

Vorträge, Reden und Berichte aus dem Europa-Institut / Nr. 18

herausgegeben

**von Professor Dr. Dr. Georg RESS
und Professor Dr. Michael R. WILL**

Rudi L. WEISWEILLER, M.A. (Oxon)

**DAS EUROPÄISCHE WÄHRUNGSSYSTEM AUS
ENGLISCHER SICHT**

Vortrag vor dem Europa-Institut der Universität des Saarlandes

Saarbrücken, 25. April 1983

1. Vorbemerkung

Man kann sich fragen, ob es überhaupt so etwas wie einen speziellen englischen Standpunkt in Währungsfragen gibt. Es ist ein heute in England häufig diskutiertes Thema, ob ein Land oder eine Regierung oder eine Gruppe von Menschen einen eigenen Währungsstandpunkt haben muß. Viele von uns haben stets angenommen, daß zumindest Regierungen und die wichtigen Wirtschaftskreise einen Standpunkt über Währungen und Währungsrelationen haben sollten. Heutzutage gibt es aber viele Personen, selbst Fachleute, die behaupten, das Leben sei viel einfacher, wenn man sich darüber keine Gedanken macht. Mit derartigen Ansichten will ich mich aber hier nicht weiter befassen. Vielmehr möchte ich über die beschränktere Frage des "Europäischen Währungssystems aus englischer Sicht" sprechen. Nach all diesen Jahren, die ich in England gelebt habe, verstehe ich, wie man dort über Einrichtungen wie das Europäische Währungssystem denkt. Sicher sehen Personen, die außerhalb stehen, die relevanten Probleme etwas anders als jene, die unmittelbar beteiligt sind.

Ich möchte über zwei miteinander verwandte Themen sprechen, und zwar erstens: Wie betrachten interessierte und informierte Personen in England heute das Europäische Währungssystem? und zweitens: Welches ist der Wert, was sind die Vor- und Nachteile, und worin bestehen die Konsequenzen des Europäischen Währungssystems für England? Bei der Beurteilung sind die zwei praktischen Situationen, die Sie und mich interessieren, zu unterscheiden, nämlich a) die gegenwärtige Lage - das Europäische Währungssystem ohne volle englische Beteiligung - und b) die zukünftige Ent-

wicklung - das Europäische Währungssystem mit voller englischer Beteiligung. Dies sind zwei völlig unterschiedliche Situationen: das Währungssystem ohne England und das Währungssystem mit England, die es vergleichend gegenüberzustellen gilt.

Ich weiß natürlich nicht, ob England jemals dem EWS voll beitreten wird oder ob dieses überhaupt so lange existieren wird, daß dies möglich ist. Die Behandlung dieser Fragen wird uns dennoch behilflich sein für die Entscheidung, ob vernünftige und verantwortliche Leute in England einen vollen Beitritt Großbritanniens zum Währungssystem überhaupt anstreben sollten. Die philosophischen und politischen Grundgedanken, die einzelne Persönlichkeiten und Staaten bewogen haben, am EWS teilzunehmen, sind ebenso kompliziert wie der praktische Verlauf wirtschaftlicher und politischer Entwicklungen, der zu dem uns heute bekannten Endresultat geführt hat. Ich möchte die vielen technischen Probleme und die einzelnen Ereignisse der Vergangenheit nicht neuerlich beschreiben¹⁾, damit ich mich auf die prinzipiellen Fragen und die allgemeinen Probleme konzentrieren kann. Daher dürfen Sie nicht eine detaillierte technische Erklärung von teils mathematischen, teils juristischen, teils politischen Problemen und Lösungen erwarten.

2. Allgemeine Aspekte des Themas

Ich möchte einige allgemeine Aspekte kurz besprechen und möchte drei Themen aufgreifen:

Nr. 1: Die Philosophie des Werner-Planes.

Die ersten Jahre der EG waren Jahre, in denen die Zollschranken abgebaut wurden. Ich erinnere mich noch sehr

genau an die Stimmung der Depression, der Enttäuschung, als die Zollunion fast vollendet war und man sich fragte, was kommt jetzt? Wir sind fast fertig; wir haben im Gebiet der Zolldiskussionen und Steuerangleichung sehr viel erreicht. Haben wir jetzt noch ein Ziel? Vor 15 Jahren begann man intensiv nach neuen Einrichtungen und Konzeptionen zu suchen, welche die politische und wirtschaftliche Integration wirklich weiterführen, also ein vereintes und einiges Europa näherbringen könnten. Das war ein Ideal, das zahllose Menschen bewegte: einen neuen Weg zur Einigung Europas zu suchen und etwas institutionell Neues anzufangen. Die Diskussion über neue Initiativen führte vor knapp 15 Jahren schließlich zum Werner-Plan²⁾. Die Idee war neu, war von Haus aus unerwartet und wurde in der Öffentlichkeit zuerst vielfach gar nicht ernst genommen. Allmählich hat jedoch die Idee, daß die wirtschaftliche Integration Europas durch Währungseinheit vorangetrieben werden kann, Gestalt angenommen und Resonanz gefunden.

Der Werner-Plan, 1971 ins Werk gesetzt, 1972 geboren und, wenn man ehrlich sein soll, 1978 verstorben, hatte das Ziel, bis zum Jahre 1980 ein einheitliches europäisches Währungsgebiet zu etablieren. Das war eine revolutionäre Idee. Ich glaube, es ist wichtig und ernüchternd, sich anzuschauen, wie schnell dieses Ziel einer Europäischen Währungseinheit als Weg zur wirtschaftlichen Integration wieder verschwunden ist. Die sogenannte Schlange mit den 2 1/4-prozentigen Schwankungsmöglichkeiten³⁾ und vier Jahre lang (1972-1976) außerdem der engere Wurm zwischen Belgien und Holland mit einer 1 1/2-prozentigen Schwankungsmöglichkeit⁴⁾ waren die Vorbereitungen zu einem permanenten Angleichen und Fixieren der Wechselkurse der Europäischen Gemeinschaft. Und wie lange haben diese Ver-

suche gedauert? Nicht sehr lange. Die Bundesrepublik Deutschland war eines der wenigen Länder, zusammen mit Belgien und Holland, die während des ganzen Zeitraumes im Verbund geblieben sind, von April 1972 bis Ende 1978. Frankreich beteiligte sich von Anfang an bis Februar 1974 und dann wieder von Juli 1975 bis März 1976, Italien aber nur von April 1972 bis Februar 1973, Großbritannien noch kürzer, Mai bis Juni 1972⁵⁾. Dänemark war am Anfang⁶⁾ und schließlich von Oktober 1972 bis zum Ende dabei. Norwegen und Schweden sind 1973 erst hinzugekommen⁷⁾.

Betrachtet man dieses "System" genauer, so fällt auf, daß etliche der größeren Länder, nämlich Italien, Frankreich und Großbritannien nur kurz beteiligt waren. Der ganze Versuch kam also zu einem relativ deprimierenden Ergebnis. Der Nachfolger, das Europäische Währungssystem, ist eigentlich etwas völlig anderes, mit einem weit weniger ambitionierten Ziel, worauf ich zurückkommen werde. Mit diesem Hinweis möchte ich die "Philosophie der Europäischen Währungsgemeinschaft", die damals ein Währungssystem suchte, das die gesamte Struktur der Währungen ändern konnte, verlassen.

Nr. 2: Die Entscheidung über fixere oder flexiblere Wechselkurse.

Die Geschichte von Bretton Woods ist ein Denkmal der Erinnerung an die Konfusion der dreißiger Jahre, an die wirtschaftlichen Probleme und an die enorme Arbeitslosigkeit. Viele ältere Leute, die unter dem Goldstandard aufgewachsen waren, waren zur Zeit der Bretton-Woods-Gespräche im Jahre 1944 überzeugt, daß die flexiblen Wechselkurse eine der Hauptursachen der wirtschaftlichen Probleme der dreißiger Jahre waren⁸⁾. Man ging zu einem fixen System zurück,

weil der Welthandel und die internationalen Investitionen stabile Kurse brauchten. Die Fixierung der Wechselkurse zur Sicherung internationaler Investitionen war eine der Grundideen von Bretton Woods im Jahre 1944.

Seither haben sich die ökonomischen Randbedingungen verändert und andere Probleme gezeigt, die uns klar machen, daß stabile Wechselkurse zwar wichtig sind, jedoch nicht mehr so mühelos wie in den vierziger und fünfziger Jahren zu erreichen sind. Diese Probleme will ich nur am Rande erwähnen, wie z. B. die Entwicklung des Euro-Dollar-Marktes⁹⁾ und der Eurodollar-Markt-Finanzierungen; das Entstehen der großen multinationalen Firmen; das Anwachsen des für so viele Länder immer wichtiger werdenden internationalen Handels, insbesondere der Import von Rohstoffen einschließlich Öl; letzthin die Drittweltverschuldung, die für die meisten, gleichgültig, ob sie Schuldner oder Gläubiger sind, häufig in Fremdwährung besteht, so daß die Kursrisiken enorm wichtig geworden sind. Dadurch nehmen die von einem flexiblen Währungssystem nicht gedrosselten Kursschwankungen ernstere Dimensionen an. Daher besteht heute, zehn Jahre nach Einführung der flexiblen Wechselkurse, in der Welt wieder allgemein der Wunsch nach stabileren Wechselkursen. In der ganzen Welt und nicht nur in Europa wächst die Erkenntnis, daß die stabilen, fixen, wenn auch etwas zu beengten Wechselkurse des Bretton-Woods-Systems ihre Vorteile hatten. In der Londoner Times war kürzlich folgende Einschätzung zu lesen:

"Britain's attitude is discouraging. Proponents of sound money or full employment policies simply see active membership of the European Monetary System as a device to

promote or obstruct their domestic policies. The notion that currency stability might itself be a more vital aid to the economy is scarcely entertained".¹⁰⁾

Die Times sagt mit Recht, daß die gegenwärtige Situation zu bedauern ist und daß stabile Wechselkurse wichtig sind. Sie sind nicht nur ein Instrumentarium für die eigene Regierung, sie haben Bedeutung für die Weltwirtschaft insgesamt. Dieser Standpunkt hat sich in den letzten Jahren rasch entwickelt und ist nach knapp 10 Jahren der flexiblen Wechselkurse eine beachtenswerte Entwicklung in der Währungsphilosophie.

Nr. 3: Die Philosophie des Europäischen Währungssystems.

Als drittes Thema möchte ich kurz das 1979 geborene Europäische Währungssystem ansprechen. Im Gegensatz zum zehn Jahre zuvor geborenen Werner-Plan ist das EWS nicht in erster Linie ein Versuch, eine europäische politische Einheit oder politische Einigkeit durch das Erbauen währungspolitischer Luftschlösser zu erzwingen. Im Gegenteil, das Hauptmotiv ist die Rückkehr, sobald als möglich und soweit als möglich, zu stabileren, aber veränderbaren Wechselkursen. Das Hauptziel, wie ich es sehe, des Werner-Planes war es, nach knapp zehn Jahren zwischen Frankreich, Deutschland, Dänemark, Italien, England Wechselkurse zu erreichen, die ebenso unveränderbar sind und ebenso dauerhaft fixiert werden, wie der Wechselkurs zwischen Hessen und Bayern; denn dieser ist auch nicht leicht veränderbar. Das war das Ziel des Werner-Planes. Dieses Ziel wird vom EWS heute nicht mehr verfolgt. Der Grundgedanke ist jetzt, daß häufige kleinere Wechselkursänderungen (was man früher Auf- und Abwertungen genannt hat) besser sind als weniger häufige, aber größere Änderungen, wie sie in der Bretton-Woods-Zeit

1944-1973 oft vorgekommen sind. Wenn damals abgewertet wurde, ergab dies auch in europäischen Ländern gleich Abwertungen von 10, 20, 30 %, weil man Kursänderungen so lange vermeiden wollte, bis sie unerlässlich wurden.

Soweit man eine Leitlinie im EWS erkennen kann, sieht man, daß die sieben Wechselkursänderungen seit 1979¹¹⁾, bei denen immer etliche Währungen betroffen waren, häufiger, aber kleiner wie unter dem Werner-Plan-System oder unter Bretton Woods waren.

Das ursprüngliche Ziel des Werner-Plans einer permanenten Festlegung der Wechselkurse ist im Grunde aus der Diskussion verschwunden. Die versprochene permanente Parität-Fixierung für 1980 ist nicht nur verschoben, sondern vollkommen ad acta gelegt. Dieses Aufgeben der vollständigen Parität-Fixierung ist meiner Ansicht nach richtig, denn souveräne Staaten können und sollen niemals eine gemeinsame Währung haben.

Die ECU (European Currence Unit) ist eine Recheneinheit und keine eigenständige Währung, wie z. B. Bundesbankdirektor Dr. Hafke in einem Vortrag hier im Europa-Institut im letzten Jahr zutreffend erklärt hat. Er unterstreicht diesen Unterschied mit großer Vorsicht und sagt:

"Der Einsatz von ECU in den Operationen zwischen den Notenbanken besagt nichts über die allgemeine Eigenschaft der ECU für die Verwendung zwischen Subjekten des privaten Rechts. Erst der weitere Zeitablauf wird zeigen, ob die ECU bloße Rechnungseinheit bleibt oder ob sie sich in Richtung auf eine ideelle Geldeinheit eines echten gemeinschaftlichen Währungssystems entwickelt. Momentan ist

sie eine Rechnungseinheit und nicht der Grundgedanke einer neuen Währung".¹²⁾

Das ist eine andere und viel pragmatischere Zukunftsmusik als die des Werner-Plans vor 13 Jahren.

3. England und das EWS.

Ich möchte jetzt zum Thema England kommen und über einige wichtige, aber weniger beachtete Haltestellen zu meiner Endstation fahren. Erstens, wie weit und unter welchen Umständen bringt die Mitgliedschaft in einem Währungssystem, wie z. B. im EWS, größere Stabilität des eigenen Wechselkurses? Das ist eine Frage, die man eigentlich gar nicht stellen darf, denn man nimmt immer an, daß das selbstverständlich ist. Heutzutage fangen wir an, über die Antwort Zweifel zu hegen: Wie weit und unter welchen Umständen bringt das EWS wirklich größere Stabilität? Größere Stabilität der Wechselkurse ist als Weltideal für Handel und Investitionen für Leute wie John Meynard Keynes oder Gordon Richardson von der Bank of England oder Dr. Otmar Emminger von der Bundesbank interessant. Für die meisten Politiker und für die meisten verantwortlichen Menschen in Handel und Industrie hat der Begriff stabiler Wechselkurse eine viel beschränktere Bedeutung. Man wünscht sich stabile Kurse gegenüber den Handelspartnern. In diesem Sinne funktionierte das alte Pfundgebiet. Für südamerikanische und zentralamerikanische Länder ist ein stabiler US-Dollarkurs wichtig. Eine stabile Relation zwischen DM und Schweizer Franken oder zwischen belgischen Franken und französischen Franken ist natürlich für die Handelspartner in diesen Ländern vorteilhaft, aber hat eine fixe Relation zwischen dem irischen Pfund und der italienischen Lira einen Sinn, nur weil

man zufällig zur Europäischen Gemeinschaft gehört? Die meisten Irländer werden Ihnen da eine sehr energische und ablehnende Antwort geben: Die ständigen Schwankungen zwischen dem irischen Pfund und dem englischen Pfund sind für die irische Republik viel unangenehmer und machen die Planung der irischen Wirtschaft außerordentlich schwierig.

Finden wir hier vielleicht eine Antwort auf die besonders in Paris gestellte Frage: Hat das EWS überhaupt einen Sinn ohne einen fixen Dollarkurs, da wir so viel in US-Dollar kaufen und verkaufen, vor allem aber kaufen? Mit anderen Worten: Ist ein stabiler Wechselkurs unbedingt vorteilhaft? Oder ist er nur unter gewissen Umständen und zwischen gewissen Währungen vorteilhaft? Sehen wir nicht gewaltige, aber eigentlich unnütze Kursschwankungen der Währungen kleiner Länder als zufällige Konsequenz unvermeidlicher Kapitalströmungen zwischen den Haupt- oder Reservewährungen, nur weil diese kleinen Länder einem Währungsblock angehören? Der Wert des belgischen Franken hängt zum Teil davon ab, ob Leute in der ganzen Welt ihr Geld heute kurzfristig in Dollar oder in Mark anlegen. Wenn die Mark hinaufgeht, muß der belgische Franken hinaufgehen, ein Effekt, der - was die belgische Wirtschaft betrifft - nicht von ihr hervorgerufen wird. Muß das nicht zu internen wirtschaftlichen Schwierigkeiten und zu sozialen und politischen Änderungen führen, die viel ausschlaggebender sind als eine gewisse Preisstabilität im Import und Export? Mehr und mehr Personen stellen heute diese Frage.

Man kann natürlich die Idee fixer Wechselkurse auch vom zynischen Standpunkt des Malcolm Crawford¹³⁾ betrachten, der im "Banker" vom April 1982 frei übersetzt ungefähr

das folgende geschrieben hat: "Der Hauptzweck fixer Wechselkurse ist es, die eigene Inflationsrate an die eines anderen Landes oder einer Ländergruppe zu binden. Wichtig ist es, ein Land oder eine Ländergruppe zu wählen, mit dessen Fehlern man bereit ist zu leben. Sie können weniger arg sein wie die eigenen". Das ist eine ungewöhnliche Meinung. Ich glaube nicht, daß viele Fachleute, die fixe Wechselkurse oder das Beitreten zu einem Währungsblock befürworten, sagen würden, daß dies empfehlenswert ist, weil die Regierungen dieser anderen Länder nicht ganz so blöd sind wie wir, mit anderen Worten: eine bessere Währungspolitik betreiben als unsere eigene Regierung.

Ich habe vor kurzem schon das Wort "politisch" verwendet. Das bringt mich zur nächsten Haltestelle. Vor wenigen Wochen hat die englische Labour-Party bekannt gegeben, daß sie die Absicht hat, Großbritannien aus der Europäischen Gemeinschaft herauszuführen, falls sie die nächste Wahl gewinnt. Obwohl dieses Versprechen vorsichtig formuliert wurde und vielleicht gar nicht gehalten wird, hält man es dennoch politisch für einen schlaunen Schachzug. Denn bedauerlicherweise - ich verwende das Wort "bedauerlicherweise" mit voller Überzeugung - sind viele Engländer nicht begeistert von der Mitgliedschaft Großbritanniens in der EG. Das ist eine Tatsache, auch wenn man darüber noch so sehr den Kopf schütteln mag.

Man sollte nie vergessen, daß für die meisten Länder die Entscheidung über die Teilnahme überhaupt oder den Grad der Beteiligung an der EG und daher auch die Entscheidung über die Teilnahme am Währungssystem eine politische Entscheidung ist. Das ist im Sinne der demokratischen Verfassungen und der politischen Struktur der europäischen

Staaten sogar richtig, denn ein jedes Land soll die Entscheidung politisch und im Interesse der eigenen Bevölkerung treffen. Die Frage, welches der beste Wechselkurs für uns ist und welches System die beste Aussicht hat, uns ohne zu hohe wirtschaftliche Opfer zu diesem Wechselkurs zu führen, ist leider berechtigt, richtig und politisch verantwortungsvoll. In einer idealen Welt wäre eine solche selbstbezogene Betrachtungsweise nicht schön, aber in der wirklichen Welt der Politik unter einem demokratischen Wahlsystem ist das am Schluß die einzig richtige Frage: Wie kommen wir zu dem für unser Land besten Wechselkurs, ohne daß wir intern zu viele unpopuläre Entscheidungen treffen müssen? Wie können wir von den Verhältnissen und der Politik der Nachbarn profitieren? So sehen die Überlegungen aus, die darüber entscheiden, ob wir beitreten oder nicht. Das ist die politische Realität.

Nun komme ich zur Endstation dieses kurzen Ausfluges. Wollen Sie Großbritannien als volles Mitglied des EWS sehen? Und will Großbritannien trotz allem Gerede es wirklich werden? Im Prinzip redet man vom Beitreten, aber will es Großbritannien wirklich? Es wird immer wieder gesagt, daß wir beitreten werden, aber jetzt noch nicht. The time is not right: Das kann man sagen und man braucht nicht zu präzisieren, ob das morgen, in zehn Jahren oder nie der Fall sein wird.

Die erste Frage, ob Sie es wollen, ob Europa es will, ist gar nicht leicht zu beantworten. Ich habe vor kurzem bei vier der europäischen Mitgliedsnotenbanken diese Frage angeschnitten und diskutiert; es ist interessant, darüber offen zu sprechen. Eine klare, präzise Antwort ist schwer zu finden und zu geben. Wenn man sich der vielen Unsicher-

heiten über die Zukunft gewiß ist, ist die Frage nicht leicht zu beantworten. Ölpreise, Inflationsraten, Drittweltverschuldung, Zahlungsschwierigkeiten mit verschiedenen Konsequenzwirkungen auf die Hauptwährungen, alle diese Entwicklungen sind sehr schwer vorauszusagen. Davon hängt es aber letztthin ab, mit welcher anderen Währung man in engem Zusammenhang stehen will und insbesondere, ob das Pfund eine stabilere oder stabilisierende Wirkung auf die europäischen Währungen hätte oder ob das Pfund im Gegenteil die europäischen Währungen hinauf- oder hinunterschieben würde gegenüber dem Dollar. Wegen der vielen internationalen Einflüsse auf eine Währung wie das englische Pfund läßt sich dies unmöglich voraussagen.

Außerdem möchte ich die Vermutung äußern, daß viele Europäer eher froh sind, daß das englische Pfund das sowieso sturmgeplagte Schiff des europäischen Währungssystems durch seine vielleicht unvermeidlichen Auf-und-Ab-Bewegungen nicht noch mehr der Gefahr des Versinkens aussetzt. Das Pfund ist sicher vielen Einflüssen unterworfen, die auf die meisten anderen Länder weniger große Auswirkungen haben. Daher würde seine Beteiligung eine schon sehr komplizierte Situation weiter erschweren. Das scheint mir das Hauptargument der meisten Politiker und Banksachverständigen in Europa zu sein.

Objektiv gesehen sieht es nach den Erfahrungen seit Anfang 1979 so aus, als ob die Mitgliedschaft im EWS die Tendenz hat, zumindest kleinere Länder zu mehr und nicht zu weniger häufigen Wechselkursänderungen zu zwingen, weil sie die intern angestrebte Wirtschaftspolitik einerseits und die Mitgliedschaft im EWS andererseits beibehalten wollen. Wenn ein Land sowohl seine eigene interne Politik in bezug auf

Inflation und Arbeitslosigkeit betreiben will und außerdem unbedingt dem Währungssystem angehören will, geht dies praktisch nur, wenn man häufig, obwohl nicht immer in großem Maße, auf- oder abwertet. Wenn Sie die sieben Änderungen seit Anfang 1979 betrachten, so sind sie zum Teil dadurch bedingt, daß eine konsequente interne Politik mit der Mitgliedschaft im Währungssystem gekoppelt war. Man akzeptiert heute den ehemaligen französischen Grundsatz nicht mehr, daß man, wenn es wirklich nicht mehr geht, einfach austritt und dann wieder einmal eintritt. Heute sind alle beteiligten Staaten der Überzeugung, daß Länder, die einmal Mitglieder sind, unbedingt Mitglieder bleiben müssen. Wenn man aber in dieser Position die interne Politik unbedingt weiter betreiben will, muß man auch bereit sein, den Wechselkurs häufig zu ändern. Wechselkursstabilität ist also in einem gewissen Sinn weniger wichtig als die interne Wirtschaftspolitik und die politische Einigkeit Europas.

Zum Abschluß ist die Frage erlaubt, wie die führenden Staatsmänner oder Staatsfrauen Englands diese Probleme sehen? Wenn man zu einem Währungssystem gehört, nicht anders als wenn man eine Bretton-Woods-artige Währungsparität mit Bretton-Woods-artigen Interventionspunkten veröffentlicht und sich daran bindet, ist man zu internen wirtschaftlichen Maßnahmen gezwungen, um den Kurs zu verteidigen, was politisch sehr schwierig sein kann. Dieser Gefahr will sich Frau Thatcher nicht aussetzen. Sie hat genug Probleme mit über drei Millionen Arbeitslosen, mangelnder Produktivität und unsicheren Ölpreisen. Ich bin überzeugt, daß England aus politischen Gründen einstweilen dem Währungssystem nicht beitreten wird und daß diese Entscheidung, nebenbei gesagt, auch für die europäischen Währungen vielleicht gar nicht von Nachteil ist. Man erkennt, daß die Vorteile ei-

ner Währungszusammenarbeit gar nicht so klar und deutlich sind, wie man vor zehn Jahren geglaubt hat. Wenn ich noch so sehr von der Bedeutung fixer Wechselkurse und dem Wert des EWS - zumindest für die größeren Handelspartner - überzeugt bin, muß ich trotzdem anerkennen, daß die endgültige Entscheidung vom nationalen und nicht vom internationalen Vorteil der Länder abhängen wird und auch, ich sage es offen, abhängen soll.

Daß der offizielle Standpunkt der Regierung des Vereinigten Königreiches dem im alten englischen Sprichwort "Have your cake and eat it" ausgedrückten Wunsch entspricht, ist schwer zu leugnen. Dieser Spruch soll zum Ausdruck bringen, daß der Mensch stets hofft, was auch leicht zu verstehen ist, seine köstliche Torte mit Genuß aufzuessen und sie dennoch unverzehrt stehen zu sehen, um sich auf eine Wiederholung des Genusses freuen zu können. Sicherlich suchen die Politiker Englands Wege, aus der Beteiligung am Europäischen Markt Vorteile ohne Kosten zu erringen und die Nachteile der Mitgliedschaft zu vermeiden. Ausführlich darüber zu sprechen, ob das die Moral der normalen politischen Initiativen überfordert, ist hier nicht der Platz. Rein pragmatisch kann man den zweideutigen und nicht sehr positiven Standpunkt der englischen Regierung im Hinblick auf einen eventuellen EWS-Beitritt schon verstehen: Der Beitritt soll erst dann stattfinden, wenn in einer komplizierten und stets unklaren Situation die erwarteten Vorteile für England überzeugend größer aussehen als die erwarteten Nachteile. Dann wäre der EWS-Beitritt auch politisch der Mühe wert und wäre dann auch ein Argument für die pro-Europa-Fraktion und eine heilsame Lehre für die Gegner der Mitgliedschaft¹⁴.

4. Schlußbemerkung

Eine Überlegung ist zweifelsohne für alle Länder wichtig, die entscheiden müssen, ob sie einem Währungsblock oder Währungssystem beitreten sollen: Mitgliedschaft mag die Wechselkurse stabiler oder weniger stabil machen, als bei uneingeschränktem und unabhängigem Floating. Darüber könnte man lange diskutieren und sicher für die Zukunft im besten Fall die Resultate nur sehr ungefähr voraussehen. Was leichter zu prophezeien wäre, zumindest für eine beschränkte Anzahl von Jahren, ist die Richtung - hinauf oder hinunter - in welche der Wert der eigenen Währung durch Anschließen an den Kurs einer oder mehrerer Fremdwährungen gezogen werden wird. Um diese Konsequenz bewerten zu können, muß man sich zuerst darüber klar werden, ob man selbst eine feste oder eine schwache Währung haben will. Die jetzige englische Regierung, soweit man es den Äußerungen führender Minister entnehmen kann, ist sich darüber nicht im klaren.

Viele hergebrachte Grundsätze über Währungspolitik haben sich in den letzten Jahren als fragwürdig erwiesen. Länder, die früher ungern abgewertet haben, erkennen jetzt die Vorteile, die eine billigere Währung dem Exporteur bringt. Länder, die aus diesem gleichen Grund in der Vergangenheit relativ gerne und oft abgewertet haben, sehen jetzt die Nachteile der höheren Importpreise und der drohenden Inflation im eigenen Land, wo der Sozialstaat und die Demokratie ein plötzliches Verschlechtern des Lebensstandards politisch nur schwer durchsetzbar machen. Der ideale Wechselkurs, fester oder schwächer, ist also ein Problem politischer Wertungen.

Zu diesen Überlegungen über Exportpreise und Importkosten, über die wir heutzutage viel nachdenken, kommt noch ein

technisches Problem: Welche Auswirkungen hat es auf die Geldmenge im Inland und daher die Preise und die Inflation, wenn die Notenbank am Devisenmarkt interveniert? Ob Bretton Woods Intervention Points oder EWS Leitkurse oder einfach eine konsequente Stabilisierung des Wechselkurses durch freiwillige Intervention im Devisenmarkt (Managed Floating): Der Kauf von Fremdwährung erhöhet die Devisenreserven der Notenbank und im gleichen Ausmaß den Umlauf der eigenen Währung, mit der die Notenbank bezahlt hat. Die Stützung der eigenen Währung durch Intervention hat die umgekehrte Wirkung: Weniger Devisenreserven, weniger Eigenwahrung im Umlauf.

Mit dem nächsten naheliegenden Schritt haben sich viele Länder erst in den letzten Jahren beschäftigt: Wenn man den Wechselkurs nicht ändern will oder nicht ändern darf, wie kann man intervenieren, ohne die entsprechende Geldmengenanderung mit in Kauf nehmen zu müssen? Für die Länder der traditionellen Reservewahrungen gibt es schon seit langem eine Automatik: Wenn man am Montag am Devisenmarkt Valuta, Mittwoch Fremdwährung für die Reserven kauft, muß man die Eigenwahrung am Mittwoch an das Publikum bezahlen und daher dieses Geld sofort durch Verkauf von Schatzwechseln und Staatsobligationen zurückholen. Dazu braucht man eine bestehende Staatsverschuldung und das Instrumentarium einer Open Market Policy. Wenn man das nicht hat, sind die Konsequenzen der Intervention am Devisenmarkt äußerst unangenehm. Aber es ist die Pflicht der Notenbank, die einem Währungssystem oder Währungsblock angehört, dieses Instrumentarium zu entwickeln.

Die früheren Bemerkungen über die erneut zu verzehrende Torte der Engländer ("to have your cake and eat it"), verführt mich zu der Bemerkung, daß eine gute Notenbank einer

gut geführten Konditorei gleicht. Wenn die Intervention am Devisenmarkt Änderungen in den der Bevölkerung zur Verfügung stehenden Geldmitteln hervorruft, was sicherlich inflationäre oder deflationäre Auswirkungen hätte, darf die Notenbank dies nicht einfach hinnehmen und bedauern. Jede Konditorei muß es als Teil ihrer Aufgabe ansehen, Schwankungen im Bedarf für ihre Produkte entweder vor auszusehen oder zumindest schnellstens zu erkennen und sich sofort durch geschickte Änderungen in der Menge der fabrizierten und gelagerten Torten dieser Situation anzupassen. Jammern über schlechtes Wetter oder unerwartete Ausflüglerscharen ist unprofessionell.

Ebenso wie eine Konditorei sollte die Notenbank durch ihre Offenmarkt-Geschäfte die Auswirkungen der Deviseninterventionen - egal, ob die eigenen oder die anderer Länder - entkräften. Wenn sie das kann, dann braucht sie weder die Verpflichtungen der fixen Wechselkurse eines Währungssystems noch die Rolle der Eigenwährung als Reserveinstrument anderer Länder zu fürchten. Devisenkontrollen und Steuerschranken sind für eine solche Notenbank zum Schutz gegen die internen Auswirkungen von kurzfristigen Moneyflows nicht notwendig. Die gut geführte Konditorei überlebt sowohl die Massenausflüge wie auch die verregneten Wochenenden.

Fußnoten

- 1) S. dazu allgemein Paul Einzig, A textbook of foreign exchange, 1970; Rudi Weisweiler, Devisen: Werkzeug des Welthandels, 1978; Brendan Brown, Money hard & soft, 1978; Otmar Emminger, The exchange rate as an instrument of policy, in: Lloyds Bank Review, July 1979; Forex Association (Hrsg.), The London foreign exchange market, 1980; Raymond Coninx, Foreign exchange today, 1980; D. F. Lomax/P.T.G. Gutmann, The Euromarkets & international financial policies, 1981; P.H.A. Kenyon, Currency risk management, 1981; T. W. MacRae/D.P.Walker, Foreign exchange management, 1981; Rudi Weisweiler, Introduction to foreign exchange, 1983.

Zum EWS s. Hans-Eckart Scharrer, Das Europäische Währungssystem - ein Modell differenzierter Integration, in: Das Europa der zweiten Generation, Gedächtnisschrift für Christoph Sasse, 1981, Band I, S. 475 ff.; Hugo J. Hahn, Das Europäische Währungssystem - Systemvergleich und Funktionsweise, Europarecht 1979, S. 337 ff.; Martin Seidel, Das Europäische Währungssystem - Rechtliche Grundlage und Ausgestaltung, Europarecht 1979, S. 13 ff.; Hans-Eckart Scharrer/Wolfgang Wessels (Hrsg.), Das Europäische Währungssystem, 1983.

- 2) Text in Bulletin der EG, Beilage 1/76. Die einzelnen Entwicklungsschritte bis dahin sind zusammengefaßt in der Dokumentation von Rainer Hellmann, Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, 1972, s. dazu auch Hans Tietmeyer, Europäische Wirtschafts- und Währungsunion - eine politische Herausforderung, Europa-Archiv 1971, S. 409 ff.; Auf der Grundlage des Werner-Berichts ergingen dann die Entscheidungen des Rates vom 22. 3. 1971, s. dazu im einzelnen Claus-Dieter Ehlermann, Die Entscheidungen des Rates zur Einleitung der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, Europarecht 1972, S. 16 ff., sowie Gert Meier, Das Aktionsprogramm der Kommission für die zweite Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, Europarecht 1973, S. 328 ff., und Leonhard Gleske, Stand und Zukunftsperspektiven der Wirtschafts- und Währungsunion, Europarecht 1974, S. 6 ff. Allgemein zur Entwicklung der Europäischen Union s. Georg Ress, European Political Community, in: Encyclopedia of Public International Law, 1983.

- 3) S. zu diesem System sehr instruktiv in einer "vorweggenommenen Retrospektive" Christian Lutz, Nachruf auf die Europäische Währungsschlange, Europa-Archiv 1974, S. 285 ff. Einen sehr übersichtlichen Vergleich zwischen EWS, Schlange und Bretton-Woods-System gibt Engelbert Dicken, Wechselkurse im Europäischen Währungswesen, in: Hugo J. Hahn (Hrsg.), Integration und Kooperation im Europäischen Währungswesen, 1980, S. 11 ff., 17-20.
- 4) Vgl. dazu Rolf Picker, Das Europäische Währungssystem, 1981, S. 109 ff.
- 5) Zu diesen Problemen und dem Verlauf der britischen Mitgliedschaft s. Picker a.a.O.
- 6) Mai 1972 - Juni 1972.
- 7) März 1973. Schweden nur bis August 1977. S. zur Gesamtentwicklung der Schlange Rolf Picker, Das Europäische Währungssystem, 1981.
- 8) Zum System von Bretton Woods und seiner Entwicklung s. Robert Solomon, The international monetary system 1945-1976, 1977; Franz E. Aschinger, Das Neue Währungssystem. Von Bretton Woods bis zur Dollarkrise 1977, 1978; Karl Otto Pöhl, Von Bretton Woods nach Jamaika, Europa-Archiv 1976, S. 139 ff.
- 9) Zum Eurodollarmarkt s. E. Wayne Clendening, The Euro-Dollar Market, 1970; Jürgen Pumplün, Das Eurodollar-System, 1972; Jane S. Little, Euro-Dollars: The money-market gypsies, 1975; Heino Schulz, Volkswirtschaftliche Aspekte des Eurodollarmarktes bei festen und flexiblen Wechselkursen, 1976; Eberhard Natermann, Der Eurodollarmarkt in rechtlicher Sicht, 1977.
- 10) The Times, London. 22. März 1983.
- 11) 24.9.1979 - Aufwertung der DMark: 5 % gegen die dänische Krone, 2 % gegen alle anderen EWS-Währungen.
29. 11. 1979 - Abwertung der dänischen Krone: 5 % gegen alle EWS-Währungen.
23. 3. 1981 - Abwertung der italienischen Lira: 6 % gegen alle EWS-Währungen.