



FÜR EINE STABILE GEMEINSCHAFTSWÄHRUNG

Die Bundesbank in der Geschichte der europäischen Währungsintegration

Die Europäische Währungsunion (EWU) beruht auf einem Vertrag, den die Regierungen, nicht die Zentralbanken der Teilnehmerländer geschlossen haben. Aber die Deutsche Bundesbank hat einen bedeutenden Anteil an ihrem Zustandekommen. Sie hat maßgeblich dazu beigetragen, dass der Integrationszug schließlich in die Richtung einer Währungsunion einschwenkte, die dem Ziel der Preisstabilität Vorrang einräumte. Allerdings hat sie nicht resolut zum Start in die monetäre Gemeinschaft gedrängt. Denn ihr kam es nicht auf das Tempo, sondern auf die richtige Richtung an.

Als die EU-Regierungen 1992 in Maastricht die Errichtung der Europäischen Währungsunion beschlossen, gaben sie ihr einen institutionellen Rahmen, welcher der Verfassung der Deutschen Bundesbank entlehnt war: ein dezentral strukturiertes, von politischen Weisungen unabhängiges Zentralbanksystem und die vorrangige Verpflichtung auf das Ziel der Preisstabilität. Insofern – und überdies in der Strategie und in den Instrumenten der Geldpolitik – ist das „Erbe“ der Bundesbank im heutigen Eurosystem stete und lebendige Gegenwart.

Das „Prinzip Bundesbank“

Wie kam es dazu, dass das „Prinzip Bundesbank“ für die Währungsunion akzeptiert wurde? Zum einen, weil es durch seine Erfolge überzeugt hatte und daher Vertrauen in die junge Gemeinschaftswährung wecken konnte. Die D-Mark war eine der stabilsten Währungen der Welt. Die Bundesbank hatte mit ihrer Zielausrichtung und Unabhängigkeit wesentlichen Anteil daran; sie hat bei Gefährdung der Preisstabilität deutlich weniger Rücksicht auf kurzfristige Konjunktur- und Beschäftigungsstabilisierung genommen als die politisch abhängigen Zentralbanken vieler ihrer Partnerländer. Zum anderen war für die Akzeptanz des „Prinzips Bundesbank“ auch wichtig, dass die Zentralbank Deutschlands jahrzehntelang und hartnäckig auf den Gang der europäischen Währungsintegration in vielfältiger Weise Einfluss genommen hatte – nicht als Antreiberin, sondern eher als Richtungsgeberin; sie hat dabei allerdings nicht alle ihre ursprünglichen Vorstellungen durchgesetzt und wurde zeitweilig als Bremserin des Prozesses kritisiert.

Unterschiedliche Integrationsvorstellungen

Die Anstöße zur europäischen Währungsintegration seit Ende der 1960er Jahre gingen auf französischer Seite von den Staatspräsidenten Pompidou, Giscard d'Estaing und Mitterrand, auf deutscher Seite von den Bundeskanzlern Brandt, Schmidt und Kohl (sowie Außenminister Genscher) aus. Frankreich litt bis Ende der 1980er Jahre unter einer im Vergleich zu Deutschland schwachen Währung. Es strebte im Grunde lediglich einen Europäischen Reservefonds an, mit dessen Hilfe die Wechselkurse zwischen den europäischen Währungen auf einem Durchschnittswert stabilisiert und die Kurschwankungen zum Dollar minimiert werden sollten. Preisstabilität als Ziel war lange Zeit von nachrangiger Bedeutung. Die Übertragung geldpolitischer Kompetenzen auf eine gemeinsame europäische Institution akzeptierte man – notgedrungen – erst in der letzten Integrationsphase. Die deutsche Außenpolitik war bereit, Frankreich vergleichsweise weit entgegenzukommen; sie wollte Deutschland stärker in Europa einbinden und zugleich die Akzeptanz ihrer Ost- (und schließlich der Wiedervereinigungs-) politik fördern. Die deutschen Ministerien für Wirtschaft und Finanzen wie auch die Deutsche Bundesbank konnten sich anders als Frankreich eine Währungsunion nur mit einer entsprechenden institutionellen Ausgestaltung und nicht ohne vorherige Stabilitätsorientierung der nationalen Wirtschaftspolitiken und nicht ohne den soliden Rahmen einer – die anderen Politikbereiche einbindenden – politischen Union vorstellen. Und ein System fester Wechselkurse nur, wenn es die Preisstabilität in Deutschland nicht gefährdete – also nur mit begrenzten Interventionsverpflichtungen zur Stützung schwacher Währungen.



Zehn Jahre

Gemeinsam für stabiles Geld

Der „Werner-Plan 1970“ - ein früher Fehlversuch

Die deutsche Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik schaffte es, ihre Grundpositionen in die politischen Initiativen einzubringen und verhinderte so, dass die europäische Währungsintegration einen vergleichsweise inflationären Weg nahm und die D-Mark einer größeren Inflationsgefährdung ausgesetzt wurde. Der erste großangelegte Vorstoß für eine Währungsunion, der „Werner-Plan“ des Jahres 1970, scheiterte, weil er aufgrund der deutschen Einflussnahme – das Wirtschaftsministerium hatte sich mit der Bundesbank abgestimmt – Bedingungen enthielt (Parallelität der ökonomischen, institutionellen und politischen Entwicklung), die für Frankreich unannehmbar waren. Und der 1972 errichtete Europäische Wechselkursverbund (EWV), das konkrete Integrationsergebnis des Werner-Plans, brach bald auseinander; die Währungen der Länder mit höherer Inflation, z. B. der französische Franc, konnten den festen Wechselkurs zur D-Mark nicht halten.

Das EWS 1979 - die Integrationswirkung des DM-Ankers

Beim zweiten großen währungspolitischen Integrationsversuch der letzten Jahrzehnte, dem 1979 errichteten Europäischen Währungssystem (EWS), spielte die Bundesbank eine mehrfache, die spätere Währungsunion praktisch vorbereitende Rolle:

- I Auf ihren Einspruch hin erhielt das EWS eine eher stabilitätsorientierte Verfassung. Die Initiatoren, Giscard d'Estaing und Helmut Schmidt, wollten das EWS – in Abänderung des EWV – mit einem Interventionsmechanismus ausstatten, der es den schwächeren Währungen, also auch dem Franc, ermöglichte, feste Wechselkurse auch ohne die geldpolitische Disziplin, welche die preisstabilen Währungen auszeichnete, beizubehalten. In einem Umfeld inflationierender Währungen wäre eine stabilitätsbedachte Bundesbank dann verpflichtet gewesen, unbegrenzt die anderen Teilnehmerwährungen zu kaufen; dies hätte die Geldmenge stärker erhöht und damit das Inflationspotential in Deutschland. Die Bundesbank protestiert gegen dieses Konzept. Schließlich wurde vereinbart, dass beide, die Stark- und die Schwachwährungs-Zentralbank, intervenieren mussten, wenn eine Währung gegenüber einer anderen die Bandbreitengrenze erreichte. Wie schon im EWV blieb die stärkste Währung der Bezugspunkt für Interventionen, und nicht etwa eine Durchschnittswährung mit höheren Inflationsraten; die Verpflichtung zu Währungsbeistandskrediten wurde zwar ausgeweitet, blieb aber begrenzt.
- I Diese allseitige Interventionsverpflichtung stieß im Verein mit der fortgesetzten Stabilitätspolitik der Bundesbank in den EWS-Ländern, zunächst in Frankreich 1982/83, eine restriktivere Wirtschafts- und Geldpolitik an. Anders konnten die währungsschwächeren Länder prestigemindernde Abwertungen bzw. den Verlust ihrer Währungsreserven nicht vermeiden. Die „Ankerrolle“ der D-Mark bewirkte also, dass die Inflationsraten und die Neufestsetzungen der Wechselkurse zurückgingen. Dieser Stabilisierungserfolg der europäischen Währungen war – wie die Krisen im EWS 1992/93 zeigten – längst nicht vollständig; Vertrauen in eine neue Stabilitätsorientierung baute sich nur langsam auf. Aber er war Voraussetzung für die spätere Errichtung der Währungsunion.
- I Der Interventionsmechanismus des EWS und die Stabilitätspolitik der Bundesbank beflügelten gleichzeitig den Wunsch der Länder mit schwächeren Währungen, der faktischen Lenkung ihrer Geldpolitik durch die Bundesbank zu entkommen, etwa indem man ein gemeinsames Lenkungsorgan schafft. Frankreich z. B. konnte das überkommene Misstrauen in seine Währungspolitik nur überwinden und damit den Wechselkurs zur D-Mark nur halten, wenn die französischen Zinssätze deutlich über den deutschen lagen. Die hohen Zinsen belasteten aber Wachstum, Konjunktur und Beschäftigung. Frankreich drängte daher schließlich 1988 energisch darauf, die Zielbestimmung der Wirtschafts- und Geldpolitik nicht länger einem Land – Deutschland – zu überlassen, sondern in die Hände aller Länder zu legen. Die deutsche Seite legte schließlich in Abstimmung mit der Bundesbank einen Vorschlag vor, der weit über die französischen Vorstellungen hinausging: eine gemeinsame Währung und Zentralbank; vorher weitere Konvergenzfortschritte bei der Reduzierung von Inflationsraten und Budgetdefiziten sowie bei Liberalisierung des Kapitalverkehrs; und Fortschritte in Richtung auf eine politische Union.



Maastricht-Vertrag 1992 – die Mitwirkung der Bundesbank

Damit hatten die Vorgänge im EWS, maßgeblich beeinflusst durch die Bundesbank, nach mehr als anderthalb Jahrzehnten der Versuche gemeinsamer Wechselkurspolitik, einen wichtigen Anstoß für den dritten Integrationsanlauf binnen zwei Jahrzehnten gegeben: die Schaffung einer Währungsunion. An den vorbereitenden Beratungen zum Maastricht-Vertrag zwischen den EU-Regierungen war die Bundesbank intensiv beteiligt. Ihr Präsident Karl Otto Pöhl war Mitglied des Delors-Ausschusses, der 1988/89 das Grundkonzept formulierte, und leitete den Ausschuss der Zentralbankgouverneure der EWG, der das Statut der Europäischen Zentralbank (EZB) entwarf. Bundesbank-Direktoriumsmitglied Hans Tietmeyer war Mitglied des Währungsausschusses der EWG, der u. a. die Eintrittskriterien in die EWU entwarf; so ging es auf eine Anregung der Bundesbank zurück, dass diese Eintrittskriterien quantitativ und damit handhabbar definiert wurden. Und Helmut Schlesinger, ab August 1991 Präsident der Bundesbank, hatte wesentlichen Anteil an der Regelung der Wechselkurskompetenz in der EWU: Die EZB erhielt die Entscheidungskompetenz zwar nicht für das Wechselkursregime, aber doch für Deviseninterventionen. Und die „allgemeinen Orientierungen“ für die Wechselkurspolitik, zu denen der Ministerrat berechtigt ist, dürfen die Sicherung der Preisstabilität nicht beeinträchtigen.

So sehr die Bundesbank ihr „Modell“ durchgesetzt sah (ohne das hätte Deutschland die Währungsunion nicht akzeptiert): Alle ihre Vorstellungen wurden nicht verwirklicht. Die frühe Festlegung auf den Starttermin für die Währungsunion (nämlich auf den 1. Januar 1999), also noch bevor Klarheit über die Erfüllung der Eintrittskriterien durch die Teilnehmerländer bestand, kam ihr nicht gelegen; als sie im März 1998 elf EWS-Ländern die Eurotauglichkeit bescheinigte, nahm sie bei der Beurteilung Belgiens und Italiens widerstrebend finanzpolitische Erwartungswerte zu Hilfe. Aber die Fixierung eines unabänderlichen Starttermins in Maastricht war wohl letztlich der Preis, den Deutschland für die Zustimmung Frankreichs zur Wiedervereinigung zahlte.

Pakt und Stabilitätskultur statt politischer Union

Auch ging die Politik nicht auf den Wunsch der Bundesbank ein, die Währungsunion allmählich durch eine politische Union zu ergänzen. Ihre diesbezügliche Kampagne führte die Bundesbank aber auch nicht weiter, nachdem 1997 der Stabilitäts- und Wachstumspakt beschlossen worden war. Der Pakt zog der jährlichen Neuverschuldung der Staaten Grenzen und flankierte so fiskalpolitisch die stabilitätsorientierte gemeinsame Geldpolitik. Damit schien er auf einem wichtigen Gebiet, dem der Finanzpolitik, weitere Schritte in Richtung auf eine politische Integration überflüssig zu machen. Hinzu kam nun die Überlegung, dass in einer politischen Union die Stabilitätsbemühungen der Geldpolitik auch leicht konterkariert werden können: Versucht nämlich die gemeinsame Wirtschafts- und Sozialpolitik, die Arbeits- und Transfereinkommen auf hohem Niveau zu harmonisieren, gefährdet sie die Preisstabilität. Nur wenn sie die Einkommen flexibel und die Arbeitskräfte mobil macht, erleichtert sie eine stabilitätsorientierte Geldpolitik. Eine solche Politik gelingt aber auch – ohne politische Union – den Einzelstaaten, wenn sie sich auf eine breite Stabilitätskultur stützen können, wie sie sich in Europa nach den negativen Erfahrungen mit der „Großen Inflation“ der 1970er und 1980er Jahre verstärkt zu entwickeln begann. Eine solche monetäre Stabilitätskultur müssen allerdings alle Mitgliedsländer der Währungsunion kontinuierlich weiter fördern und ausbauen. Dies wird für den weiteren Erfolg der EWU besonders wichtig sein.

Prof. Dr. Dieter Lindenlaub