Europäische Währungsunion? Zur Diskussion um optimale Währungsräume[1]

Teil 2: Inflationsrate, sozioökonomische Präferenzen und Institutionen

Thomas Zotter

1. Einleitung

Im ersten Teil des Beitrages wurden in erster Linie die frühen Beiträge zur Theorie der optimalen Währungsräume diskutiert. Diese sind zu einer Zeit entstanden, als es im Bretton-Woods-System zu zunehmenden Spannungen kam. Daher waren sie von der Frage geprägt, wie ein Land die Ziele Vollbeschäftigung, externe und interne Stabilität optimal durch die Wahl des Wechselkursregimes verwirklichen kann oder, anders ausgedrückt, gegen Schocks isolieren kann. Die drei wesentlichsten, heute noch auf die Diskussion einwirkenden Ansätze (Faktormobilität, Offenheitsgrad und Produktdiversifikation) waren vor allem dadurch gekennzeichnet, daß sie versuchten, ein Kriterium zu isolieren, anhand dessen die Wahl für ein Wechselkursregime oder eine Währungsunion getroffen werden kann.

Allen drei Ansätzen zur Währungsgebietsdiskussion ist weiters die Art (nicht der Ursprung) der Schocks gemein, nämlich mikroökonomische Schocks, die sich auf die Angebots- und Nachfragefunktion einzelner Sektoren auswirken.

Laufen die „Störungen" jedoch ihrer Entwicklung und Entstehung nach nicht wie Schocks ab, sondern sind sie Ausdruck sozioökonomischer Präferenzen, werden sich fixe Wechselkurse viel schmerzlicher auf z. B. ein expansiver orientiertes Land mit Leistungsbilanzproblemen auswirken. Gerade die Erfahrungen des EWS gaben daher Anlaß, die „Theorie" optimaler Währungsräume, die in eine Sackgasse geraten zu sein schien, anzureichern und so zu einem umfassenderen Bild zu kommen.

Dabei wird es nicht darum gehen können, zu einem neuen *„single criterion"*-Ansatz zu kommen, der die früheren Beiträge ersetzen soll, sondern vielmehr darum, sie als wichtige und fruchtbare Ansätze eines allgemeineren Ansatzes zu würdigen.

2. Sozioökonomische Präferenzen und Abstimmungsprobleme

Wenngleich das Konzept der Phillipskurve und mit ihm der Glaube an wirtschaftspolitisches *„fine-tuning"* heute als umstritten erscheint, beziehen sich die Einwände doch vor allem auf die lange Frist, und die gänzlich vertikale Phillipskurve wurde ihrerseits wieder relativiert. Von seiten der Theorie waren es zunächst die Arbeiten von Friedman und Phelps, die durch das Argument der Lohnverhandlung auf Basis realer Variablen die langfristige Existenz des *trade-offs* in Frage stellten (abhängig von der Dauer der Verträge und Informationskosten ließ dieses Konzept durchaus noch konvexe Verläufe in der kurzen Frist zu). Lucas hingegen versuchte über das Ignorieren von Informationskosten, die Annahme perfekt flexibler Preise und Löhne sowie perfekter Antizipation die Wirkungslosigkeit auf reale Variablen nachzuweisen. Bestärkt wurden diese Modelle von der Empirie durch das Auftreten von Stagflationserscheinungen Mitte der siebziger Jahre, wenngleich sich diese Erscheinungen auch über die *cost-push*-Inflation mittels weniger restriktiver Annahmen erklären ließen.

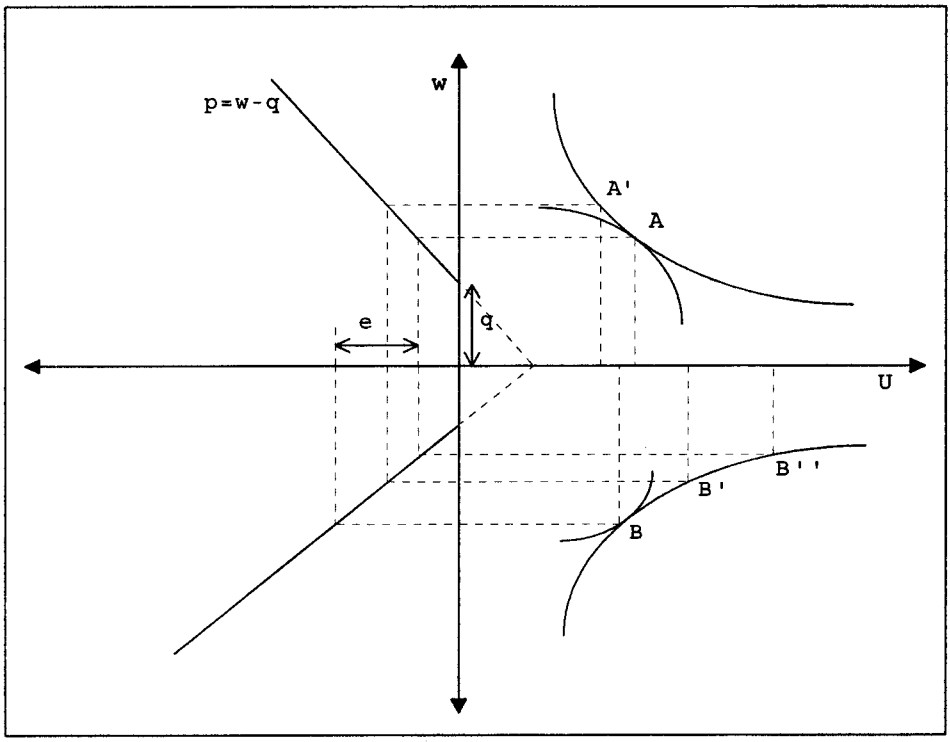
Doch selbst wenn man die langfristige Vertikalität der Phillipskurve als plausibel akzeptiert, kann sich keine Währungsunion des Abstimmungsproblems bei der Festlegung der Position auf eine kurzfristige Phillipskurve entziehen. Dies bezieht sich zwar ebenso wie die ersten drei Ansätze in erster Linie auf Schocks, doch gibt es einen dem Wesen nach doch entscheidenden Unterschied zu den obengenannten Ansätzen. Geht es in diesen vor allen um ökonomische (mechanische) Anpassungsprozesse, spiegeln sich im Abstimmungsproblem politische und gesellschaftliche Prozesse mit Rückwirkung auf die ökonomische Anpassung wider, die sich als weitaus persistenter erweisen können.

Das in die Literatur als Nordhaus-Problem eingegangene Konzept der Stimmenmaximierung über eine gesellschaftlich akzeptierte Position auf der Phillipskurve (gekennzeichnet durch die Inflationsrate p_i und die Arbeitslosenrate U_i) stellt Sell (2) in den Mittelpunkt seiner Betrachtungen. In einem Zweiländermodell befinden sich die Nordhaus-Optima jeweils am Tangentialpunkt der konkaven Isostimmenkurve und der konvexen Phillipskurve. In Abhängigkeit von den Lohnsteigerungsraten (w_i) bilden sich die nationalen Inflationsraten (p_i), die solange nicht steigen, als die Lohnsteigerungsraten lediglich die Produktivitätssteigerung (q_i) kompensieren ($p_i = w_i - q_i$). Die Lage der jeweiligen Optima (A, B) ist nun geprägt durch 1. die Isostimmenkurven, 2. die Lage und Neigung der Phillipskurven und 3. die Produktivitätsentwicklung, wobei 2. ganz wesentlich vom Lohnverhandlungssystem abhängt (siehe unten). Je flexibler das System auf makroökonomischer Ebene, desto steiler wird die kurzfristige Phillipskurve verlaufen, desto näher wird das kurzfristige am langfristigen Gleichgewicht liegen und desto geringer werden die Kosten auf seiten der Beschäftigung zur allfälligen Reduktion der Inflation ausfallen.

Vor dem Eintritt in die Währungsunion sind die beiden Ökonomien über den Wechselkurs E miteinander verbunden, der es den Ländern erlaubt, ihre präferierte Inflationsrate autonom zu bestimmen (der Wechselkurs sei also durch die relative Kaufkraftparitäten bestimmt). Bei Etablierung der Währungsunion wird die Wechselkursänderung e = 0, so daß in der Union nur mehr eine einheitliche Inflationsrate existieren kann.

Die Festlegung der gemeinsamen Inflationsraten kann nunmehr entweder auf symmetrische Weise (Kombination A', B') – etwa auf Verhandlungsebene oder in supranationalen, gemeinsamen Institutionen – erfolgen oder aber auf Druck des „nominalen Ankers" (A, B") (3). In beiden Fällen ergeben sich die oben besprochenen Probleme des asymmetrischen Schocks mit den bekannten Konsequenzen bei unterschiedlichen Voraussetzungen (siehe Kapitel 2.1), wobei sich die Schocks in den beiden Systemen doch recht unterschiedlich – vor allem auf der Beschäftigungsseite – auswirken.

Abbildung 1:
Abstimmungsprobleme bei einer Währungsunion



Darstellung in Anlehnung an: Sell (1993)

Im Falle des „nominalen Ankersystems" oder Hegemonialsystems – ein Hegemonialsystem ist gekennzeichnet durch das hegemoniale Ankerland und das Peripherieland, also die restlichen Länder, die ihren Wechselkurs an den Anker binden –, wie das EWS es darstellt, ergibt sich neben den höheren Kosten für das Peripherieland B (siehe A, B") zusätzlich die Gefahr der Verstärkung regionaler Konjunkturzyklen (4). Verschlechtern sich die *terms-of-trade* für die periphere Region, sollte die regionale Geldpolitik eigentlich einen Expansionspfad fahren, die Teilnahme an der Währungsunion erlaubt dies aber nicht. Zusätzlich fällt durch den Rückgang der Einkommen die Geldnachfrage, mit ihr der Zins, was zu Kapitalexporten ins Hegemonialland führen wird. Dieses (zu keiner Expansion des Geldangebotes bereit, vgl. auch Fußnote 5 in Mundell [1961]) wird den Zustrom neutralisieren und die Zinsen daher unverändert lassen. In der Folge reduziert sich das Geldangebot in der peripheren Region und verschärft derart den konjunkturellen Einbruch. Die Ähnlichkeit mit der Analyse Mundells und den Voraussetzungen, die McKinnon und Kenen für eine Währungsunion anführen, kommt nicht von ungefähr und könnte allgemein unter dem Problem des asymmetrischen Schocks (auf der Kostenseite) subsumiert werden, diesmal entspringt jedoch die Asymmetrie dem System selbst.

2.1 Glaubwürdigkeit und Kosten der Disinflation

Daß die Kosten und Übergangsprobleme einer Währungsunion nicht nur ökonomischer Natur sind, sondern auch gesellschaftlich geprägt und beeinflußbar sind, sollte das vorangegangene Kapitel angedeutet haben und soll auch in den folgenden Zeilen problematisiert werden, in denen Institutionen, die insbesondere den Arbeitsmarkt berühren, auf ihre mögliche Wirkung auf derartige Übergangsprobleme und asymmetrische Schocks diskutiert werden.

Bevor wir aber näher darauf eingehen, sollte die gemeinsame Inflationsrate als Anpassungsproblem noch einmal grundsätzlich andiskutiert werden. Stimmt man der langfristigen Vertikalität der Phillipskurve zu (siehe oben), kann es auf lange Frist – aus Gründen der Informations- und Allokationseffizienz – nur wünschenswert sein, eine vergleichsweise niedrige Inflationsrate zu erreichen.

Die beschriebenen Abstimmungsprobleme legen prima facie den Schluß nahe, daß, wie es auch etwa Flemming (5) zeigte, ähnliche Inflationsraten eine Bedingung für das Eingehen einer Währungsunion darstellen, und unter anderem auch aus diesem Grunde in den Konvergenzkriterien von Maastricht ihren Niederschlag gefunden haben.

Neuere Beiträge hingegen, die insbesondere das Problem der Zeitinkonsistenz und der Glaubwürdigkeit der Geldpolitik aufgreifen, drehen dieses Argument um und machen die gemeinsame Inflationsrate nicht zur Bedingung, sondern zum angestrebten Ergebnis einer Währungsunion (6). Von der Glaubwürdigkeit einer Währungsbehörde hängt es

(neben anderen Parametern) nämlich entscheidend ab, wie hoch die Kosten der Disinflation in einer Ökonomie liegen.

Definiert man etwa die Glaubwürdigkeit einer Währungsbehörde als möglichst geringe Wahrscheinlichkeit für die Lohnverhandler, die über reale Löhne verhandeln, von ihrer Währungsbehörde durch nicht antizipierte Inflation via Geldmengenexpansion überrascht zu werden, so wird dies die Neigung der (kurzfristigen) Phillipskurve und mit ihr die Kosten der Disinflation beeinflussen. Kann sich die Lohnempfängerseite nämlich im Vertrauen auf geringe Geldentwertung mit vergleichsweise geringen nominalen Abschlüssen begnügen, kommt es (binnenwirtschaftlich) bei Vorliegen einer annähernd perfekten Wettbewerbssituation der Anbieter zu einem „circulus virtuosus", der die Ökonomie sicherlich näher an einem Gleichgewichtszustand halten kann, als eine durch *stop-and-go*-Politik von seiten der Währungsbehörde bedingte Absenkung der Kompromißfähigkeit und einen in die Forderungen einbezogenen Risikoaufschlag in den Lohnverhandlungen.

Ist nun die heimische Währungsbehörde durch ihr Verhalten in der Vergangenheit nicht in der Lage, diese Glaubwürdigkeit zu „liefern", werden die Kosten der Disinflation dadurch höher liegen, daß die höheren Nominalforderungen über die relativen Preise sich letztendlich zu höheren Kosten auf der Beschäftigungsseite niederschlagen. Diese hohen Kosten der Disinflation in Form höherer Arbeitslosenraten lassen es aber als fraglich erscheinen, ob die Geldpolitik (auf Druck der Öffentlichkeit) in der Lage sein wird, ihren harten Kurs weiter zu fahren. Ein „circulus vitiosus" wurde in Gang gesetzt.

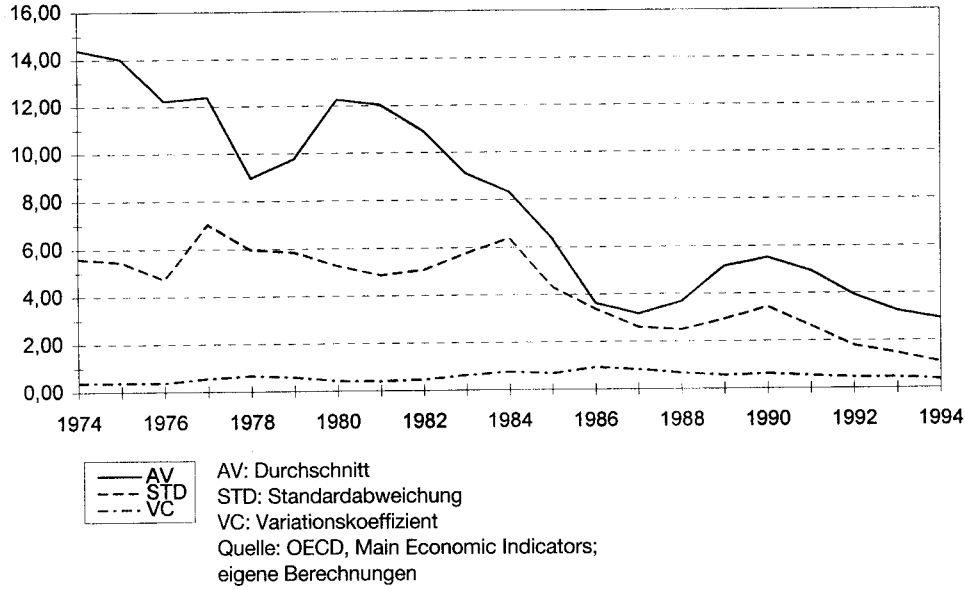
Nun kann die heimische Währungsbehörde vor allem aus drei Gründen durch das Eingehen einer Währungsunion die Kosten der Preisstabilisierung senken:

1. Genießt die ausländische Währungsbehörde einen „besseren" Ruf, so kann die „schwächere" Behörde durch die Wechselkursbindung an die harte Währung in einen institutionellen Arrangement deren Ruf „importieren" und so,
2. ihre innenpolitische „Abhängigkeit" durch die Wechselkursbindung überwinden, was allerdings nicht eindeutig abschließend positiv oder negativ beurteilt werden kann (7).
3. Schließlich kann es im Sinne der Effektivität der Politikinstrumente „leichter" sein, den einfacher zu beobachtenden Wechselkurs als Zielgröße zu verfolgen, als die endogen bestimmte Geldmenge. Dieses Argument hat allerdings nur soweit Gültigkeit, als der Wechselkurs nicht ebenfalls eine endogene Variable darstellt (8). Letzterer Einwand kann sich aber logischerweise nur auf Systeme fixer Wechselkurse und nicht auf eine Währungsunion beziehen.

Daß das EWS, also de facto die Bindung der europäischen Währungen an die Deutsche Mark, in den Inflationsraten doch recht deutliche Konvergenz gebracht hat (wie aus nachstehender Abbildung ersichtlich ist), kann diese Thesen durchaus stützen. Gleichzeitig wird aber das angesprochene Beschäftigungsproblem in der weiter unten stehenden Abbil-

dung 3 recht deutlich. Monokausale Ansätze zur Begründung werden hier sicherlich zu kurz greifen. Das gleichzeitige deutliche Absinken der Inflationsraten und Ansteigen der Arbeitslosenrate sticht jedoch recht deutlich ins Auge und untermauert die theoretische Darstellung des Abstimmungsproblems in einer hegemonialen Währungsunion in Abbildung 1 (Kombination [A, B"]).

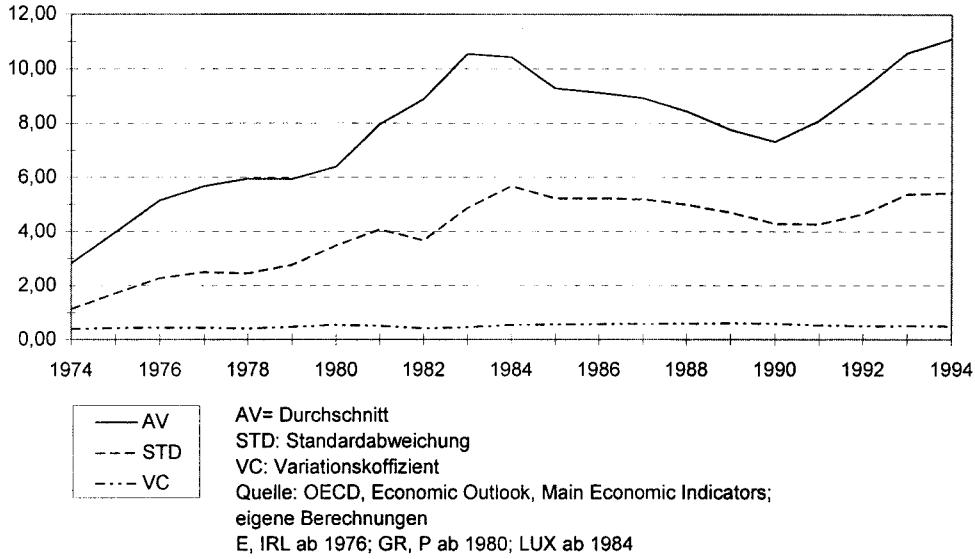
Abbildung 2:
Entwicklung der Inflationsrate für EU 15 ohne Griechenland: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient



Anmerkung: Zu den Daten einzelner Länderkombinationen siehe Tabellenanhang

Wird jedenfalls eine Verringerung der Inflationsrate angestrebt, kann eine Bindung an eine stabilere Währung (Notenbank) durch den Gewinn an Glaubwürdigkeit die (Beschäftigungs-)Kosten günstig beeinflussen – die Verluste hätten also ohne eine Ankerwährung durchaus auch höher ausfallen können. Dies gilt jedoch vor allem dann, wenn eine Zentralbank bereits eine bestimmte Reputation genießt. Bei einer neu zu etablierenden Zentralbank besteht die Gefahr, daß sich diese „ihre" Glaubwürdigkeit auch zu Lasten der Beschäftigung aufzubauen versucht, sprich die zum Teil überschießenden Devisenmärkte in ihrer Reaktion noch zu überbieten versucht. Da aber zu erwarten ist, daß die Märkte eine neue Zentralbank abtesten werden, kann dies insbesondere in der Übergangsphase zu höheren Anpassungskosten führen.

Abbildung 3:
Entwicklung der Arbeitslosenrate für EU 15: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient



Anmerkung: Zu den Daten einzelner Länderkombinationen siehe Tabellenanhang

3. Lohnflexibilität und Lohnverhandlungssysteme

Bei eigentlich allen drei besprochenen Ansätzen, die von mikroökonomischen Schocks ausgehen, sind rigide Preise und Löhne unterstellt, die davon ausgehend die bekannten Kriterien (Faktormobilität, Offenheitsgrad und Produktdiversifikation bzw. bedingt auch die Inflationsrate) als Voraussetzungen für das Eingehen einer Währungsunion thematisieren. Würden nämlich perfekt flexible Löhne und Preise vorherrschen, könnte die berühmte unsichtbare Hand die Mengenanpasser zu Preisanpassern machen und die Frage des Wechselkurses verlöre jegliche (makroökonomische) Relevanz. Beide idealtypischen Situationen werden in ihrer reinen Form kaum anzutreffen sein, was zwar die „reine Lehre" höchstens zu einer Fußnote veranlassen wird, eher praktisch orientierte Ökonomen und Wirtschaftspolitiker aber nicht zufriedenstellen sollte.

Zu den wesentlichen Fragen für den zu erwartenden Erfolg (man könnte auch sagen die „Glaubwürdigkeit") einer Währungsunion zählt neben der Festlegung der Paritäten beim Eintritt sicherlich, wie sich die vorhandene Reallohnflexibilität (oder der Grad der Rigidität) verhält, bzw. wie diese zu beeinflussen sind.

Daß diese Rigidität nicht nur in ihrer Fähigkeit, Schocks zu absorbieren, sondern auch in der Frage der längerfristigen Entwicklung der Arbeitslosenraten neben anderen Faktoren eine gewichtige Rolle spielen, läßt sich zumindest vermuten, wenn man die Reallohnflexibilitäten von Ländern mit den Anteil an Langzeitarbeitslosigkeit vergleicht (9). Hier fällt auf, daß Länder mit hoher Reallohnflexibilität geringere Zuwächse in der Arbeitslosigkeit in der Betrachtungsperiode aufwiesen (10).

Was an diesen Ergebnissen aber besonders interessant ist, ist der Umstand, daß die günstigsten Werte relativ unabhängig von sozialen Standards zu sein scheinen. Wenn man davon ausgeht, daß die (ehemaligen) EFTA-Staaten und die USA sicher eher entfernt voneinander auf der Skala für soziale Standards liegen, während Österreich und Deutschland auf einer solchen Skala sich sicherlich in Nachbarschaft befinden. Forderungen, den Arbeitsmarkt rein angebotsseitig zu reformieren – sprich über den Abbau sozialer Leistungen –, lassen sich aus diesen Gegenüberstellungen nicht begründen, ignorieren diese angebotsseitig orientierten Überlegungen zwei wesentliche Fakten, nämlich eher nachfragebedingte Krisen einerseits und (auch der Angebotsseite zuzurechnende) Institutionen der Lohnverhandlung, die die Reallohnflexibilität entscheidend bestimmen.

Relativ eindeutig ist etwa, daß Österreich durch das „Durchschlagenlassen" automatischer Stabilisatoren im Rezessionsjahr 1993 trotz Festhaltens am „harten Schilling" relativ weniger betroffen war als andere westeuropäische Staaten und der private Konsum eine der Stützen dieser Entwicklung war. Der stabile Konsum bei Wachstumseinbrüchen ist aber nur über Erwartungsstabilisierung (und damit einer geringeren Vorsichtskasse) durch ein abfederndes Sozialsystem und die Transfers selbst ($Y = C + I + G + [X - M]$) plausibel zu erklären. Angesichts unausgelasteter Kapazitäten müssen – zum Teil durchaus schlüssige – nur auf die Angebotsseite abzielende Politikansätze ins Leere greifen, ja sie können sogar Krisen verstärken.

Wenn also von flexibleren Arbeitsmärkten die Rede ist, ist sehr genau darauf zu achten, was genau mit dieser Flexibilität gemeint ist, und wie diese zu erreichen ist. So gibt es eine ganze Reihe von Vorschlägen und Programmen, die insbesondere Löhne (Abbau von Mindestlöhnen), Arbeitslosenkompensationen und soziale Transfers betreffen. Hier reichen die Vorschläge von der Kürzung des Arbeitslosengeldes, um mehr Motivation für die Arbeitsuche zu schaffen, über die Beschneidung von Karenzgeldern und Familienbeihilfen bis zum Abbau des Kündigungsschutzes (z. B. in Spanien) (11); abgesehen von den Löhnen also Maßnahmen, die vor allem die Transfers betreffen, die den privaten Konsum in Rezessionen stützen. Bei den Löhnen scheint die Intention dahin zu gehen, durch (teilweise) Beseitigung der Mindestlöhne Lohndifferentiale zu vergrößern, um damit Sektoren mit niedriger Qualifikation und niedrigen Löhnen zu stützen. Argumente hierfür sind die Konkurrenz aus Niedriglohnländern einerseits und Lohnflexibilisierung andererseits.

Letzteres Argument sollte jedoch nicht ungeprüft im Raume stehen bleiben.

Angesichts der Resultate von Elmeskov sollte man sich die Schock-Überlegungen zum optimalen Währungsraum und die Abstimmungsprobleme in einer Währungsunion (Neigung der kurzfristigen Phillipskurve) noch einmal in Erinnerung rufen (12). Bei fehlender Faktormobilität und bei Fehlen von Anpassungsmöglichkeiten via nominalen Wechselkurs werden nunmehr reale Wechselkurse als wichtigste Variable zum Auffangen von Schocks übrig bleiben (13), und zwar auf der Ebene, auf der das Instrument des nominalen Wechselkurses (sofern dies bisher nach „richtigen" ökonomischen Grenzen verlief) aufgegeben wurde, also auf nationaler Ebene; im übrigen das Instrument, bei der die Subsidiarität in der WWU noch voll zum Tragen kommt (14), da auch die Haushaltspolitik – nicht zuletzt durch die Konvergenzkriterien – Einschränkungen unterliegt.

Wie gesagt, fällt besonders auf, daß die USA, Schweden und Österreich etwa die gleich hohe Reallohnflexibilität aufweisen, während z. B. das Vereinigte Königreich und Deutschland als relativ rigide anzusehen sind. Dieses scheinbar sehr widersprüchliche Faktum wird einsichtiger, wenn man den Blick vom beliebten Angriffspunkt sozialer Standards vorbei auf die Verhandlungssysteme lenkt. Ein Ansatz, der das Zustandekommen dieser Ergebnisse relativ plausibel erklärt, ist der der U-förmigen Kurve der Rigidität in Abhängigkeit vom Zentralisierungsgrad der Lohnverhandlungen. Unter Zentralisierungsgrad ist hier jedoch nicht ein rein formal-institutioneller Ansatz zu verstehen, sondern auch und vor allem ein hohes Maß an Kooperation zwischen Gewerkschaften.

Für den empirisch recht eindeutigen Zusammenhang bieten Moene und Wallerstein (15) eine äußerst schlüssige theoretische Erklärung. Ausgangspunkt der Überlegungen sind Gewerkschaften, die mit ihren Forderungen das Ergebnis der Verhandlungen bestimmen, d. h. die Gewerkschaften sind als Preisanpasser, die Unternehmen als Mengenanpasser modelliert. Hier optimieren die Gewerkschaften ihren Nutzen (so sie den ihrer Mitglieder vertreten), indem sie zwischen Beschäftigung-(swachstum) und Reallohnzuwächsen abwägen. Bei exogenen Preisen, d. h., wenn die verhandelten Löhne keinen oder einen vernachlässigbaren Einfluß auf das Preisniveau haben, und bei homogener Arbeit, d. h., wenn Finalgüter nur von einer Art von Arbeit (und folglich nur einer Gewerkschaft) abhängen, wird also eine Gewerkschaft ihre Lohnforderungen derart an Nachfrageschocks anpassen, daß ihr Beschäftigungsziel nicht verletzt wird. Dies würde etwa bedeuten, daß das Verhandlungsmandat auf Betriebsebene läge (wie dies z. B. in den USA zum Großteil der Fall ist), die Betriebsebene keinen Einfluß auf das Preisniveau hat (perfekte Konkurrenz), *und* die Arbeiter und Angestellten (verschiedener Berufe) nicht in unterschiedlichen Gewerkschaften organisiert sind. Lockert man diese beiden etwas rigiden Annahmen etwas, ändern sich die Gleichgewichtsbedingungen für die zu verhandeln-

den Löhne beträchtlich. Dabei sind zwei Dimensionen des Zentralisierungsgrades zu unterscheiden: erstens Zentralisierung der Verhandlungen von Betriebs- über Branchen- bis zur nationalen Ebene und zweitens die Unterscheidung nach verschiedenen Typen von Arbeit, etwa Arbeiter und Angestellte.

Zunächst zu Punkt 2: Folgt man der Überlegung, daß Arbeiter und Angestellte eines Unternehmens komplementäre Typen von Arbeit darstellen, sprich die Beschäftigung einer Gruppe negativ von Lohnzuwächsen der jeweils anderen beeinflußt ist, ist mit zunehmender Zentralisierung, also der „Zusammenbindung" komplementärer Gruppen in einer Dachorganisation mit einer monoton fallenden Kurve der Lohnrigidität zu rechnen.

Der U-förmige Verlauf der Kurve läßt sich hingegen bei Relativierung der Annahme exogener Preise (Punkt 1) erklären. Hierzu bedarf es zunächst der Unterscheidung zwischen Konsumreallohn, auf den die Forderungen der Gewerkschaften abzielen (und der durch das Preisniveau der Produkte bestimmt ist) und dem Produktreallohn, der die Nachfrage nach Arbeit beeinflußt und durch den Nominallohn und einen Deflator für die vom Betrieb erzeugten Produkte bestimmt ist.

Da auf Ebene der Betriebsverhandlungen die Produktreallöhne als völlig exogen zu modellieren sind, ist an diesem Ende des Spektrums keine Wirkung auf den Trade-off zwischen Lohnsteigerung und Beschäftigung zu erwarten. Am anderen Ende des Spektrums – bei zentral geführten Verhandlungen – schlagen jedoch in einer geschlossenen Volkswirtschaft steigende Produktreallöhne auf die Beschäftigung durch. Eine zentral verhandelnde Gewerkschaft wird also, weil sie die Beschäftigungsverluste nicht weiterwälzen kann, das Beschäftigungsziel ebenso verfolgen wie eine Gewerkschaft, die auf Betriebsebene verhandelt. Anders auf Branchenebene: hier können Beschäftigungsverluste insofern weiter gewälzt werden, als die eigenen Lohnzuwächse nicht in vollem Ausmaße auf die Produktreallöhne durchschlagen. Verfolgen jedoch alle Branchengewerkschaften dieses Ziel, kommt es zu stärker steigenden Produktreallöhnen und einer Hintanstellung des Beschäftigungszieles. Sind darüber hinaus auch komplementäre Typen von Arbeit (16) in den zentralen Verhandlungen vertreten – z. B. Arbeiter und Angestellte – ist zusätzlich zum U-förmigen Verlauf durch den Verlauf bei der Zusammenfassung komplementärer Gruppen (siehe oben) ein geringeres Maß an Rigidität als bei Verhandlungen auf Betriebsebene zu erwarten.

Neben anderen Externalitäten, wie Kosten der Arbeitslosigkeit im Abgabensystem (17) oder Informationsasymmetrien bei der Einschätzung der wirtschaftlichen Lage (18), werden für die Theorie optimaler Währungsgebiete insbesondere die Frage der Lohndifferentiale sowie die Frage der Lockerung der Annahme geschlossener Volkswirtschaften eine Rolle spielen.

3.1 Lohnverhandlungssysteme und die Theorie des optimalen Währungsgebietes

Bisher bezog sich die Analyse der Reallohnflexibilität ausschließlich auf geschlossene Volkswirtschaften, was zwar zur Modellbildung besser geeignet ist und auch die grundsätzliche Reaktionsweise recht deutlich vor Augen führt, aber im Lichte der europäischen Realität und in bezug auf Fragen der Wechselkursbindung ergänzungsbedürftig ist, da wir als ein Kriterium für den optimalen Währungsraum den Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft gezeigt haben.

Völlig eindeutig läßt sich die Frage der Rigidität in offenen Volkswirtschaften nicht beantworten. Bei Vorliegen perfekter Konkurrenz kann es nämlich – analog zu den Branchenverhandlungen – dazu kommen, daß bei gegebenen Weltmarktpreisen der gehandelten Güter wiederum ein Teil der Beschäftigungsverluste weitergewälzt werden kann und so zu höheren Lohnforderungen (und höherer Rigidität) führt (19). Lockert man jedoch die Annahme perfekter Konkurrenz etwas, sprich einige Firmen haben Einfluß auf den Marktpreis, wird der Lohnanstieg sich auf die Preise niederschlagen und das Beschäftigungsziel wieder mehr Gewicht erhalten. Das Resultat ist also nicht mehr eindeutig. Insgesamt dürfte die Kurve in einer Volkswirtschaft mit handelbaren und nicht handelbaren Gütern aber einen ähnlichen, wenngleich flacheren Verlauf als in einer geschlossenen Volkswirtschaft aufweisen (20).

Der Einsatz fixer Wechselkurse ist in einer offenen Volkswirtschaft (mit unterstellten rigiden Löhnen) aber vor allem aus zwei Gründen empfehlenswerter als in einer geschlossenen. So beruhen zum einen die Effekte flexibler Wechselkurse zu einem guten Teil auf der Abwertungsgeldillusion (sprich gegenüber dem Wechselkurs sind Löhne nominal, nicht real rigide). Diese Art der Geldillusion wird aber mit zunehmendem Offenheitsgrad abnehmen (und mit ihr die Reallohnflexibilität), so daß Abwertungen nicht mehr ihre volle Wirkung entfalten können. Der zweite, wesentliche Punkt liegt aber in der Fähigkeit, relative Preise zu beeinflussen. McKinnon zeigt für den Fall offener Volkswirtschaften, daß der Einsatz von Fiskalpolitik zur Beeinflussung der relativen Preise wirkungsvoller und weniger kostspielig (auf seiten der Beschäftigung) ist, berücksichtigt jedoch nicht, daß die Wirksamkeit des fiskalischen Multiplikators bei zunehmendem Offenheitsgrad abnimmt und daher von seiten des Budgets Beschränkungen unterliegt (21). In dem Maße allerdings, in dem Gewerkschaften über die Lohnverhandlungen die relativen Preise (der handelbaren zu den nicht handelbaren) beeinflussen (können), wird die Lohnpolitik das wirkungsvollste Instrument, die besprochenen Beschäftigungsverluste gering zu halten. Dies wird allerdings nur ein Lohnverhandlungssystem zuwege bringen, das diese Externalität zu berücksichtigen in der Lage ist. Bei Verhandlungen auf Betriebs- oder Branchenebene sind für die einzelnen Gewerkschaften die Beschäftigungsverluste verglichen mit einer zentral verhandelnden Ge-

werkschaft zu gering, um in ihrer „Nutzenfunktion" dem Beschäftigungsziel gegenüber dem Ziel der Lohnsteigerung genügend Gewicht zu geben.

Das Kriterium der Faktormobilität der Arbeit, das sich auch auf intersektorale Mobilität beziehen kann, wenn wir uns nicht in einem 1-Land-1-Gut-Modell befinden (siehe Teil 1), kann – unabhängig von der Frage der Flexibilität der Löhne – ebenfalls entscheidend von der Lohnpolitik beeinflußt werden. Abstrahiert man von Humankapitalinvestitionen (22), so bleiben als größtes Hemmnis der intersektoralen Mobilität Lohndifferentiale zwischen Sektoren über. Verhandeln Betriebs- oder Branchengewerkschaften, so werden diese nicht nur im Hinblick auf Reallöhne verhandeln, sondern auch – um sich gegenüber Mitgliedern entsprechend zu profilieren – versuchen, relativ höhere Abschlüsse als andere Gewerkschaften zu erzielen, und werden diese bei unterschiedlicher Branchenkonjunktur (und unterschiedlichem Organisationsgrad) auch in der Regel durchsetzen können. Eine derartige Lohndrift wird aber die im Falle einer Währungsunion erforderliche sektorale Mobilität der Arbeit verhindern, wenn etwa eine Hochlohnbranche von einem negativen Nachfrageschock betroffen ist. Der Einkommensverlust, zu dem ja noch die Kosten des „Umzugs" in einen anderen Sektor in Form des Erwerbens neuer Qualifikationen hinzuzurechnen ist, wäre dann in durchaus vergleichbarem Maße zu modellieren wie die Hemmnisse der interregionalen Mobilität.

Eng damit verbunden ist auch die Frage des Strukturwandels, der Einführung neuer Technologien, der Produktdiversifikation und einer Lohnpolitik, die Lohndifferentiale hintanhält. Da eine Eliminierung von Lohndifferentialen als Steuer für Betriebe mit alter Technologie und geringer Produktivität und eine Subvention für Betriebe mit neuer Technologie und hoher Produktivität darstellt, wird sie den Strukturwandel, den Eintritt und das Wachstum neuer Betriebe und Industrien – und damit die Produktdiversifikation – fördern (23). Die Elimination von Lohndifferentialen und die Flexibilisierung der Reallöhne werden aber nur einer zentral koordinierten Lohnpolitik gelingen.

Damit ist auch die Frage der Glaubwürdigkeit neu zu stellen: Eine (isolierte) Institution in einem System kann nicht in der Lage sein, diese zu liefern. Die Glaubwürdigkeit kann also nicht mehr als das alleinige *„asset"* einer „harten" Notenbank gesehen werden, sondern muß als eine Eigenschaft eines Systems von Institutionen und deren Zusammenspiel definiert werden. Auch muß der Versuch, ein einzelnes Kriterium zu jenem des optimalen Währungsgebietes zu erheben, zurückgewiesen werden. Die einzelnen Kriterien, die vor allem darauf abzielen, die Kosten einer Währungsunion möglichst gering zu halten, sollten vielmehr als Ansatz in einem Optimierungsprozeß gesehen werden, da keines der Kriterien je zur Gänze erfüllt sein wird und sie zum Teil in einem konkurrierenden Verhältnis stehen.

Recht deutlich läßt sich dies auch anhand der Inflationsrate vor Augen führen. Abgesehen von der Diskussion, ob eine einheitliche Inflationsra-

te Bedingung oder gewünschtes Ergebnis sei, ist festzuhalten, daß für eine Währungsunion zwar eine Annäherung, nicht aber eine Angleichung angezeigt erscheint. Von seiten der Theorie steht zwar auf der einen Seite das Anpassungsproblem (siehe Abb. 1), andererseits wird beim Auftreten von (nicht nur asymmetrischen) (24) Schocks und einem nominal fixen Wechselkurs ein real flexibler Wechselkurs (oder relative Preise) innerhalb einer bestimmten Bandbreite erforderlich sein (25). Empirisch spricht hierfür etwa die wohl als erfolgreich zu bezeichnende Währungsunion Österreichs mit der BRD, in der die Bedingung bzw. das gewünschtes Ergebnis der einheitlichen Inflationsrate nicht immer zur Gänze erfüllt war (26).

Die im Anhang angeführten Tabellen unterstützen diese Feststellung und sollen auch gleichzeitig die Dimensionen zeigen, die an „Divergenz" für eine Währungsunion verkraftbar, ja zum Teil nötig sind, um Schocks aufzufangen. So kommt doch recht deutlich zum Ausdruck, daß der Variationskoeffizient der Inflationsraten in der erfolgreich existierenden Währungsunion Deutschland–Niederlande–Österreich zwar deutlich unter dem anderer Kombinationen von Ländern liegt, aber eben durchaus von null verschieden sein kann. Die Auswahl der Länder ist hierbei aber keineswegs als Präjudiz für die „Beitrittskandidaten" zu sehen, sondern spiegelt grob und vereinfachend die in der Diskussion oft verwendete Differenzierung in Hart- und Weichwährungsländer wider. Eine derartige Vorgangsweise kann natürlich nur ein erster Schritt sein, wenn man anhand eines Kriterienkataloges die Grenzen einer Währungsunion ziehen will. So wird in einem weiteren Schritt für die betrachteten Variablen eine dynamische Vorgangsweise angezeigt sein, also eine Zeitreihenanalyse, die paar- und gruppenweise Kovarianzen untersucht. Vor allem aber sollte man sich nicht auf monetäre Variablen beschränken, wie auch die Diskussion im ersten Teil gezeigt hat.

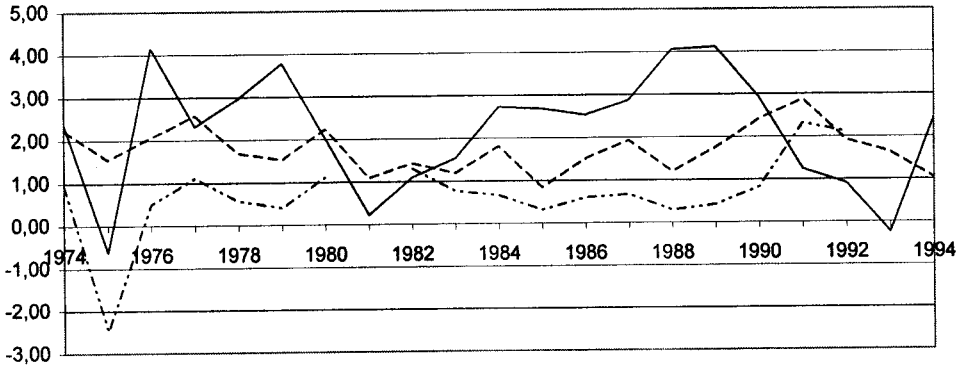
In den weiteren Tabellen des Anhangs werden daher in gleicher – leider statischen – Betrachtung Arbeitslosenraten und Wachstum für die gleichen Ländergruppen dargestellt. Die Betrachtung für die Wachstumsraten für die EU 15 ist in Abbildung 4 graphisch aufgelöst.

Bei der Inflationsrate, die die stabilsten und niedrigsten Variationskoeffizienten zeigt, liegen diese, abgesehen von Ausreißern, für Deutschland, die Niederlande und Österreich über den gesamten Betrachtungszeitraum zwischen 10 und 20 Prozent, für einen erweiterten Hartwährungsblock zwischen 20 und 30 Prozent. Für eine Auswahl von Ländern, die meist als Weichwährungsländer bezeichnet werden, ist der Variationskoeffizient instabiler und liegt signifikant höher; diese Gruppe ist also auch in sich inhomogener.

Ein ähnliches Bild ergibt sich, freilich mit höherem Grad an Divergenz, für Arbeitslosenraten und Wachstum. Im Betrachtungszeitraum scheint also die Dominanz in Europa eindeutig bei der Bekämpfung der Inflation und in der Konvergenz in den Inflationsraten, mit entsprechenden Konsequenzen für Wachstum und Beschäftigung, gelegen zu haben (siehe Tabellenanhang).

Abbildung 4:

Wachstumsrate für EU 15:
Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient



—— AV - - - STD -·-·- VC	AV: Durchschnitt STD: Standard abweichung VC: Variationskoeffizient; für 1981 und 1993 Werte nicht ausgewiesen, da Durchschnitt nahe null; Quelle: OECD, Economic Outlook, eigene Berechnungen; E, GR, LUX, P ab 1981

Anmerkung: Zu den Daten einzelner Länderkombinationen siehe Tabellenanhang

4. Kosten und Nutzen einer Währungsunion

Nachdem die Diskussion gezeigt hat, daß die Suche nach einem einzelnen Kriterium sowohl aus theoretischer als auch aus empirischer Sicht (27) nicht befriedigend erscheint, soll im folgenden versucht werden, durch eine Gegenüberstellung der wesentlichen Kosten und Nutzen die monetäre Integration im Sinne des maximalen Wohlfahrtsgewinnes zu behandeln (28). Doch kann kein Versuch, zu einer – wie auch immer gestalteten – Definition der Wohlfahrtsfunktion zu kommen, ohne die Einbeziehung der diskutierten Kriterien auskommen, da sie, wie wir gesehen haben, insbesondere die Kostenseite dieser Funktion entscheidend prägen.

Das am häufigsten in der Diskussion verwendete Argument stellt der Verlust der währungspolitischen Autonomie und – mit ihm verbunden – das Abstimmungsproblem dar. Die einzelnen Regionen sehen sich insofern einem Wohlfahrtsverlust gegenüber, als sie die nunmehr gemeinsame Position auf der Phillipskurve (oder die gemeinsame Inflationsrate) auch schon vorher hätten wählen können, und so ein Anpassungsdruck entsteht, der sie nicht mehr ihre gewünschte Position erreichen läßt. Weiters begibt sich die Wirtschaftspolitik eines Instrumentes, was als Wohlfahrtsverlust im Vergleich zur Situation vor Errichtung der

Währungsunion zu Buche schlägt. Ferner entfällt nunmehr der Anpassungsdruck bei Schocks auf die Lohnpolitik (29).

Die Argumente, sofern sie sich auf Kriterien asymmetrischer Schocks oder heterogener Präferenzen beziehen (30), beruhen jedoch auf zwei wesentlichen Voraussetzungen: erstens die Schocks treffen die Regionen der Union tatsächlich asymmetrisch, und zweitens ein flexibles Wechselkurssystem ist tatsächlich in der Lage, die einzelnen Regionen effektiv von Schocks zu isolieren. Bezüglich des ersten Punktes sei auf die Diskussion weiter oben bzw. auch in Teil 1 verwiesen, die die ökonomischen und sozioökonomischen Anpassungskosten im wesentlichen diskutieren. Anzumerken wäre noch, daß der Stabilisierungsnutzen einer Währung natürlich mit der Zahl der Regionen, die sich zu einer Union zusammenschließen, abnimmt (31), da die Wahrscheinlichkeit des Auftretens asymmetrischer Schocks (32) und die Wahrscheinlichkeit heterogener sozioökonomischer Präferenzen zunimmt.

Der zweite der genannten Punkte erscheint jedoch keineswegs als a priori gegeben. Geht man von den Opportunitätskosten einer einheitlichen Währung gegenüber der Alternative „flexible Wechselkurse" aus, werden diese Kosten relativiert, wenn die flexiblen Wechselkurse sich nicht gemäß den relativen Kaufkraftparitäten verhalten. Zwar ist in der langen Frist von der Gültigkeit des Kaufkraftparitätentheorem ebenso wie von der Erfüllung der Marshall-Lerner-Bedingung auszugehen, die Festlegung der langen Frist („*how long a run?*") stößt jedoch auf einige Probleme, so daß die zutreffendste der Definitionen wahrscheinlich die tautologische Feststellung „... die ‚kurze' Periode unterscheidet sich von der ‚langen' eben dadurch, daß in ihr das Theorem der Kaufkraftparität nicht erfüllt ist, während die lange Periode gerade mit der Gültigkeit des Kaufkrafttheorems beginnt" (33) ist.

Einschränkungen sind zum einen aus der monetären Sphäre kommend mit den Determinanten der Bestimmung des Wechselkurses verbunden (etwa durch spekulative Attacken oder durch das Problem des Überschießens von Wechselkursen), und zum anderen mit der Reaktion der Wirtschaftssubjekte auf Änderungen der Wechselkurse.

Überschießende Wechselkurse ergeben sich vor allem aus unterschiedlichen Reaktionsgeschwindigkeiten von Finanz- und Gütermärkten, die die Variabilität des Wechselkurses (= die Abweichung vom langfristigen Gleichgewichtsniveau) erhöht. Die durch die Zinsparität gegenüber der Kaufkraftparität erhöhte Abwertung (Aufwertung) führt zu einer Aufwertungserwartung (Abwertungserwartung), die auf dem Weg zum neuen Gleichgewicht über relative und direkte Preiseffekte das gleichzeitige Ansteigen (Sinken) des Preisniveaus und eine Aufwertung (Abwertung) bewirken, womit für kleine offene Volkswirtschaften (= kein Effekt auf Weltzins und Weltpreise) sowohl die Effektivität des Wechselkursinstrumentes als auch die Unabhängigkeit der Geldpolitik in Frage gestellt ist (34).

Einen Ansatz zur Erklärung der unterschiedlichen Reaktionsgeschwindigkeiten von Finanz- und Gütermärkten, die ihrerseits das Phä-

nomen des Überschießens von Wechselkursen begründen, bietet Krugmann mit den versunkenen Kosten (35). In einem Markt mit Eintrittsbarrieren verursachen sowohl der Eintritt als auch das Verlassen des Marktes Kosten. Mit diesen Kosten werden die Produzenten handelbarer Güter ihr Verhalten nicht unmittelbar jeder Wechselkursbewegung anpassen, auch wenn sie dadurch Verluste in der kurzen Frist in Kauf nehmen müssen. Daraus folgt aber wiederum, daß flexible Wechselkurse zwar „funktionieren", jedoch mit einigen und kaum im voraus zu bestimmenden Verzögerungen.

Eher als Risiko denn als unmittelbare Kosten sind in einer dynamischen Betrachtung bei unterschiedlicher Produktivitätsentwicklung auf regionaler Ebene und Vereinheitlichung des europäischen Lohnniveaus die Probleme peripherer Regionen zu betrachten: Zwar müßten Regionen mit Wachstumsrückstand in neoklassischen Modellen Kapital geradezu sogartig anziehen (36), da eben dieser Wachstumsrückstand höhere Renditen verspricht. Vernachlässigt wird hierbei allerdings das Problem fehlender materieller und immaterieller Infrastruktur. Beim Fehlen dieser Voraussetzungen ist aber ein Ansteigen der Investitionen nicht zu erwarten, und bei gleichzeitigem Angleichen des Lohnniveaus auf europäischer Ebene sind sogar Deinvestitionen aus peripheren Regionen zu befürchten, so daß in einem solchen Szenario eine Wirtschafts- und Währungsunion die regionalen Disparitäten eher noch verstärkt. Dies kann auch die Persistenz hoher Arbeitslosigkeit (und deren schnelleren Anstieg in Rezessionen) erklären, die Eichengreen (37) für englische und italienische Problemregionen feststellt.

In einer Währungsunion können aber ganze Staaten zu solchen peripheren Regionen werden, wenn es nicht zum einen zur Schaffung der nötigen Infrastruktur (materiell wie immateriell) verstärkt Mittel aus einem europäischen Finanzausgleich zur Verfügung stehen, zum anderen produktivitätsorientierte Lohnpolitik in den Staaten betrieben werden kann (was korporatistische Systeme voraussetzt), und nicht zuletzt im Falle von asymmetrischen Schocks fiskalische Stabilisatoren auf einer europäischen Ebene des Finanzausgleichs zur Verstärkung der nationalstaatlichen Stabilisatoren zur Verfügung stehen (38).

Eng damit verbunden ist das Problem des Seignioragеverlustes jener Staaten, die sich bisher mehr als andere (zum Teil aufgrund eines ineffizienten Steuersystems) auf die Inflationssteuer verlassen mußten (39). Auf der theoretischen Ebene spielen in diesem Falle wieder sozioökonomische Präferenzen und institutionelle Voraussetzungen eine größere Rolle als die engeren Schockkriterien. Für die Ausgestaltung der Währungsunion wird es aber – vor allem unter dem Eindruck der bereits erwähnten größeren mittel- bis langfristigen Bedeutung dieser Kriterien – darauf ankommen, den Entfall der so verlorenen Einnahmen auf nationalstaatlicher Ebene durch Reformen im Steuersystem und auf europäischer Ebene durch die Aufteilung der Seignioragegewinne des Europäischen Zentralbankensystems zu regeln.

Auf der fiskalischen Seite bestehen zwei weitere, gegenläufige Risken. Zum einen können die einzelnen Staaten die Kosten der Verschuldung in Form höherer Zinsen zum Teil auf die anderen Mitgliedsstaaten übertragen; mit anderen Worten können also externe Effekte zu supraoptimalen Budgets führen, bis zum faktischen Zwang des *„bailing out"* im Falle der Zahlungsunfähigkeit einer Gebietskörperschaft zur Rettung der Glaubwürdigkeit der Union. Dem versuchen die Budgetkriterien von Maastricht Rechnung zu tragen; auch das Verbot der Monetarisierung von öffentlicher Schuld und das vertragliche Verbot des *bailing out* zielen auf dieses Problem des *moral hazard* ab (40). So werden vor allem die Ausgestaltung der Budgetkriterien vielfach in der Literatur kritisiert. Insbesondere das Verschuldungskriterium ist offensichtlich rein willkürlich gewählt. Denn nur wenn die Volkswirtschaften eine nominale Wachstumsrate von fünf Prozent aufweisen, stellt die Quote von sechzig Prozent eine *„sustainable"* Quote dar (41). Ähnliches kann für die Nettodefizitquote von drei Prozent gezeigt werden. Die Budgetkriterien sind aber vor allem nicht aus der Theorie optimaler Währungsräume ableitbar, sondern finden ihren Sinn nur in der Disziplinierung möglicher Kandidaten, um vor dem Eintritt in die Währungsunion die für notwendig erachtete Glaubwürdigkeit zu erreichen. Damit würde man die Glaubwürdigkeitsdiskussion aber auf rein monetäre Größen und Budgetdisziplin beschränken. Dies ist ein Ansatz, den De Grauwe (1994) empirisch widerlegt hat, und der auch aus theoretischer Sicht bedenklich erscheint (42).

Zum anderen besteht aber auch die Gefahr suboptimaler Budgets – gerade auch zur Erfüllung der Kriterien –, da die Kosten der Reduktion der Budgetdefizite ebenfalls (hier in Form eines Nachfrageausfalls) bei hohen (und steigenden) marginalen Importquoten zum Teil auf die Mitgliedsstaaten übertragen werden können bzw. der Nutzen der Erhöhung des Defizits „exportiert" wird.

Gerade der letzte Punkt führt aber auch einen möglichen Nutzen einer Währungsunion vor Augen. Im gegenwärtigen System sind alle Mitgliedsstaaten des EWS als kleine, offene Volkswirtschaften (mit beschränkter Ausnahme Deutschlands) zu betrachten, deren wichtigste makroökonomische Instrumente in ihrer Wirksamkeit stark eingeschränkt sind: die Geldpolitik, weil die einzelnen Staaten „klein" (also Zinsnehmer) sind und die Fiskalpolitik, weil die Multiplikatoren mit zunehmendem Offenheitsgrad zwar nicht ihre Wirkung verlieren, – aber ein zunehmender Teil der Wirkung exportiert wird. Eine europäische Währungsunion wäre aber nicht mehr „klein" und auch nicht mehr in dem Grade „offen" wie ihre einzelnen Staaten, so daß Geld- und Fiskalpolitik auf der Ebene der Währungsunion wieder ihre volle (oder zumindest deutlich höhere) Wirksamkeit entfalten könnten. Dies bringt aber einmal mehr die Notwendigkeit des Ausbaus auch der fiskalischen Instrumente auf der Ebene der Währungsunion zum Ausdruck (43).

In der Geldpolitik und beim Geld sind auf der „Nutzenseite" noch weitere Punkte anzuführen. Hier ist zunächst an die „klassischen" mi-

kroökonomischen Funktionen des Geldes zu denken (44). Daß ein Transaktionsmedium, das mehrere Staaten gemeinsam haben, die in intensiven Handelsbeziehungen zueinander stehen, die Transaktionskosten (in Form von Konversionsverlusten und Wechselkursrisiken) verringern kann, ist unmittelbar einsichtig. Die Informations- und Allokationsfunktion des Geldes werden dadurch, daß sich die relativen Preise nicht durch Wechselkursänderungen ändern, ebenfalls verbessert. Schließlich stellt die Währung einer (ökonomisch und geographisch) größeren Region auch ein besseres Wertaufbewahrungsmittel dar, weil sie ein größeres Bündel an Gütern repräsentiert.

Für die Geldpolitik können vergleichbare „Einspareffekte" in der Reservehaltung gezeigt werden. So entfällt für die Notenbanken erstens die Notwendigkeit der Reservehaltung zur Stabilisierung der bilateralen Wechselkurse. Zum anderen verringert sich die Erfordernis der Reservehaltung gegenüber Drittländern erstens durch liquidere (weil größere) Devisenmärkte, was per se zu geringerer Volatilität der Kurse führt. Zweitens stellt sich nun die Frage nach der Wahl des Wechselkurssystems für die Union aus neuen Gesichtspunkten. Die nunmehr „größere" und weniger „offene" Volkswirtschaft der Währungsunion hat einen Freiheitsgrad in der Geldpolitik gewonnen, den die einzelnen Mitgliedsstaaten der EU in geringerem Maße hatten. Ein freies Wechselkurssystem gegenüber Drittstaaten, die ja noch weniger als die fünfzehn Mitgliedsstaaten die Optimalitätsbedingungen für eine Währungsunion erfüllen, erfordert aber weniger Reserven (im Falle freier Wechselkurse nur so weit als man ein *„dirty floating"* betreibt), ohne die genannten Funktionen des Geldes in dem Maße zu beeinträchtigen, wie dies bei intensiveren Handels- und Wirtschaftsbeziehungen der Fall ist.

Faßt man also die wesentlichsten Kosten und Nutzen einer Währungsunion unter der Berücksichtigung neuerer Beiträge zur Theorie optimaler Währungsräume zusammen, kann man mit Tavlas schließen „that there are somewhat fewer costs (in terms of loss of autonomy of domestic macro policies), and somewhat more benefits ... associated with monetary integration" (45), als dies frühere Beiträge vermuten ließen. Die Anpassungskosten sind aber sowohl auf einzelstaatlicher Ebene (vor allem durch erhöhte Reallohnflexibilität auf makroökonomischer Ebene) als auch auf Unionsebene (durch verstärkte Verlagerung fiskalischer Instrumente auf die Unionsebene) beeinflußbar.

Für die Größe des Währungsgebietes bedeutet dies, daß zwar weder die Welt noch die gegenwärtige EU ein optimales Währungsgebiet darstellen, in der EU eine Währungsunion der zwei Geschwindigkeiten im ersten Schritt aber durchaus nicht auf die *„hard-core"*-Länder beschränkt bleiben müßte.

Der Theorie der zweitbesten Lösungen folgend, in der die Welt (wenn man den reinen mikroökonomischen Funktionen des Geldes folgt) das optimale Währungsgebiet wäre, sollten sowohl die direkten Anpassungskosten als auch die Kosten zur Bewältigung der Anpassung insbesondere auf der Beschäftigungsseite so genau als möglich für die einzel-

nen Staaten analysiert und evaluiert werden. Diese ließen sich dann den zu erwartenden mikro- wie makroökonomischen Nutzen zur Bestimmung der optimalen Größe einer Währungsunion in Europa gegenüberstellen.

Anmerkungen

(1) Die beiden Aufsätze basieren auf Auszügen aus meiner Diplomarbeit: Errichtung einer europäischen Währungsunion – Lehren aus der Theorie optimaler Währungsräume und den Erfahrungen der Errichtung des Federal Reserve System, die an der WU Wien am Institut VWL 1 – Öffentliche Wirtschaft, Geld- und Fiskalpolitik (Prof. Ewald Nowotny) approbiert wurde. Für Kritik und Anregungen möchte ich mich besonders bei Markus Marterbauer bedanken.
(2) Vgl. Sell (1993) 20 ff.
(3) Vgl. Tavlas (1993) 670.
(4) Vgl. Tavlas (1993) 671 f.
(5) Vgl. Flemming (1971) 467 ff.
(6) Vgl. Tavlas (1993) 673 f.
(7) In einer Konfliktökonomie kann dies nämlich zu einer ordnungspolitisch problematischen Situation führen, wie Hickel es ausdrückt: „Wer aber entscheidet im klassischen Konfliktfall zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit? Die Bundesbank bestreitet letztlich den Zielkonflikt, weil sie die Inflationsbekämpfung zur ordnungspolitischen Regel erklärt, der sich die Tarif- und Beschäftigungspolitik unterzuordnen habe. Die Entscheidung über die Zielkonflikte der Wirtschaftspolitik überschreitet jedoch die Kompetenz der Bundesbank. Dazu fehlt ihr die verfassungsrechtliche Legitimation." (Hickel [1994] 21).
(8) Vgl. Tavlas (1993) 674 f.
(9) Siehe Elmeskov (1993) 86 f.
(10) Ein Ansatz, diesen Zusammenhang zu erklären, könnte entweder bei langfristigen, strukturellen Auswirkungen dieser Rigidität ansetzen, oder bei einer „Serie" von Schocks, und zwar unabhängig von der „Symmetrie" dieser Schocks.
(11) Vgl. The Economist, Nr. 7826, S. 25 f.
(12) Zu den Anpassungsmechanismen bei relativ offenen Volkswirtschaften bzw. zur Fluktuation des Outputs vgl. Zotter (1995).
(13) In einem Simulationsmodell zeigen Englander/Egebo (1993) die Reaktionsweisen auf Schocks bei unterschiedlichen Reallohnflexibilitäten und kommen zum wenig überraschenden Schluß, daß mit erhöhter Reallohnflexibilität die Anpassung nach Schocks einem wesentlich günstigeren und schnelleren Pfad folgt.
(14) Vgl. Breuss (1993) 13.
(15) Vgl. Moene/Wallerstein (1993) 427 ff., insbesondere auch für den formalen Ansatz.
(16) Bei zunehmendem Zentralisierungsgrad wird dies in zunehmendem Maße gegeben sein.
(17) Vgl. Moene/Wallerstein (1993) 434.
(18) Vgl. Moene/Wallerstein (1993) 443 f.
(19) Da ja der Anstieg der Produktpreise nicht voll auf den Verbraucherpreisindex durchschlägt.
(20) Vgl. Mesch (1993) 452.
(21) Vgl. Zotter (1995) 414 ff.
(22) Hier kann eine aktive Arbeitsmarktpolitik günstigere Voraussetzungen schaffen.
(23) Vgl. Moene/Wallerstein (1993) 443.
(24) Ein anfangs symmetrischer Schock kann sich bei unterschiedlichen Verhaltensparametern durchaus auch in asymmetrischer Weise entwickeln. Siehe auch weiter oben.
(25) Siehe auch weiter unten.
(26) Vgl. Kocher (1991) 629.

(27) So erscheint zwar der Ansatz der sozioökonomischen Präferenzen und der institutionellen Voraussetzungen als am umfassendsten, zugleich aber auch als am schwierigsten zu handhabendes Kriterium, wenn es um die Quantifizierbarkeit geht. Weitere Kriterien, wie etwa das des Konjunkturverbundes (vgl. dazu u. a. Revelas [1980]) wurden in der theoretischen Diskussion nicht berücksichtigt, da sie einerseits e contrario aus den Kriterien des asymmetrischen Schocks und andererseits aus den Präferenzen ableitbar sind. Die Vernachlässigung dieses realen Kriteriums (neben der Vernachlässigung des Kriteriums der Entwicklung der Arbeitslosenraten) gegenüber den rein monetären Variablen darf als einer der Hauptkritikpunkte an den Maastrichter Kriterien aber nicht unerwähnt bleiben.
(28) Eine solche Vorgangsweise schlägt auch u. a. Ishiyama (1975) vor.
(29) Vgl. dazu weiter oben, bzw. von einer kritischeren Seite Welzmüller (1990) 591 ff.
(30) Der politische Wert einer eigenen Währung als eines der Privilegien eines Staates und als identitätsstiftendes Gut sollte hier auch nicht übersehen werden.
(31) Vgl. Wolfrum (1994) 127 f.
(32) Wenngleich dies angesichts der Diskussion um Produktdiversifikation und Offenheitsgrad, die einander unter bestimmten Bedingungen ausschließen (siehe Teil 1), nicht abschließend beantwortet werden kann, wenn man nicht lediglich die Wahrscheinlichkeit, sondern den Erwartungswert der Schocks, also ihre relative Häufigkeit und ihre „Stärke" einbezieht.
(33) Claassen (1980) 58.
(34) Vgl. Claassen (1980) 58 ff.
(35) Krugmann nach Tavlas (1993) 679 f.
(36) Vgl. Streißler/Neudeck (1994) 166.
(37) Vgl. Eichengreen (1991) 9 ff.
(38) Vgl. Eichengreen (1990) 129 ff.
(39) Vgl. Dornbusch (1988) 14 ff.
(40) Vgl. De Grauwe (1994) 170.
(41) Vgl. etwa ebd. 159 f.
(42) Vgl. dazu obiges Kapitel.
(43) Für die einzelnen Staaten, die bereits jetzt über fiskalische Beziehungen verbunden sind, ergibt sich noch eine weitere treibende Kraft, die die Wirtschaftspolitiker trotz des Verlustes an (vermeintlicher oder tatsächlicher) Autonomie an den Ausbau der Währungsunion „glauben" läßt: Das komplizierte und fragile Geflecht der Zuteilung von Fondsmitteln und z. B. auch der Agrarquoten gerät unter Druck, wenn es zu häufigen Wechselkursschwankungen kommt. Für Nettobezieher besteht darin zusätzlich ein Anreiz, die ihnen zugewiesenen Mittel, die auf ECU lauten, in Landeswährungen durch Abwertungen zu erhöhen. Auf dieses technische Argument, das die oben dargestellte Argumentation umdreht, hat schon Kenen (1969) (46 f.) hingewiesen.
(44) Vgl. dazu unter anderen Ishiyama (1975) 362 bzw. auch Dowd/Greenaway (1993), die in ihrem Modell diese Funktionen des Geldes zu eigenen Optimalitätskriterien erheben.
(45) Tavlas (1993) 682.

Literatur

Breuss, Friedrich, Herausforderungen für die österreichische Wirtschaftspolitik und die Sozialpartnerschaft in der Wirtschafts- und Währungsunion (= IEF Working Paper Nr. 4, Wien 1993).

Claassen, Emil-Maria, Der monetäre Ansatz der Wechselkursbestimmung: Zinssatzparität, in: WiSt 2 (1980).

De Grauwe, Paul, Towards European Monetary Union without the EMS, in: Economic Policy 18 (1994).

Dornbusch, Rudiger, Money and Finance in European Integration (= EFTA-Seminarpaper, Genf 1988).

Dowd, Kevin; Greenaway, David, Currency competition, network externalities and switching costs: towards an alternative view of optimum currency areas, in: Economic Journal 103 (1993).
Egebo, Thomas; Englander, Steven, Adjustment under fixed exchange rates: application to the European monetary Unin, in: OECD Economic Studies 20 (1993).
Eichengreen, Barry, Will European currency unification exacerbate regional unemployment problems? (= Paper prepared for the conference on Labor's response to 1992, held at the UC Berkeley, April 26–27 1991).
Eichengreen, Barry; Wyplosz, Charles, The unstable EMS, in: Brookings Papers on Economic Activity 1 (1993).
Elmeskov, Jørgen, High and Persistant Unemployment (= OECD Economic Department Working Papers Nr. 132, Paris 1993).
Flemming, J. M., On exchange rate unification, in: Economic Journal 81 (1971).
Hickel, Rudolf, Wider die Gefahren geldpolitischen Machtmißbrauchs: Autonomie und/oder Demokratisierung der Deutschen Bundesbank, in: Kurswechsel, Sonderheft II a. (1994).
Ishiyama, Yoshihide, The theory of optimum currency areas: a survey, in: IMF Staff Papers 22 (1975).
Jarchow, Hans-Joachim; Rühmann, Peter, Monetäre Außenwirtschaft. Bd. II: Internationale Währungspolitik (Göttingen 1984).
Kenen, Peter, The theory of optimum currency areas: an eclectic view, in: Mundell/Swoboda (1969).
Kocher, Paul A., Die Theorie optimaler Währungsräume: Beurteilungskriterien für die Adäquanz eines Wechselkursregimes, in: Wirtschaftspolitische Blätter (1991).
McKinnon, Ronald I., Optimum Currency Areas, in: American Economic Review 53 (1963).
Mesch, Michael, Zentralisierung der Lohnsetzung, Reallöhne und Beschäftigung. Kommentar zu Moene/Wallerstein (1993), in: Wirtschaft und Gesellschaft 19/4 (1993).
Moene, Karl Ove; Wallerstein, Michael, The economic performance of different bargaining institutions: a survey of the theoretical literature, in: Wirtschaft und Gesellschaft 19/4 (1993).
Mundell, Robert A.; Swoboda, Alexander K., Monetary problems of the international economy (Chicago 1969).
Nowotny, Ewald; Winckler, Georg, Grundzüge der Wirtschaftspolitik Österreichs (Wien 1994).
Revelas, K., Optimale Währungsräume und Währungsunionen. Eine theoretische, empirische und wirtschaftspolitische Analyse (Berlin 1980).
Sell, Friedrich, L., Anpassungsprobleme bei einer europäischen Währungsunion, in: ifo-Studien (1993).
Streissler, Erich W.; Neudeck, Werner E., Wachstums- und Umweltpolitik, in: Nowotny/Winckler (1994).
Tavlas, George S., The „new" theory of optimum currency areas, in: The World Economy 16 (1993).
Tobin, James, Sand ins Räderwerk der Devisenspekulation, in: NZZ (12. Okt. 1988).
The Economist, Getting Europe back to work, in: The Economist Nr. 7826 (28. Aug. 1993).
Welzmüller, R., Konjunktur- und Beschäftigungspolitik in der EG: Vorherrschaft der Geldpolitik, Lohnpolitik als Restgröße? in: WSI-Mitteilungen 9 (1990).
Wolfrum, Oliver, Merkmale einer optimalen Weltwährungsordnung unter Berücksichtigung institutioneller Aspekte. (Frankfurt am Main 1994).
Zotter, Thomas, Europäische Währungsunion? Zur Diskussion um die Optimalität von Währungsräumen, Teil 1: Die frühen Beiträge und ihre Relevanz für die heutige Diskussion, in: Wirtschaft und Gesellschaft 21/3 (1995).

Tabelle A 1 a: Inflationsrate: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Österreich, Deutschland und Niederlande

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986°	1987*	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	8,70	8,17	6,87	5,20	3,47	4,00	6,13	6,60	5,53	3,10	3,80	2,57	0,57	0,30	1,33	2,13	2,83	3,57	3,93	3,27	2,73
STD	1,47	2,16	2,18	1,37	0,71	0,26	0,47	0,26	0,32	0,35	1,71	0,55	0,99	1,05	0,65	0,91	0,42	0,31	0,21	1,04	0,50
VC	0,17	0,26	0,32	0,26	0,20	0,07	0,08	0,04	0,06	0,11	0,45	0,21	1,74	3,51	0,49	0,43	0,15	0,09	0,05	0,32	0,18

AV = Durchschnitt, STD = Standardabweichung, VC = Variationskoeffizient
° D: negative Inflationsrate; * NL: Negative Inflationsrate
Quelle: OECD, Main Economic Indicators, eigene Berechnungen

Tabelle A 1 b: Inflationsrate: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Österreich, Belgien, Deutschland, Dänemark, Frankreich, Luxemburg und Niederlande

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986°	1987*	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	11,04	9,90	8,31	7,14	5,31	5,90	8,16	8,50	7,94	6,16	5,29	3,89	1,37	1,36	1,99	3,04	3,10	3,26	3,24	2,77	2,46
STD	2,90	2,26	1,87	2,47	3,00	2,93	3,27	2,83	2,60	2,97	1,78	1,37	1,40	1,72	1,32	1,13	0,46	0,46	0,77	1,04	0,43
VC	0,26	0,23	0,22	0,35	0,56	0,50	0,40	0,33	0,33	0,48	0,34	0,35	1,02	1,27	0,66	0,37	0,15	0,14	0,24	0,38	0,18

° D: negative Inflationsrate; * NL: Negative Inflationsrate
Quelle: OECD, Main Economic Indicators, eigene Berechnungen

Tabelle A 1 c: Inflationsrate: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Spanien, Italien, Portugal, Schweden und Großbritannien

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	15,00	14,70	13,43	16,23	12,13	12,43	14,17	12,73	11,82	10,92	10,62	8,42	5,73	4,58	5,03	6,70	7,70	6,50	4,35	3,43	3,18
STD	7,10	5,32	3,48	6,34	6,25	5,90	2,84	3,56	5,90	7,68	9,31	5,42	3,44	2,22	2,08	2,61	2,97	2,46	2,49	1,77	1,13
VC	0,47	0,36	0,26	0,39	0,52	0,47	0,20	0,28	0,50	0,70	0,88	0,64	0,60	0,48	0,41	0,39	0,39	0,38	0,57	0,52	0,36

Quelle: OECD, Main Economic Indicators, eigene Berechnungen

Tabelle A 2 a: Arbeitslosenrate: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Österreich, Deutschland und Niederlande

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	2,47	3,93	3,97	3,80	3,80	3,63	3,90	5,70	8,00	10,23	10,27	7,20	6,90	7,00	6,80	6,10	5,63	5,73	6,00	7,10	7,77
STD	0,91	1,69	1,74	1,76	1,51	1,56	2,00	3,35	4,46	6,41	6,43	3,65	3,47	2,95	2,88	2,69	2,21	1,94	2,14	2,52	2,92
VC	0,37	0,43	0,44	0,46	0,40	0,43	0,51	0,59	0,56	0,63	0,63	0,51	0,50	0,42	0,42	0,44	0,39	0,34	0,36	0,36	0,38

AV = Durchschnitt, STD = Standardabweichung, VC = Variationskoeffizient
Daten bis 1985 nach OECD-Definition rückgerechnet, davor nationale Definitionen
Quelle: OECD, Main Economic Indicators, eigene Berechnungen

Tabelle A 2 b: Arbeitslosenrate: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Österreich, Belgien, Deutschland, Dänemark, Frankreich, Luxemburg und Niederlande

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	3,17	4,75	5,12	5,62	5,70	5,77	6,48	8,37	8,95	11,32	10,06	7,81	7,43	7,47	7,27	6,81	6,49	6,84	7,36	8,46	8,99
STD	1,33	1,65	2,20	2,84	2,88	3,32	4,20	4,76	3,25	5,42	6,15	3,95	3,80	3,54	3,36	3,28	3,14	3,35	3,66	3,98	4,08
VC	0,42	0,35	0,43	0,51	0,51	0,58	0,65	0,57	0,36	0,48	0,61	0,51	0,51	0,47	0,46	0,48	0,48	0,49	0,50	0,47	0,45

LUX ab 1984; Daten bis 1985 nach OECD-Definition rückgerechnet, davor nationale Definitionen
Quelle: OECD, Main Economic Indicators, eigene Berechnungen

Tabelle A 2 c: Arbeitslosenrate: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Spanien, Italien, Portugal, Schweden und Großbritannien

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	–	–	–	–	–	–	–	7,54	8,72	9,80	10,56	10,34	10,14	9,34	8,50	7,48	7,12	7,84	9,30	10,90	11,62
STD	–	–	–	–	–	–	–	4,68	5,09	5,43	6,54	6,78	6,78	6,87	6,61	5,92	5,50	5,25	5,60	6,83	7,18
VC	–	–	–	–	–	–	–	0,62	0,58	0,55	0,62	0,66	0,67	0,74	0,78	0,79	0,77	0,67	0,60	0,63	0,62

E ab 1976; P ab 1980; Daten bis 1985 nach OECD-Definition rückgerechnet, davor nationale Definitionen
Quelle: OECD, Main Economic Indicators, eigene Berechnungen

Tabelle A 3 a: BIP: reale, perzentuelle Änderung gegenüber Vorjahr: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Österreich, Deutschland und Niederlande

	1974	1975"	1976	1977	1978	1979	1980	1981'	1982°	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993*	1994
AV	2,63	–1,07	5,13	3,30	2,03	3,77	1,77	–0,27	–0,43	1,67	2,47	2,37	2,07	1,47	3,47	4,03	4,67	3,27	1,73	–0,33	2,63
STD	1,86	0,70	0,47	1,01	1,36	1,21	1,10	0,38	1,34	0,31	0,95	0,32	0,78	0,25	0,78	0,59	0,90	1,53	0,42	0,75	0,15
VC	0,71	–0,66	0,09	0,31	0,67	0,32	0,62	–1,42	–3,10	0,18	0,38	0,14	0,38	0,17	0,22	0,15	0,19	0,47	0,24	–2,25	0,06

AV = Durchschnitt, STD = Standardabweichung, VC = Variationskoeffizient
': A, NL negative Wachstumsraten; ": A, D, NL negative Wachstumsraten; °: D, NL: negative Wachstumsraten; *: A, D: negative Wachstumsraten
Quelle: OECD, Economic Outlook, eigene Berechnungen

Tabelle A 3 b: BIP: reale, perzentuelle Änderung gegenüber Vorjahr: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Österreich, Belgien, Deutschland, Dänemark, Frankreich, Luxemburg und Niederlande

	1974	1975"	1976	1977	1978	1979	1980	1981°	1982'	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993*	1994
AV	2,45	–0,92	5,40	2,62	2,45	3,37	1,68	–0,29	0,97	1,67	3,10	2,43	2,64	1,70	3,81	3,89	3,47	2,46	1,60	–0,31	2,34
STD	2,14	0,82	0,62	1,32	1,16	1,00	1,61	0,75	1,65	0,91	1,72	1,07	1,25	0,83	1,51	1,82	1,37	1,38	0,43	1,02	0,46
VC	0,88	–0,90	0,11	0,50	0,48	0,30	0,96	–2,61	1,70	0,55	0,55	0,44	0,47	0,49	0,39	0,47	0,39	0,56	0,27	–3,23	0,20

LUX ab 1981; ": Negative Wachstumsraten außer F; °: Negative Wachstumsraten außer D, F; ': Negative Wachstumsraten: D, NL; *: Negative Wachstumsraten außer DK, LUX, NL
Quelle: OECD, Economic Outlook, eigene Berechnungen

Tabelle A 3 c: BIP: reale, perzentuelle Änderung gegenüber Vorjahr: Durchschnitt, Standardabweichung und Variationskoeffizient für Spanien, Italien, Portugal, Schweden und Großbritannien

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AV	2,33	–0,63	3,57	0,43	2,70	3,63	1,10	0,17	1,05	1,35	1,48	2,28	2,80	3,65	3,42	2,90	1,98	0,40	0,03	–0,48	1,78
STD	3,06	3,05	2,40	1,82	0,90	1,36	3,14	0,97	0,67	1,42	2,21	0,68	0,84	1,20	1,15	1,38	1,62	1,92	1,24	1,54	0,92
VC	1,31	–4,82	0,67	4,19	0,33	0,37	2,86	5,80	0,63	1,05	1,49	0,30	0,30	0,33	0,34	0,47	0,82	4,80	37,33	–3,18	0,51

E, P ab 1981
Quelle: OECD, Economic Outlook, eigene Berechnungen