

Standpunkt

Besser als sein Ruf

Das Europäische Währungssystem, 1979–1998



In der Politik und den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften wird derzeit kontrovers diskutiert, ob der Euro angesichts der Dauer und Schwere der Eurokrise durch ein anpassungsfähiges Wechselkursregime ersetzt werden sollte. Mit der Gründung des Euro wurden die Wechselkurse zwischen den teilnehmenden Währungen unwiderruflich fixiert, Aufwertungen und Abwertungen sind nicht mehr möglich. Diese Entscheidung würde man heute nicht noch einmal treffen. Denn die Entwicklungen der Preisniveaus waren im Euroraum nicht einheitlich genug. Könnte man die Währungen der Länder Nordeuropas heute

aufwerten und die Währungen der südeuropäischen Teilnehmerländer im Gegenzug abwerten, wäre ein großer Schritt zur Bewältigung der Eurokrise getan.

Das Europäische Währungssystem (EWS), das von 1979 bis 1998 Bestand hatte, war ein solch anpassungsfähiges Wechselkursregime. Könnte es als Blaupause für eine zukünftige europäische Währungsordnung dienen? Welche Erfahrungen haben teilnehmende Länder mit den Wechselkursanpassungen gemacht? Würde ein anpassungsfähiges Wechselkursregime die derzeit beklagte deutsche Dominanz durch ein gleichberechtigtes Miteinander der Europäerinnen und Europäer ersetzen? Im neuen MPIfG Discussion Paper 15/11 nehmen wir diese Fragen zum Ausgangspunkt für einen Rückblick auf das EWS.

Das Europäische Währungssystem beruhte auf wechselseitigen Verpflichtungen der Notenbanken. Sie sollten an den Devisenmärkten zugunsten der eigenen und anderer Währungen intervenieren, wenn die Kurse vorab definierte Bandbreiten zu verlassen drohten. Diese Bandbreiten betragen in der Regel $\pm 2,25$ Prozent Abweichung vom angestrebten Wechselkurs, in manchen Fällen aber auch ± 6 Prozent und nach der EWS-Krise in den Jahren 1992 und 1993 ± 15 Prozent. Damit sollten die Schwankungen der Währungen in Grenzen gehalten und so die Ungewissheit der Wirtschaftsteilnehmer

über zukünftige Wechselkursentwicklungen begrenzt werden. Bestand aber Einigkeit darüber, dass die angestrebten Wechselkurse die wirtschaftlichen Realitäten nicht mehr angemessen widerspiegeln, konnten die Finanzminister die Wechselkurse neu aushandeln, also Auf- und Abwertungen vornehmen.

Lässt man die Erfahrungen mit dem Europäischen Währungssystem heute Revue passieren, kann man festhalten: Es war besser als sein Ruf. Aber seine Bilanz war gleichwohl gemischt. Die Wechselkurse zu stabilisieren gelang allenfalls kurzfristig. Die Möglichkeit der Wechselkursanpassung musste häufig in Anspruch genommen werden: Im EWS gab es zu achtzehn unterschiedlichen Zeitpunkten insgesamt zweiundsechzig Auf- und Abwertungen und zudem zeitweilige Ein- und Austritte der Teilnehmerländer. Diese Wechselkursanpassungen halfen den Ländern, ihre wirtschaftlichen Probleme zu bewältigen. Im Verlauf von etwa zwei Jahren nach einer Abwertung verbesserte sich das wirtschaftliche Wachstum und der Außenhandel entspannte sich. Danach baute sich in aller Regel neuer Anpassungsdruck auf.

Die Aufwertungsländer kamen mit den Aufwertungen gut zurecht. An keiner Ecke des sogenannten „magischen Vierecks“ aus Wachstum, Beschäftigung, Preisniveaustabilität und Außenhandel erlitten sie Einbrüche. Zu bedenken ist

hier allerdings, dass die Aufwertungsländer um Deutschland immer die preisstabileren Länder des Europäischen Währungssystems blieben und sich daher stets schnell wieder in eine reale effektive Unterbewertungskonstellation begeben konnten. Auch für diese Länder folgte auf jede Wechselkursanpassung daher die mittelfristige Neuentstehung von Anpassungsdruck. Nie waren die Verhältnisse im EWS endgültig „aufgeräumt“, es folgte Anpassung auf Anpassung. Aber dieser stete Anpassungszyklus verhinderte, dass sich reale effektive Unter- und Überbewertungen über lange Zeiträume kumulierten. Ungleichgewichte in der Leistungsbilanz in Ausmaßen, wie wir sie heute aus der Eurokrise kennen, blieben den Teilnehmern des Europäischen Währungssystems daher erspart.

Das bedeutet aber nicht, dass die Teilnehmerländer des EWS mit ihrer Wechselkursordnung zufrieden gewesen wären. Weil die preisstabilste Teilnehmerwährung, die Deutsche Mark, als faktischer Anker des EWS fungierte, hatte die Deutsche Bundesbank bei der Ausgestaltung ihrer Zinspolitik mehr Freiheiten als die Notenbanken der deutschen Nachbarn. Sie folgten deshalb in aller Regel der deutschen Geldpolitik – was insbesondere dann zum Problem wurde, als die Bundesbank den deutschen Wiedervereinigungsboom im Jahr 1992 mit Rekordzinsen stoppte. Die Aussicht vieler europäischer Teilnehmerländer, die Bundesbank gegen eine multilaterale Europäische Zentralbank einzutauschen, gehörte dann auch zu den wesentlichen Impulsen für die Gründung des Euro.

Ebenso sah man mit Hoffnung dem Wegfall der Notwendigkeit entgegen, die Wechselkurse in zermürbenden Auseinandersetzungen immer wieder neu auszuhandeln zu müssen.

So hatten die Teilnehmer des Europäischen Währungssystems gute Gründe, als sie sich mit dem Übergang zum Euro für den großen Schritt nach vorn entschieden. Und doch wird man im Nachhinein sagen müssen, dass er zu früh gegangen wurde. Denn die wegfallende Auf- und Abwertungsmöglichkeit hat den europäischen Ländern ein wichtiges Instrument makroökonomischer Anpassung aus der Hand geschlagen, das heute dringend gebraucht würde. Heute wissen wir, dass der Euro nicht viel zur Inflationskonvergenz seiner Teilnehmerländer beiträgt. Diese Konvergenz ist allerdings eine Voraussetzung dafür, dass die Vorteile einer gemeinsamen Währung die Nachteile überwiegen.

Man kann sich die Geschichte der europäischen Wechselkursregime als ständige Suche im immer selben Grundwiderspruch vorstellen. Der Widerspruch besteht darin, dass die wirtschaftlich eng verflochtenen Länder Europas einerseits aus guten Gründen eine Stabilisierung der Wechselkurse anstreben, dass sie aber andererseits zu heterogen dafür sind, als dass diese Stabilisierung dauerhaft gelingen könnte. Die perfekte Lösung für diesen Widerspruch gibt es nicht – aber möglicherweise haben die Gründer des Euro zu einer besonders imperfekten Lösung gegriffen. Die Vor- und Nachteile der für Europa denkbaren Währungsordnungen sollten ohne Tabus und unter Rückgriff auf den verfügbaren historischen Erfahrungsschatz diskutiert werden.

Forschungsgruppe „Politische Ökonomie der europäischen Integration“

www.mpifg.de/projects/eurolib



Martin Höpner

ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am MPIfG und leitet seit 2008 die Forschungsgruppe „Politische Ökonomie der europäischen Integration“. Seit 2012 ist er zudem außerplanmäßiger Professor an der Universität zu Köln. Nach dem Studium und der Promotion im Fach Politikwissenschaft wurde er 2007 an der Universität zu Köln habilitiert.

Forschungsschwerpunkte: Politische Ökonomie, europäische Integration, Währungsunion, Arbeitsbeziehungen



Alexander Spielau

ist seit 2012 Doktorand an der International Max Planck Research School on the Social and Political Constitution of the Economy (IMPRS-SPCE) und Mitglied der Forschungsgruppe „Politische Ökonomie der europäischen Integration“ am MPIfG. Er studierte Politikwissenschaft an der Freien Universität Berlin.

Forschungsschwerpunkte: Vergleichende Politische Ökonomie, Geld- und Fiskalpolitik, regionale Wirtschaftsintegration, Finanzmarktkapitalismus

Zum Weiterlesen

Höpner, M. & Spielau, A.:

Diskretionäre Wechselkursregime: Erfahrungen aus dem Europäischen Währungssystem, 1979–1998.

MPIfG Discussion Paper 15/11.

Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln 2015.

www.mpifg.de/pu/mpifg_dp/dp15-11.pdf