

# Wege zu einer Europäischen Währungsunion

Von  
**Norbert Kloten**



Duncker & Humblot · Berlin

NORBERT KLOTEN

Wege zu einer Europäischen Währungsunion

**Wirtschaftspolitische Kolloquien  
der Adolf-Weber-Stiftung**

# Wege zu einer Europäischen Währungsunion

Chancen und Risiken

Von

Norbert Kloten



DUNCKER & HUMBLOT / BERLIN

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

**Kloten, Norbert:**

Wege zu einer Europäischen Währungsunion:  
Chancen u. Risiken / von Norbert Kloten. —  
Berlin: Duncker und Humblot, 1987.

(Wirtschaftspolitische Kolloquien der Adolf-  
Weber-Stiftung; 14)  
ISBN 3-428-06222-1

NE: Wirtschaftspolitisches Kolloquium:  
Wirtschaftspolitische Kolloquien der . . .

Alle Rechte vorbehalten

© 1987 Duncker & Humblot GmbH, Berlin 41

Satz: Werksatz Marschall, Berlin 45

Druck: Werner Hildebrand, Berlin 65

Printed in Germany

ISBN 3-428-06222-1

## **Vorwort**

Dieser 14. Band der Reihe der Wirtschaftspolitischen Kolloquien der Adolf-Weber-Stiftung bringt die Ergebnisse einer Gesprächsrunde, welche im November 1986 in Frankfurt stattgefunden hat. Das Referat hielt Prof. Dr. Dr. h.c. Norbert Kloten, Präsident der Landeszentralbank in Baden-Württemberg; es schloß sich eine Aussprache zwischen Vertretern der Wirtschaft und der Wissenschaft an.

Das Thema „Wege zu einer Europäischen Währungsreform“ hat Tradition und ist doch von steigender Aktualität. Soll man sich dem Ziel über eine Liberalisierung der Finanzmärkte in Europa nähern — oder über „institutionelle“ währungspolitische Entscheidungen, bis hin zu einer einheitlichen europäischen Notenbank? Wie sind schon beschrittene Wege zu beurteilen, vom Europäischen Wechselkursverbund bis zur ECU? Diesen Fragen muß sich Europa stellen, seinem wachsenden wirtschafts- und finanzpolitischen Gewicht entsprechend, vor allem aber die Bundesrepublik Deutschland, an deren Währung sich vieles orientiert.

Referent und Gesprächsrunde bekennen sich zur Integration eines Europa der freien Finanzmärkte — in der behutsamen Distanz, welche Währungspolitik stets verlangt.

Adolf-Weber-Stiftung



## Inhaltsverzeichnis

<i>Wege zu einem Europäischen Währungssystem: Chancen und Risiken</i> .....	9
I. Integrationspolitik ohne Orientierungen .....	9
II. Dissens in konzeptioneller und instrumenteller Sicht .....	12
III. Risiken für die Geldwertstabilität .....	18
IV. Annäherung der divergierenden Positionen .....	20
V. Die Alternative .....	25
VI. Die Perspektiven .....	28
 <i>Zusammenfassung der Aussprache</i> .....	31
1. Liberalisierung des europäischen Finanzmarktes — eine notwendige Voraussetzung für eine Währungsunion? .....	31
2. Europäischer Finanzprotektionismus nach außen — notwendiger Preis für Liberalisierung nach innen? .....	33
3. „Hegemonie der DM“ — ein Integrationshindernis? .....	34
4. Vorrang institutionalisierter Währungslösungen in Europa? ..	36
5. Das EWS — ein monetaristischer Integrationserfolg? .....	38
6. Zukunft der ECU? .....	41
7. „Europäische Währungshüter“? Das Organproblem .....	43
8. Europäische Währungsunion — eine politische Entscheidung .....	45
9. Ausblick — in Vorsicht .....	47



# Wege zu einer Europäischen Währungsunion: Chancen und Risiken

*Vortrag anlässlich des Wirtschaftspolitischen Kolloquiums  
der Adolf-Weber-Stiftung am 4. November 1986*

## I. Integrationspolitik ohne Orientierungen

In der Diskussion um die europäische Währungsintegration zeichnen sich Annäherungen ab. Einstmals recht starre Fronten sind in Bewegung geraten. Doch bestehen noch immer Divergenzen über das Endziel, die Zwischenstufen und die Instrumente des Integrationsprozesses. Die unterschiedlichen Positionen liegen allerdings nicht mehr so offen zu Tage wie zuvor. Eben deshalb ist es nach wie vor oberstes Gebot, zur konzeptionellen Klarheit über den bestmöglichen Weg hin zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zu gelangen.

Mit der am 17. Februar dieses Jahres von den EG-Mitgliedstaaten unterzeichneten „Einheitlichen Europäischen Akte“<sup>1</sup>, dem vertraglichen Niederschlag des am 3. Dezember 1985 getroffenen „Luxemburger Kompromisses“, hat der Begriff „Wirtschafts- und Währungsunion“ zwar Eingang in den EWG-Vertrag gefunden — doch nur als Klammerausdruck, der die Überschrift eines in den EWG-Vertrag einzufügenden neuen Kapitels über „Die Zusammenarbeit in der Wirtschafts- und Währungspolitik“ ergänzt. Auf mehr als auf diese bloße und zudem definitorisch recht unklare Erwähnung des Endziels konnten sich die Regierungen nicht einigen. In dem dazugehörigen neuen EWG-Vertragsartikel 102a wird das Ziel der Währungs-

---

<sup>1</sup> Nach dem positiven Ausgang eines Referendums hat Dänemark — zusammen mit Italien und Griechenland — die Unterzeichnung am 28. Februar nachgeholt. Die „Einheitliche Europäische Akte“ ist abgedruckt in BR-Drucksache 150/86.

rungsunion weder angesprochen noch gar erläutert. Die Entschließung des Europäischen Rates vom 5. Dezember 1978 über die Errichtung des Europäischen Währungssystems und die Anlage zu den Schlußfolgerungen der Präsidentschaft des Europäischen Rates vom 6. und 7. Juli 1978 in Bremen waren da schon konkreter, indem sie vorsahen, das Europäische Währungssystem nach einer Anlaufphase in ein „endgültiges System“ einzubringen mit einem Europäischen Währungsfonds sowie der uneingeschränkten Verwendung der ECU als Reserveaktivum und als Instrument für den Saldenausgleich<sup>2</sup>. Unbestimmt blieb jedoch, welche Aufgaben dem Europäischen Währungsfonds zugewiesen werden sollen und wie sein institutioneller Aufbau beschaffen sein soll; ungeklärt blieb auch die Rolle des Fonds im Gesamtzusammenhang einer „Europäischen Währungsunion“. Sieben Jahre zuvor, in der „Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedsstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft“, hatten die Europäer weniger Skrupel erkennen lassen. Damals war die Währungsunion explizit als Endziel der monetären Integration vereinbart worden. Der Stufenplan zur Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion sah für das Ende eines auf zehn Jahre terminierten Integrationsprozesses als monetären Rahmen „einen eigenständigen Währungsraum im internationalen System (...)“ vor, „der durch volle und irreversible Konvertierbarkeit der Währungen, die Beseitigung der Bandbreiten der Wechselkurse und die unwiderrufliche Festsetzung der Paritätsverhältnisse“ — als „unerlässliche Voraussetzung für die Schaffung einer einheitlichen Währung“ — „gekennzeichnet und in dem ein gemeinschaftliches Zentralbanksystem tätig ist“.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Anlage zu den Schlußfolgerungen der Präsidentschaft des Europäischen Rates — Bremen, den 6. und 7. Juli 1978 — sowie: Entschließung des Europäischen Rates vom 5. Dezember 1978 über die Errichtung des Europäischen Währungssystems und damit zusammenhängende Fragen, abgedruckt in: Textsammlung zum Europäischen Währungssystem, Hrsg.: Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliederstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, 1985, S. 13 f.

<sup>3</sup> Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedsstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft, abgedruckt in: R. Hellmann und B. Molitor (Hrsg.): Textsammlung zur Wirtschafts- und Währungsunion der EG, Baden-Baden, 1973, S. 44 f.

Konstatiert wurde außerdem: „Das gemeinschaftliche Zentralbanksystem trägt unter Wahrung seiner Eigenverantwortung zur Verwirklichung des Ziels der Stabilität und des Wachstums der Gemeinschaft bei.“ Diese Festlegungen wurden im Jahre 1972 ausdrücklich von den EG-Regierungschefs auf ihrer Pariser Konferenz bekräftigt. Der Verzicht auf eine erneute Konkretisierung des Inhaltes einer Währungsunion in der Einheitlichen Europäischen Akte lässt nunmehr offen, ob und inwieweit die damaligen Vereinbarungen noch immer als Endpunkt des Integrationsprozesses anzusehen sind.

In den akademischen Zirkeln findet man ebenfalls nur wenig Hilfestellung, wenn das Ziel einer „Europäischen Währungsunion“ mit konkreten Inhalten versehen werden soll. Zum mindest in den letzten Jahren haben sich die Währungsexperten — offenbar beeindruckt von den „spektakulären“ Erfolgen der privaten ECU — vor allem mit den damit zusammenhängenden Spezialfragen auseinandergesetzt und dabei anscheinend ein wenig das Interesse an den größeren konzeptionellen Zusammenhängen verloren.<sup>4</sup> Jedenfalls fehlt es an neueren pointierten Stellungnahmen, obwohl noch der Meinungsstreit der 70er Jahre über die Vor- und Nachteile alternativer europäischer Lösungen bis heute nachwirkt.

Es empfiehlt sich also, zunächst den Begriff „Währungsunion“ genauer zu definieren. Als Alternativen bieten sich nach wie vor an: die Zentralbanklösung und die Währungsfondslösung.

Für die *Zentralbanklösung* sind drei Elemente konstitutiv:

1. Eine Europäische Zentralbank; diese kann entweder neben den nationalen Notenbanken agieren oder mit diesen gemeinsam ein föderatives Zentralbanksystem in Anlehnung etwa an das Modell der Bundesbank bzw. des Federal Reserve-Systems konstituieren oder aber die bisherigen Zentralbanken substituieren und in alleiniger Verantwortung sämtliche Aufgaben einer Zentralbank erfüllen.

---

<sup>4</sup> Eine sehr intensive Diskussion über diese Fragen wird jedoch beispielsweise im Rahmen der „EMS Working Party“ des Centre for European Policy Studies (CEPS) in Brüssel geführt. Siehe auch Norbert Kloten: Die ECU: Perspektiven monetärer Integration in Europa, Europa-Archiv, 40. Jg. (1985), S. 451-466.