

Das Europäische Währungssystem

KURSKORREKTUREN

5 Nachdem sich herausgestellt hatte, daß die Amerikaner mit ihrem Geld die ganze Welt
überschwemmt haben, die kapitalistischen Empfängerstaaten ihrerseits kein so dringendes
Bedürfnis mehr danach verspürten, sie daraus den Schluß zogen, den nun überflüssig werdenden
Dollar irgendwie - am besten gegen Gold - loswerden zu wollen, sich daraufhin an die US-
Regierung wandten, sie möge etwas für die Stabilität des Dollars unternehmen bzw.
Rücknahmegarantien einrichten - da gab Präsident Nixon auf seine Weise dem Drängen nach
10 und den Wechselkurs des Dollars frei: Aufhebung der Gold Dollar-Parität. Da hatten sie nun den
Salat, den sie haben wollten.

Die Europäer sahen sich zu einem eigenständigen Wechselkursverbund bewegt (mit wechselnder
Beteiligung), erst zur "Schlange im Tunnel", dann zum EWS.

15 Die Fixierung der Kurse zwischen den europäischen Währungen hatte freilich nicht eine
geschlossene "europäische Parität" zum Dollar als Ziel, sondern wollte grad umgekehrt die
fälligen *sehr unterschiedlichen* Wirkungen des "vagabundierenden", gar als "Schwemme"
auftretenden Dollars auf die einzelnen Währungen *dämpfen*. Klar, daß die damalige Abneigung
gegen die "grüne Flut" mehr Leidenschaft für die (erstarkende) DM aufbrachte als zum Beispiel
für den belgischen Franc, klar aber auch, daß gerade den favorisierten "Ersatz"währungen ihre
20 Beliebtheit gemischte Gefühle verursachte. Radikale Änderungen der Paritäten - in diesem Fall in
Folge des "Aufwertungsdrucks" - mußten nicht nur die Staatsschätze (Dollar im wesentlichen)
massiv und zunächst ersatzlos entwerten, sondern auch dem Export Schaden zufügen und das
Preisgefüge auf dem EG-Markt durcheinanderwürfeln; wobei die beiden letzten Beeinträch-
tigungen ziemlich zusammenfielen, da die europäischen Staaten den Löwenanteil ihres Exports
25 untereinander abwickel(te)n.

Es ergaben sich freilich sofort bedeutende nationale Unterschiede, konnte sich doch ein
belgischer Exporteur durchaus an der wachsenden Bedeutung der DM erfreuen, als das relative
Zurückbleiben seiner Währung ihm gerade auf dem Gemeinsamen Markt unverhoffte
Preischancen gegen bundesdeutsche Produktivität eröffnete. Andererseits schließt eine
30 aufgewertete Währung neue Türen zum Weltmarkt auf, nämlich die nun kostengünstigere Beteili-
gung an fremder Akkumulation per Kapitalexport (jahrzehntelang vom Dollar vorexerziert).
Vorausgesetzt ist dafür allerdings wiederum ein entsprechender produktiver Überschuß im Inland,
der auswärtige Anlage sucht - ansonsten gilt wieder das Umgekehrte, nämlich daß eine
abgewertete Währung ausländisches Kapital zur Anlage im Inneren verlockt. Kurzum: Vor- und
35 Nachteile aufsummiert, war der europäische Währungsverbund der Beschluß, die un-
ausweichlichen Wirkungen des damals ungeliebten, aber unverzichtbaren Weltgeldes auf die
einzelnen Währungen "abzufedern", also den "massiven Spekulationswellen" *gemeinsam* so

gegenüberzutreten, daß die neuen Paritäten sich gemächlich ergaben bzw. einigermaßen stabil blieben, so daß der überragende Vorteil des Gemeinsamen (und nach außen abgesicherten) Marktes nicht gefährdet wurde. Dieses Prinzip der organisierten "Stützungskäufe" - also die Sammlung europäischer Zentralbankkräfte für ein Vorhaben, das jeder von ihnen einzeln unmöglich gewesen wäre - verpflichtete alle darauf, Dollar gegen eigene oder befreundete Währung aufzukaufen.

Die Verwicklung liegt nun darin, daß zwar mit der "Dollarschwemme" die europäischen Währungen insgesamt einem "Aufwertungsdruck" unterlagen, daß aber wegen der *Unterschiedlichkeit* des Drucks untereinander genauso Abwertungen anstanden und die nationalen Währungen sich ebenso unterschiedlich in der internationalen Geltung etablierten. Wenn die DM gegen den Dollar *mehr* steigt als der französische Franc, dann wertet sich der FF gegen die DM ab. Beide Zentralbanken waren nun zur Rücknahme der sich zwischen ihren Währungen auftuenden Differenz verpflichtet, was der Französischen Zentralbank Herausgabe von DM gegen Francs und der Deutschen Bundesbank genau dasselbe auferlegte, bloß daß erstere Zentralbank dabei *Devisen* herausgibt, die andere hingegen *eigene Währung*.

Das zwangsläufige Resultat: Die am meisten von der Aufwertung betroffene Währung (DM) führte ihrer Zentralbank die meisten Dollars und europäischen Währungen zu bzw. häufte sie als Weltreservewährung in den Kellern aller Zentralbanken auf - die Bundesbank gibt eigene Währung ab, um den Dollar zu "verknappen" und die stark nachgefragte DM zu "vermassen" -, während die nachgeordneten Zentralbanken mit eigener Währung und DM sich der Stützungspflicht unterwarfen. Währungsmäßig verhilft das allen Beteiligten zu einem gewissen Ansehen ihrer Geldscheine in aller Welt, doch täuscht sich diese Welt nicht über die jeweilige Gewichtung und fragt jederzeit nach, wie es zum Beispiel mit der Unterstützung des französischen Francs durch seine ihn beflügelnde Partnerwährung DM steht. Auch in "guten Zeiten" sind somit die neuen währungspolitischen Abhängigkeiten, die sich da gerade einrichten, niemand ein Geheimnis, weswegen auch sorgfältig auf "Verstimmungen" zwischen den Partnern geachtet wird. Damit alle der Beistandspflicht nachkommen konnten, wurde mit dem Europäischen Währungsfonds ein spezielles Kreditsystem geschaffen: Die beteiligten Zentralbanken legten reichlich Gold- und Devisenschätze zusammen, worauf dann Kredit gezogen werden konnte. Eine "schwächere" Währung ist doppelt auf diesen Kredit angewiesen: Erstens gerät sie des öfteren in die Verlegenheit, sich vom "unteren Interventionspunkt" wegmanövrieren zu müssen, und wenn zweitens eine Beistandspflicht für sie ansteht, dann gehen ihr naturgemäß (siehe erstens) die freien Reserven ab. Die so sehr neutrale Wirtschaftsinstitution Deutsche Bundesbank wurde auf diesem Weg die Speerspitze der politischen Macht BRD, die im Gewande des Sich-Sorgens um einen verantwortlichen Umgang mit der eigenen Währung wie auch um die Stabilität des gemeinsamen Systems überhaupt vor den anderen auftrat und als größter Kreditgeber und -garant den anderen immer unverschämter ihre (wirtschafts-)politischen Absichten aufnötigte. Dabei zeternten ausgerechnet die Deutschen, die zweifelsohne am meisten von diesem System profitierten und profitieren, am lautesten über den "Verlust von Handlungsfreiheit":

5 “Schließlich konnte nicht ungesagt bleiben, daß die von der Bundesregierung getroffene
Absprache über einen europäischen Währungsverbund erhebliche Gefahren für die
Autonomie der Bundesbank heraufbeschwört, d.h. für eine Institution, die in besonderer -
und unabhängiger - Weise dazu berufen ist, über Wert und Stabilität unserer Währung zu
wachen.” (Franz Josef Strauß, 1980)

10 “Damit wird es für die Bundesbank immer schwerer, einen stabilitätsgerechten
geldpolitischen Kurs einzuhalten. Es ist nicht auszuschließen, daß der dann auftretende
Konflikt zwischen Wechselkurszielen und binnenwirtschaftlichen Zielen schon 1980 dazu
führt, daß die Länder mit relativ hohen Inflationsraten aus dem EWS ausscheiden.”
(Wirtschaftswoche, 3/80)

Daraus läßt sich lernen, daß die Verpflichtung, sich um andere Währungen kümmern zu müssen,
ihre positiven Seiten hat. Was ununterbrochen als “Scheitern” des EWS bejammert wird, nämlich
daß es sich an einem ideologisch aufgemachten Ideal der “Konvergenz der Wirtschafts- und
Geldpolitiken” nicht bewährt bzw. diese “Konvergenz” nicht herbeigeführt habe, ist verräterisch:
15 Hier wird Unterwerfung gefordert!

20 “Die Zielvorgabe beinhaltet Probleme und offengebliebene Fragen. Das EWS steckt...
lediglich den monetären Rahmen ab, innerhalb dessen sich Integrationspolitik entfalten
kann oder soll. Eine Integrationsmechanik ist nicht vorgegeben, vielmehr nur ein For-
mular, um europäische Währungsgemeinschaft zu üben. Die konkrete politische
Handhabung des Systems in den nationalen Volkswirtschaften entscheidet darüber, wie
die Weichen für den weiteren Weg gestellt werden - ob das EWS zur reinen
Währungstechnik degeneriert, oder ob es in Harmonisierungspolitik, d.h. in eine Kon-
vergenz der europäischen Entwicklungen, überleitet.” (F.W. Christians, Vorstandssprecher
der Deutschen Bank AG, 1980)

25 Die “Harmonisierung” soll ausgesprochenermaßen darin bestehen, daß alle europäischen Länder
exakt denselben Kurs wie die Bundesbank verfolgen, woraufhin dann natürlich die Nörgelei
folgen muß, daß es ja noch immer eine “konkrete politische Handhabung des Systems in den
nationalen Volkswirtschaften” gibt. Wer so auftritt, beklagt von einem ziemlich frechen
Standpunkt aus die erfolgte Einflußnahme auf fremde Wirtschafts- und Währungspolitik als noch
30 nicht ausreichend.

“Abwertungsdruck”...

Etwa zwei Wochen, bevor der Dollar gegen die DM wieder anzog, konstatierte Manfred
Lahnstein, Staatssekretär, folgenden Erfolg des EWS:

“Selbst Kritiker, die das System in einer Welt ‚floatender‘ Kurse als ‚Irrweg‘ ansahen, geben zu, daß es in den letzten 12 Monaten gut funktioniert hat. Die Kursschwankungen der Teilnehmerwährungen haben sich 1979 gegenüber dem Durchschnitt der vorangegangenen 6 Jahre um etwa zwei Drittel vermindert, und dies bei eher geringeren Interventionen an den Devisenmärkten als in den Vorjahren. *Die Bundesbank hat sogar insgesamt Devisen verkauft...* In den drei vorausgegangenen Jahren hatte sie erhebliche Liquiditätsausweitungen durch *Devisenkäufe hinnehmen müssen.*” (April 1980)

Man möchte meinen, daß heutzutage, wo doch genau umgekehrt *Devisenzufluß* gefordert ist, das EWS abgetakelt gehört. Doch nein, der *Mechanismus* funktioniert genau so weiter, und zwar angesichts eines prinzipiellen “*Abwertungsdrucks*” auf die europäischen Währungen.

Eine Abwertung hat ja ihre guten Seiten: preisliche Förderung des Warenexports und Angebot an ausländische Investoren - was beides dem *Devisenzufluß* zugutekommt. Andererseits ist auch klar, daß das internationale Vertrauen in eine abwertungsverdächtige Währung schwindet, insbesondere weitere Abwertung = Wechselkursrisiko abzusehen ist. Für die “schwächeren” Währungen ist es somit keine Frage, daß der Schutz des EWS ihnen sehr dienlich ist, wobei die erste Funktion dieses Schutzes darin besteht, überhaupt mit der Stabilisierungsgarantie durch anerkannte Währungen hausieren gehen zu können.

Die Macher des Systems genießen ihrerseits die *relative* Aufwertung als Kompensationsmaßnahme gegen schwindende Vertrauenswürdigkeit, haben aber auf die Abwertungsvorteile auf dem Gemeinsamen Markt zunächst einmal zu verzichten. Die BRD kann allerdings den Abwertungsvorteil gegenüber dem *Dollar* voll mitnehmen, was darum zählt, weil ihr die Partnerschaft in der EG dazu gelangt hat, ihre Geschäfte schon sehr umfangreich außerhalb dieses “engen Rahmens” abzuwickeln. Ihre dominierende Rolle auf dem Gemeinsamen Markt läßt sie also Zugeständnisse an den schwächeren Partner leicht verschmerzen, verschafft ihr doch gerade diese Vorherrschaft den Exportgewinn auf dem Weltmarkt und zusätzlichen Stabilisierungsgewinn für den Nationalkredit.

Kosten entstehen dabei beiden Parteien: Die “schwächeren” Währungen verschulden sich zunehmend beim Europäischen Währungsfonds und haben sich die anschließende Begutachtung, Abstimmung und Bevormundung durch ihre Partner in wirtschafts- und währungspolitischen Fragen gefallen zu lassen. Die “stärkeren” Währungen, die das Kreditsystem aufrecht erhalten, verschlechtern die *Qualität* ihrer Devisenreserven, da sie ja gezwungen sind, die wackligen Währungen zum Zwecke der Stützung hereinzunehmen. Einen Widerspruch haben beide Seiten - bei sich verschärfender Finanzlage - mit sich herumzuschleppen: daß nämlich ein nicht unbeträchtlicher Teil ihres Nationalkredits für diese Stützungs- und Stabilisierungsmaßnahmen gebunden ist, obwohl sie doch gerade jetzt jeden Pfennig dringend *gebrauchen* wollen. Deswegen ist es auch nicht verwunderlich, daß zum einen neuerdings wieder viel vom *Gold* die Rede ist - von der Reagan-Geldkommission wieder mit dem Vorschlag einer Gold-Dollar-Währung auf den Tisch gebracht -, und daß zum anderen Umschau nach “Ersatz”währungen gehalten wird: Ernsthaft ist der Gedanke aufgekommen, die *fiktive* Währung ECU (gewichteter Durchschnitt der europäischen Währungen) den internationalen Geldanlegern als die *europäische* Währung

anzubieten. Diese Idee trifft natürlich insbesondere auf den Einwand der Deutschen Bundesbank, da sie in erster Linie für diese neue "Währung" mit geradezustehen und zugleich den geringsten Bedarf daran hätte, während Länder wie Italien und Dänemark davon sehr angetan sind, stellen sie sich doch hier ein Verschwindenlassen ihrer eigenen kränklichen Währungen hinter einem soliden europäischen Gemeinschaftstaler vor, der - wenn er "angenommen" wird - ihnen bedeutend zinsgünstigere Verschuldung ermöglicht. (Ziemlich offen wird dabei auf die Gutgläubigkeit der Saudis spekuliert.)

...und "Abwertungswettlauf"

Die momentane Lösung des "Abwertungsdrucks" heißt: Die europäischen Staaten unterziehen sich einer gemeinsamen Regelung des "Abwertungswettlaufs". Die Macher des Systems setzen die Vorteile der Beibehaltung des Systems ins Verhältnis zu den "Zugeständnissen", die sie den "schwächeren" Währungen machen. Äußerlich ist das Prinzip des *gemächlichen Übergangs* zu neuen Paritäten aufrechterhalten; in Wirklichkeit findet eine rein *politische* Absprache statt, welche Freiheiten in der Ruinierung der eigenen Währungen den beteiligten Staaten zugestanden werden können und müssen. Nicht länger findet ein möglichst zähes Festhalten an fixen Wechselkursen innerhalb der EG statt, sondern laufend wenden sich einzelne an die Gemeinschaftsstelle mit der Bitte, ihre eigene Währung abwerten zu dürfen bei *gleichzeitiger* Stabilitätsgarantie des Systems. Die Macher entscheiden darüber, was ihnen das System als ganzes (noch) wert ist, gegenüber den Vorteilen (= eigenen Nachteilen), die den kleineren Staaten eingeräumt werden: Gerade am Beispiel Frankreichs läßt sich genau studieren, daß es sehr darauf ankommt, ob man durch internationalen Druck abgewertet wird - seine Währung also nicht "verteidigen" kann - oder ob man aus eigenem Entschluß eine Abwertung beschließt zu einem Zeitpunkt, wo es einem für die eigene Wirtschaft und Staatskasse am günstigsten erscheint. So ist einerseits jedermann klar, daß der Franc herunter gehört, andererseits weigert sich die französische Regierung entschieden, diesen Schritt durchzuführen und fordert energisch den Beistand der Deutschen Bundesbank ein. Wetten, daß, kaum daß die Spekulation gegen den Franc zurückgegangen ist, der Franc sofort abgewertet wird? Die Frage ist bloß, ob die französische Regierung über das Deklamatorische hinaus genügend Widerstandskraft aufbringt, die Spekulation zum Erlahmen zu bringen - was so ziemlich dasselbe ist wie die Frage, ob der energisch eingeforderte Beistand der Deutschen Bundesbank von dieser auch energisch geleistet wird. So vorbehaltlos wird sich die Deutsche Bundesbank den französischen Versuch, die Solidität der DM für eine nationale Konterattacke gegen die Wucht des deutschen Kapitals zu bemühen, freilich nicht gefallen lassen. Da hat sie schon einige Gegenerpressungen auf Lager.

35

"Die EWS-Hilfe für den Franc"

std. BRÜSSEL, 25. März. Zu dem vom französischen Wirtschafts- und Finanzministerium angekündigten Rückgriff auf die Beistandsmöglichkeiten des Europäischen Währungssystems (EWS) zur Verteidigung des Franc wird in Brüssel auf die bestehenden Unterstützungsinstrumente verwiesen. Das System sieht sehr kurzfristige Finanzierungen zwischen den Zentralbanken in unbegrenzter Höhe vor. In der zweiten Stufe kann Frankreich für drei Monate mit einer Verlängerungsmöglichkeit um weitere drei Monate aufgrund seiner Quote 3,48 Milliarden Ecu (1 Ecu = 2,41 DM) erhalten. Die mittelfristige Kreditmöglichkeit für die Zeit von zwei bis fünf Jahre reicht für Frankreich bis zu sieben Milliarden Ecu. Der Kreditmechanismus des EWS enthält insgesamt 25 Milliarden Ecu an effektiv verfügbaren Mitteln, davon 14 Milliarden Ecu für den kurzfristigen Währungsbeistand und elf Milliarden Ecu für den mittelfristigen finanziellen Beistand.” (FAZ)

“Vorteile sieht die Kommission in der Größe des kontinentalen Marktes, in dem Multiplikatoreffekt gleichgerichteter Politik für Wirtschaft und Währung und in dem Ehrgeiz, eine Zone der Stabilität zu schaffen. In diesem Zusammenhang wiederholt die Kommission ihre Vorschläge für den Ausbau des Europäischen Währungssystems, die auf starke deutsche Bedenken gestoßen sind. Sie richten sich besonders gegen den ECU (European Currency Unit) als Reserveinstrument. An die Adresse der Bundesrepublik richtet sich auch die Forderung, Gemeinschaftsmittel zur Investitionsförderung zu mobilisieren. Damit ist die Ausweitung der Anleihetätigkeit der EG auf 3 Milliarden ECU (1 ECU gleich 2,41 DM) gemeint. Die Bundesregierung macht hier ihre Zustimmung von der Einigung, über die englischen Beitragszahlungen und die Reform der EG-Agrarpolitik abhängig.” (FAZ)