

## KAPITEL 2

### Monetäre Integrationsstufen

Im folgenden wird auf der Grundlage währungspolitischer Überlegungen ein taxonomisches Modell monetärer Integration entworfen, dessen einzelne Stufen systematisch aufeinander bezogen sind. Zunächst werden die Entwicklungsreihe als solche und die in ihr angelegten Möglichkeiten mit Blick auf das Ganze der Währungsintegration entworfen. Anschließend beziehen die Ausführungen die allgemeinen und spezifischen Integrationsprämissen, wie sie in Kapitel 1 bestimmt wurden, ein. Das Kapitel schließt mit der näheren Charakterisierung der einzelnen monetären Stadien. Insgesamt verfolgen die Darlegungen ein doppeltes Ziel: zum einen soll die Währungsintegration als Teil eines übergreifenden Integrationsprozesses deutlich werden, zum anderen wird der historische Teil der Arbeit, in dem die konkreten institutionellen Ausprägungen betrachtet werden, analytisch vorbereitet.

#### 2.1 Das Modell

Das Ziel der monetären Integration wurde in Kapitel 1 in einer vorläufigen Annäherung als Währungsunion bestimmt. Dies ist nunmehr zu präzisieren. Unter einer Währungsunion wird im folgenden ein Verbund von weiterhin souveränen Nationalstaaten verstanden, die ihre nationalen Währungen durch eine gemeinsame Währung ersetzen. Eine solche Währungsunion ist selbst nur ein Durchgangsstadium zu der Errichtung eines einheitlichen Geldsystems, das nicht mehr von einer Staatengruppe, sondern von einem Staat emittiert wird.

Wird unterstellt, daß das Ziel der Währungsunion nicht mit einem Schlag, einem Big-leap-Verfahren, umgesetzt werden kann oder soll - z.B. weil die wirtschaftlichen Voraussetzungen der zukünftigen Teilnehmer der Währungsunion noch nicht gegeben sind oder weil die wirtschaftspolitischen Vorstellungen zu stark voneinander abweichen -, dann ist es sinnvoll, dem Prozeß der Herstellung der Währungsunion eine Struktur in Gestalt von Stufen oder Stadien zu verleihen. Das im folgenden entwickelte Modell faßt den monetären Integrationsprozeß als stufigen Prozeß, in dem es zur Realisierung verschiedener institutioneller Arrangements kommt. Der Prozeß der monetären Integration wird demzufolge als institutioneller Prozeß verstanden.

Für die verschiedenen institutionellen Arrangements auf dem Wege zu einem einheitlichen Geldwesen bietet sich als Oberbegriff der Terminus Währungsordnung an. Als Einzelordnungen sind dann die Zahlungsunion, die Wechselkursordnung, das Währungssystem und die Währungsunion zu unterscheiden. Unter dem „institutional approach“ (Gros/Thygesen 1990, 1998, S. 414ff.) der Währungsintegration wird der Prozeß einer Staatengruppe verstanden, der von einem Ausgangspunkt isolierter Währungsräume über die Zwischenstadien Zahlungsunion, Wechselkursordnung, Währungssystem und Währungsunion die Herbeiführung der Vollintegration eines einheitlichen Geldwesens realisiert. Die einzelnen Stadien sind dabei systematisch aufeinander bezogen.

Als Ausgangspunkt der Integration wird eine Gruppe von Staaten unterstellt, die sich das Ziel setzt, einen wirtschaftlichen Integrationsvorgang in Gang zu setzen. Es wird weiter ange-

nommen, daß die Staaten zu Beginn keinen Handel treiben, da ihnen entsprechende Zahlungs- und Kreditmittel in Form von Devisen fehlen. Der allgemeine wirtschaftliche Zustand der Staatengruppe kann, soweit es den grenzüberschreitenden Handels- und Zahlungsverkehr angeht, mit Desintegration beschrieben werden. Die Integrationsteilnehmer wirtschaften demnach in geschlossenen Wirtschafts- und Währungsräumen, streben aber grenzüberschreitenden Handel im Waren- und Dienstleistungsverkehr an, um die Vorteile der Arbeitsteilung zu nutzen. Schließlich wird davon ausgegangen, daß sich die Staatengruppe auf einem ähnlichen wirtschaftlichen Ausgangsniveau befindet. Vom äußeren Umfeld, in dem sich die Staatengruppe befindet, wird abgesehen.

Das erste Ziel, das sich die Staaten stecken, ist die Herstellung einer Zahlungsunion, welche die Teilnehmer in die Lage versetzt, den grenzüberschreitenden Handel monetär zu alimentieren, um damit die Restriktionen des durchaus möglichen Tauschhandels und bilateraler Devisenabkommen zu überwinden. Die einzelnen Währungen sollen ein Mindestmaß an Konvertibilität erreichen. Die Zahlungsunion als Verrechnungssystem ist dabei die Voraussetzung, daß Handel überhaupt stattfinden kann. Da sich die Staaten zu Beginn auf einem ähnlichen wirtschaftlichen Niveau befinden, wird ferner angenommen, daß Wechselkursänderungen fürs erste nicht abzusehen sind, so daß die Wechselkurse als fix, jedenfalls für einen gewissen Zeitraum, unterstellt werden können. Von einem Wechselkurs zwischen den einzelnen Währungen im engeren Sinne kann noch gar nicht gesprochen werden, da ein solcher Wechselkurs einen Währungsmarkt voraussetzt, der ja noch nicht existiert, weil die Währungen inkonvertibel sind; in einer Zahlungsunion ist mehr von einer festgesetzten Parität auszugehen. Von selbst versteht sich, daß es vorerst keinen leistungsunabhängigen Kapitalverkehr gibt, da sich die Integrationsteilnehmer zunächst das Kapital erwirtschaften müssen, damit grenzüberschreitender Handel überhaupt stattfinden kann und Konvertibilität gerade das Ziel der Ordnung ist. Für ein späteres Stadium der Zahlungsunion wird angenommen, daß der Kapitalverkehr reguliert bleibt.

Führt die Zahlungsunion zu dem geldwirtschaftlichen Erfolg, daß ein Devisenmarkt im Entstehen begriffen ist, können sich die Teilnehmer daran machen, den realwirtschaftlichen Integrationsvorgang in Gang zu setzen und schrittweise zu vertiefen, z.B. durch eine Freihandelszone, eine Zollunion oder die Herstellung binnenmarktähnlicher Verhältnisse. Es kann nicht ausgeschlossen werden, daß sich während der Phase der Zahlungsunion die wirtschaftlichen Niveaus verändern, strukturelle Export- und Importkonstellationen sowie Gläubiger- und Schuldnerrelationen entstehen. Um dem unterschiedlichen Wachstumstempo, dem abweichenden realwirtschaftlichen Profil und Unterschieden in der Wirtschaftspolitik Rechnung zu tragen, ist es sinnvoll, daß sich die Staatengruppe ein nächstes monetär-institutionelles Ziel setzt, nämlich die Herstellung einer Wechselkursordnung. Ziel dieser Wechselkursordnung ist einerseits die Stabilisierung des grenzüberschreitenden Handels, der weiter vertieft werden soll, andererseits aber, und dies zuvörderst, die Verständigung auf Regularien der Paritätsveränderung zum notwendigen Ausgleich der abweichenden Dynamiken der einzelnen Volkswirtschaften, der durch unterschiedliche Wachstums- und Inflationsraten u.ä. bedingt ist. Die Wechselkursordnung wird dabei als vertragliche Absprache zwischen Nationalstaaten verstanden, die zwar den grenzüberschreitenden Handel vertiefen, aber weiterhin die Wirtschafts- und Haushaltspolitik souverän bestimmen wollen. Daraus ergibt sich zwangsläufig, daß die Staaten den Kapitalverkehr einzelstaatlich regulieren oder auch liberalisieren.

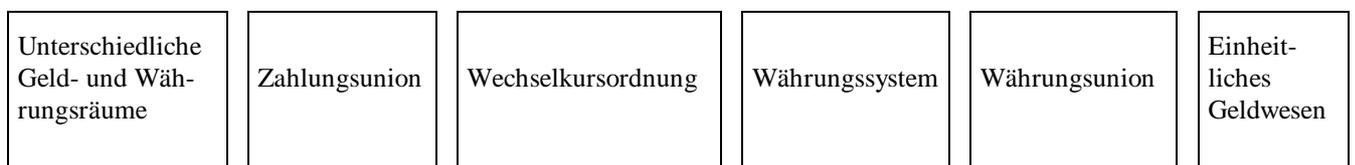
Ist die Wechselkursordnung von Erfolg gekrönt - nicht im Sinne dauerhaft stabiler Wechselkurse, wohl aber im Sinne eines unproblematischen Procederes bei notwendigen Anpassungsprozessen - und beabsichtigen die Integrationsteilnehmer den währungspolitischen Integrationsprozeß weiter zu vertiefen, kann das Stadium des Währungssystems ins Auge ge-

faßt werden. Das Währungssystem stellt einen Schritt in Richtung Vertiefung der Integration insbesondere deshalb dar, weil es Elemente der Supranationalität enthält. Es wird ferner angenommen, daß während der Wechselkursphase dauerhafte Schuldner- bzw. Gläubigerpositionen entstanden sind, so daß die Frage des Umgangs mit dem Kapitalverkehr nicht mehr dem Belieben der einzelnen Nationalstaaten überlassen werden kann und sich ein gemeinsames Reglement anbietet. Das Währungssystem ist zugleich so angelegt, daß es institutionelle Voraussetzungen für die nächste Stufe der monetären Integration vorbereitet.

Diese Stufe ist die Währungsunion. Die Integrationsteilnehmer haben bereits während der währungssystemischen Phase geld- und währungspolitische Souveränität abgetreten, mit dem Schritt in die Währungsunion verzichten die Nationalstaaten nun vollends auf eine eigenständige Geld- und Währungspolitik und übertragen diese einem supranationalen Gremium, das eine gemeinsame Währung emittiert. In welchem Verhältnis die Währungsunion zur wirtschaftlichen und politischen Union steht, interessiert zunächst nicht.

Mit der Währungsunion hat die Staatengemeinschaft zwar einen erheblichen Schritt in Richtung Tiefenintegration getan und die verschiedenen nationalen Gelder in einer supranationalen Währung zusammengefaßt, das letzte Erfolgskriterium von Integration, die Irreversibilität, ist damit aber noch nicht gegeben. Das finale Stadium monetärer Integration wird erst erreicht, wenn ein einheitliches Geldsystem vorliegt, was offensichtlich gegenüber einer Währungsunion die Realisierung weiterer wirtschaftlicher und politischer Integrationsziele unterstellt.

### Abbildung 1: Monetäre Integrationsstadien



Die genannten monetären Integrationsstadien folgen den in Kapitel 1 dargelegten Überlegungen zum Integrationsvorgang und lehnen sich an neofunktionalistische Annahmen an. Zunächst reflektieren sie, daß Währungsintegration sich in einen phasierten Prozeß gliedern läßt, innerhalb dessen von einfachen Formen der Integration zu komplexeren Formen fortgeschritten wird. Sie zeichnen sodann den Entwicklungsgang von einem Zustand der Desintegration zu einem der Vollintegration nach, gehorchen mithin der Harmonisierungsstrategie des europäischen Integrationsprozesses. Die einzelnen Ordnungen stellen dabei jeweils in sich geschlossene funktionsfähige Ordnungen dar. Schließlich geben die einzelnen Stadien wieder, daß Integration einen stufenweisen Souveränitätsverzicht einschließt, in dessen Verlauf der Prozeß zunehmend irreversibel wird.

Mit dem idealtypisch formulierten monetären Integrationsprozeß ergibt sich ein analytischer Rahmen für die Untersuchung der europäischen Währungsintegration. Eine Reihe von in der einschlägigen Literatur anzutreffenden Beschränkungen läßt sich damit überwinden. Im einzelnen:

(1) Die Realgeschichte der europäischen Währungsintegration läßt sich systematisch erfassen. In der Arbeit wird also versucht über die Darstellung eines beziehungslosen historischen Nacheinanders von einzelnen Phasen und Ordnungsmodellen hinaus zu gelangen. Auf den ersten Blick zufällige währungsgeschichtliche Entwicklungen und Pläne lassen sich ebenso erklären, wie Sackgassen als solche erkennbar werden.

(2) Aus der systematisch begründbaren monetären Integrationsentwicklung läßt sich zugleich ein Darstellungsaspekt ableiten. Die im zweiten Teil der Arbeit erfolgende Untersuchung der Währungsgeschichte wird durch das entwickelte Modell einer sinnvollen Darstellung zugeführt. Die Stufe 1 markiert in etwa die Situation zwischen 1945-1950. Die Stufe 2 wird ausgefüllt von der EZU. Die Stufe 3, die verschiedenen Wechselkursordnungen, beinhaltet den EWGV, das EWA, den EWV und das EWS. Stufe 4 wurde als solche nie realisiert, allenfalls in Rudimenten und liegt lediglich als Blaupause verschiedener Vorschläge vor. Das für 1981 geplante „institutionelle EWS“ kommt den Elementen eines Währungssystems am nächsten. Es sah Elemente eines Währungssystems vor, die über eine reine Wechselkursordnung hinausgingen. Auch die ersten und zweiten Stufen der beiden Währungsunionspläne können - mit Abstrichen - als Währungssysteme gedeutet werden. Unter Stufe 5 fallen die Pläne zu einer Währungsunion selbst, also das Kommissions-Memorandum von 1962, der Werner-Plan von 1971 und der Maastrichter Plan von 1991.

(3) Die Integrationsstadien bilden schließlich den Gesamtprozeß der europäischen Währungsintegration ab, wodurch sich Lücken in der einschlägigen Literatur schließen lassen. Zu nennen sind in diesem Zusammenhang insbesondere vier „Bildausfälle“ in währungsgeschichtlichen Darstellungen. Erstens bleibt die EZU meist außerhalb der Betrachtung.<sup>24</sup> Zweitens wird das Währungssystem nicht als mögliches Integrationsstadium erkannt. Drittens erscheint die Währungsunion häufig als Ad-hoc-Vorhaben, das bestenfalls mit Blick auf den Übergangsprozeß einer dynamischen Betrachtung zugeführt wird. Und viertens wird selten präzise benannt, daß die Währungsunion keineswegs das Endstadium monetärer Integration darstellt.<sup>25</sup>

(4) Mit der systematischen Erfassung von Währungsintegration wird es möglich, Bruchstellen der Integration und Integrationsschwellen herauszuarbeiten. Von Interesse ist dieser Aspekt in Hinblick auf integrationstheoretische Schlußfolgerungen, die sich aus der Währungsintegration ziehen lassen. Integrationsschwellen treten in der Kontrastierung zwischen idealtypischem Verlauf und realhistorischer Entwicklung zutage. In diesem Zusammenhang geht die Arbeit insbesondere den Fragen des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs und der Frage der Etablierung eines Währungssystems nach.

(5) Mit dem Stadienmodell wird eine mögliche Entwicklung der monetären Integration Europas, der sogenannte „institutional approach“, skizziert. Damit bildet es zugleich die Handlungsanleitung ab, mit der die europäischen Institutionisten in den praktischen währungspolitischen Diskurs eingetreten sind. Zugleich kann damit der methodische Gegenentwurf, die marktfunktionale Integration, mit ihren Alternativen und Ansatzpunkten auf den jeweiligen Integrationsverlauf bezogen werden. Nicht zufällig formuliert(e) der Marktfunktionalismus zu jeder Stufe eine Alternative: zur Zahlungsunion den unmittelbaren Übergang zur Konvertibilität, zur Wechselkursordnung das Floaten bzw. den Devisenmarkt und zu den letzten Stufen der Währungs- bzw. Geldunion den Währungswettbewerb.

<sup>24</sup> Vgl. z.B. Apel 1998, anders allerdings Ungerer 1997. Im deutschen Schrifttum finden sich nur wenige Hinweise auf den Stellenwert der EZU (eine Ausnahme z.B. Seeler 1990, S. 207f.).

<sup>25</sup> Eher indirekt wird dieser Aspekt bei Theurl (1992, S. 296ff.) angesprochen.

(6) Schließlich läßt sich mit dem monetären Stadienmodell ein systematischer Bezug auf die Wirtschafts- und Politikintegration herstellen. Mit ihm lassen sich Voraussetzungen und Konsequenzen für die beiden anderen Großfelder der Integration benennen. Auch dieser Aspekt gewinnt seine Bedeutung insbesondere mit Blick auf integrationstheoretische Schlußfolgerungen.

## 2.2 Währungsordnungen und Integrationsprämissen

Die beiden in Kapitel 1 entwickelten Komplexe von Integrationsprämissen prägen die Währungsintegration auf unterschiedliche Weise. Die allgemeinen Integrationsprämissen, auf die zunächst eingegangen wird, fließen als politische Vorgaben in die **einzelnen Währungsordnungen** ein und geben diesen je spezifische Ausprägungsformen. In diesem Zusammenhang werden im folgenden die Staatengleichheit, die Solidarität und die Supranationalität als Parameter aufgegriffen. Die spezifisch europäischen Integrationsprämissen hingegen beziehen sich auf den **Verlauf der Währungsintegration**, geben Entwicklungsrichtungen vor, schließen andere aus und verschaffen sich in einer bestimmten Stufenfolge des monetären Integrationsgangs Geltung (vgl. Abbildung 2).

Währungsordnungen regeln auf vertraglicher Basis einen speziellen Aspekt der außenwirtschaftlichen Beziehungen zwischen Staaten. In letzter Konsequenz sind es die Gläubiger- und Schuldnerbeziehungen respektive die Lastenverteilung zwischen Gläubigern und Schuldner, auf die sich die Staatengruppe kontraktlich einigt. Kommt es zu keiner Einigung auf Strukturen, Verfahrensweisen und Spielregeln im Rahmen einer Währungsordnung, sind die Beziehungen zwischen Gläubiger und Schuldner eindeutig bestimmt: es kann von der „strukturellen Dominanz des Gläubigers über den Schuldner“ (Herr 1992, S. 162) ausgegangen werden.

Europäische Währungsordnungen, so die in Kapitel 1 entwickelte These, sehen sich dem Erfordernis ausgesetzt, die Integrationsprämissen in ihr Regelwerk zu inkorporieren. Fürs erste sei dabei davon abstrahiert, ob sie dies in idealer Weise tun oder nicht, auf jeden Fall gilt, daß ein Mindestmaß der Integrationsprämissen in der Ordnung aufgehoben sein muß. Da nun ganz offensichtlich die ökonomischen Strukturbeziehungen der Währungsmärkte mit den Integrationsprämissen nicht übereinstimmen, kann gefolgert werden, daß den europäischen Institutionalisierung der Stellenwert eines Gegengewichts zu den Marktbeziehungen zukommt.<sup>26</sup> In einer Anfangsphase der monetären Integration erwächst den Institutionalisierung auch die Aufgabe, Gestaltungsspielräume für nationale Wirtschaftspolitik herzustellen und zu erhalten.

An dieser Stelle formuliert die „reine Ökonomie“ den Einspruch, der rauhen ökonomischen Wirklichkeit seien politische Ideale wie Gleichheit von und Solidarität zwischen Staaten fremd. Am Markt bilden sich in der Tat, wenn Institutionen kein Gegengewicht aufbauen, Finanzmacht, hierarchische Währungsmärkte und Leitwährungsordnungen heraus. Den Integrationsprämissen sei, so das Bedenken, bestenfalls der Stellenwert von exogenen Faktoren beizumessen. Der Einwand, die Ideale der Integrationspolitik seien inkompatibel mit den Sach-

---

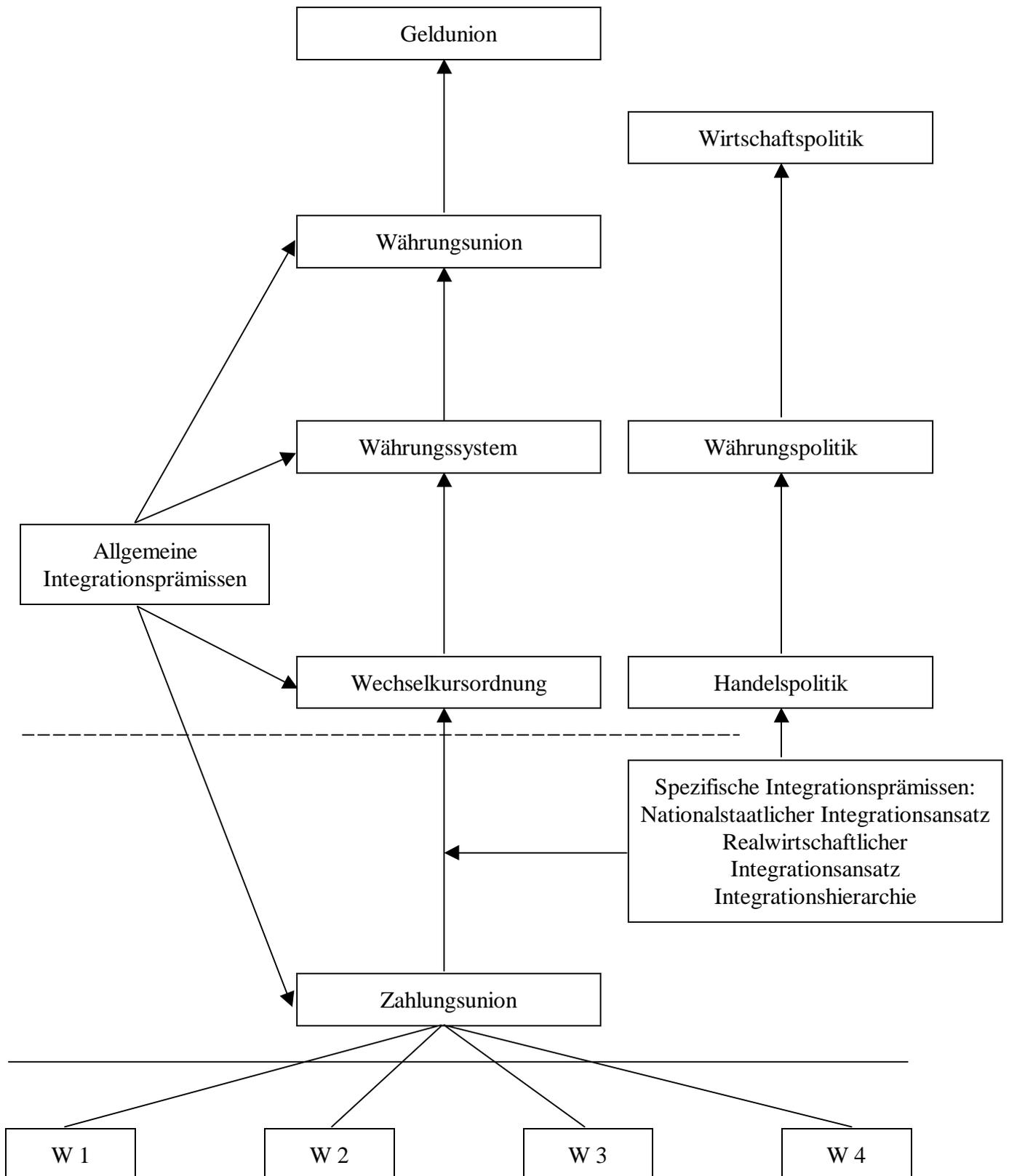
<sup>26</sup> Wird dafürgehalten, daß währungspolitische Institutionalisierung bei Strafe des Untergangs gezwungen sind, die Funktionslogik des Währungswettbewerbs zu akzeptieren (Thomasberger 1993), bleibt am Ende die Frage nach dem Sinn solcher Institutionalisierung. Imitieren sie lediglich die Mechanismen der Währungskonkurrenz, sind sie an und für sich überflüssig. Ihren Sinn gewinnen sie nur aus der Funktion des Gegengewichts - zumal wenn es um ein Integrationsprojekt geht -, das politische Ziele verfolgt.

zwängen der Ökonomie und letztlich setzte sich doch der ökonomische Sachzwang - die Gläubigermacht - durch, kann sofort mit dem Hinweis pariert werden, daß sich der Gläubiger ja auf den Integrationsprozeß eingelassen hat und ihm der Stellenwert der Prämissen bekannt war.

Als politische Parameter geben die Integrationsprämissen Bedingungen oder unabhängige Variablen für die Gestaltung der Währungsordnungen vor, um sie wird v.a. in der Verhandlungsphase der Ordnung gestritten. In der währungspolitischen Praxis, also auf der funktionellen Ebene, messen sie Anspruch und Wirklichkeit, wobei sich die monetäre Integration entweder in Übereinstimmung oder in Diskrepanz zu den Prämissen vollzieht. Vertragsadäquates bzw. opportunistisches Verhalten leiten sich nicht zuletzt aus dem Grad der Übereinstimmung zwischen Integrationsprämissen und marktmäßiger Entwicklung von Gläubiger-Schuldner-Beziehungen ab. Arrangements, die nach den Integrationsprämissen verfahren, verhindern zwar keine Gläubiger-Schuldner-Beziehungen, sie können aber die Gewähr bieten, daß verantwortungsbewußt damit umgegangen wird. In den einzelnen Ordnungen kommen die Prämissen unterschiedlich zur Geltung und spielen spezifische Rollen, und im Gesamtprozeß der institutionellen Integration verändern sie mit der Zunahme an Komplexität ihren Stellenwert und ihr Gewicht, einige Prämissen treten in den Vordergrund, andere in den Hintergrund.

Währungsordnungen, auch europäische, bringen also Gläubiger- und Schuldnerstaaten zusammen, wobei die beiderseitigen Interessen am Zustandekommen der Ordnung dabei sehr

Abbildung 2: Monetäre Integrationsstadien und Integrationsprämissen



Vielzahl inkonvertibler Währungen

unterschiedlich sind. Ein Interesse an einer Währungsordnung hat zunächst der Schuldnerstaat, der sich von der Ordnung materielle Vorteile, etwa eine Lastenübernahme bei der Wechselkursstabilisierung, oder ideelle Vorteile versprechen kann, etwa den eines Reputationsgewinns auf Währungsmärkten für die eigene Währung, wenn er Mitglied einer stabilitätsorientierten Ordnung ist. Der Gläubigerstaat scheint vorderhand kein Interesse an der Ordnung zu haben, als Gläubigerstaat kann er gut ohne die Ordnung leben. Möglicherweise ist seine Währung eine potentielle Führungswährung, und die benötigt nicht unbedingt die Absicherung durch ein institutionelles Übereinkommen. Dennoch kann der Gläubigerstaat ein Interesse an einer Währungsordnung artikulieren, dann nämlich, wenn durch die Ordnung politische Führerschaft bestätigt wird. Der Fall war dies bspw. beim IWF-Abkommen, das den USA die Führungsrolle im internationalen Währungsgeschehen einräumte. Geht die Hegemonialnation verantwortungsvoll mit ihrer Position um, wird es sie etwas kosten, die Ordnung um den Preis politischer Führerschaft aufrechtzuerhalten. Beutet sie die Ordnung aus (moral hazard), werden sich die Partner nicht mehr ohne weiteres in die Ordnung fügen.

In jedem Fall setzt die Mitgliedschaft des Gläubigerstaates in der Währungsordnung die Integrationsprämisse der Großzügigkeit voraus. Im oben erwähnten Beispiel der USA und der IWF-Ordnung wurde diese Großzügigkeit durch Gewährung der politischen Führerschaft belohnt. Schwieriger zu begründen ist der Beitritt zu einer Währungsordnung für einen Gläubigerstaat im europäischen Fall, der die Gratifikation der politischen Führerschaft von vornherein ausschließt. Neben ökonomischen Kalkülen - zu denken wäre etwa an den Schutz der eigenen ökonomischen Agenten vor Abwertungsstrategien der anderen Staaten - ist aber auch hier eine politische Entschädigung möglich, nämlich die Aussicht auf einen erstrebten politischen Integrationserfolg, was gerade bei der europäischen Integration, die letztlich ein politisches Ziel verfolgt und die ökonomischen Maßnahmen dafür funktionalisiert, naheliegt. Die Gewährung von ökonomischer Großzügigkeit zwischen politisch Gleichen stellt aber sicher eine hohe Hürde dar, so daß diese Integrationsprämisse weniger zur Geltung kommt als in der erwähnten Hegemonialsituation. Im übrigen gilt, daß die Großzügigkeit seitens der Gläubiger durch eine expandierende Wirtschaft der Integrationsgemeinschaft erleichtert wird.

Die zentrale Konsequenz der Integrationsprämissen für die europäischen Währungsordnungen ergibt sich aus der Staatengleichheit. Bei europäischen Währungsordnungen handelt es sich der Tendenz nach immer um **egalitäre Ordnungen**. Das bedeutet zunächst, daß formale Leitwährungsordnungen wie etwa die Bretton-Woods-Ordnung für die europäische Integration ab ovo ausscheiden. Bildet sich dennoch eine Führungswährung heraus, kann davon ausgegangen werden, daß die N-1-Länder, wenn sie keine Vorteile aus der Unterordnung unter die Ankerwährung ziehen können, Anspruch und Wirklichkeit problematisieren und auf Veränderung drängen.

Das Integrationspostulat der Staatengleichheit steht im Mittelpunkt bei dem institutionellen Entwurf der Zahlungsunion und der Wechselkursordnung. Bei der Aushandlung wie auch in der Praxis der beiden Währungsordnungen werden die Staaten darauf bedacht sein, potentiell auftretende Gläubiger- bzw. Schuldnerpositionen institutionell durch einen Regelmechanismus auszugleichen. Die Vertragsverhandlung muß einen Kompromiß ergeben. Ordnungen, die von vornherein im institutionellen Arrangement das Postulat der Gleichheit mißachten, können für eine Integrationsgemeinschaft verworfen werden. Währungspolitisch nimmt das Prinzip der Staatengleichheit die Gestalt der Forderung nach Symmetrie im Sinne des Lastenausgleichs im institutionellen Regelwerk an. Verfestigen sich asymmetrische Strukturen, treten die Schuldnerstaaten mit der Forderung nach Gleichheit auf, während die Gläubigerstaaten

versuchen werden, solche Forderungen abzuwehren. Asymmetrisch funktionierenden Ordnungen wird in jedem Fall keine dauerhafte Überlebenschance beschieden sein.

Bei der Zahlungsunion als Anfangsstadium des monetären Integrationsprozesses kann vermutet werden, daß alle Integrationsteilnehmer ein Interesse an der Berücksichtigung der Integrationsprämissen bei der Konstruktion der Ordnung haben, da das ökonomische „Spiel“ noch keine verfestigten Gläubiger-Schuldner-Strukturen herausgesetzt hat. Der Möglichkeit nach kann jeder der Teilnehmer in die Schuldnerposition rücken, so daß alle Beteiligten für diese Situation vorbauen wollen.

Bei Wechselkursordnungen ist es schon eher denkbar, daß das Verhältnis unter den Integrationsteilnehmern zu mehr oder weniger verfestigten Gläubiger-Schuldner-Beziehungen geführt hat. Dennoch kann es für Gläubigerländer sinnvoll sein, sich auf eine symmetrische Konstruktion einer Wechselkursordnung einzulassen. Diese vermag die Gläubigerländer vor einem unkontrollierten Abwertungswettbewerb und einem insgesamt monetär unsicheren Umfeld zu schützen. Die Verantwortung der Schuldnerländer kann durch den ausgewogenen Einbau asymmetrischer Elemente in die Ordnung institutionell herangezogen werden.

Das Prinzip der Solidarität ist zwar indirekt schon in der Gleichheitsprämisse enthalten - symmetrisch konstruierte Währungsordnungen vom Typ Zahlungsunion und Wechselkursordnung unterstellen die Solidarität der Gläubigerstaaten -, es geht aber über das Gleichheitspostulat insofern hinaus, als bestehende Ungleichheiten zwischen den Staaten durch ein entsprechendes Regelwerk ausgeglichen werden. Zahlungsunion und Wechselkursordnung bedürfen eines solchen Regelwerks nicht. Die Staatensolidarität rückt vielmehr in den Mittelpunkt bei der Gestaltung des Währungssystems. Dessen zentrales Charakteristikum, die Supranationalität, macht es erforderlich, daß den Schuldnerstaaten für den Verzicht auf das Instrument der Wechselkurspolitik, die an das Währungssystem abgetreten wird, eine Kompensation in Form von finanziellen Ausgleichsmaßnahmen angeboten wird. Im Zentrum der Konstruktion eines Währungssystems steht die Integrationsprämisse der Supranationalität. Konkrete Gestalt nimmt dieses Postulat in Form eines mit Kompetenz ausgestatteten Bankeninstituts und einer supranationalen Währung für den Zahlungs- und Kreditverkehr an. Die Teilnehmer an der monetären Integrationsgemeinschaft verzichten auf die Wechselkurspolitik und übertragen diese an das Regelwerk und/oder diskretionäre Maßnahmen des Bankeninstituts.

Während Staatengleichheit und Staatensolidarität in einer mittleren monetären Integrationsphase die zentralen Vorgaben bilden, treten sie beim Währungssystem tendenziell in den Hintergrund. Ein Währungssystem bildet die Integrationsgemeinschaft erst, wenn sich die Integration politisch und ökonomisch so verdichtet hat, daß der Wille zum währungspolitischen Souveränitätsverzicht vorhanden ist. Die Bereitschaft zum Souveränitätsverzicht ist zwar auch bei Wechselkursordnungen schon vorausgesetzt, da Wechselkursordnungen aber nationalstaatliche Kooperationstypen darstellen, ist der Souveränitätsverzicht nicht bedingungslos und nicht irreversibel. Die Auflösung der Wechselkursordnung oder der zeitweise oder gar endgültige Ausstieg aus der Ordnung ist immer möglich. Beim Währungssystem ist dies nicht mehr ohne weiteres der Fall. Gewissermaßen in den Statuten dieser Währungsordnung dokumentieren die Staaten ihre Bereitschaft, zugunsten supranationaler Strukturen auf währungspolitische Souveränität zu verzichten. Staatengleichheit und Staatensolidarität beginnen als Integrationsprämissen ihre Bedeutung im monetären Raum zu verlieren, da die supranationale Geld- und Währungspolitik tendenziell eine Politik der Gemeinschaft ist, der sich im Konfliktfall die Mitglieder fügen müssen. Durch die Supranationalisierung können die beiden Prinzipien sogar verletzt werden, bspw. dadurch, daß das supranationale Organ des Währungssystems eine für unbotmäßig gehaltene Wirtschaftspolitik eines Integrationsteilnehmers bestraft.

In dem Maße wie Supranationalität erreicht wird, nehmen die Prämissen der Staatengleichheit und der Solidarität im Rahmen der monetären Ordnung also in ihrer Bedeutung ab. Beide Prämissen werden tendenziell in die allgemeinpolitische Verfaßtheit der Integrationsgemeinschaft zurückdelegiert. Mehr noch gilt dies für das Stadium der Währungsunion. In einer Währungsunion haben die Integrationsteilnehmer keine monetäre Identität mehr, so daß bestehende wirtschaftliche Ungleichheiten nicht mehr über währungspolitische Regulierungen kompensiert oder überwunden werden können. Entsprechende Bestrebungen oder Abwehrmaßnahmen der Integrationsteilnehmer sind in der Währungsunion Gegenstand der Politik. In Rechnung zu stellen ist indessen, daß bei der ordnungspolitischen Gestaltung der Währungsunion wie auch beim Übergangsprozeß Integrationsprämissen durchaus virulent werden können, z.B. bei der Besetzung der supranationalen Notenbank oder der Auswahl des Teilnehmerkreises an der Währungsunion.

Zu bedenken ist schließlich, daß eine Währungsunion definitionsgemäß politisch souveräne Nationalstaaten voraussetzt. Dieser Sachverhalt impliziert, daß die Staaten Druck auf das supranationale währungspolitische Gremium ausüben können. Erst im Endstadium der monetären Integration, in der einheitlichen Geldordnung, wird dieser Aspekt gänzlich verschwinden, da die Staatengemeinschaft dann eine andere politische Qualität erreicht hat.

Die spezifisch europäischen Integrationsprämissen, wie sie aus den Römischen Verträgen hervorgegangen sind, legen, wie oben angekündigt, den Entwicklungsgang der Währungsintegration fest. An erster Stelle ist in diesem Zusammenhang die Schnittstelle zwischen Zahlungsunion und Wechselkursordnung aufzugreifen. Die an und für sich denkbare Fortsetzung einer Zahlungsunion in einem Währungssystem wird dann blockiert, wenn das Element der Supranationalität von den Integrationspartnern nicht weiter verfolgt und die Regulation der äußeren Währungsbeziehungen so angelegt wird, daß sie Möglichkeiten für die Verfolgung nationaler Wirtschaftspolitiken eröffnen soll. Damit ist der Stellenwert der Prämisse des nationalstaatlichen Integrationsansatzes benannt.

Die zweite spezifisch europäische Integrationsprämisse, der realwirtschaftliche Ansatz, betrifft das Verhältnis von Markt- bzw. Handelsintegration einerseits und Währungsintegration andererseits. Sind beide in der Zahlungsunion noch ineinander verschränkt, löst sich die Verknüpfung bei einer Schwerpunktverlagerung auf die Markt- bzw. Handelsintegration in ein Nacheinander sowie Über- und Unterordnungsverhältnis auf. Währungsintegration wird zum sekundären Integrationsgegenstand, rückt auf der Zielebene nach hinten und muß sich den realwirtschaftlichen Maßnahmen subordinieren, so daß sie deren „Dienerin“ wird.

Die damit bereits implizit gegebene Prämisse der Integrationshierarchie greift dies auf und legt die weitere Reihenfolge der Integrationsmaterien fest. Die Währungsunion wird zum langfristig verfolgten Ziel, und am Ende des monetären Integrationsprozesses ergibt sich eine bestimmte Reihenfolge bei der Einführung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Weise, daß die monetäre Unionierung vor der wirtschaftspolitischen Vereinheitlichung realisiert wird.

### **2.3 Die Stadien im einzelnen**

Im folgenden werden die einzelnen Währungsordnungen als Entwicklungsstadien unter währungspolitischen Gesichtspunkten näher erläutert. In diesem Zusammenhang wird es vonnöten sein, einige terminologische Präzisierungen vorzunehmen, da die einschlägige Literatur sehr unterschiedlich mit den Begriffen umgeht. Dies betrifft weniger die Wechselkursordnung,

zu der eine umfangreiche Literatur vorliegt, als den Begriff der Zahlungsunion, den die Arbeit gegen die Keynesische Currency Union abgrenzt, ferner den Begriff des Währungssystems, der meist sehr verwaschen verwandt wird, und schließlich den Begriff der Währungsunion, der gleichfalls unzulänglich gebraucht wird.

### 2.3.1 Die Zahlungsunion

Am wirtschaftlichen bzw. wirtschaftspolitischen Ausgangspunkt der monetären Integration steht eine Gruppe von Staaten, die untereinander in keinerlei wirtschaftlicher Verflechtung stehen. Handels- und Währungsbeziehungen gibt es nicht. Wie es zu diesem Zustand gekommen ist - sei es, daß er Folge von Kriegsereignissen, tiefen wirtschaftlichen Krisen oder von Transformationsprozessen -, ist für die theoretischen Annahmen gleichgültig. Währungspolitisch zeichnet sich die Situation dadurch aus, daß die Währungen der einzelnen Staaten inkonvertibel sind, was eine Folge der geringen bzw. nicht vorhandenen Währungsreserven ist. Der auf einem Minimum sich bewegende Außenhandel ist kontingentiert, weil es an Devisen fehlt, und an Devisen fehlt es, weil der Handel nicht zustande kommen will. Verkompliziert wird die Konstellation noch dadurch, daß es nicht nur zwei, sondern mehrere Staaten sind. Zwei Staaten könnten sich durch bilaterale Abkommen behelfen, einer Staatengruppe stellt sich eine ungleich komplexere Aufgabe. Kredite kommen nicht zustande, weil es an Vertrauen fehlt, und an Vertrauen fehlt es, weil keine Sicherheiten vorhanden sind.

Dynamisiert wird die Konstellation dadurch, daß die Staaten ihren Willen bekunden, (erneut) in wirtschaftlichen Kontakt zueinander zu treten. Die sich dabei stellende Integrationsaufgabe ist eine doppelte: einerseits muß der Handel nach und nach von Kontingentierungen befreit werden, andererseits muß die Devisenbewirtschaftung gelockert werden. Gelöst werden kann diese doppelte Aufgabenstellung durch die Begründung einer Zahlungsunion, in deren Fonds die erwirtschafteten Devisen einfließen, um daraus wieder verteilt zu werden. Der Bilateralismus wird dadurch aufgehoben, daß alle Staaten mit der Zahlungsunion abrechnen. Die Zuteilung der Devisen seitens der Zahlungsunion wird wiederum daran geknüpft, daß die Staaten bestehende Handelsbeschränkungen sukzessive lockern.

Unter einer Zahlungsunion wird demnach nicht jener währungspolitische Vorschlag verstanden, den Keynes mit seinen „Proposals for an International Clearing Union“ 1943 anlässlich der Konferenz von Bretton Woods unterbreitet hat. Die in jenem Dokument vorgestellte „Clearing Union“ hatte gemäß der obigen Definition monetärer Integrationsstadien den Charakter eines komplexen Währungssystems.<sup>27</sup>

Als Zahlungsunion definiert die Arbeit eine Währungsordnung, die in der Form eines zwischenstaatlichen Vertrages den Handels- und Zahlungsverkehr einer Integrationsgemeinschaft organisiert. Sie versucht in dem Integrationsraum die beteiligten Währungen in die Lage zu versetzen, daß sie ihre Funktionen als Zahlungs- und Kreditmittel erfüllen können. **Ziel** der Zahlungsunion ist also ein Mindestmaß an Konvertibilität. Mit der Zahlungsunion entsteht ein einheitlicher Handels- und Abrechnungsraum, innerhalb dessen die schrittweise Lösung des

---

<sup>27</sup> Keynes' Vorschlag zielte auf eine umfassende institutionelle Reorganisation der internationalen Währungsbeziehungen. Zum Ausdruck kam dies u.a. in dem mit Kompetenz ausgestatteten Währungsfonds, dem Finanzvolumen, mit dem Wechselkurs- und Zahlungsbilanzkrisen bekämpft werden sollten, dem internationalen Geld (bancor), Ansätzen der Kapitalverkehrsregulierung etc. Die hier skizzierte Zahlungsunion setzt sich ungleich bescheidenere Ziele (vgl. für eine Gegenüberstellung Abschnitt 3.2.4).

Handelsverkehrs vom Geldverkehr angestrebt, also die Situation des Warentausches überwunden wird. In ihrem Bezug ist die Zahlungsunion strikt güterwirtschaftlich, die monetäre Zielsetzung ist begrenzt. Wenn von einem Mindestmaß an Konvertibilität gesprochen wird, ist damit einerseits die kommerzielle und andererseits die sogenannte Ausländerkonvertibilität gemeint. Von einer umfassenden Konvertibilität im Sinne der Aus- und Inländerkonvertibilität sowie unbeschränkter Geld- und Kapitaltransaktionen ist die Integrationsgemeinschaft zu diesem Zeitpunkt noch weit entfernt.

Von ihrem Charakter her handelt es sich bei der Zahlungsunion um eine **egalitäre Ordnung**. Alle Teilnehmer der Ordnung zeichnet aus, daß sie nicht über genügend Währungsreserven verfügen, um den grenzüberschreitenden Handel frei von Beschränkungen zu gestalten und um Währungskonvertibilität herzustellen, also letztlich um die Situation des Vertrauens zu garantieren. Definitionsgemäß gibt es in einer Zahlungsunion noch keine verfestigten Gläubiger-Schuldner-Strukturen, da die außenwirtschaftlichen Beziehungen gewissermaßen am Nullpunkt stehen. Entstehenden Überschuß-Defizit-Strukturen muß die Zahlungsunion entgegenwirken, da ansonsten die Integration des Wirtschaftsraumes bedroht ist. Defizitländer könnten auf Dauer die Handelsliberalisierung nicht aufrechterhalten und müßten vom Ziel der Konvertibilität abrücken, Überschußländer könnten nicht exportieren, wenn die Zahlungsmöglichkeiten der Partner beschränkt sind.

Da alle Teilnehmer an der Zahlungsunion in ähnlichen ökonomischen Verhältnissen stehen - im Zustand der Desintegration gibt es, wie erwähnt, noch keine Gläubiger-Schuldner-Strukturen -, betrifft der Gleichheitsaspekt dieser monetären Stufe nicht nur die politischen Eingangsbedingungen, sondern es kann auch von einer ökonomischen Gleichheit der Staaten gesprochen werden. Die Zahlungsunion bildet als solche keine Gemeinschaft mit supranationalen Strukturen. Es kommt ja gerade darauf an, die Nationalstaaten, soweit sie außenwirtschaftlich agieren wollen, zu rekonstruieren und ihnen wirtschafts- und währungspolitischen Spielraum zu verschaffen. In einem übertragenen Sinne liegt aber mit der einheitlichen Zahlungsbilanz, mit welcher die Teilnehmer gegenüber der Union abrechnen, durchaus ein supranationales Element vor.

Dies hat zur Konsequenz, daß die Zahlungsunion im Kern eine regelgebundene Währungsordnung darstellt, d.h., sie verfügt nicht zwangsläufig über eine Institution, die diskretionäre supranationale Politik betreibt. Der Regelmechanismus der Zahlungsunion muß eine Verschränkung zwischen Handelspolitik und Zahlungsverkehr aufweisen. Er besteht aus zwei Teilen, einem Kreditelement und einem Verfahren zur Handelsliberalisierung, die ineinander verschränkt sind. Das Kreditelement muß dabei dem Integrationserfordernis der Symmetrie wenigstens ansatzweise Rechnung tragen, da es sich bei der Zahlungsunion um eine Gemeinschaft gleicher Staaten handelt, die überdies nicht vorhersehen können, in welche prospektive Rolle - Gläubiger oder Schuldner - sie geraten werden.

Den Wechselkurs braucht eine Zahlungsunion nicht zu regulieren, da sie von festen Paritäten wie selbstverständlich ausgehen muß. Einen eigentlichen Wechselkurs im Sinne eines Währungspreises, der an einem Devisenmarkt ausgehandelt wird, gibt es unter einer Zahlungsunion überhaupt nicht. Umgekehrt: die Zahlungsunion strebt mit ihrem Ziel, der Konvertibilität, den Devisenmarkt und dadurch den Währungspreis erst an. Damit ist auch der systematische Stellenwert der Zahlungsunion in der monetären Integrationsreihe umrissen: Die Zahlungsunion bildet die Voraussetzung für eine Wechselkursordnung. Sie ist ferner die Voraussetzung für über den Abbau von Kontingentierungen hinausgehende handelspolitische Maßnahmen, also z.B. eine Freihandelszone oder eine Zollunion.

### 2.3.2 Die Wechselkursordnung

Eine Wechselkursordnung ist immer Teil einer übergreifenden gemischtwirtschaftlichen Ordnung, die aus einem **Marktsegment**, dem Devisenmarkt, und einem **interventionistischen Segment**, eben der Wechselkursordnung, besteht. Integrationspolitisch ist in diesem Zusammenhang der Anknüpfungspunkt zur Zahlungsunion hervorzuheben: der Devisenmarkt setzt eine Mindestkonvertibilität voraus, auf welche die Zahlungsunion hingezielt hat. Oben wurde bereits erwähnt, daß der monetäre Freiheitsgrad zunächst aus der Ausländerkonvertibilität besteht, die Inländerkonvertibilität zu gewähren, fällt den Staaten schwerer, da sie sich noch gegen potentielle Kapitalabflüsse schützen müssen. Der Devisenmarkt als Teil der gemischtwirtschaftlichen Ordnung ist also unter zwei Gesichtspunkten kein „vollständiger“ Markt: die an ihm gehandelten Devisen sind nur beschränkt konvertibel, und der Währungspreis wird durch den Funktionsmechanismus der Wechselkursordnung beeinflußt.

Unter einer Wechselkursordnung selbst wird eine vertragliche Absprache zwischen Staaten bzw. deren Notenbanken zur Stabilisierung des Wechselkurses verstanden.<sup>28</sup> In dem Vertrag wird ein automatisch funktionierender Regelmechanismus verankert, der die Vertragsparteien zu einem bestimmten Verhalten bei der Kursbeeinflussung anhält. Regelgebundenheit macht also den Kern der Wechselkursordnung aus, nicht diskretionäre Politik.

Die Wechselkursordnung stellt einen zwischenstaatlichen Kooperationstyp dar, der keine supranationalen Elemente kennt. Die Teilnehmer sind in ihrem wirtschaftspolitischen Handeln im Prinzip souverän, sie entwerfen mit dem Vertrag eine Ordnung, die sich zu grundsätzlich festen Wechselkursen bekennt. Die einzelstaatliche Souveränität hat aber auch eine Grenze. Wechselkursordnungen setzen voraus, daß sich die Teilnehmer bis zu einem gewissen Grad dem Primat externer Stabilität unterwerfen, also eine binnenwirtschaftliche Politik betreiben, die kompatibel ist mit dem Außenwert der Währung. In der währungspolitischen Literatur hat es sich eingebürgert, die Orientierung am externen Gleichgewicht und damit den geldpolitischen Souveränitätsverzicht bereits auf der Ebene der Wechselkursordnung anzusiedeln. Dies ist widersprüchlich. Die Wechselkursordnung ist ganz ohne Zweifel eine nationalstaatliche Koordinationsordnung, die dem Nationalstaat auch Rechnung zu tragen hat. Die Orientierung am äußeren Gleichgewicht kann daher in einer Wechselkursordnung keinen Ausschließlichkeitscharakter haben, sie kann nur graduell sein. Der nur bedingte Souveränitätsverzicht im Rahmen der Wechselkursordnung drückt sich u.a. darin aus, daß die Teilnehmer zu Paritätsanpassungen, erweiterten Bandbreiten oder Austritten aus der Ordnung greifen können. Überspitzt könnte auch formuliert werden, daß die Wechselkursordnung nationalstaatliche Politik ermöglichen soll.

Wechselkursordnungen dürfen auch nicht, wie dies in der Literatur häufig geschieht, als Festkursordnungen interpretiert werden.<sup>29</sup> Das Spezifische von Wechselkursordnungen ist die

<sup>28</sup> Da die Regulierung des Wechselkurses zu den staatlichen Obliegenheiten gehört, handeln die Zentralbanken im Auftrag des Staates. Im Zusammenhang mit der Diskussion um den Vertrag von Maastricht wurden in der Bundesrepublik Forderungen laut, die Regulierung des Wechselkurses aus dem Bereich der staatlichen Aufgaben herauszulösen und der Europäischen Zentralbank zu übertragen. Der Vertrag zur Wechselkursordnung wird im Normalfall (z.B. beim EWS) von Staaten geschlossen. Wird er von Notenbanken geschlossen (wie beim EWV), hat er eine geringere Rechtsqualität. Allerdings bestand der Kern der Ordnung auch beim EWS aus einem Notenbankabkommen.

<sup>29</sup> Die Arbeit erhebt nicht den Anspruch, die Vielfalt möglicher Wechselkursordnungen und die damit verbundenen wirtschaftspolitischen Intentionen und Wirkungsweisen darzustellen. Es geht lediglich um die

Festlegung eines *Procederes* beim wirtschaftspolitischen Umgang mit dem Außenwert der Währung, nicht die bedingungslose Verteidigung einer einmal vereinbarten Parität. Im Gegenteil. Die Teilnehmer an der Wechselkursordnung sind Nationalstaaten, die unterschiedliche Wirtschaftspolitiken betreiben, was zur Folge hat, daß es von Zeit zu Zeit zu Anpassungen kommen muß.

Ziel von Wechselkursordnungen ist die institutionelle Produktion von Vertrauen für die ökonomischen Agenten. Mit dem ordnungspolitischen Initialakt ist dabei nur ein erster Schritt getan. Er ist aber nicht unwichtig, da die Wechselkursgemeinschaft mit dem Vertrag ihre grundsätzliche Bereitschaft dokumentiert, die Wirtschaftspolitik partiell am externen Gleichgewicht auszurichten. Wichtig für die Stabilisierung des Vertrauens ist darüber hinaus, daß es in der Praxis nicht zu allzu häufigen Paritätsanpassungen kommt, d.h., daß die Teilnehmer in ihrer Wirtschaftspolitik die externe Stabilität mit berücksichtigen. Laufen die Wirtschaftspolitiken stark auseinander und kommt es vermehrt zu Paritätsanpassungen, wird die zentrale Aufgabe einer Wechselkursordnung, die Produktion von Vertrauen, verfehlt und diese selbst wird obsolet. Es ist dann nur noch eine Frage der Zeit, wann die Ordnung aufgelöst wird.

Da die Wechselkursordnung einen zwischenstaatlichen regelgebundenen Kooperations-typ darstellt, kann sie als solche Vertrauen nur bedingt produzieren und als solche Stabilitätsverhalten auch nur bedingt erzwingen. Opportunistischer Umgang mit dem Vertrag ist grundsätzlich immer möglich. Letztlich hängt die Ordnung an der Kooperationsbereitschaft der Nationalstaaten. Als Konsequenz aus einem laxen Vertragsverhalten (des Schwachwährungslandes) kann entweder die Paritätsänderung, der Ausstieg einzelner Staaten aus der Ordnung oder die Auflösung der Ordnung selbst resultieren. Opportunistisches Vertragsverhalten ist aber auch seitens des Starkwährungslandes denkbar, wenn es die Ordnung bspw. ausschließlich zur Durchsetzung eigener Ziele mißbraucht.

Die Technik der Wechselkursordnung besteht aus zwei Basisbestandteilen: einem Bandbreitensegment und einem Kreditsegment. Die Bandbreite, innerhalb derer die Teilnehmer den Wechselkurs ohne Intervention schwanken lassen, ist dabei relativ eng, da eine zu große Bandbreite faktisch flexible Wechselkurse bedeutet. Der Kreditmechanismus der Wechselkursordnung ist der Typ des automatischen Kredits, den sich die Zentralbanken untereinander zur Kursstabilisierung gewähren.

Der Kreditmechanismus kann symmetrisch oder asymmetrisch gestaltet sein. Fällt er symmetrisch aus, d.h. enthält er Anpassungsmaßnahmen auf Schuldner- **und** Gläubigerseite, genügt die Wechselkursordnung den Erfordernissen einer Integrationsgemeinschaft. Zeichnet sich der Kreditmechanismus durch asymmetrische Wirkungen aus, ähnelt er einem bankmäßigen Kredit. Indem die Ordnung dem Schuldnerland die Anpassungsleistung aufbürdet, imitiert sie den Marktmechanismus und setzt diesem kein institutionelles Gegengewicht entgegen. Natürlich kann eine asymmetrisch wirkende Wechselkursordnung auch von einer Integrationsgemeinschaft getragen werden, die Teilnehmer unterwerfen sich dann freiwillig einem „anonymen“ Anpassungszwang.

Zwar nicht zum Kern einer Wechselkursordnung, dem Wechselkursmechanismus, wohl aber zu deren vollständiger Gestalt gehört die Verständigung auf ein *Procedere* bei der Paritätsänderung. Denkbar sind in dieser Hinsicht zahlreiche Varianten, alle setzen aber das

---

Grundform einer Wechselkursordnung. Außer Betracht bleibt bspw. die Unterscheidung zwischen einem *crawling peg* und einem *adjustable peg* (vgl. dazu Williamson 1981). Allerdings gilt auch für ein *adjustable peg*, daß er nicht als Festkursordnung gedeutet werden kann.

Einvernehmen des von Auf- und/oder Abwertung betroffenen Landes voraus. Wie die Wechselkursordnung überhaupt zielt die Verständigung bei Auf- und Abwertungen auf die Verhinderung eines unkontrollierten Abwertungswettbewerbs. Bei der Paritätsanpassung handelt es sich um eine diskretionäre Entscheidung, die im Rahmen der Wechselkursordnung durch die Teilnehmer und nicht eine supranationale Behörde getroffen wird. Auf- und Abwertungen können in Wechselkursordnungen grundsätzlich nationalstaatlich autonom getroffen werden, allerdings macht die Ordnung nur Sinn, wenn ein gewisses Maß an Verständigung zwischen den Partnern erzielt wird.

Die Wechselkursordnung ist, wie bereits erwähnt, auf einen vorausgesetzten Markt, den Devisenmarkt, bezogen. An diesem Markt werden Währungen angeboten und nachgefragt, es stellen sich Währungspreise ein, und der Gewinn wird durch die Devisenarbitrage erzielt. Die ordnungspolitische Gestaltung dieses Marktes ist nicht Teil der Wechselkursordnung, sondern beruht auf einer separaten Entscheidung. Grundsätzlich denkbar wäre eine Besteuerung von Transaktionen an diesem Markt, z.B. eine Devisenumsatzsteuer (Tobin 1978), womit nur einem marktwirtschaftlichen Grundprinzip - der Besteuerung einer Markttransaktion - gefolgt würde.

Die konkrete Gestalt einer Wechselkursordnung wird im wesentlichen durch die **Wahl des Standards** bestimmt (vgl. dazu Bofinger 1991, S. 88ff.).<sup>30</sup> Grundsätzlich lassen sich in Abhängigkeit von der Wahl des Standards Leitwährungsordnungen von symmetrischen Ordnungen unterscheiden. Das Bretton-Woods-System stellte den Typ einer Leitwährungsordnung dar, da der Dollar qua Statut im Zentrum der Ordnung stand und als Reservewährung vorgesehen war. In einer solchen Ordnung liegt der Zwang zur Verteidigung des Wechselkurses bei den N-1-Ländern, das Leitwährungsland hat einen wirtschaftspolitischen Freiheitsgrad, d.h., es kann unabhängig von den Spielregeln eine autonome Wirtschaftspolitik betreiben, und es ist von der Interventionsverpflichtung freigestellt. Damit rückt die hegemoniale Wechselkursordnung in die Nähe eines Währungssystems, da die Ordnung über einen Regelmechanismus zur Stabilisierung des Wechselkurses hinausgeht und das währungspolitische Führungsland eine Verantwortung für die gesamte Gemeinschaft übernimmt.

Für ein europäisches Wechselkursregime scheidet eine formal-hegemoniale Ordnung wegen der Integrationsprämisse der Staatengleichheit und der daraus resultierenden Symmetrieforderung von vornherein aus. Eine europäische Wechselkursordnung, zumal wenn sie sich als Glied eines evolutionären Integrationsprozesses begreift, kann nach Form und Inhalt nur egalitären Charakter haben. Für die Bestimmung des Standards, die ordnungspolitische Kernentscheidung, stehen zwei Möglichkeiten zur Wahl: das **Paritätengitter** oder der **Währungskorb**. Ein formal symmetrischer Paritätengitter-Standard bietet für sich genommen noch keine Gewähr, daß auch in der währungspolitischen Praxis tatsächlich eine symmetrische Ordnung

---

<sup>30</sup> Von Bedeutung sind ferner: die konkreten Werte der Paritäten, die Bandbreite sowie die Frage, wo und von wem interveniert wird. Wird die Interventionsverpflichtung am Devisenabgabepunkt festgelegt, kommt als zusätzliche institutionelle Regelung die Frage der Gestaltung der Kreditgewährung mit hinzu. Wird noch die Konstruktion der Interventionsverpflichtung hinzu genommen (Intervention am oberen oder unteren Limit, einseitige oder beidseitige Intervention), ergibt sich eine Matrix aus sieben Systemtypen:

- a) der extreme Leitwährungsstandard,
- b) der abgeschwächte Leitwährungsstandard,
- c) der inflationäre Paritätengitter-Standard,
- d) der anti-inflationäre Paritätengitter-Standard,
- e) der Kompromiß-Paritätengitter-Standard,
- f) der extreme Währungskorb-Standard,
- g) der abgeschwächte Währungskorb-Standard (vgl. Bofinger 1991, S. 88ff.).

entsteht. Wichtig wird in diesem Zusammenhang die institutionelle Ausgestaltung des konkreten Stabilisierungsmechanismus (Intervention, Kredit, Saldierung). Der integrationsadäquate Standard einer europäischen Wechselkursordnung, die den Erfordernissen der Integration genügen will und sich als Glied des Integrationsprozesses begreift, ist daher der Währungskorb. Zu berücksichtigen ist dabei allerdings, daß es sich um eine „weichere“ Ordnung handelt, da sie stabilitätspolitisch weniger strikt konturiert ist als das Paritätengitter. Das spricht nicht unbedingt gegen diesen Standard, erfordert aber mehr Integrationsbemühungen der Teilnehmer, da die Ankerfunktion nicht an eine Währung gebunden ist.

Die Kursstabilisierung im Rahmen der Wechselkursordnung geschieht durch den Einsatz der Währungsreserven der beteiligten Notenbanken, wobei der Vertrag die konkreten Modalitäten verabreden muß. Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang die unterschiedliche Ausgangssituation für die Schwachwährungsbank, die eine Parität verteidigen will, einerseits und für die Starkwährungsbank andererseits. Zwei denkbare Vertragsabsprachen sind möglich: Variante 1 (asymmetrische Lösung) überläßt die Verteidigung des Kurses allein der von einer Abwertung bedrohten Bank, Variante 2 (symmetrische Lösung) bezieht die Starkwährungsbank mit in das Verfahren ein. Im ersten Fall zeigt sich der Devisenschatz als Schranke für die Schwachwährungsbank, und diese selbst kann auf den Status eines bloßen Marktteilnehmers herabsinken, der einen hilflosen Kampf gegen die durch eine Spekulation mobilisierten Finanzmassen führt. Im zweiten Fall, der die aufwertende Währung einbezieht, kann der Kampf gegen die Spekulation gewonnen werden, da die Starkwährungsbank unbegrenzt eigene Währung auf den Markt zu werfen vermag, so daß die Spekulation sich totläuft.

Für die Analyse von Wechselkursordnungen ist neben den inneren Konstruktionselementen das äußere Milieu, in dem sie funktioniert, von Bedeutung. Angesprochen ist damit insbesondere der quantitative Umfang und der ordnungspolitische Umgang mit dem grenzüberschreitenden Kapitalverkehr, dessen Regulation selbst nicht Bestandteil der Wechselkursordnung ist. Die Regulation des Kapitalverkehrs kann sehr unterschiedliche Gestalt annehmen: es kann zu einzelstaatlichen oder gemeinschaftlichen Regelungen, zu einer Differenzierung nach Verwendungszwecken etc. kommen. In dem Maße, wie der grenzüberschreitende Kapitalverkehr liberalisiert wird und ein entsprechendes Volumen entwickelt, gerät die Wechselkursordnung in Gefahr und ihr droht das Dilemma der „Inkonsistenztriade“ (Predöhl/Jürgensen 1960, S. 379, Wallich 1971, Padoa-Schioppa 1988, S. 70ff.). Von den drei Zielen einer autonomen Geld- und Wirtschaftspolitik, fester Wechselkurse und eines unbeschränkten Kapitalverkehrs lassen sich nur jeweils zwei realisieren. Wird der Wechselkurs als Fixpunkt gesetzt, muß bei einem Festhalten an autonomer Geld- und Wirtschaftspolitik der Kapitalverkehr reguliert werden (Variante A). Wird der Kapitalverkehr von allen Beschränkungen befreit, bleibt nur die Wahl zwischen autonomer Geld- und Wirtschaftspolitik bei flexiblen Wechselkursen (Variante B) oder der gänzliche Verzicht auf diese und die reine Orientierung auf das externe Gleichgewicht hin (Variante C). Die europäischen Wechselkursordnungen funktionierten in der Tat in einem Milieu, in dem zunächst Variante A, dann in einer Übergangsphase Variante B und schließlich Variante C dominierten.

Eine Wechselkursordnung muß zu Beginn damit rechnen, daß sich die Teilnehmerstaaten keineswegs bedingungslos der Ordnung unterwerfen. Es kann davon ausgegangen werden, daß die Wechselkurspolitik weiter als Instrument nationaler Wirtschaftspolitik angewandt wird, sei es als Ex-post-Instrument des Ausgleichs bei unterschiedlichem Konjunkturverlauf oder differierenden Prioritäten in der Wirtschaftspolitik, sei es als Ex-ante-Instrument einer Unterbewertungsstrategie. Das hat für die Wechselkursordnung der Anfangszeit zur Konsequenz, daß sie noch wenig stabil ist und mit häufigeren Anpassungen rechnen muß. Als Erziehungsinstru-

ment kann die Wechselkursordnung allerdings im weiteren Verlauf dazu beitragen, daß die Teilnehmerstaaten ihre wirtschaftspolitische Orientierung mehr und mehr am Außenwert der Währung ausrichten, so daß die Ordnung an Stabilität gewinnt.

Das ordnungspolitische Gegenmodell zur Wechselkursordnung ist der flexible Wechselkurs, genauer: der reine Devisenmarkt. Der Außenwert der Währung pendelt sich hierbei durch Angebot und Nachfrage am Währungsmarkt ein, ohne daß zwingend zwischenstaatlich regulierend eingegriffen wird. Einzelne Staaten oder eine Gruppe von Staaten können aber durchaus durch An- und Verkauf auf dem Devisenmarkt auftreten, um den Paritäten eine gewünschte Richtung zu verleihen. Zu beachten ist, daß eine Ordnung flexibler Wechselkurse auch auf einer institutionellen Entscheidung beruht, und zwar auf einer Nicht-Entscheidung der staatlichen Beeinflussung der Parität. Flexible Wechselkurse stellen aber keine Wechselkursordnung im eigentlichen Sinne dar.

### 2.3.3 Das Währungssystem

In der währungspolitischen Literatur hat es sich eingebürgert, den Terminus „Währungssystem“ unspezifisch zu verwenden; selten, wenn überhaupt, trifft man auf präzise Definitionen. Zunächst erfolgt daher eine Auseinandersetzung mit den begrifflichen Unschärfen. In ordnungspolitisch orientierten Ansätzen fehlt der Begriff Währungssystem ganz; hier werden als internationale Währungsordnungen die „Devisenzwangswirtschaft“ einerseits und die „freie Konvertibilität“ andererseits erwähnt, wobei letztere noch einmal nach dem flexiblen Wechselkurs, dem fixen Wechselkurs und der Währungsunion differenziert wird, jeweils mit bestimmten Unterformen (vgl. Neldner 1998, S. 291). In prozeßpolitischen Ansätzen werden unter einem Währungssystem z.B. der Goldstandard, das Bretton-Woods-System, der Währungswettbewerb, die Leitwährungsordnung und der Multiwährungsstandard verstanden (vgl. z.B. Herr 1992, S. 280ff.). Das EWS kündigt in seinem Titel etwas Systemisches an, obgleich es nicht mehr darstellt als eine Wechselkursordnung. Unter dem Begriff Währungssystem versammeln sich also institutionelle Schöpfungen im engeren Sinne einerseits und Marktschöpfungen andererseits, einfach gebaute monetäre Ordnungen und solche mit einem komplexen Anspruch. Mit einem Wort: es herrscht beträchtliches Durcheinander.

Bei Mundell (1972) findet sich die Unterscheidung zwischen „monetary system“ und „monetary order“.<sup>31</sup> Unter einem Währungssystem versteht er dabei eine nicht näher spezifizierte währungspolitische Kooperation zwischen einzelnen Staaten, während die Währungsordnung durch Spielregeln definiert wird (vgl. dazu auch McKinnon 1993, S. 1ff.). Währungsordnungen unterscheiden sich von Währungssystemen in dieser Sichtweise also durch den höheren Grad an Verbindlichkeit in den monetären Beziehungen. Hier geht allerdings ein zentraler Aspekt verloren. Monetäre Ordnungen zwischen Staaten lassen sich nicht auf den Aspekt

---

<sup>31</sup> „A **system** is an aggregation of diverse entities united by regular interaction according to some form of control. When we speak of the international monetary system we are concerned with the mechanisms governing the interaction between trading nations, and in particular the money and credit instruments of national communities in foreign exchange, capital, and commodity markets. The control is exerted through policies at the national level interacting with one another in that loose form of supervision that we call co-operation. An **order**, as distinct from a system, represents the framework and setting in which the system operates. It is a framework of laws, conventions, regulations, and mores that establish the setting of the system and the understanding of the environment by the participants in it. A monetary order is to a monetary system somewhat like a constitution is to a political or electoral system. We can think of the monetary system as the **modus operandi** of the monetary order“ (Herv.i.Original) (Mundell 1972, S. 92).

der Spielregeln beschränken. Das Währungssystem zeichnet sich, wie noch herausgearbeitet wird, gerade dadurch aus, daß es neben Spielregeln eine supranationale Institution enthält, die diskretionäre Politik betreibt und über den reinen Automatismus von Spielregeln hinausgeht. Die IWF-Ordnung oder das für 1981 geplante „institutionelle EWS“ können mit der von Mundell getroffenen Unterscheidungen gerade nicht erfaßt werden. Bei ihm scheinen sich die währungspolitischen Beziehungen zwischen Staaten immer zwischen Nationalstaaten zu vollziehen, die sich auf „objektivierte“ Regelwerke verständigen. Eine über die nationalstaatliche Kooperationsbeziehung hinausgehende Währungsordnung, deren Kern gerade nicht Spielregeln sind - so wie auch das von der Zentralbank organisierte nationalstaatliche Geldwesen nicht auf Spielregeln beruht -, scheint es bei Mundell nicht zu geben.

Zum Zwecke der begrifflichen Klarheit bietet es sich an, folgendermaßen zu differenzieren: **Alle** währungspolitischen Regime oder Gesamtordnungen beruhen auf institutionellen Entscheidungen, reine Marktordnungen ohne Institutionen gibt es nur in der theoretischen Abstraktion. Alle währungspolitischen Regime oder Gesamtordnungen beinhalten ein Marktsegment, das selbst wiederum auf einer institutionellen Entscheidung beruht, und ein Segment politischer Institution, wenn man so will, ein institutionelles Segment im engeren Sinne.<sup>32</sup> Zu unterscheiden ist also zwischen einer „institutionellen Institution“ und einer Marktinstitution oder einer Institution erster Ordnung (Institution) und einer Institution zweiter Ordnung (Markt).<sup>33</sup> Entscheidend ist nun die Frage, wie die Gesamtordnung reguliert wird, mehr durch das Marktsegment oder mehr durch das institutionelle Segment.

Exemplifiziert sei dies an zwei Beispielen. Der historische Goldstandard beruhte auf dem institutionellen Segment der Diskontpolitik Großbritanniens, das damit auf der Basis der unangefochtenen Funktion des Pfundes als Schlüssel- oder Führungswährung über die Regulation der internationalen Kapitalströme den restlichen Ländern des Goldstandards seine Wirtschaftspolitik aufzwingen konnte. Die restlichen Länder zeigten sich als Mitglieder der Ordnung, indem sie der Zinspolitik Großbritanniens unhinterfragt, quasi „automatisch“ folgten und ihre Wirtschaftspolitik an dem Primat der externen Stabilität, die als Funktionsbedingung auch für das Führungsland galt, orientierten. Das Marktsegment der Gesamtordnung bestand in der automatischen Anpassung der Wirtschaftspolitik an die externe Stabilität und als solches dominierte es die Gesamtordnung (vgl. dazu Bloomfield 1959, Herr 1988).

Die Wechselkursordnung und das Währungssystem beinhalten als Marktsegment den Devisenmarkt, der auf einem mehr oder weniger regulierten Kapitalverkehr und einem Mindestmaß an Konvertibilität beruht. An den Währungsmärkten herrscht freier Währungswettbewerb. Mit dem institutionellen Segment mehr wechselkurspolitischen oder mehr währungssystemischen Charakters versuchen die Teilnehmer an der Ordnung Kurspflege auf dem Devisenmarkt zu betreiben. Je nach währungspolitischer Phase und institutioneller Wirksamkeit der beiden Ordnungen wird die Gesamtordnung nun mehr durch das Marktsegment - den Wäh-

---

<sup>32</sup> Eine Ausnahme bildet die Zahlungsunion im oben definierten Sinn. Sie ist eine reine institutionelle Schöpfung und beinhaltet kein Marktsegment.

<sup>33</sup> Die Unterscheidung weist gewisse Ähnlichkeiten mit Hayeks Differenzierung zwischen spontaner Ordnung und Organisation auf, allerdings mit einem zentralen Unterschied. Spontane Ordnungen (z.B. der Markt oder das Geld) entstehen nach seinem Dafürhalten aufgrund unbewußter Prozesse in evolutionären Verfahren, während Organisationen auf bewußten Entscheidungen im Rahmen eines „konstruktivistischen“ Entwurfs basieren (vgl. Hayek 1975). Die von Hayek so titulierten spontanen Ordnungen sind in ihren konkreten Ausprägungen allerdings selbst das Ergebnis „konstruktivistischer“ Entwürfe. Am Beispiel: der Devisenmarkt entwickelte sich in der Nachkriegszeit gerade nicht „spontan“, sondern bedurfte, wie bei der Beschäftigung mit der Zahlungsunion zu sehen sein wird, umfassender institutioneller Vorarbeiten. Konvertibilität wurde institutionell hergestellt.

rungs Wettbewerb - oder mehr durch das institutionelle Segment - die Wechselkursordnung oder das Währungssystem - regiert.

Die Währungsordnungen nach dem Zweiten Weltkrieg brachten in die Währungsgeschichte insofern eine Innovation, als sie jeweils versuchten, die Gesamtordnung institutionell zu regulieren und die marktmäßigen Anpassungsmechanismen einzufrieden und zu kanalisieren. Darin eingeschlossen sind zwei weitere Dimensionen, die die mehr marktmäßige und die mehr institutionelle Gesamtordnung unterscheiden, nämlich 1.) der Vertragscharakter der institutionellen Schöpfungen der Nachkriegszeit (der Goldstandard beruhte nicht auf vertraglich abgemachten Spielregeln) und 2.) der Grad der Bewußtheit über die Ziele, Auswirkungen und Richtungen der Gesamtordnung. Während der Goldstandard funktionierte, weil er nicht hinterfragt und die internen Anpassungsprozesse akzeptiert wurden, steuerten die Nachkriegsordnungen gerade die bewußte Verfolgung wirtschaftspolitischer Ziele an, allen voran das der Vollbeschäftigung.

Auch der Systemcharakter wird in der Literatur selten erläutert. Wird eine reine Wechselkursordnung wie das EWS als Währungssystem definiert, bleibt offen, ob und worin sich das Währungssystem von einer Wechselkursordnung unterscheidet. Ähnliche Abgrenzungsprobleme ergeben sich innerhalb der Wechselkursordnung. Von einer Wechselkursordnung kann eigentlich nur bei Festkursordnungen im obigen Sinne gesprochen werden. Eine Ordnung flexibler Wechselkurse stellt zwar auch eine institutionelle Schöpfung dar, überläßt die Justierung des Wechselkurses aber allein einem Marktmechanismus. Der Systembegriff wird in dieser Arbeit mithin für eine komplexere und in der Intention weiterreichende Ordnung reserviert, die sich letztlich nicht auf einen einfachen Mechanismus reduzieren läßt.

In Absetzung von den angesprochenen begrifflichen Unschärfen werden also Wechselkursordnung und Währungssystem als institutionelle Schöpfungen definiert, die in einen Marktprozeß intervenieren. Dieser Marktprozeß stellt indessen **nicht** die Basis dar, auf welcher der institutionelle Überbau der Wechselkursordnung oder des Währungssystems aufbauen, wie dies gemeinhin unterstellt wird. Es verhält sich vielmehr umgekehrt so, daß der Devisenmarkt und weiterentwickelt der Währungswettbewerb erst institutionell hergestellt werden müssen, damit sie die währungspolitischen Beziehungen von Staaten strukturieren können. Allgemeiner formuliert: Märkte stellen immer institutionelle Schöpfungen dar. Mit Blick auf die Unterscheidung zwischen Wechselkursordnung und Währungssystem bleibt schließlich festzuhalten, daß das Marktsegment (der Devisenmarkt) in der Wechselkursordnung dominanter ist als in einem Währungssystem, das vom Anspruch her den Devisenmarkt selbst einer weitergehenden Regulation unterwirft.

Währungswettbewerb, Leitwährungs- und Multiwährungsstandard werden also aus diesem institutionellen Bereich - dem institutionellen Bereich zweiter Ordnung - herausgenommen. Zugleich wird strikt zwischen einer Wechselkursordnung, die weniger komplex ist und sich in anderer Weise auf die außerinstitutionelle Wirklichkeit bezieht, und einem Währungssystem, das in der Anlage komplexer ist und die außerinstitutionelle Wirklichkeit der Intention nach stärker formen will, unterschieden.

Integrationspolitisch ist der nächst der Wechselkursordnung höhere monetäre Ordnungstyp also das Währungssystem, das für eine dichtere Form der Integration steht. In der europäischen Währungsgeschichte wurde ein Währungssystem als solches nie realisiert, gleichwohl gab es immer wieder diesbezügliche Vorschläge und Initiativen. In den fünfziger und sechziger Jahren kreisten die Ideen Triffins um die Einrichtung eines europäischen Währungssystems, später waren es die in seiner Tradition stehenden monetären Europäer, die sich darum bemühten.

ten. Zwar nicht dicht an der politischen Umsetzung, aber doch als Vorschlag im politischen Raum lag der Typ „Währungssystem“ im Vorfeld der Einführung des EWS. Das EWS sah in den Vertragsgrundlagen vor, daß die in der Anlaufphase etablierte Ordnung - vorgesehen war dafür der Zeitraum 1979-1981 -, die später zur Normalordnung wurde, ab 1981 in eine „institutionelle Phase“ transformiert werden sollte. Im Begriff reflektiert sich dieses Vorhaben noch. Dazu ist es bekanntermaßen nicht mehr gekommen. Inwiefern die Regelwerke für die Übergangsphase zur Währungsunion, also der Werner- und der Maastricht-Plan, währungssystemischen Charakter haben, wird zu prüfen sein. Der im Vorfeld der Bretton-Woods-Konferenz unterbreitete Keynes-Plan (vgl. dazu Keynes 1941 und 1943) und in abgeschwächter Form auch der White-Plan zeichneten sich durch währungssystemische Elemente aus. Ein vollständiges Währungssystem wurde freilich auch 1944 in Bretton Woods nicht beschlossen (vgl. dazu Thomasberger 1993, S. 87ff. ). Die im folgenden dargestellten Komponenten eines Währungssystems lassen sich also größtenteils den genannten Plänen und Vorschlägen aus der europäischen bzw. der internationalen Währungsgeschichte entnehmen. Theoretische Erwägungen über die Funktionsweise eines Währungssystems und seine Machbarkeit bzw. politische Realisierungschance werden in den weiteren Ausführungen nicht angestellt, es kommt lediglich darauf an, das einschlägige Material zusammenzustellen und eine währungspolitische Option in Erinnerung zu rufen.<sup>34</sup>

Als Währungssystem wird ein monetärer Ordnungstyp definiert, der die inneren und äußeren Währungsbeziehungen einer Staatengemeinschaft in einem Vertrag umfassend regelt. Das zentrale Charakteristikum ist das der **Supranationalität**, das sich in verschiedenen seiner Bestandteile niederschlägt. Grundsätzlich ist ein Währungssystem als hegemoniale wie auch als egalitäre Ordnung denkbar. In beiden Fällen ist die währungspolitische Souveränität der Teilnehmerländer erheblich eingeschränkt; im Falle eines hegemonialen Währungssystems hat der Hegemon eine herausgehobene Stellung, im Falle eines egalitären Währungssystems rücken an seine Stelle supranationale Strukturen. Da die prinzipielle Gleichheit der Staaten bei der europäischen Integration zu den Integrationsprämissen zählt, steht im folgenden das egalitäre Währungssystem im Vordergrund. In der europäisch-egalitären Variante weist das Währungssystem über sich hinaus und bereitet mehr oder weniger direkt eine Währungsunion vor. In seiner hegemonialen Variante dient es dem Hegemon zur Sicherung der Vorherrschaft und produziert für die N-1-Länder einen stabilen monetären Rahmen.

Im Unterschied zur Zahlungsunion und zur Wechselkursordnung zeichnet sich der Ordnungstyp Währungssystem dadurch aus, daß er über die Spielregeln eines automatischen Regelwerkes hinausgeht und diskretionäre Elemente eines Währungsmanagements enthält. Viel weitergehend noch als in einer Wechselkursordnung treten die Teilnehmer des Währungssystems wirtschaftspolitische Souveränitätsrechte daher an die Ordnung ab.

In seiner egalitär-europäischen Variante umfaßt das Währungssystem nach dieser Definition **fünf Komponenten**: ein supranationales Bankeninstitut einschließlich eines Währungsfonds, die den Kern ausmachen, ein supranationales Geld, Regularien zum Kapitalverkehr, einen Wechselkurs- und Kreditmechanismus sowie einen Umverteilungsmechanismus.

---

<sup>34</sup> In einem jüngeren Aufsatz über Geld- und Währungsordnungen (Neldner 1998) werden als (internationale) Währungsordnungen angeführt: die Devisenzwangswirtschaft und die freie Konvertibilität als Grundordnungen und unter letzterer werden die Ordnungen flexible Wechselkurse, fixe Wechselkurse und Währungsunionen genannt. Es fehlt nicht nur die Zahlungsunion, sondern auch das Währungssystem, bezeichnenderweise die beiden supranationalen Ordnungen.

In der europäischen währungspolitischen Diskussion tauchte das bankenähnliche Institut meist als **Europäischer Währungsfonds (EWF)** auf. Als institutionelle Instanz sollte der EWF die nationalen Geldpolitiken koordinieren und nach außen eine gemeinsame Währungspolitik entwerfen. Als materielle Instanz sollte er über einen Teil der nationalen Währungsreserven (Poolung) verfügen und als Emittent des supranationalen Geldes fungieren. Mit beiden Teilen hätte der EWF über Liquidität disponieren können, sei es zur Bekämpfung massiver Zahlungsbilanzkrisen, sei es zur Wechselkurssteuerung oder zur Kreditvergabe.

Zu seinen Befugnissen sollte weiter die diskretionäre, also nicht regelgebundene Politik mit Bindewirkung für die Nationalstaaten, also eine Art supranationaler Auflagenkompetenzen bei anfälligen Sanierungsmaßnahmen (Wechselkurs-, Kredit- und Auflagenkompetenz) gehören. In der Frage der personellen Besetzung boten sich mehrere Varianten und Anknüpfungspunkte an: das Direktorium der EZU, der Währungsausschuß der EWG, der EWF des EWV/EWS, das EWI nach dem Maastrichter Plan lieferten dafür jeweils bestimmte Modi. Denkbar wäre aber auch eine personell neue Institution gewesen, vergleichbar etwa dem Gouverneursausschuß des IWF oder der Europäischen Kommission. Während der Währungsausschuß, der EWF und das EWI auf den Status von Beratungsgremien beschränkt waren, wäre ein EWF eines europäischen Währungssystems mit Kompetenz ausgestattet gewesen, in etwa vergleichbar mit dem IWF, wie er noch in der Satzung vorgesehen war.

Der Einwand, der gegen eine solche Einrichtung und damit das Prinzip monetärer Supranationalität immer wieder vorgebracht wurde, lautet, daß Geld- und Währungspolitik nicht teilbar seien. Dem ist allerdings entgegenzuhalten, daß die supranationale Kompetenz eines EWF sich primär auf die äußere Währungspolitik bezogen hätte, während die nationale Geldpolitik weiter im Bereich der jeweiligen nationalen Notenbanken hätte liegen können. Soweit letztere eingeschränkt gewesen wäre durch die Währungspolitik, hätte sich darin nicht mehr als der supranationale Charakter der Ordnung ausgedrückt. Im übrigen ist das Argument der Unteilbarkeit der Geldpolitik eines aus der Perspektive der Führungsbank. Für die N-1-Länder einer Ordnung ist Geldpolitik immer geteilt, d.h. fremdbestimmt. Und im nationalen Rahmen war es bislang immer Konsens, daß monetäre Politik geteilt wurde, und zwar in die politisch regulierte externe Währungspolitik und in die mehr oder weniger autonome interne Geldpolitik selbst.

Zu den zu veranschlagenden Kompetenzen eines supranationalen Währungsfonds gehörte weiterhin die Emission eines **supranationalen Währung**. Die Idee geht auf Keynes' Vorschläge anlässlich der Bretton-Woods-Beratungen (bancor) zurück, sie wurde mehr halbherzig auf globaler Ebene mit den Sonderziehungsrechten (SZR) umgesetzt. In der europäischen Währungsgeschichte nahmen die Bemühungen um die Placierung einer supranationalen Währung mit dem Ecu Gestalt an. Wie noch zu zeigen sein wird, gehörte die Frage eines Ecus mit materiellen Funktionen zu den zentralen Auseinandersetzungen im Vorfeld der Gründung des EWS. Die Bemühungen scheiterten ebenso wie die späteren Versuche im Rahmen des Maastricht-Planes, dem Ecu während der Übergangsphase zur Währungsunion materielle Funktionen zu verleihen. Von der Funktion her wäre der supranationalen Währung die Aufgabe des Reserve-, Kredit- und Transaktionsmittels zugekommen.

Den **Kapitalverkehr** kann ein Währungssystem auf unterschiedliche Weise regulieren. Die konkrete Ausgestaltung hängt in erster Linie davon ab, auf welchem monetären Entwicklungsstand der Gemeinschaft das Währungssystem aus der Taufe gehoben wird. Wird es zu einem frühen Zeitpunkt realisiert, wenn der internationale Kapitalmarkt noch wenig entwickelt ist, bestehen günstigere Realisierungschancen als zu einem Zeitpunkt, wenn der Kapitalmarkt schon ein beträchtliches Volumen erreicht hat und in ein ordnungspolitisches Vakuum hinein-

gewachsen ist. In jedem Falle wäre zu differenzieren nach den innergemeinschaftlichen Kapitalbewegungen und den Kapitalbewegungen gegenüber Drittstaaten oder anderen Währungsblöcken, die selbst wieder vertraglich geregelt sein können. Wird das Währungssystem zu einem frühen Zeitpunkt realisiert, kann der innergemeinschaftliche Kapitalverkehr nach Verwendungszweck und Fristigkeit unterschieden und sukzessive liberalisiert werden. Zu einem späten Zeitpunkt müßten flexiblere Instrumente zum Einsatz kommen, etwa eine Devisenumsatzsteuer. Zu den ordnungspolitischen Erfordernissen gehört in einem Währungssystem in jedem Falle eine einheitliche Besteuerung von Zinserträgen. Da die Teilnehmer des Währungssystems mit der Gründung der Ordnung ihre Absicht dokumentiert haben, Souveränitätsrechte in einem weitgehenden Maße abgeben zu wollen, ist es selbstverständlich, daß die Kapitalverkehrskontrolle „at both ends“ (Keynes 1943, S. 31) ansetzt, also beim Kapitalexport wie beim Kapitalimport. Ein vollständig liberalisierter innergemeinschaftlicher Kapitalverkehr ist in einer späten Phase des Währungssystems denkbar und rückt die Ordnung damit schon in die Nähe einer Währungsunion.

Der **Wechselkursmechanismus** als Teil eines Währungssystems ist nicht mehr nur durch reine Regelgebundenheit, wie sie der Wechselkursordnung unterliegt, charakterisiert. Eine Aufgabe des Währungssystems besteht darin, in Vorbereitung auf eine Währungsunion die Bandbreiten sukzessive schmäler zu ziehen. Paritätsänderungen in einem Währungssystem können flexibel gehandhabt werden, müßten aber in jedem Falle von der supranationalen Institution genehmigt werden. Die Glättung milder Wechselkursbewegungen kann von den nationalen Notenbanken übernommen werden, wobei hier ein regelgebundenes Verfahren greifen kann. Gerät ein Teilnehmer des Währungssystems in gravierendere Problemlagen und soll eine Paritätsänderung nicht vorgenommen werden, kann ein Kreditmechanismus in Gang kommen. Im Unterschied zur Wechselkursordnung ist das Kreditierungsverfahren im Währungssystem nicht automatisch, sondern mit wirtschaftspolitischen Auflagen seitens der supranationalen Institution verbunden. Der konditionierte Kredit ist die integrationsadäquate Form, und die Bereitschaft der Teilnehmer, sich ihm zu unterwerfen, drückt ihre Integrationswilligkeit aus. Mit dieser Form des Kredits wird zugleich verhindert, daß die monetäre Gemeinschaft in inflationäre Tendenzen abgleitet, sie bietet die Möglichkeit, einen Hartwährungsblock zu gestalten. Ein so konzipiertes Währungssystem eröffnet also alle Möglichkeiten für eine Starkwährungspolitik.

Mit der Teilnahme an einem Währungssystem leisten die Staaten den weitgehendsten währungspolitischen Souveränitätsverzicht vor dem Eintritt in eine Währungsunion. Die Wechselkurskompetenz haben sie letztlich an die supranationale Einrichtung abgetreten, womit ihnen ein wichtiges außenwirtschaftliches Instrumentarium verlorenggeht, die Möglichkeit zur Abwertung. Verschiedene Formen des Ausgleichs für diesen wirtschaftspolitischen Gestaltungsverlust bieten sich an. Im IWF war die Vergabe langfristiger Entwicklungskredite über die Weltbank vorgesehen, im EWS wurde in den ersten Jahren ein Umverteilungsfonds in der Form eines Regionalfonds eingerichtet.

Der **Umverteilungsfonds** als Bestandteil eines europäischen Währungssystems leitet sich aus dem Solidaritätsgedanken der europäischen Integration ab. Er ist dann vonnöten, wenn die Integrationsgemeinschaft aus Staaten besteht, die ein starkes Wohlstandsgefälle aufweisen. Weniger entwickelte Staaten bzw. Schuldnerstaaten haben grundsätzlich die Möglichkeit, den Wechselkurs zum wirtschaftspolitischen Instrument zu machen. Der Verzicht auf die Wechselkurskompetenz, die in einem Währungssystem z.T. an einen Regelmechanismus abgetreten wird und mehr noch die Auflagenkompetenz eines EWF gebieten es, ein bestehendes Wohlstandsgefälle innerhalb der Gemeinschaft auszugleichen. Unangenehme Sanierungsmaßnahmen

durch den EWF stehen sicher im Spannungsverhältnis zu dem Umverteilungsfonds. Dieser zielt indessen auch mehr auf die Ausgleicheung struktureller wirtschaftlicher Niveauunterschiede und verfolgt daher langfristige Zwecke. Der Gedanke solcher Fonds ist der europäischen Integrationsgemeinschaft auch überhaupt nicht fremd, es gibt ihrer zahlreiche, ein Ausdruck davon, daß es sich um eine Solidargemeinschaft handelt. Ungewöhnlich ist allein die Überlegung, einen solchen Fonds zum Bestandteil eines Währungssystems zu machen. Auf internationaler Ebene entspräche dies der Kreditvergabe von IWF und Weltbank. Ein Umverteilungsfonds wurde, wie angedeutet, auch bei der Einrichtung des EWS placiert, allerdings nicht als systemischer Bestandteil, sondern als „Einmalzahlung“, um Schwachwährungsländern den Beitritt zur Wechselkursordnung zu erleichtern.

Der Systembegriff dieser monetären Ordnung reflektiert zunächst ihren komplexen Charakter. Unter funktionellen Gesichtspunkten drückt sich ferner darin aus, daß nach innen wie nach außen hin Währungspolitik, grenzüberschreitender Kapitalverkehr und Wechselkursstabilisierung in einem immanenten Zusammenhang stehen und auf supranationaler Ebene koordiniert werden sollen.

In den supranationalen Komponenten des Währungssystems spiegelt sich das europäische Integrationsvorhaben: in der kürzeren Perspektive die über die nationalstaatliche monetäre Koordination hinausgehende Vergemeinschaftung, in der längeren Perspektive die Herbeiführung und Vorbereitung einer Währungsunion. Im Währungssystem finden sich nicht mehr wie bei der Wechselkursordnung Nationalstaaten zur monetären Kooperation zusammen, sondern Nationalstaaten, die eine Gemeinschaft bilden und weitgehend vereinheitlichte Geld- und Währungspolitiken betreiben wollen. Daraus folgt auch eine Verschiebung in der Bedeutung der Integrationsprämissen: nicht mehr die Staatengleichheit und das daraus abzuleitende Symmetrierfordernis stehen im Vordergrund, sondern die Unterordnung unter die Ziele und Interessen der supranationalen monetären Gemeinschaft.

Die Integrationsschwelle, die ein Währungssystem zu überwinden hat, liegt beim Souveränitätsverzicht. Während der Souveränitätsverzicht im Rahmen einer Wechselkursordnung noch begrenzt ist - es bleiben die Möglichkeiten der Paritätsveränderung, der Kapitalverkehrskontrolle oder des Austritts aus der Ordnung -, gibt es nationalstaatliche Gestaltungswege im Rahmen des Währungssystems nur noch bedingt. Andererseits ist der Souveränitätsverzicht nicht vollständig. Wie in Kapitel 1 erläutert, bedeutet Souveränitätsverzicht u.a. die Abgabe von Rechten und auch die Möglichkeit der Wiederaneignung eines Rechts. Anders als bei einer Währungsunion, die nur Sinn macht, wenn sie auf Irreversibilität hin angelegt ist, steht den Teilnehmern des Währungssystems die Möglichkeit offen, das System wieder zu verlassen.

Das monetäre Stadium des Währungssystems paßt in mancherlei Hinsicht zu einer neofunktional begründeten Integrationslogik. Es setzt auf die Bereitschaft der Staaten zum Teilverzicht auf wirtschaftspolitische Souveränität und „übt“ in gewisser Weise die Bedingungen einer Währungsunion. Die Konzeption beruht auf der Vorstellung eines sukzessiven Souveränitätsverzichts, der den Teilnehmerstaaten leichter fallen sollte als der abrupte Souveränitätsverzicht, der definitionsgemäß durch die Einführung einer Währungsunion gegeben ist. Zwischen die nationalstaatliche Wechselkursordnung und die supranationale Währungsunion träte mit dem Währungssystem mithin ein intermediäres Stadium, so daß sich ein Mehrebenensystem ergibt..

Währungssystemische Ordnungen kann es in unterschiedlichen Ausprägungen geben. Während der IWF der alten Bretton-Woods-Ordnung noch als Agent einer internationalen kooperativen Staatengemeinschaft gedacht war, so daß, die Führerschaft der USA in Rechnung

gestellt, tatsächlich von einem (hegemonialen) internationalen Währungssystem gesprochen werden konnte, hat der IWF der Nach-Bretton-Woods-Ära eine Aufgabe gefunden, die ihn zum Krisenmanager und Sanierer bei akuten und massiven Länderkrisen machte, was insgesamt eine Konstruktion darstellt, die kaum mehr als Währungssystem gekennzeichnet werden kann. Für das Thema der Arbeit von Interesse ist insbesondere der Zeitpunkt, zu dem ein Währungssystem eingeführt wird. Kommt es zu einem frühen Zeitpunkt zur Gründung, kann von einem **starken** Währungssystem mit allen oben skizzierten Aufgaben ausgegangen werden. Die spezifisch europäischen Integrationsprämissen lassen ein solches starkes Währungssystem indessen als wenig wahrscheinlich erscheinen, insbesondere weil der Integrationsansatz eine starke nationalstaatliche Komponente, die einer supranationalen Währungspolitik widersprochen hätte, enthielt. Wird das Währungssystem zu einem späten Zeitpunkt realisiert, kann von einer **schwachen** Ausprägungsform ausgegangen werden. Seine zentrale Aufgabenstellung befände sich dann auf der Ebene der supranationalen Koordination der Währungs- und Zinspolitik.

Auch die Aufgaben eines Währungssystems in Hinblick auf den Kapitalverkehr ändern sich mit dem Zeitpunkt seines Zustandekommens. Wird es zu einem frühen Zeitpunkt der monetären Integration etabliert, kann ihm die Aufgabe der Kapitalmarktordnungspolitik übertragen werden. Entwickelt sich der grenzüberschreitende Kapitalverkehr weitgehend autonom, liegt die mögliche Aufgabe des Währungssystems mehr in der geld- und währungspolitischen Koordination der Integrationsteilnehmer auf supranationaler Ebene.

Wird das Währungssystem gezielt als Vorstufe einer Währungsunion konzipiert, sei es von Beginn an oder in einem späteren Entwicklungsabschnitt, können spezielle Maßnahmen und Regularien ergriffen werden. Denkbar sind in diesem Zusammenhang die Bandbreitenverengung, die Herstellung eines gemeinschaftsinternen freien Kapitalmarkts einschließlich einer Harmonisierung der Kapitalmarktordnungspolitik, die Funktionserweiterung des supranationalen Geldes, die weitere Übertragung von Kompetenzen an das supranationale Bankeninstitut, die Vereinheitlichung der Zentralbankorganisation, einschließlich des geldpolitischen Instrumentariums etc.

### 2.3.4 Die Währungsunion

Eine Währungsunion entsteht, wenn zwei oder mehr Staaten eine neue Währung begründen und im gleichen Atemzug ihre alten Währungen aus dem Verkehr ziehen.<sup>35</sup> Im Zusammenhang mit der Einführung der neuen Gemeinschaftswährung gründet die Staatengruppe eine Notenbank, welche das Gesamtarsenal der Geld- und Kreditpolitik in ihre Regie übernimmt. Die Harmonisierung des Banken- und Kreditsektor ist für sich genommen kein Bestandteil einer Währungsunion, sondern beruht auf weiteren ordnungspolitischen Maßnahmen. Zu beachten ist ferner, daß eine Währungsunion als solche auf politisch und wirtschaftspolitisch souveränen Nationalstaaten beruht. Dieser Tatbestand hat, wie weiter unten ausgeführt wird, weitläufige Konsequenzen. Es sind also politisch gleiche und souveräne Nationalstaaten, die auf hoher kontraktlicher Ebene einen Vertrag zur Begründung einer Währungsunion schließen, der dadurch ein hohes Maß an Irreversibilität stiften soll. Lediglich Vorformen bzw. Abarten

---

<sup>35</sup> Die deutsch-deutsche Währungsunion von 1990 erhielt fälschlicherweise diesen Titel. Tatsächlich handelte es sich um die Ausdehnung des Geltungsbereichs der D-Mark auf ein neues Wirtschaftsgebiet, das der damaligen DDR.

einer so definierten „reinen“ Währungsunion sind Parallelwährungssysteme sowie ein System irreversibel fester Wechselkurse mit oder ohne gemeinsamer Zentralbank.<sup>36</sup>

Die Motive für die Einführung einer Währungsunion können zunächst nach solchen, die auf ökonomischen Erwägungen beruhen, und solchen, die auf politischen Erwägungen beruhen, unterschieden werden. Für die ökonomische Motivkonstellation stellt die Theorie des optimalen Währungsraumes, welche die Kosten und Wohlfahrtseffekte einer Währungsunion makroökonomisch begründet, ein mögliches Argumentationsgerüst zur Verfügung (vgl. Mundell 1961, McKinnon 1963, Kenen 1969). Selbstredend gilt dieses Argumentationsgerüst vom Grundsatz her auch für den Gegenentwurf zur Währungsunion, nämlich die monetäre Sezession bzw. die Auflösung eines Währungsraumes. In der Debatte um die Maastrichter Währungsunion wurde immer wieder auf die Theorie vom optimalen Währungsraum zurückgegriffen, um daraus in politikberatender Absicht das Für und Wider des Projekts abzuleiten (vgl. z.B. EG-Kommission 1991, De Grauwe 1997). Für eine integrationstheoretische Analyse und Einordnung der Währungsunion ist dieser Ansatz freilich wenig tauglich, da er weder den monetären Integrationsprozeß als solchen thematisiert noch den politischen Charakter des Integrationsprojekts berücksichtigt.

Für die diese Arbeit leitende Fragestellung kommt also allein eine politische Motivkonstellation in Betracht. Sie geht davon aus, daß die Herstellung einer Währungsunion nicht durch einen (ökonomischen) Selbstzweck getragen wird, sondern Teil eines übergeordneten politischen Integrationszusammenhangs ist, der sich der ökonomischen Rechenhaftigkeit entzieht. Das enthebt die Teilnehmer zwar nicht der ökonomischen Sorgfaltspflicht, rückt aber die Grundmotivation zurecht. Vor diesem Hintergrund läßt sich die Währungsunion nicht primär mit einer Steigerung von Wohlfahrtseffekten oder der Vermeidung mikroökonomischer Kosten begründen. Letztlich liegen auch die Kosten und Wohlfahrtseffekte im Ungewissen, was sowohl für die in die Währungsunion eintretenden Starkwährungs- wie auch die Schwachwährungsländer gilt.<sup>37</sup> Die Teilnehmer der Währungsunion gehen daher durchaus ein ökonomisches Risiko um den Preis einer politischen Zielsetzung, das über die Währungsunion verfolgt wird, ein. In letzter Konsequenz drehen sich die Schwierigkeiten bei der Einführung einer Währungsunion um ein Vertrauensproblem und das Problem einer ungewissen Zukunft.

---

<sup>36</sup> Historische Währungsunionen wie z.B. die Lateinische Münzunion beruhten meist auf Parallelwährungssystemen (vgl. dazu Theurl 1992). Das System irreversibel fester Wechselkurse spielte eine gewisse Rolle im Kontext des Werner-Plans von 1971, beim Währungsunionsplan von 1991 wurde es als solches nicht mehr erörtert, kennzeichnet aber die Übergangszeit zwischen 1999-2002, in der der Euro lediglich als Buchgeld fungiert, die Wechselkurse aber unwiderruflich fixiert sind und eine Zentralbank eingeführt ist. Der Unterschied zwischen einer Währungsunion mit einem einheitlichen Geld und einer Währungsunion mit unterschiedlichen Geldern, aber unveränderbaren Wechselkursen wurde in der Regel als psychologischer Unterschied qualifiziert: die einheitliche Währung habe den Vorteil, daß sie die Irreversibilität des Projekts besser zum Ausdruck bringe. Wenn unterstellt wird, daß beide Formen ansonsten auf identische oder ähnliche Art funktionieren, also bspw. auch bei einer Währungsunion mit unterschiedlichen Geldern eine einheitliche, zentrale Geldpolitik betrieben wird, bleibt der Nachteil bestehen, daß ein uneinheitliches Rechensystem vorliegt, was Kosten verursacht. Ein System irreversibel fester Wechselkurse setzt im Grunde eine gemeinsame Zentralbank voraus, die Geldpolitik und Notenemission koordiniert. Eine solche Ordnung liegt zwischen dem Währungssystem und der Währungsunion, sie ist weder das eine noch das andere. Der Vorteil einer Währungsunion mit unwiderruflich fixierten Wechselkursen liegt einzig darin, daß die nationale Symbolkraft des Geldes gewahrt bleibt.

<sup>37</sup> Gerade für sogenannte Schwachwährungsländer werden von der Währungstheorie sehr unterschiedliche Empfehlungen bereit gehalten: einerseits werden sie davor gewarnt, den Wechselkursvorbehalt mit der Währungsunion aufzugeben, andererseits wird hervorgehoben, daß ihnen die Währungsunion einen sicheren Hafen gegen die Währungsspekulation bietet.

Historisch gesehen gehören Währungsunionen nicht eben zu den häufig auftretenden Integrationsergebnissen, was die Frage nach den Integrationsschwellen aufwirft. Verglichen mit außenhandelspolitischen Integrationen (Freihandelszonen, Zollunionen, Binnenmarktunionen) stellt die Währungsunion ganz offensichtlich eine Form der Integration dar, die den dafür in Frage kommenden Teilnehmern erhebliche Probleme bereitet. An erster Stelle ist in diesem Zusammenhang die nationale Symbolkraft einer Währung zu nennen, die zu den identitätsstiftenden Elementen eines Nationalstaates gehört. Beredtes Beispiel dafür legen die zahlreichen staatlichen Neugründungen im Osteuropa der letzten Jahre ab, die in der Regel sehr rasch mit der Begründung einer nationalen Währung einhergingen.

Von größerer Bedeutung als Integrationsschwelle ist aber zweitens der wirtschaftspolitische Souveränitätsverzicht, der sich mit der Aufgabe einer eigenen Währung und einer eigenen Währungspolitik ergibt. Zins- und Wechselkurspolitik gehören zu den zentralen wirtschaftspolitischen Instrumentarien eines Staates, die mit dem Beitritt zur Währungsunion verlorengehen. In dem Maße aber, wie sich die Strukturen einer reinen internationalen Geldwirtschaft herausbilden, wird dieses Souveränitätsrecht zur Fiktion, da sich im Währungswettbewerb oligopolistische Führungswährungen herausbilden, welche die Möglichkeiten autonomer Währungspolitiken mittlerer und kleinerer Staaten mindestens stark einschränken. Von daher wohnt der entfalteten internationalen Geldwirtschaft eine Tendenz zur Fusionierung von Währungen inne.

Ökonomisch gesehen kann eine Währungsunion sofort und unproblematisch in einem Big-leap-Verfahren eingeführt werden, wenn sie zwischen Staaten mit gemeinsamen oder vergleichbaren wirtschaftspolitischen Zielsetzungen, ordnungspolitischen Vorstellungen und ähnlichem Wohlstandsniveaus angegangen wird. Damit zeigt sich eine dritte Integrationsschwelle: unterscheiden sich die potentiellen Teilnehmer an der Währungsunion in den Dimensionen von Wirtschafts- und Ordnungspolitik sowie dem wirtschaftlichen Entwicklungsstand, müssen die damit aufgeworfenen Fragen in Form eines Übergangsprozesses bearbeitet und gelöst werden. Der Stellenwert des Übergangsprozesses zur Währungsunion ist damit benannt: divergente Länder müssen sich einem Konvergenzprozeß unterziehen, den sie schließlich in einem Vertrag fixieren.

Die eigentliche Schwierigkeit der Einführung einer Währungsunion und damit die vierte Integrationsschwelle ausmachend liegt aber nicht auf der Ebene ökonomischer Kalküle und kontraktlicher Abmachungen, sondern besteht, wie bereits erwähnt, in einem Vertrauensproblem und einer ungewissen Zukunft. Gerät die Währungsunion in schwere Wetter, droht ihr immer angelastet zu werden, daß sie für die Probleme gesorgt hat, und ihre Gegner werden schnell die Alternative parat haben, daß der alte Währungswettbewerb die optimalere Währungsordnung dargestellt habe.

Die konkrete Gestalt von Währungsunionen einschließlich des Übergangsprozesses, so die hier vertretene Grundthese, wird in entscheidendem Maße **präformiert** von dem abgelaufenen monetären und wirtschaftspolitischen Integrationsweg und der damit gegebenen internen und externen Einbettung der Währungsunion. Anders formuliert: zum Zeitpunkt der Aushandlung der kontraktlichen Bedingungen zum Übergangsprozeß und zur Gestaltung der Endstufe einer Währungsunion liegen deren Grunddimensionen bereits fest und sind die Optionen recht gering. Währungsunion, Übergangsprozeß und der bisherige monetäre (und wirtschaftliche) Integrationsgang sind nicht voneinander zu trennen. Obwohl also die konkrete Gestalt der Endstufe einer Währungsunion nicht ohne den Übergangsprozeß zu verstehen ist und der Übergangsprozeß seinerseits mit dem faktischen Entwicklungsgang der monetären Integration festliegt, werden im folgenden aus darstellungstechnischen Gründen beide Dimensionen -

Übergangsprozeß und Endstufengestalt - getrennt betrachtet sowie theoretische Gestaltungsmöglichkeiten angedeutet.<sup>38</sup>

Mit Blick auf den **Übergangsprozeß** bestehen grundsätzlich vier Möglichkeiten. Die erste Möglichkeit stellt die Einführung der Währungsunion „mit einem Schlag“, das „Big-leap-Verfahren“, dar. Die Währungsunion wird in einem konstitutionellen Schöpfungsakt ohne weitergehende vorbereitende Maßnahmen herbeigeführt. Der Übergangsprozeß reduziert sich auf einen rein technischen Vorgang. In Frage kommt dieser Weg allein für konvergente Länder. Die restlichen Möglichkeiten gewinnen ihren Stellenwert dadurch, daß sie das oben genannte Vertrauensproblem und das Problem einer ungewissen Zukunft in Form spezieller Maßnahmen versuchen kleinzuarbeiten.

Als zweite Möglichkeit zeigt sich der institutionelle Übergang über das Währungssystem. Das Währungssystem zeichnet sich nach der oben entwickelten Definition in seinem Kern durch seine Supranationalität und den weitreichenden Souveränitätsverzicht seiner Teilnehmer aus. Da oben die starke Ausprägungsform des Währungssystems bereits ausgeschlossen wurde, können sich die folgenden Überlegungen auf die schwache Ausprägungsform, die währungssystemische Politikkoordination, beschränken. Eher unumstritten dürften bei einem währungssystemischen Übergang ordnungs- und wirtschaftspolitische Fragen, soweit sie den monetären Bereich betreffen, sein, da diese bereits bei der Etablierung eines Währungssystems gelöst werden mußten. Neben mehr technischen Fragen wie der zeitlichen Dauer des Übergangsprozesses werden bei diesem Übergangsweg die flankierenden Maßnahmen der Wirtschaftspolitik im Mittelpunkt stehen. In jedem Falle ergibt sich die Währungsunion hier in einem evolutionären Prozeß.

Ein erhebliches Mehr an organisatorischen Maßnahmen ergibt sich bei einem Übergang über eine Wechselkursordnung, der dritten Möglichkeit. Die Wechselkursordnung wurde als nationalstaatlicher Kooperationstyp ohne supranationale Strukturen mit einem nur partiellen Souveränitätsverzicht gekennzeichnet, so daß der Übergang in die Währungsunion einem qualitativen Sprung nahekommt, der im wesentlichen die Supranationalität betrifft. Gegenstand des Übergangsprozesses ist hier der Gesamtbestand an wirtschafts- und ordnungspolitischen Fragen. Während bei dem währungssystemischen Übergang ein evolutionärer Prozeß angenommen werden kann, stellt sich bei diesem Weg erst ein eigentliches Übergangsproblem mit umfassenden Gestaltungsaufgaben.

Die theoretisch bestehende vierte Möglichkeit des Übergangs zur Währungsunion aus einer Konstellation des Währungswettbewerbs, in deren Rahmen keinerlei währungsordnungspolitische Kooperationsformen bestehen, kann für die europäische Währungsintegration ausgeschlossen werden, da ein Mindestmaß an währungspolitischen Integrationsformen immer vorlag. Eine gewisse Rolle hat dieser Ansatz in der Vor-Maastricht-Diskussion gespielt, als die britische Seite die Einführung einer „gehärteten“ europäischen Parallelwährung vorschlug, die sich im Währungswettbewerb durchsetzen sollte (Vaubel 1978).

Mit Blick auf die **Endstufe** der Währungsunion müssen zum einen die innere Konstruktion und zum anderen der wirtschaftspolitische und allgemeinpolitische Ordnungsrahmen beachtet werden. Im Mittelpunkt der inneren Konstruktion steht die institutionelle Einordnung

---

<sup>38</sup> Bei der Aushandlung von Verträgen zur Währungsunion erscheint es den politischen Akteuren allerdings so, als schüfen sie spezielle Modalitäten und Ordnungsmaßnahmen mit Blick auf Übergang und Endstufe. In Wirklichkeit liegen diese Dimensionen aber, wie gezeigt, durch den abgelaufenen monetären Integrationsprozeß bereits fest. Darauf wird zurückzukommen sein.

der Zentralbank. Im Extrem sehen sich hier zwei ordnungspolitische Modelle miteinander konfrontiert: das Modell der politisch verantwortlichen Zentralbank, die eingebunden ist in die Gesamtwirtschaftspolitik der Integrationsgemeinschaft einerseits, und das Modell der unabhängigen Zentralbank andererseits, die ausschließlich auf das Ziel der Geldwertstabilität verpflichtet wird und autonom agiert. Da sich die europäische Gemeinschaft aus Staaten mit unterschiedlichen Ordnungsmodellen zusammensetzt und sich die Gemeinschaft in ihren Verträgen faktisch als „mixed economy“ definiert, kann erwartet werden, daß sich im Wege der Harmonisierungsstrategie ein ordnungspolitischer Kompromiß für die institutionelle Einbettung der Zentralbank ergibt.

Der wirtschaftspolitische Ordnungsrahmen der Währungsunion wird zum einen durch den Zusammenhang zur Wirtschaftsunion und zum anderen den Zusammenhang zur politischen Union markiert. Der letzte Aspekt bleibt für den Augenblick noch außerhalb der Betrachtung. In Hinblick auf den Zusammenhang zur Wirtschaftsunion sind wiederum zwei Extreme denkbar: einerseits eine Währungsunion, die Teil einer übergreifenden Wirtschafts- und Währungsunion ist, die eine gemeinschaftliche Wirtschaftspolitik beinhaltet, und andererseits eine Währungsunion ohne Wirtschaftsunion, die Wirtschaftspolitik also in der nationalstaatlichen Hand beläßt. Unter Wirtschaftsunion wird dabei der gesamte nicht-monetäre Teil staatlicher Wirtschaftspolitik verstanden, also die Fiskal- und die Konjunkturpolitik mit deren materiellem Kern, der Steuererhebungs- und Verschuldungskompetenz.

An dieser Stelle muß auf die obige These rekuriert werden, daß nämlich der faktische (monetäre und wirtschaftspolitische) Integrationsgang der Vergangenheit die Form der Währungsunion präjudiziert. Grundsätzlich sind hier zwei Möglichkeiten denkbar. Hat der bisherige Integrationsweg einen währungssystemischen Pfad in seiner starken Ausprägungsform beschritten, dann muß eine parallele Wirtschafts- und Währungsunion angenommen werden. Diese Möglichkeit wurde oben aber bereits wegen des spezifisch nationalstaatlichen Integrationsansatzes der Gemeinschaft und der gegenständlichen Integrationshierarchie ausgeschlossen. Alle anderen Integrationsformen der Vergangenheit, das Währungssystem in seiner schwachen Ausprägung wie auch die Wechselkursordnung, führen mit Notwendigkeit dazu, daß die Währungsunion **ohne** parallele Wirtschaftsunion zu konzipieren ist. Darin eingeschlossen ist, daß die Vertragspartner bei der Verständigung auf die Währungsunion einige negative wirtschaftspolitische Integrationsmaßnahmen vornehmen müssen, an erster Stelle zu nennen der Abschluß der Solidarhaftung.

Eine Währungsunion unterstellt im Begriff und der Sache nach unterschiedliche Nationalstaaten. Zunächst hat dies Konsequenzen für den Status des organisatorischen Zentrums der Währungsunion, die gemeinsame Notenbank, und die Qualität der neuen Währung. Letztere erreicht noch nicht den Charakter eines einheitlichen Geldes, da hinter ihr nicht ein Staat mit seinem Kredit steht, sondern eine Gemeinschaft von im Prinzip souveränen Staaten. Geldcharakter erhält die gemeinsame Währung erst durch einen weiteren Integrationsschritt. Die Zentralbank betreffend impliziert eine Währungsunion ohne Wirtschaftsunion, daß sie **notwendigerweise** unabhängigen oder autonomen Status haben muß, da ihr keine Gesamtwirtschaftspolitik der Gemeinschaft gegenübersteht, in die sie der Möglichkeit nach einbezogen werden könnte. Die Zentralbank einer Währungsunion hat gleichsam exterritorialen Charakter, es handelt sich um, wie es in einer treffenden Metapher formuliert wurde, eine „ferne Bank“ (Sievert 1993), die nicht vergleichbar ist mit der Notenbank eines Nationalstaates.

In Hinblick auf die **Wirtschaftsunion** muß von den oben entwickelten spezifisch europäischen Integrationsprämissen ausgegangen werden. Der nationalstaatlich gesteuerte Integrationsansatz und die Integrationshierarchie sprechen für die Annahme, daß eine Zusammenfüh-

rung der Wirtschaftspolitik der Gemeinschaftsstaaten zu einer gemeinsamen Wirtschaftspolitik in einer Wirtschaftsunion nur in sehr viel längeren Zeiträumen denkbar ist.<sup>39</sup> So gesehen ist es durchaus rationell und nicht lediglich Ausdruck einer bestimmten (monetaristischen) Doktrin, den wirtschaftspolitischen Unionierungsprozeß mit der Währungsunion zu beginnen.

Auch mit Blick auf die möglichen Konstellationen zwischen einer Währungsunion und einer Politischen Union kann auf die in Kapitel 1 entwickelten integrationstheoretischen Thesen zurückgegriffen werden. Sieht man einmal davon ab, daß die Konstituierung einer Politischen Union eng mit der Frage der Schaffung einer Währungsunion verknüpft ist, bestehen grundsätzlich zwei Möglichkeiten: entweder die Einführung der Währungsunion ist Teil der Konstituierung einer Politischen Union oder das monetäre Projekt wird getrennt von einer politischen Verdichtung vorangetrieben. Die erste Möglichkeit kann für die europäische Integration wiederum verworfen werden, da sie dem nationalstaatlichen Integrationsansatz, der Integrationshierarchie und dem induktiven Integrationsverfahren widerspricht. Wahrscheinlicher ist die Schaffung einer Währungsunion als Durchgangsstadium, die keiner politischen Verdichtung bedarf, welche die Existenz des Nationalstaates nachhaltig aushöhlt. Ein Ansinnen, das einen Parallelismus in der Herstellung von Währungsunion und Politischer Union verfolgt, liefe auf einen politischen Schöpfungsakt hinaus, der in den fünfziger Jahren nicht zufällig Schiffbruch erlitt.

#### **Schema: Einbettungsmöglichkeiten der Währungsunion**

Variante 1	Währungsunion - Wirtschaftsunion - Politische Union
Variante 2	Währungsunion + Wirtschaftsunion - Politische Union
Variante 3	Währungsunion - Wirtschaftsunion + Politische Union
Variante 4	Währungsunion + Wirtschaftsunion + Politische Union

Anhand des Schemas zu den Einbettungsmöglichkeiten einer Währungsunion lassen sich einige zusammenfassende Überlegungen zu den wahrscheinlichen Konstellationen anstellen. Aufgrund der in Kapitel 1 angestellten integrationstheoretischen Überlegungen kann die Variante 1 als die Konstellation ausgemacht werden, welcher die größte Realisierungsmöglichkeit zukommt. In ihr werden sowohl die Integrationshierarchie wie auch der Nationalstaat als die die Integration prägenden Komponenten berücksichtigt: eine zwar über einen Staatenbund hinausgehende Gemeinschaft, die sich aber doch den wirtschaftspolitischen Vorbehalt sichert, begründet eine Währungsunion. Variante 2 zeigt eine wirtschaftlich hoch integrierte Gemeinschaft von Staaten, die sich auf eine gemeinsame Währung und eine gemeinsame Wirtschaftspolitik verständigt haben, die aber noch nicht zu einer politischen Union zusammengefunden

<sup>39</sup> Daß der politisch-praktische und der theoretische Neoliberalismus der Bundesrepublik in seinen Vorschlägen und Interventionen immer die Einigung auf wirtschaftspolitischem Gebiet zur Voraussetzung für die Währungsunion gemacht hat (Krönungstheorie), steht nicht nur diametral im Widerspruch zum integrationsmethodischen Ansatz des europäischen Einigungsprojekts, ignoriert ihn geradezu, sondern steht auch im Spannungsverhältnis zu den präferierten monetären Ordnungen („unpolitisches“ Geldwesen, Automatismen, unabhängige Zentralbank etc.).

haben. Die Staaten verzichten in dieser Konstellation auf einen erheblichen Teil ihrer wirtschaftspolitischen Souveränitätsrechte, so daß bezweifelt werden kann, daß diese Variante für sich genommen dauerhaften Bestand haben würde. Angesichts der Überlegungen zur Integrationshierarchie kommt diese Konstellation eher als Übergangsstadium zu einer vollintegrierten Gemeinschaft (Variante 4) in Frage. Variante 3 unterstellt eine politisch integrierte Gemeinschaft, die ihre „staatlichen“ Einheiten einer Art fiskalischem Wettbewerb aussetzt, stellt damit eine Variante dar, die in neoliberalen Integrationsüberlegungen eine zentrale Rolle spielt. Integrationstheoretisch bleibt sie widersprüchlich: einerseits rechnet sie mit dem Nationalstaat, indem sie ihm den wirtschaftspolitischen Vorbehalt beläßt, andererseits verdichtet sie die politische Gemeinschaft in anderen Bereichen, indem sie den Nationalstaat aushöhlt. Variante 4 schließlich kann, wenn die Gemeinschaft an den bisherigen Integrationslinien festhält, als das Endstadium politischer und wirtschaftlicher Integration gekennzeichnet werden, da sie im wesentlichen die Ordnung eines Nationalstaates wiederholt. Monetär ist dabei zu beachten, daß allein in dieser Konstellation die Währungsunion zu einer einheitlichen Geldordnung fortentwickelt wird.

### 2.3.5 Das einheitliche Geldwesen

Eine Währungsunion entwickelt sich weiter zu einem einheitlichen Geldwesen, wenn sich die Staatengruppe oder Integrationsgemeinschaft, welche die Währungsunion getragen hat, in eine neue staatliche oder staatsähnliche Qualität verwandelt. Träger einer Währungsunion ist eine Staatengruppe, Träger einer einheitlichen Geldordnung ein Staat. Der monetäre Integrationsprozeß ist mit der Währungsunion als solcher insofern an ein Ende gelangt, als geld- und währungspolitische Maßnahmen für sich genommen den weiteren Integrationsvorgang nicht mehr voranbringen können. Geldcharakter erreicht die gemeinsame Währung also erst, wenn es zu weiteren politischen Verdichtungen in der Integrationsgemeinschaft gekommen ist. Einiges spricht dafür, daß diese neuerliche Integrationsvertiefung durch Paripassu-Schritte bei der Verständigung in der Wirtschaftspolitik und der Gestaltung der Politischen Union vollzogen wird. Wird die Steuererhebungs- und Verschuldungskompetenz - der Kern der ökonomischen Existenz eines Staates - auf die neue politische Einheit, die im übrigen dann ihren supranationalen Charakter verliert, übertragen, setzt dies eine Anbindung an die Legitimationsbasis voraus. Mit dem einheitlichen Geldwesen dürfte schließlich auch eine Harmonisierung des Banken- und Kreditsektors einhergehen, soweit dies während der Währungsunion noch nicht geschehen ist.

Der Unterschied zwischen einer Währungsunion und einer Geldunion tritt hervor, wenn der Fall der Sezession durchgespielt wird. Löst sich, aus welchen Gründen auch immer, die Währungsunion auf, dann geben weiter bestehende Staaten erneut ein eigenes Geld heraus. Der Vorgang mag zwar mit einer ganzen Reihe von politischen und wirtschaftlichen Verwerfungen verbunden sein, die Integrationsgemeinschaft mag sogar verfallen, die monetäre Sezession kann aber von den weiter bestehenden politischen Einheiten ohne größere Friktionen bewerkstelligt werden.<sup>40</sup> Zu einer Auflösung einer Geldunion als solcher kann es hingegen nicht kom-

---

<sup>40</sup> „Technically, exit is easy: the government seeking to leave needs only to resume printing its national currency, at which point the ECB will refuse to convert that currency at par. Politically, however, exit would be expensive; it would violate the Maastricht Treaty and jeopardize the entire web of interstate bargains on which the European enterprise is based. That the idea is so explosive may explain why it has yet to be seriously studied“ (Eichengreen 1997, S. 327).

men, ihr geht zwangsläufig die Auflösung des politischen Gemeinwesens voraus, und erst in deren Folge wird es zur Neugründung staatlicher Geldwesen kommen.

Mit dem Erreichen der einheitlichen Geldordnung erhält die vormalige einheitliche Währung Geldcharakter, und die ehemals exterritoriale, „ferne“ Zentralbank wird zurückgeholt in eine staatliche und wirtschaftspolitische Gesamtordnung, und zwar unabhängig von ihrem ordnungspolitischen Autonomiestatus. Mit dem einheitlichen Geldwesen ist zugleich der höchste denkbare Grad an Irreversibilität im Integrationsprozeß gegeben.<sup>41</sup>

---

<sup>41</sup> Historisch kann dies an der Gründungsphase der Bundesrepublik Deutschland nachvollzogen werden. Die Bank deutscher Länder, von den Alliierten am 1. März 1948 gegründet, bestand schon rund eineinhalb Jahre, bis es zur politischen Staatsgründung kam. Kein Zufall war auch, daß dem Autonomiestatus kein Verfassungsrang eingeräumt wurde.