Zeitschrift für Wirtschafts- u. Sozialwissenschaften (ZWS) 119 (1999), S. 313 – 319
Duncker & Humblot, Berlin

Buchbesprechungen

Welfens, Paul J.J. (Hrsg.): European Monetary Union. Transition, International Impact and Policy Options. Springer Verlag, Heidelberg 1997, 467 Seiten.

Das Buch trägt die während einer von Paul Welfens in Potsdam organisierten Konferenz im Jahre 1996 vorgelegten und diskutierten Beiträge über die *Europäische Währungsunion EWU* zusammen. Das Thema war und ist hoch aktuell, doch ist bei einer Zeitspanne von 2 bis 3 Jahren bis heute mancher Beitrag bereits veraltet. Andere – mehr theoretisch ausgerichtete – Abhandlungen behalten dagegen ihren Aussagegehalt.

Die Konferenzbeiträge sind 3 Hauptabschnitten und 2 kurzen Diskussionsrunden (panels) zugeordnet. Bei den sehr heterogenen Abhandlungen ist die Zuordnung der Beiträge zu den einzelnen Hauptabschnitten bzw. panels nicht immer zwingend; aber darauf kommt es auch gar nicht an, zumal alle Beiträge nacheinander numeriert wurden.

A.

Die erste Abhandlung über die „EWU und die langfristigen Zinssätze in Deutschland" von *Jeromin Zettelmeyer* geht der Frage nach, ob der erwartete Übergang der geldpolitischen Autorität zur *Europäischen Zentralbank EZB* gegenwärtig die langfristigen Zinssätze in Deutschland auf einem höheren Niveau verharren läßt als es sonst der Fall gewesen wäre. Seit Mitte der 70er Jahre sind die langfristigen Zinssätze in Deutschland höher als in den USA, anders als die kurzfristigen Sätze. Ein Grund dafür könnte mangelndes Vertrauen in die Anti-Inflationspolitik der künftigen *EZB* sein.

Zettelmeyer korreliert in einem ökonometrischen Test 44 politische Tagesereignisse mit der Bewegung der langfristigen Zinssätze in Deutschland und, während derselben Tage, mit denen in Frankreich, Belgien, Italien, Spanien. Da die deutsche Reaktion jeweils in dieselbe Richtung wie die im Ausland tendierte, verwarf der Autor die zunächst aufgestellte Hypothese: die langfristigen deutschen Zinssätze seien also nicht von Erwartungen über die Geldpolitik der künftigen *EZB* beeinflußt.

Jens Weidmann widerspricht in seinem Korreferat der im Modell implizierten These mangelnder Orientierung der *EZB* an der Preisniveaustabilität. Wenn nämlich potentielle Kandidaten der *EWU* Anstrengungen unternähmen, um die Maastricht-Kriterien zu erfüllen, desto wahrscheinlich wird die *EWU* und desto geringer wird gleichzeitig die Inflationsrate in der *EWU* sein.

B.

Der zweite Beitrag von *Paul Bergin* und *Mathias Moersch* über die „EWU und die Outsiders: Fixe versus flexible Wechselkurse" untersucht die Frage nach dem adäquaten Wechselkurssystem zwischen der *EWU* (Kernländer) und denjenigen Mit-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gliedsländern der *Europäischen Union EU,* die zunächst nicht Mitglieder der *EWU* sein werden (Peripherie-Länder). Im Ergebnis sprechen sich die Autoren für flexible Wechselkurse zwischen den Kern- und den Peripherie-Ländern aus.

Diese Empfehlung beruht auf 3 Beobachtungen: (1.) flexible Wechselkurse brauchen nicht notwendig den einheitlichen Gütermarkt der EU zu beeinflussen; (2.) es gab in den 90er Jahren strategische Abwertungen, die zu verfehlten Wechselkurs-Wirkungen führten; (3.) fixierte Wechselkurse sind kein Vertrauensanker, der die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik unterstützt. Und schließlich: Eine erfolglose Verteidigung fixer Wechselkurse könnte die *EWU* untermimeren.

In seinem Korreferat weist *W. Max Corden* auf weitere Einflüsse hin: Fixe Wechselkurse könnten Protektionismus fördern. Seine Schlußfolgerung: Feste, aber sprunghaft anpassungsfähige Wechselkurse legten wahrscheinlich den stärksten Druck auf den freien Handel in Europa.

C.

Im dritten Beitrag von *Philipp Hartmann* über „Vehicle-Währungen vor und nach Einführung der EWU: Von Dollar/DM zu Dollar/EURO?" wird der Frage nach der künftigen währungspolitischen Rolle des EURO nachgegangen. Gegenwärtig ist der US-$ wichtigste Vehicle-Währung der Welt, die es gestattet, weniger umfangreich genutzte Kurse – z.B. Can-$/Schweizer Franken – über die US-$-Notierung der einzelnen Währungen zu ermitteln. Die meisten europäuschen Wechselkurse werden gegenwärtig noch über die Vehicle-Währung DM ermittelt.

Da bilaterale EURO-Umsätze später umfangreicher als bilaterale DM-Umsätze heute sein werden, könnte der EURO auch außerhalb Europas als Vehicle-Währung fungieren. Es ist aber eher unwahrscheinlich, daß der EURO die Funktion des US-$ übernehmen kann.

Emil-Maria Claassen fragt in seinem Korreferat, warum überhaupt eine zweite Vehicle-Währung verwendet wird. Antwort: Die Wahl einer zweiten Vehicle-Währung ist von der Volatilität der Wechselkurse abhängig. In den 80er Jahren gab es in Europa einen Währungsblock, innerhalb dessen die Währungen – mehr oder weniger angepaßt an die DM – relativ stabil waren; die DM war damit automatisch Vehicle-Währung.

D.

Im 4. Beitrag fragen *Maria Demertzis, Andrew Hughes Hallet* und *Ole Rummel* „Macht ein Kern-Peripherie-Regime Europa zu einem optimalen Währungsgebiet?"

Das Argument eines „Europas der zwei Geschwindigkeiten" bedeutet, daß eine bestimmte Zahl an Ländern bereits genügend Konvergenz erreicht hat, um von einer Einheitswährung zu profitieren. Die periphere Gruppe ist dazu nicht in der Lage (oder unwillig), bis zum Beginn der EWU genügende Konvergenz zu erreichen. Die Autoren versuchen, ein Modell zu entwickeln, um die erforderlichen Bedingungen in testbare Hypothesen zu transformieren. Die Analyse der Autoren basiert auf einem Modell von *Bayoumi.* Der ökonometrische Test ergibt, daß eine Kern-Währungsunion – mit einer Politik am deutsch-französischen Durchschnitt ausgerichtet – eine ausreichende Erfolgschance hat.

Dies Ergebnis braucht nun wirklich keinen ökonometrischen Test! Dies gilt auch für die Schlußfolgerung, daß auch der realen Seite der Kern-Währungsunion

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

– Wachstum und Beschäftigung – Aufmerksamkeit geschenkt werden müsse. Zwiespältiger ist die Aussage der Analyse, daß Österreich und die Niederlande Kompensationstransfers der Kern-Währungsunion benötigten. Stimmt nun die Realität oder das Modell?

Das Korreferat von *Hans G. Monissen* ist eigentlich ein Koreferat; es geht nicht auf das vorangegangene Referat ein, sondern stellt ein eigenes mikroökonomisches Modell mit einem spieltheoretischen - eigentlich: preistheoretischen - Ansatz vor, mit der Schlußfolgerung: Ein Pareto-optimales Gleichgewicht ergibt sich nur dann, wenn alle Akteure von strategischem Verhalten absehen. Aber auch zu dieser Aussage brauchte es keines Modells.

E.

Der 5. Beitrag von *Lukas Menkhoff* untersucht die „Wettbewerbsneutralität der geldpolitischen Instrumente in der EWU". Idealerweise sollte ein „schlankes" Konzept verfolgt werden: Offenmarktpolitik, einige lending facilities (Diskontpapiere, Wertpapiere höchster Bonität) und keine Mindestreserven. Ein konservatives Konzept wäre ähnlich dem der Deutschen Bundesbank konzipiert.

Gegenwärtig ist die Geldpolitik in Europa sehr unterschiedlich konzipiert; das britische Konzept sei Markt-orientiert, das deutsche Banken-orientiert. Die *EZB* hat allerdings kein Mandat, die Bankenstruktur zu beeinflussen. Geldpolitik muß neutral sein.

Gegenwärtig nehmen in Deutschland 2000 Banken Diskontkredite bei der Zentralbank in Anspruch, nur 300 bis 700 Banken sind an Tender-Auktionen beteiligt. Kleinere Banken sind von Offenmarkt-Operationen abgeschottet. Dies wird in der *EWU* nicht anders sein.

Als pragmatischen Ansatz erwartet der Autor neben der Offenmarktpolitik und lending facilities auch Mindestreservesätze auf niedrigem Niveau.

In seinem Korreferat führt *Heinz Hermann* die geringere Präsenz kleinerer Banken bei Tender-Auktionen nicht so sehr auf den relativen Umsatz der Banken, sondern mehr auf die Management-Kapazität unterschiedlich großer Banken wrück. Sehr wichtig ist auch sein Hinweis auf die Bedeutung der Bankenstruktur für den monetären Transmissionsprozeß.

F.

Geradezu vorbildlich präsentiert *Daniel Gros* im 6. Beitrag über die „Sich-selbsterfüllende öffentliche Schuldenkrise" eine theoretisch-empirische Analyse wirtschaftspolitischer Fragestellungen.

Er zeigt dies an Hand eines bi-polaren Gleichgewichts für die öffentliche Verschuldung: Unter bestimmten Bedingungen können hochverschuldete Länder in eine Glaubwürdigkeitsfalle (credibility trap) geraten.

(1) Wenn eine Regierung von den Finanzmärkten als unglaubwürdig eingestuft wird, hat sie eine Risikoprämie auf den üblichen Zinssatz zu zahlen. Sofern die Inflation gering gehalten werden kann, steigt die Tilgung, und dies macht es wahrscheinlicher, daß die Regierung den realen Wert ihrer Schulden eher durch Inflation zu reduzieren beabsichtigt. Ein weiteres Ansteigen der Risikoprämie kann zu einer Zinssteigerungs-Spirale führen.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

(2) Diese Schuldenfalle ist jedoch nicht das einzige Gleichgewicht. Dasselbe Land könnte auch niedrigere Zinsen aufweisen, wenn es nach höherer Glaubwürdigkeit strebt.

Beispiel: Italiens hohes Zinssniveau verschärfte dessen Schuldenproblem, während dies für Belgien mit ähnlich hoher Verschuldung nicht gilt. Eine Stabilisierungspolitik ist immer dann nicht wirksam, wenn sie ex ante unglaubwürdig ist. Als Ausweg schlägt Gros eine Laufzeitverlängerung der öffentlichen Verschuldung oder dessen Indexierung vor.

Italien z.B. könnte bei seiner Schuldentilgung 7 % des BIP sparen, wenn es ein deutsches Zinsniveau hätte. Für Belgien wäre der Gewinn wesentlich niedriger, weil das Zinsdifferential zu deutschen Zinssätzen weitaus enger ist.

In seinem gleichfalls hochrangigen Korreferat verweist *Helmut Wagner* auch auf andere Ziele der Wirtschaftspolitik. Sollte ein Land glaubwürdig Preisniveaustabilität anstreben, könnte es in ein Beschäftigungsproblem geraten. Der Präsentation Gros' mangele es daher an mikroökonmischer Fundierung.

G.

Im 7. Beitrag untersucht *Richard Jackman* den „EU Arbeitsmarkt innerhalb und außerhalb der Währungsunion". Er geht dabei von der Erfahrung der letzten 30 Jahre aus, nach der eine Abwertung keine Wettbewerbsvorteile, allenfalls Preisniveausteigerungen nach sich zieht.

Innerhalb der *EWU* werde Lohnvergleich leichter werden. Arbeitskräfte vergleichen ihren Lohn eher mit anderen Arbeitern als daß sie ihn den Güterpreisen gegenüberstellen. Lohnvergleiche zu ausländischen Kollegen werden gegenwärtig noch durch Wechselkurse "vernebelt", eine Einheitswährung schaffe Transparenz. Dabei würden aber selbst bei einer totalen Harmonisierung der Arbeitskosten unterschiedliche Produktivitäten erhalten bleiben.

Der Autor empfiehlt daher eine Flexibilität des EURO gegenüber den Währungen der Peripherie-Länder. Er präferiert eine Zinsregel der Geldpolitik gegenüber einer Steuerung der Geldmenge, da diese wegen nomineller Rigiditäten nur die Struktur von der realen Sphäre der Wirtschaft verzerre.

In seinem Korreferat bringt *Michael C. Burda* einige anschauliche Beispiele für die Erklärung von Preisflexibilitäten. Auch für ihn kann eine geldpolitische Bindung an die Zinsrate einer Ausrichtung an einem fixierten Geldangebot oder an einem fixierten nominellen Wechselkurs überlegen sein.

H.

Der 8. Beitrag von *Paul J. Welfens* und *Andre Jungmittag* über die „Wirtschaftspolitik der EWU und die Stabilisierungspolitik" geht auf Vorteile und Risiken der Währungsunion ein, die insbesondere von der Zahl der Teilnehmerländer abhängen.

In einem erweiterten EURO-Gebiet bestehe eher die Möglichkeit für eine stabile Geldpolitik, weil die gesamte EU-Geldnachfrage stabiler als jede einzelne nationale Geldnachfrage sein wird. Eine ökonometrische Analyse der beiden Autoren ergab einen strikt negativen Einfluß des Geldangebots auf das Investitionsvolumen in allen untersuchten EU-Mitgliedsländern. Eine größere Stabilität der Geldpolitik inner-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

halb der *EWU* sollte daher das Wachstum von Beschäftigung und Investitionen stimulieren.

Auf der anderen Seite werden effiziente wirtschaftspolitische Entscheidungen eher bei kleinerer Mitgliederzahl zu erwarten sein, weil deren Interdependenz höher ist. Die EU-Fiskalpolitik wird eher diskretionär sein, weil die Regierungen ihre geldpolitische Hoheit verlieren; es werde eine höhere staatliche Verschuldung zu erwarten sein. Der EU-Arbeitsmarkt sollte stärker flexibilisiert werden.

Willem Molle hebt in seinem Korreferat insbesondere den ökonometrischen Teil hervor und kritisiert den zweiten Teil des Referats als thematisch zu weit gesteckt. Er verweist darauf, daß der EU-Integrationsprozeß in erster Linie durch den Willen der Politiker vorangetrieben wurde als durch ökonomische Zwänge. Bei den fiskalpolitischen Überlegungen geht Molle weiter als die Referenten: Er plädiert sowohl für einen Strukturfonds als auch für einen Sozialfonds in der *EWU*.

Das Buch beschließen zwei Diskussionsrunden (panels) mit Kurzbeiträgen von Praktikern europäischer Institutionen:

Stefan Collignon plädiert zur Sicherstellung der budgetären Disziplin in den Mitgliedsländern der *EWU* für eine Regel, nach der die *EZB* die Akzeptanz von Regierungspapieren einschränken oder gar aufheben könnte.

Robert Raymond verweist darauf, daß die *EWU* die DM nicht verdränge, sondern ihre Verwendung unter neuem Namen regional erweitert.

Michele Schmiegelof sieht den Vertrag von Maastricht insbesondere durch die Deutsche Bundesbank inspiriert, was Skepsis bei angelsächsischen Ökonomen (post-) keynesianischer Provenience hervorrufe. Die steigende öffentliche Verschuldung seit den 70er Jahren nahm den Keynesianern ihr einziges Instrument zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, nämlich fiskalische Instrumente. Um Deflation durch Verschuldung zu dämpfen, sollten Monetaristen den Einsatz der geldpolitischen Instrumente zu Gunsten postkeynesianischer Vorstellungen hintanstellen.

Dieses Votum fordert also einen politischen Kompromiß zwischen theoretischen Wissenschaftsansätzen!?

Hans Jäckel hält die Einhaltung der Maastricht-Kriterien für unrealistisch.

Heinrich Matthes sieht die Globalisierung der Gütermärkte mit einer Globalisierung der Finanzmärkte einhergehen. Die Kontrolle einer nationalen Währung sei daher illusorisch. Seine Forderung: Ein Markt – eine Währung!

Jürgen Pfister sieht einen verstärkten Druck nach Lohnangleichung in der *EWU*, auch den zu einer Konvergenz ärmerer und reicherer Länder. Die Steuerlast in Deutschland wird dadurch zunehmen.

Christa Randzio-Plath fordert für die EWU einen Beschäftigungspakt, um glaubwürdig zu sein.

Bei 8 längeren Beiträgen und 7 kurzen *statements* fällt eine Gesamtwürdigung schwer. Drei Jahre nach Erscheinen des Buches sind manche Hypothesen der Autoren im Hinblick auf die Gründung der *EWU* bereits von den Fakten überholt worden. Einige Darstellungen sind Allgemeingut bei monetären Ökonomen, dennoch lassen sich auch originelle Beiträge – natürlich häufiger in Abschnitten von Einzelbeiträ-gen – finden. Eine Lektüre des Buches ist daher auch heute noch nicht wertlos, sondern insgesamt nützlich.

Manfred Borchert, Münster

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Diehl, Markus und Schneickert, Rainer: Wechselkurspolitik im Aufholprozeß (Erfahrungen lateinamerikanischer und asiatischer Länder). Kieler Studien Bd. 286 (hrsg. von Horst Siebert), J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen 1997, IV, 158 S.

Die aktuellen Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten und die Währungskrisen vieler ostasiatischer Länder haben die Fragen der Wechselkurs- und Währungsgestaltung wieder einmal auf die Agenda der internationalen Politik gespült. Bevor man sich jedoch von den aktuellen Aufgeregtheiten gefangen nehmen, den Blickwinkel verschieben oder gar das Urteilsvermögen beeinflussen läßt, ist es immer gut, sich der grundlegenden und langfristigen ökonomischen Zusammenhänge anhand des empirischen Materials zu vergewissern. Dazu ist die vorliegende Arbeit aus dem Kieler Institut gut geeignet. Sie untersucht und dokumentiert nämlich, mit welcher währungspolitischen Vorgehensweise und mit welchem Erfolg eine Vielzahl von Ländern nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems der grundsätzlich weltweit festen Wechselkurse ihre wirtschaftliche Entwicklung gestaltet und beeinflußt haben.

Deswegen konzentrieren sich die Verfasser nach einem kurzen einleitenden theoretischen Kapitel zu grundsätzlichen Fragen der Wechselkursgestaltung und einem knappen abschließenden Teil mit möglichen wirtschaftspolitischen Schlußfolgerungen im zentralen Kapitel ihrer Untersuchungen auf eine systematische Untersuchung der Wechelkurs- und Währungspolitik in 12 Ländern Lateinamerikas, Europas und Ostasiens. Die betrachteten Zeitabschnitte sind dabei unterschiedlich lang, sie werden von der individuellen Währungsgeschichte eines jeden Landes bestimmt und umfassen in einzelnen Fällen den Zeitraum ab Anfang der 70er Jahre (Chile, Argentinien) oder nur die letzten 5 bis 6 Jahre seit Beginn des Transformationsprozesses (osteuropäische Länder). So gesehen entsteht ein höchst informatives und empirisch gut unterfüttertes Bild von den durchaus heterogenen währungspolitischen Ansätzen und Experimenten in dieser Welt und den – wie kaum anders zu erwarten – unterschiedlichen Erfolgen der währungspolitischen Vorgehensweise in eher vergleichbaren (oder aber auch bei nicht ganz so ähnlichen) Ausgangsbedingungen. Die Vorzüge dieser Arbeit, für eine globale und vergleichende Sichtweise schwerpunktmäßig den Blick zu öffnen, müssen natürlich mit einigen Nachteilen erkauft werden. Auf nur 80 Seiten, die das zentrale Kapitel umfaßt, ist es eben nicht möglich, die Wechselkurs- und Währungspolitik von einem Dutzend Länder über einen doch langen Zeitraum in all ihren wesentlichen Punkten, ganz zu schweigen von vielen interessanten Facetten, umfassend und in die Tiefe gehend darzustellen und zu analysieren. Die Beschreibung und Bewertung der Währungspolitik in einzelnen Ländern muß daher zwangsläufig eher kurz ausfallen (für Malaysia stehen 3 Seiten, für Vietnam gar nur 2 Seiten zu Verfügung).

Die Arbeit richtet sich daher vornehmlich an Leser, die einen weltweit geschärften Blick für währungs- und wechselkurspolitische Vorgehensweisen und Probleme gewinnen wollen, nicht so sehr an solche, die an der detaillierten Aufbereitung der Währungspolitik in einem speziellen Land der in dieser Arbeit vorgestellten 12 (in alphabetischer Reihenfolge: Argentinien, Chile, Estland, Hong Kong, Malaysia, Mexiko, Polen, Rußland, Spanien, Taiwan, Ukraine und Vietnam) Länder interessiert sind. Für erstere stellt das Buch allerdings eine Fundgrube dar, insbesondere angesichts des gut aufbereiteten empirischen Materials. Empfehlenswert ist dieses Buch auch zweifellos für die zunehmende Anzahl der Studierenden in einem Bereich der Regionalwissenschaften (Osteuropa, Ostasien, Lateinamerika). Die Lektüre hilft beim Verstehen wesentlicher regionalwirtschaftlicher Zusammenhänge und schärft den Blick für das Erkennen der Gründe für gegebenenfalls zu beobachtende regional divergierende Entwicklungen.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Verdienstvoll ist letztlich die im Anhang abgedruckte Analyse des Konzeptes des realen Wechselkurses, eines Konzeptes, das in den neueren Modellen der monetären Außenwirtschaftstheorie eine zentrale Rolle einnimmt und als ziemlich einfach und klar erscheint, das aber bei seiner empirischen Erfassung und Messung viel komplizierter und weniger eindeutig ist, was natürlich die Qualität als Diagnoseinstrumentes und als Indikator für wirtschaftspolitische Beurteilungen mindert. Diese beileibe nicht neue Erkenntnis wieder einmal vergleichend empirisch belegt zu bekommen, sollte davor warnen, den realen Wechselkurs in empirischen und wirtschaftspolitischen Analysen allzu unreflektiert, unkritisch und unkommentiert zu verwenden.

Manfred Feldsieper, Köln

DOI https://doi.org/10.3790/schm.119.2.313 | Generated on 2025-07-25 05:25:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/