsen zu einem Zeitpunkt gesenkt, als die Zielüberschreitung der Geldmenge nahezu zweistellig war; man sprach von „unorthodoxer Zinspolitik“². Weitere Streitpunkte waren die zu den Konzepten passenden Instrumente, so etwa die generelle Frage des Einsatzes des Mindestreserveinstruments, die Verzinlichkeit von Pflichtreserven oder sogenannte „standing facilities“, wie man sie im Rahmen des Diskont- und Lombardgeschäfts der Bundesbank kennt. Damit sollte insbesondere das Gebot der Dezentralität und Subsidiarität erfüllt werden. Ein starkes Übergewicht der Offenmarktpolitik wurde vielfach sowohl als zu zentralistisch, als auch zu wenig wettbewerbsneutral klassifiziert. Schließlich sollte auch die realwirtschaftliche Verankerung der Geldpolitik abgesichert sein. Damit stand die Art der anzukaufenden oder zu verpfändenden Wertpapiere zur Diskussion, d.h. ob eher Staatspapiere oder Papiere aus dem privaten Sektor Ansatzpunkte geldpolitischer Operationen sein sollen.

Es gab durchaus Rückendeckung für das deutsche Konzept der Geldmengensteuerung. So verteidigte der Präsident der Schweizerischen Nationalbank Geldmengenziele als ein „Instrument der Selbstdisziplinierung“. Vor allem erschweren eindeutige Geldmengenzielvorgaben der Notenbankführung „auch bei massivem Druck, vom mittelfristig konzipierten Pfad der Geldmengenausweitung abzuweichen“³. Die Debatte dauert weiterhin an und wird mit besonderer Intensität in der Wissenschaft und vor allem mit zunehmendem Verbindlichkeitsgrad im Gremiengefüge des Europäischen Währungsinstituts geführt. Wenig überzeugend ist auf jeden Fall das Argument, das Geldmengenkonzept sei für eine Europäische Zentralbank ungeeignet, weil in zahlreichen Ländern die Verfolgung eines Geldmengenziels nicht mehr auf der Tagesordnung stünde. Dabei wird häufig vergessen, daß gerade in diesen Ländern neben dem Ziel der Preisstabilität vor allem ein Wechselkursziel gegenüber der Ankerwährung verfolgt wird. Gleichwohl mußte anerkannt werden, daß die Kausalzusammenhänge von Angebot und Nachfrage im komplexen Systemgefüge der Finanz- und Gütermärkte schwieriger zu analysieren, geschweige denn präzise zu prognostizieren sind. Die akuten Abgrenzungsprobleme der sinnvollerweise zur Geldmenge zu rechnenden Einzelkomponenten, man denke nur an Geldmarktfonds, sind nur ein Beispiel dafür.

Dennoch deuten sich einige wahrscheinliche Entwicklungen an. So etwa, daß man dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) eine breite Palette geldpolitischer Instrumente zur Verfügung stellen wird, darunter auch das Mindestreserveinstrument. Mit ihnen sollte das ESZB in der Lage sein, die Geld-

marktsätze zu steuern und die geldpolitischen Intentionen eindeutig erkennen zu lassen. Schließlich soll ein weitestmöglicher Grad an Dezentralisierung bei der Umsetzung einer einheitlichen europäischen Geldpolitik angestrebt werden. Dies beinhaltet, daß die geldpolitischen Instrumente und Verfahren in allen Teilnehmerstaaten weitestgehend zu harmonisieren sind.

Konvergenzkriterien im Meinungsstreit

Wiederholt stand die angemessene Interpretation der in Maastricht festgelegten Eintrittskriterien im Brennpunkt öffentlichen Interesses. Als bekannt wurde, daß die Kommission Irland trotz seines hohen Schuldenstandes von 93% des Bruttoinlandsprodukts nicht als Mitgliedstaat mit einem „übermäßigen Defizit“ betrachtet, gab es heftige Kritik, denn der Grenzwert liegt bei 60%. Ein Kommissionsmitglied⁴ wies darauf hin, daß Art. 104c EGV Bewertungsspielräume zulasse. Immerhin hatte Irland sich von 116% im Jahre 1987 auf den jetzt deutlich niedrigeren Stand heruntergearbeitet. Wenig später legte der designierte Kommissionspräsident, Jacques Santer, Wert auf die Feststellung: „Mit mir wird es keine Aufweichung der Stabilitätskriterien geben“⁵. Was dies konkret bedeuten soll, blieb bislang offen. Bestrebungen, beim Preiskriterium die Preissteigerungsrate des schlechtesten der drei besten Länder als Ansatzpunkt für die Berechnung des maximal zulässigen Wertes zu nehmen, wurden jedenfalls bisher nicht als unzulässig zurückgewiesen.

Weiterhin ist bis heute nicht geklärt, was als „normale“ Bandbreite zu interpretieren ist. Eine schlichte Übernahme des neuen Bandes von $\pm 15\%$ statt des alten von $\pm 2,25\%$ scheidet für die meisten Beobachter aus. Es erscheint unwahrscheinlich, daß dies in Deutschland, aber auch in anderen Mitgliedsländern akzeptiert werden würde. Allerdings wäre eine mit Interventionsverpflichtungen verbundene Rückkehr zu den engen Bandbreiten ebensowenig sinnvoll, da derartige Festlegungen eine Einladung an Spekulanten wäre, das System zu testen⁶. Eine andere Frage ist, wie man tatsächlich bei der Schlußbewertung die Wechselkursbewegungen der Beitrittskandidaten in den davorliegenden Jahren klassifizieren wird. Ende des Jahres bekräftigte zumindest der Europäische Rat in Essen erneut, daß „die strikte Auslegung der Konvergenzkriterien aufgrund des Vertrages unverzichtbar [ist], um verlässliche Grundlagen für eine störungsfreie Wirtschafts- und Währungsunion zu schaffen“⁷. Der Blick auf die Konvergenztabelle zeigt allerdings, daß Ende des 1. Quartals 1995 lediglich zwei von 15 Mitgliedstaaten reif für die Dritte Stufe wären, wenn man das Wechselkurskriterium außer acht ließe. Ende März 1995 war bereits aus portugiesischen Regierungskreisen zu hören, daß man eine verzögerte Teilnahme an der WWU nicht mehr ausschließe.

Stand des Konvergenzfortschritts in der EG^{*)}

■ WWU-Kriterium erfüllt

Land	Veränderung der Verbraucherpreise gegen Vorjahr in %				Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP ¹		Bruttoschuldenstand der öffentlichen Haushalte in % des BIP ¹		Rendite langfristiger öffentlicher Anleihen in %			
	1994		1995		1994	1995	1994	1995	1994		1995	
	(a) 2,6	(b) 3,1	(a) 3,2	(b) 3,3	-3	-3	60	60	(a) 10,4	(b) 9,8	(a) 10,1	(b) 10,6
Deutschland	3,0	3,0	2,3	2,3	-2,5	-2,4	50,2	59,4	6,9	6,9	7,4	7,4
Frankreich	1,7	1,7	1,7	1,7	-5,6	-4,9	50,4	53,4	7,2	7,2	8,1	8,1
Italien	4,0	4,0	4,5	4,5	-9,6	-8,6	123,7	126,8	10,6	10,6	12,7	12,7
Großbritannien	2,4	2,4	3,4	3,4	-6,3	-4,6	50,4	52,4	8,2	8,2	8,7	8,7
Spanien	4,8	4,8	4,8	4,8	-7,0	-6,0	63,5	65,8	10,0	10,0	11,9	11,9
Niederlande	2,7	2,7	2,4	2,4	-3,8	-3,5	78,8	78,8	6,9	6,9	7,5	7,5
Belgien	2,4	2,4	1,8	1,8	-5,5	-4,7	140,1	138,7	7,8	7,8	8,3	8,3
Schweden	2,2	2,2	2,6	2,6	-11,7	-9,6	93,8	102,7	9,5	9,5	11,0	11,0
Österreich	3,0	3,0	2,5	2,5	-4,4	-4,9	58,0	59,9	7,0	7,0	7,6	7,6
Dänemark	2,0	2,0	2,4	2,4	-4,3	-3,0	78,0	78,0	7,8	7,8	9,0	9,0
Finnland	1,1	1,1	1,8	1,8	-4,7	-5,0	70,9	80,2	8,4	8,4	9,3	9,3
Portugal	5,3	5,3	4,6	4,6	-6,2	-5,8	70,4	71,7	10,8	10,8	10,9	10,9
Griechenland	10,9	10,9	10,6	10,6	-14,1	-13,3	121,3	125,4	20,8	20,8	21,5	21,5
Irland	2,3	2,3	2,6	2,6	-2,4	-2,0	89,0	83,7	8,1	8,1	8,8	8,8
Luxemburg	2,2	2,2	2,3	2,3	1,3	1,6	9,2	9,8	6,4	6,4	6,1	6,1
Ausgewählte Drittländer:												
Schweiz	0,9	0,9	1,4	1,4	-4,0	-4,0	47,0	49,0	5,0	5,0	5,3	5,3
Norwegen	1,4	1,4	2,6	2,6	-1,7	-1,3	47,0	48,0	7,6	7,6	8,0	8,0

*) Ohne Wechselkurskriterium.

1 In der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (einschließlich Sozialversicherungen).

2 Die Inflationsrate darf diejenige der – höchstens drei – preisstabilsten Länder um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte übersteigen. Die Rendite langfristiger öffentlicher Anleihen darf diejenige der – höchstens drei – preisstabilsten Länder um nicht mehr als 2 Prozentpunkte übersteigen. Die nachfolgenden Schwellenwerte für die Inflationsrate und die Rendite beziehen sich jeweils auf (a) das preisstabilste Mitgliedsland und (b) den ungewogenen Durchschnitt der drei preisstabilsten Mitgliedsländer. Die Erfüllung der Kriterien wird an beiden Schwellenwerten gemessen.

Quellen: Europäische Kommission, OECD und nationale Statistiken.

Anmerkung: Der Vertrag dürfte davon ausgehen, daß die Schwellenwerte hinsichtlich Inflationsrate und Rendite in der Regel auf der Basis des preisstabilsten Mitgliedslandes zu ermitteln sind. Abweichungen von dieser Regel wären folglich nur gerechtfertigt, wenn der Stabilitäts Erfolg des „besten“ Landes auf außergewöhnlichen Umständen beruhen würde (wie etwa extremen Unterschieden im Konjunkturverlauf). In solchen Fällen könnte ein am ungewogenen Durchschnitt der drei stabilsten Länder orientierter Schwellenwert eine denkbare Alternative darstellen.

Eintrittstermin und Namensgebung

Die Diskussion über den möglichen Eintrittstermin in die WWU erstreckte sich auf das gesamte Jahr 1994. Aufgrund der ökonomischen Konvergenzlage nahmen die Stimmen zu, die eine Realisierung des frühestmöglichen Termins, den Jahresbeginn 1997, ausschlossen. Deutlich äußerte sich etwa der Präsident des Europäischen Währungsinstituts (EWI), Lamfalussy, vor dem Wirtschafts- und Währungsausschuß des Europäischen Parlaments (EP) Ende des Jahres 1994 und trat damit in Opposition zur Kommission, die dies in ihrem kurz zuvor veröffentlichten Jahreswirtschaftsbericht als realistische Möglichkeit betrachtet hatte⁸. Der französische Finanzminister Nicolas Sarkozy ließ ebenfalls keinen Zweifel aufkommen, daß man während Frankreichs Ratspräsidentschaft alles tun werde, um den frühen Termin für den Übergang von der zweiten in die dritte Stufe zu ermöglichen⁹. Die Notenbankpräsidentin des kurz zuvor dem EWS beigetretenen EU-Neumitglieds Österreich ließ demgegenüber deutlich erkennen, daß der letztmögliche Termin des EUV, der 1. Januar 1999, für sie der Realität näherkomme¹⁰. Weitere Unklarheiten entstanden in der Öffentlichkeit dadurch, daß man nicht eindeutig zwischen dem Tag des Eintritts in die dritte Stufe mit der Festlegung der unwiderruflich festen Wechselkurse und der vollständigen Verwendung der Einheitswährung vor allem durch die privaten Wirtschaftssubjekte unterschied. Allerdings wurde gerade diese sogenannte „change-over-Problematik“ unterdessen auf Expertenebene weiter analytisch zerlegt und in praktische Einzelfragen differenziert.

Eine zweite Diskussionsfront eröffnete der deutsche Notenbankpräsident Tietmeyer mit wiederholter Infragestellung der Bezeichnung ECU als geeigneten Namen für die zukünftige europäische Einheitswährung. Insbesondere in Deutschland verbände sich damit auch die Assoziation einer permanenten Abwertung. Tatsächlich hat der heutige ECU-Währungskorb seit seiner Einführung gegenüber der D-Mark mehr als 25% verloren. So mußte auch das EWI bei der Vorlage seines ersten Geschäftsberichts Kritik von der deutschen Presse einstecken, da suggeriert werde, es sei „beschlossene Sache, daß die künftige Gemeinschaftswährung ECU heißt“¹¹. In anderen Ländern, wie etwa in Frankreich, wird dieser Frage hingegen kaum Beachtung geschenkt und die Namensgebung nicht angezweifelt.

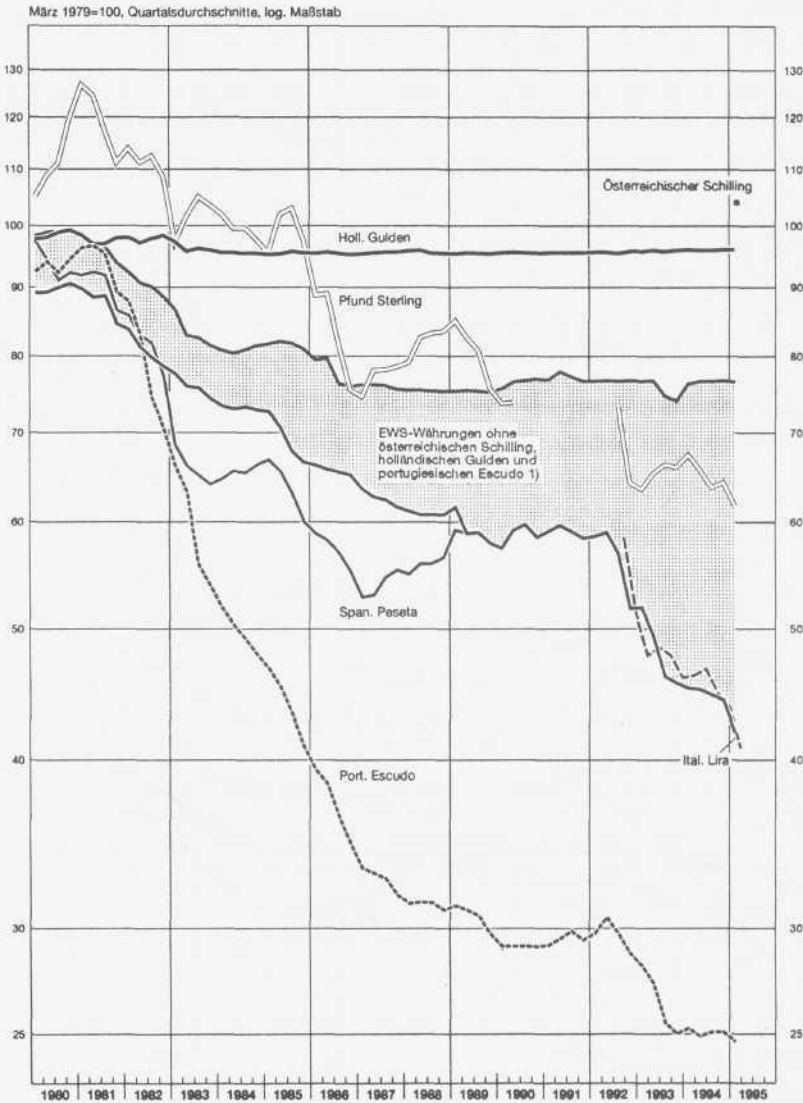
Übergangsszenarien

Die strikten Terminvorgaben des EUV führten zu verstärkten Anstrengungen der zuständigen staatlichen Stellen auf nationaler wie auf Unionsebene, mögliche Übergangsszenarien in zeitlicher und sachlicher Hinsicht zu spezifizieren. Mit dem sogenannten „Master-Plan“ des EWI wurde umgehend für die nötigen Vorbereitungsarbeiten ein detaillierter Rahmenplan für den „count-down“ definiert. Die im einzelnen mit konkreten Terminvorgaben versehene Themenpalette reicht

von der Erscheinungsform der zukünftigen europäischen Banknoten über die nötigen Spezifikationen von Großbetragszahlungssystemen für die effiziente Umsetzung geldpolitischer Operationen des EZBS bis hin zu Geheimhaltungsfragen oder etwa zu Bestellungsmodalitäten des zukünftigen EZB-Direktoriums. Weiterhin wurden die einzelnen Phasen zwischen der Entscheidung der Staats- und Regierungschefs, in die dritte Phase einzutreten, und der endgültigen und vollständigen Einführung der europäischen Einheitswährung präzise definiert. Als sogenannte „Interimsperiode“ wird der Zeitabschnitt zwischen der Entscheidung des Europäischen Rates, welche Mitgliedsländer an der dritten Stufe von Anfang an teilnehmen, und der Fixierung der irreversiblen Wechselkursverhältnisse bezeichnet. In dieser müssen die Mitglieder des EZB-Direktoriums benannt sowie die organisatorischen und baulichen Voraussetzungen zur Sicherstellung der uneingeschränkten Funktionsfähigkeit des EZBS sichergestellt werden. Dazu gehört sowohl die Festlegung des geldpolitischen Konzepts durch den EZB-Rat als auch eine abschließende Testphase der technischen Implementierung des Instrumenteneinsatzes. Parallel dazu muß auch die vertragsgemäße Sekundärgesetzgebung der Union etwa zur Bemessungsgrundlage für Mindestreservvorschriften oder zum Verfahren bei Vereinbarungen der Union über Währungsfragen und Devisenregelungen mit Drittstaaten umgesetzt werden.

Eine strittige Diskussion gab es zur Frage des angemessenen Übergangsszenarien zwischen dem Eintritt in die dritte Stufe (also der irreversiblen Wechselkursfixierung) und der vollständigen Einführung der Einheitswährung auf allen Verwendungsebenen (einschließlich Banknoten und Münzen). Dieser Zeitraum, vielfach auch als Stufe 3 a bezeichnet, wurde auf ca. 3 bis 4 Jahre taxiert. Er ist dadurch gekennzeichnet, daß die nationalen Währungen weiterhin ihre Gültigkeit behalten. Zwei Alternativ-Szenarien sind denkbar: (a) „mounting-wave“ und (b) „delayed big-bang“. Sie unterscheiden sich dadurch, daß im Falle (a) die Einheitswährung sukzessive über einen längeren Zeitraum und zu vorbestimmten Terminen auf den unterschiedlichen Verwendungsebenen eingeführt wird, während im Fall (b) die Einheitswährung erst am Ende der Stufe 3 a auf allen Ebenen die nationalen Währungen ersetzt. Eine Art Kompromißvorschlag kann in dem „demand-driven“-Szenario gesehen werden, das die Märkte entscheiden läßt, in welchem Tempo und Ausmaß der Einsatz der Einheitswährung erfolgt. Große Zurückhaltung gegenüber jeder parallelen Verwendung von Einheitswährung und nationalen Denominationen war aus Kostengründen bei den Geschäftsbanken erkennbar. Andererseits kamen Bedenken auf, daß Zweifel an der Irreversibilität der Wechselkursrelationen zunehmen könnten, wenn im mehrjährigen Wartestand der Stufe 3 a die neue Einheitswährung praktisch nirgends konkret im Einsatz „sichtbar“ würde. Zur Klärung der damit einhergehenden Probleme, nicht zuletzt der Kostenfrage in einer Doppelwährungssituation, verschickten die nationalen Notenbanken über die Bankenverbände einen Fragenkatalog an die Kreditinstitute ihres Zuständigkeitsbereichs.

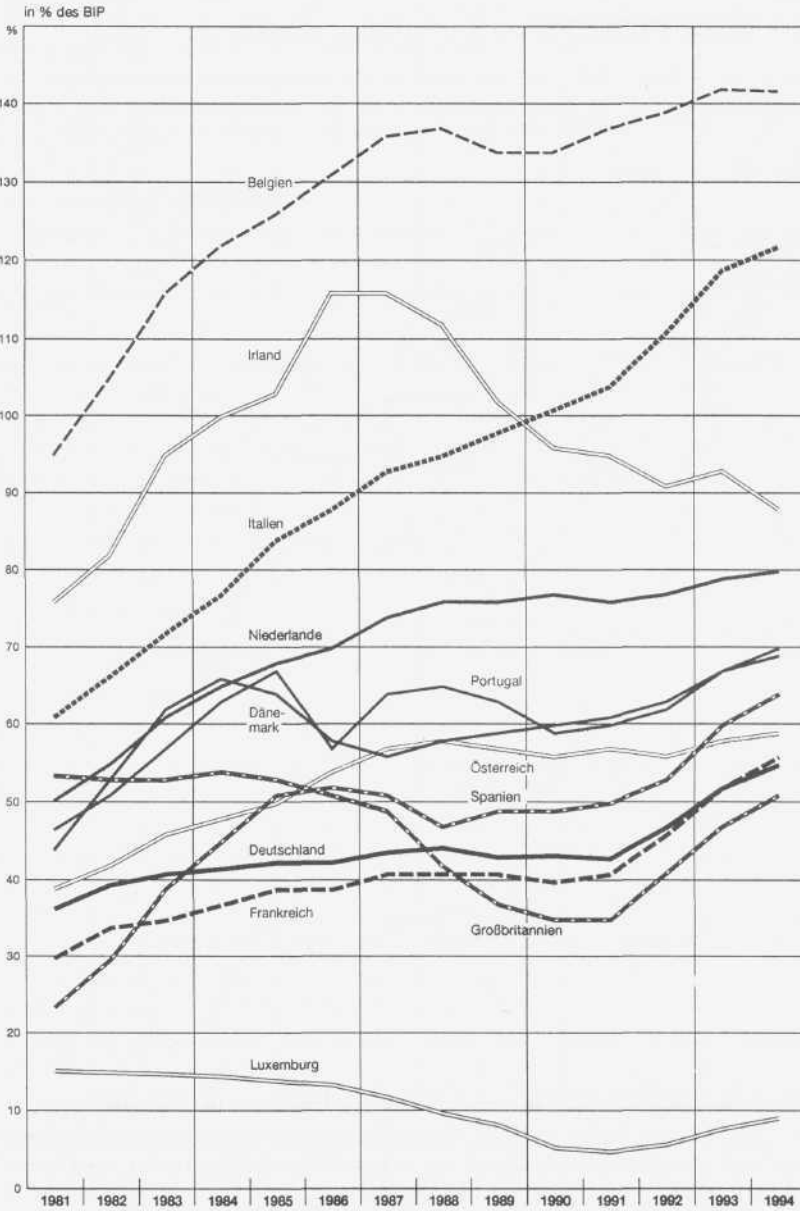
Längerfristige Wechselkursentwicklung der EWS-Währungen gegenüber der D-Mark



1 Dargestellte Spanne bemisst sich nach der jeweils stärksten und schwächsten Partnerwährung der D-Mark. Einschließlich spanische Peseta ab Juni 1989 und Pfund Sterling von Oktober 1990 bis September 1992; italienische Lira bis September 1992.

Quellen: Deutsche Bundesbank, EG-Kommission, OECD und nationale Statistiken.

Bruttoschuldenstand der öffentlichen Haushalte in den EWS-Ländern



Quelle: Deutsche Bundesbank, IWF, nationale Statistiken.

Währungsturbulenzen im Frühjahr 1995

Innerhalb des 1. Quartals 1995 gab der US-Dollar insbesondere aufgrund der Mexiko-Krise um 10,7% gegenüber der D-Mark an den Devisenmärkten nach. Mit dem drastischen Kursverfall der amerikanischen Währung verstärkten sich auch die Spannungen im EWS. Anfang März folgten die zuständigen Gremien dem Antrag Spaniens, die Peseta um 7% abzuwerten. Der Wert des portugiesischen Escudo wurde um 3,5% zurückgenommen. Portugal trug damit vor allem seinen engen Wirtschaftsbeziehungen mit Spanien sowie dem Umstand Rechnung, daß sich der Escudo an den Märkten ohnehin abgeschwächt hatte. Die Bundesbank machte von einem nur selten zum Einsatz kommenden Mittel Gebrauch – sie gab eine „Erklärung zur Entwicklung an den Devisenmärkten“ ab. Danach enthielten die jüngsten Wechselkursbewegungen „Übertreibungen, die von den ökonomischen Fundamentalfaktoren her nicht gerechtfertigt“ seien¹². Einige Mitgliedstaaten sahen sich jedenfalls gezwungen, ihre Zinssätze anzuheben. Auch die nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teilnehmende Lira und das englische Pfund verzeichneten einen Wertverlust von 15,2% bzw. 7,7% in den ersten drei Monaten des Jahres. Unter Einrechnung der Leitkursänderung vom September 1992 verminderte sich damit der Wert der Lira um über 40%. Die daraus resultierenden Belastungen der deutschen Exportwirtschaft führten zu ersten Überlegungen, die Wachstumsprognosen für Deutschland neu zu überdenken. Die Bundesbank sah sich schließlich vor dem Hintergrund einer moderaten Geldmengenentwicklung ermutigt, noch einmal ihre Leitzinsen zu senken.

Ausblick

Für die nahe Zukunft läßt sich notwendiger Handlungsbedarf auf drei Ebenen erkennen. Erstens muß die ökonomische Konvergenz insbesondere im Schuldenbereich der Zins- und Wechselkursentwicklung erheblich verbessert werden. Gewichtige Stimmen aus der Wirtschaft sehen sogar durch die unvorhersehbaren Wechselkursfluktuationen eine Gefährdung für den gemeinsamen europäischen Markt¹³. Insofern steht die Wirtschaftspolitik erheblich unter Druck, die durch die Kriterien von Maastricht formulierten Hausaufgaben zu erfüllen. Gerade in jüngster Zeit haben die Finanzmärkte in dieser Hinsicht einigen Ländern die „rote Karte“ gezeigt. Zweitens muß hinsichtlich der konkreten Einzelschritte des sehr komplizierten Übergangs in die dritte Stufe und der endgültigen Einführung der europäischen Einheitswährung auf allen Ebenen noch ein enormes Arbeitspensum abgeleistet werden. Dies betrifft neben dem EWU und den mit ihm kooperierenden nationalen Notenbanken insbesondere das Geschäftsbankensystem. Drittens bedarf es auf politischer Ebene, insbesondere in den Hartwährungsländern, vermehrter Anstrengungen, Überzeugungsarbeit zu leisten, damit das Unternehmen einer einheitlichen europäischen Währung auch durch und durch solide vorbereitet und durchdacht ist. Schließlich muß auch die Einbettung

in eine sich weiter entwickelnde Politische Union glaubwürdig vorangetrieben werden. Der vielzitierte Satz aus der Stellungnahme der Deutschen Bundesbank zur Errichtung einer WWU vom Oktober 1990 ist nach wie vor gültig: „Letzten Endes ist eine Währungsunion damit eine nicht mehr kündbare Solidargemeinschaft, die nach aller Erfahrung für ihren dauerhaften Bestand eine weitergehende Bindung in Form einer umfassenden Politischen Union benötigt.“¹⁴ Der Reformwille der Mitgliedstaaten auf der Regierungskonferenz 1996 ist insoweit auch für den Erfolg der Währungsunion von außerordentlicher Bedeutung.

Anmerkungen

- 1 Vgl. das vom Wiss. Beirat des Instituts für bankhistorische Forschung herausgegebene Beiheft 27 des Bankhistorischen Archivs (Zeitschrift für Bankengeschichte), Monetary Policy Instruments: National Experiences and European Perspectives, Frankfurt am Main 1994.
- 2 Vgl. „Sinkende Leitzinsen sollen das Wachstum der Geldmenge senken“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung v. 13. 5. 1994.
- 3 Vgl. vwd-Videoticker v. 15. 6. 1994.
- 4 Vgl. „Christophersen: Maastricht läßt Spielraum“, in: vwd-Finanz- und Wirtschaftsspiegel v. 5. 7. 1994.
- 5 Jacques Santer in einem Interview mit dem Handelsblatt v. 12./13. 8. 1994.
- 6 Vgl. Schieber, Helmut, in einem Gespräch mit vwd-Finanz- und Wirtschaftsspiegel v. 1. 8. 1994.
- 7 Vgl. Schlußfolgerungen des Vorsitzes v. 9./10. 12. 1994, wiederabgedruckt in PA Nr. 92 v. 13. 12. 1994, S. 3.
- 8 Vgl. „Lamfalussy: Frühe Währungsunion ist wenig wahrscheinlich“, in: Handelsblatt v. 21. 12. 1995.
- 9 Vgl. „Frankreich will Währungsunion 1997 verwirklichen“, in: FAZ v. 16. 1. 1995.
- 10 Vgl. „Schaumayer: Europäische Währungsunion kommt 1999“, in: Handelsblatt v. 10. 3. 1995.
- 11 So etwa ein Kommentar in „Die Welt“ v. 5. 4. 1995; ähnlich auch im General-Anzeiger v. 5. 4. 1995.
- 12 Vgl. PA 19 (1995), S. 1.
- 13 So der Vorstandsvorsitzende der Mercedes Benz AG auf der Bilanzpressekonferenz 1995, lt. Financial Times v. 27. 4. 1995.
- 14 Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Oktober 1990, S. 41.

Weiterführende Literatur

- Association for the Monetary Union of Europe (Hrsg.): Schritte zur Europawährung in der Praxis, Orientierung für Banken, Industrie und Handel, Wiesbaden 1994.
- Caesar, Rolf/Scharrer, Hans-Eckart: Maastricht. Königsweg oder Irrweg zur Wirtschafts- und Währungsunion?, Bonn 1994.
- Federation Bancaire de l'Union Européenne: Survey on the Introduction of the Single Currency: A first Contribution on the Practical Aspects, Brüssel 1995.
- George, Edward: „The Economics of Economic and Monetary Union“, BIS-Review 31 (1995).
- Lamfalussy, Alexandre: The prospects for monetary union in Europe, in: PA 72 (1994), S. 4-7.
- Schönfelder, Wilhelm/Thiel, Elke: Ein Markt – Eine Währung. Die Verhandlungen zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Baden-Baden 1994.