

# Über „ECUnomics“ zu einer europäischen Geldverfassung?

## Kommentar

Von Peter Bofinger, Stuttgart

In seinem Beitrag „ECUnomics“ präsentiert *Wolfgang Gebauer* ein Forschungsprogramm, in dem der „Weg zu einer europäischen Geldverfassung“ aufgezeigt werden soll. Dabei ist dem Autor uneingeschränkt zuzustimmen, „daß sich ein verantwortungsbewußtes währungspolitisches Vorgehen in der Gemeinschaft nicht unbesehen auf die bisher übliche pragmatische Methode stützen kann, wonach das jeweils politisch Machbare angestrebt wird, auch wenn nicht alle Implikationen und Konsequenzen voll überschaubar sind“<sup>1</sup>. Wenn man diesem „gradualistischen“ Vorgehen eine wissenschaftlich begründete Gegenposition bieten will, dann kommt es entscheidend darauf an, daß man in einem Forschungsvorhaben tatsächlich das gesamte Spektrum der wirtschaftspolitisch denkbaren Wege zu einer europäischen Währungsunion abdeckt. Meines Erachtens wird Gebauers Projekt diesem Anspruch nicht voll gerecht. Um dies zu verdeutlichen, habe ich eine schematische Übersicht erstellt, in der unterschiedliche Strategien zur Erreichung des Ziels „Europäische Währungsunion“ dargestellt sind. Die mit einem Kasten versehenen Optionen kennzeichnen jeweils die Vorgehensweisen, die von Gebauer offensichtlich als nicht diskussionsbedürftig angesehen werden. Im folgenden soll für jeden der Knoten dieses Entscheidungsbaums gezeigt werden, daß dabei jeweils noch ein ganz erheblicher Diskussionsbedarf bestehen kann.

### I. Einheitswährung oder Festkursblock?

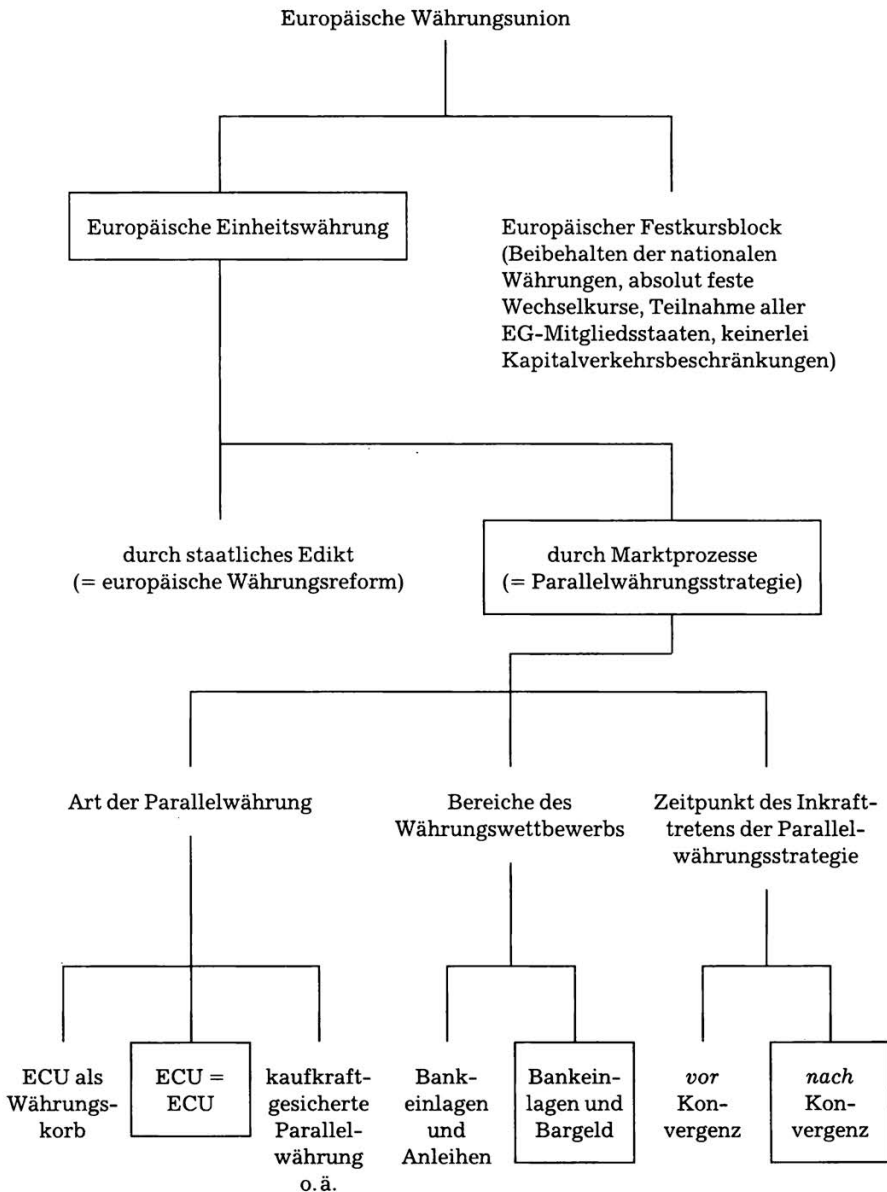
Für *Gebauer* (und viele andere ECU-Anhänger) besteht kein Zweifel, daß es in einer europäischen Währungsunion nur eine Einheitswährung, die ECU, geben kann. Eine einheitliche Währung ist jedoch keinesfalls ein konstituierendes Merkmal einer Währungsunion<sup>2</sup>. Genauso gut denkbar wäre

---

<sup>1</sup> *Wolfgang Gebauer* (1986), S. 174.

<sup>2</sup> Vgl. dazu beispielsweise *Manfred Feldsieper* (1980).

eine europäische Währungsunion in der Form eines Festkursblocks. Somit wäre zu erörtern, ob nicht auch eine so ausgestaltete Währungsunion geeignet sein könnte, in Europa „eine Gemeinschaft der Stabilität und des



Wachstums“<sup>3</sup> zu verwirklichen. Ein europäischer Festkursblock würde zwar – ebenso wie eine Währungsunion mit einer Einheitswährung – eine sehr weitgehende Koordination der nationalen Wirtschaftspolitiken erfordern, es entfielen jedoch die Notwendigkeit, eine eigenständige europäische Notenbank ins Leben zu rufen. Damit würde der Integrationsprozeß von derzeit nur schwer absehbaren Risiken entlastet. Auch müßte an den bisherigen Funktionen der offiziellen ECU nichts geändert werden und die von Gebauer für unumgänglich gehaltene Verknüpfung des privaten ECU-Kreislaufs mit dem offiziellen wäre entbehrlich.

## II. Marktprozesse oder europäische Währungsreform?

Auch wenn man eine europäische Einheitswährung anstrebt, ist es nicht zwangsläufig, dazu den Weg einer Parallelwährungsstrategie zu beschreiten. Die Alternative wäre eine europäische Währungsreform, bei der die nationalen Parlamente die Substitution ihrer Landeswährung durch die ECU beschließen. Ein solches Vorgehen weist gegenüber dem Parallelwährungsansatz, dessen mögliche Verdrängungsprozesse bisher kaum geklärt sind, vergleichsweise geringere Risiken auf. Es stellt sich außerdem die Frage nach der politischen Ratio einer europäischen Parallelwährungsstrategie: Immerhin muß man dazu unterstellen, daß Regierungen zwar bereit sein könnten, institutionellen Regelungen zur Installierung einer ECU-Parallelwährung zuzustimmen – und damit auch willens, eine allmähliche Verdrängung ihrer Landeswährung hinzunehmen, obwohl sie es ablehnen, diese auf dem Gesetzeswege in einem Schritt durch eine ECU-Währung zu ersetzen. Es wäre daher eine wichtige Aufgabe eines ECU-Forschungsprojekts, die Vor- und Nachteile eines Parallelwährungsansatzes gründlicher zu prüfen als dies bisher geschehen ist<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> So die Entschließung des Rates und der Vertreter der Mitgliedsstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft, abgedruckt in: *Rainer Hellmann und Bernhard Molitor* (1973), S. 46.

<sup>4</sup> So findet man beispielsweise selbst bei *Roland Vaubel* (1978), in dem der „Case for a European Parallel Currency“ vorgetragen wird, nur wenig überzeugende Argumente für diese Strategie. Wenn Vaubel argumentiert, daß diese vor allem dazu beitragen, den Wirtschaftssubjekten eine Anpassung ihrer Erwartungen zu erleichtern (S. 43f.), so erscheint das in Anbetracht der großen Unsicherheiten des Parallelwährungsprozesses als eher zweifelhaft. Einen weiteren Vorteil des allmählichen Vorgehens sieht Vaubel darin, daß es “at least at the beginning, leaves the national authorities with formal sovereignty in monetary and exchange rate policy.” (S. 43). Hier scheint Vaubel die ökonomischen Sachkenntnisse der währungspolitisch verantwortlichen Institutionen doch etwas zu unterschätzen.

### III. ECU-Giralgeld oder auch ECU-Bargeld?

Gebauer geht davon aus, daß es sich bei einer „ECU-Parallelwährung“ von Anfang an um eine Währungsordnung handeln muß, bei der nicht nur ECU-Giralgeld, sondern auch ECU-Bargeld im Umlauf ist. Würde man den Währungswettbewerb – zumindest anfänglich – auf den Giralgeldbereich begrenzen, dann würde ebenfalls die Notwendigkeit einer ECU-Emissionsbank entfallen. Eine Klärung ihrer „stabilitätspolitischen und institutionell-juristischen Aspekte“ wäre entbehrlich. Hält man wie Gebauer in einem ECU-Parallelwährungssystem auch die Emission von ECU-Banknoten und -Münzen für erforderlich, dann hätte man zunächst zu begründen, welche Vorteile man sich davon für die Privaten erhofft, die bei ihren intra-europäischen Reisen mit dem eurocheque-System schon heute über ein Zahlungsverkehrssystem verfügen, das sehr viel effizienter ist als ein ECU-Bargeldsystem. Insoweit wäre es – unabhängig von der Definition des Ausdrucks „Parallelwährung“ – ein zeitsparendes analytisches Vorgehen, wenn man zunächst einmal auf mikroökonomischer Ebene überprüfte, ob für die Privaten in der EG überhaupt besondere Anreize gegeben sind, ihre heimische Währung zu repudieren und dafür ECU-Banknoten oder ECU-Sichtguthaben zu halten. Käme man aufgrund dieser relativ einfach durchführbaren Analyse zu dem Ergebnis, daß die ECU kaum nennenswerte Chancen im europäischen Währungswettbewerb aufweist, dann wäre es entbehrlich, umfängliche Studien über die Rolle einer ECU-Emissionsbank anzufertigen<sup>5</sup>.

### IV. Startzeitpunkt der Parallelwährungsphase

Zu den Prämissen des Forschungsvorhabens zählt auch der zeitliche Ablauf des Integrationsprozesses. Demzufolge ist die Parallelwährung erst als dritte Etappe nach der „Vollendung der EWS-Anlaufphase“ und der Phase der „Konvergenz“ vorgesehen. Dieser Zeitplan vermindert die Erfolgsaussichten einer ECU-Parallelwährung noch zusätzlich: Sollte es in allen EG-Ländern tatsächlich gelingen, eine Konvergenz der nationalen Inflationsraten auf einem stabilitätsgerechten Niveau zu verwirklichen, dann ist überhaupt nicht mehr zu erkennen, welche Vorteile eine ECU-Parallelwährung für die Marktteilnehmer aufweisen könnte. Bisher war es jedenfalls in der Diskussion unstrittig, daß sich eine europäische Parallel-

---

<sup>5</sup> Den Versuch einer solchen mikroökonomischen Analyse des Währungswettbewerbs findet man speziell für die ECU in *Peter Bofinger* (1985 b) und allgemeiner in *Peter Bofinger* (1985 a).

währung in erster Linie in den EG-Ländern mit hohen Inflationsraten durchsetzen werde, während ihre Erfolgsaussichten in Ländern mit stabilem Geldwert äußerst gering seien. Wenn man also eine Parallelwährungsstrategie befürwortet, dann sollte man gerade den Zeitplan ihrer Einführung sorgfältig erörtern.

## V. Art der Parallelwährung

Dasselbe gilt auch für die Frage, wie eine erfolgversprechende Parallelwährung ausgestaltet sein sollte. *Gebauer* kommt sehr schnell zu dem Ergebnis, daß die ECU schon zu Beginn des Währungswettbewerbs ihre Korbeigenschaft ablegen müßte, um als eigenständige Währung parallel eingeführt zu werden. Die Gründe, die *Gebauer* zu dieser Festlegung veranlassen, sind zwar einleuchtend. Auf der anderen Seite stellt sich jedoch die Frage, welche Vorteile eine Währung aufweisen sollte, über deren Kursentwicklung die Wirtschaftssubjekte keinerlei Anhaltspunkte haben – sei es aus der Vergangenheit, sei es aufgrund von Interventionsverpflichtungen. Eine so definierte ECU-Parallelwährung wäre eine kaum weniger exotische Anlagewährung als der australische oder der neuseeländische Dollar. Zumindest könnte man nicht von ihr erwarten, daß sie sich gegen die nationalen EG-Währungen im Wettbewerb durchsetzen könnte. Sie wäre auch weitaus weniger attraktiv als die derzeitige ECU, die aufgrund ihrer Korbbaukonstruktion eine Reihe spezifischer Vorzüge aufweist. Zu einem Forschungsprojekt müßte also auch die Natur der Parallelwährung gehören. Wahrscheinlich müßten auch *Vaubels* Vorschläge für eine kaufkraftgerichtete Parallelwährung in die Untersuchung mit einbezogen werden.

## VI. Fazit

Im ganzen zeigt sich, daß mit der Konzentration des Forschungsvorhabens auf die ECU viele wichtige Aspekte des europäischen Integrationsprozesses in den Hintergrund treten. Die Tatsache, daß sich die ECU auf dem Marktsegment der internationalen Kredite und Anleihen einer gewissen Beliebtheit erfreut, sollte für die Wissenschaft eigentlich noch kein hinreichender Anlaß sein, diese Währung zum Eck- und Endpunkt der währungspolitischen Integration zu erheben<sup>6</sup>. Unstrittig ist, daß die ECU eine von mehreren Optionen des Integrationsprozesses bietet. Ob sie dazu die optimale Lösung

---

<sup>6</sup> Dies gilt um so mehr, als die ECU derzeit keinesfalls einen wesentlichen Bestandteil des EWS bildet, wie das von *Gebauer* (1986) unterstellt wird.

darstellt, sollte bei einem Forschungsprojekt, das den Weg zu einer europäischen Geldverfassung erforschen will, möglicherweise am Ende aber nicht schon am Anfang feststehen.

### Literatur

*Bofinger*, Peter (1985 a): Währungswettbewerb, Köln - Berlin - Bonn - München. – *Bofinger*, Peter (1985 b): Is an ECU Parallel Currency the Way to Achieve European Monetary Integration?, *Intereconomics*, September 1985, S. 222 - 227. – *Feldsieber*, Manfred (1980): Artikel „Währungsunionen II: Zielsetzungen und Probleme“, Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Bd. 8, S. 546 - 562. – *Gebauer*, Wolfgang (1986): ECUnomics – Perspektiven einer europäischen Geldverfassung, *Kredit und Kapital*, Heft II/1986, S. 159. – *Hellmann*, Rainer und *Bernhard Molitor* (1973): Textsammlung zur Wirtschafts- und Währungsunion der EG, Baden-Baden. – *Vaubel*, Roland (1978): *Strategies for Currency Unification*, Tübingen.

### Zusammenfassung

#### Über „ECUnomics“ zu einer europäischen Geldverfassung?

Der Beitrag setzt sich mit einem Forschungsprojekt von *Wolfgang Gebauer* auseinander, in dem der Weg zu einer europäischen Geldverfassung erörtert werden soll. Es wird gezeigt, daß das „ECUnomics“-Forschungsprogramm zu einseitig an der Europäischen Währungseinheit (ECU) als Eck- und Endpunkt der währungspolitischen Integration ausgerichtet ist und dabei wichtige Optionen des Integrationsprozesses unberücksichtigt läßt.

### Summary

#### On ECUnomics for a European Monetary Order?

The article ventilates a research project of *Wolfgang Gebauer* dealing with the way to reach a European monetary order. It is shown that the “ECUnomics” research programme is oriented too one-sidedly to the European Currency Unit (ECU) as the basic and terminal point of monetary integration and disregards important options of the integration process.

### Résumé

#### «ECUnomics» sur une constitution monétaire européenne?

L'article analyse un projet de recherche de *Wolfgang Gebauer* dans lequel il essaie d'expliquer comment on peut arriver à une constitution monétaire européenne. L'auteur montre que le programme de recherche «ECUnomics» s'oriente trop à l'unité monétaire européenne (ecu) comme point-repère et final de l'intégration politique monétaire et ne tient pas compte d'options importantes du processus d'intégration.