Europäische Währungsunion? Zur Diskussion um optimale Währungsräume[1] Teil 1: Die frühen Beiträge und ihre Relevanz für die heutige Diskussion

Thomas Zotter

1. Einleitung

Wenngleich die Diskussion um feste versus flexible Wechselkurse wesentlich älter ist als die Theorie optimaler Währungsräume, stellte diese die Diskussion in ein neues Licht, da es mit ihr besser als bisher möglich war, Kriterien zu isolieren, die für das Gelingen oder Scheitern einer Währungsunion verantwortlich sind. Vor allem die zunehmenden Spannungen im System von Bretton-Woods in den sechziger Jahren, die schließlich zu dessen Zusammenbruch führten, machten klar, daß dessen Mitgliedsländer wohl kaum in die Kategorie „optimales Währungsgebiet" fielen. Vom theoretischen Standpunkt her dürfte der Anspruch der Isolierung einzelner Kriterien wohl etwas überzogen gewesen sein, sodaß, auch durch das Regime weitestgehend flexibler Wechselkurse nach Bretton-Woods, in den siebziger Jahren die Diskussion wieder erlahmte.

Mit den Problemen des Europäischen Währungssystems (EWS) in den ausgehenden achtziger Jahren kam es zu einer Wiederentdeckung der Theorie optimaler Währungsräume, freilich angereichert um neuere makroökonomische und institutionelle Ansätze. Hier soll in einen zweiteiligen Aufsatz versucht werden, die wesentlichen Beiträge zusammenzufassen und um institutionelle Aspekte des Arbeitsmarktes zu ergänzen. Dabei wird darauf verzichtet, alle Beiträge zu diskutieren, da sich viele unmittelbar aus den (subjektiv) wichtigsten ableiten lassen (2).

Im ersten Teil werden also die früheren Beiträge – auch auf ihre Relevanz für eine weitergehende theoretische und wirtschaftspolitische Diskussion heute – diskutiert. Der zweite Teil, der im folgenden Heft erscheinen wird, beschäftigt sich mit neueren Beiträgen und den erwähnten Ergänzungen.

2. Mikroökonomische Schocks – strukturelle Anpassungen

2.1 Faktormobilität

Durch die Wahl des adäquaten Wechselkursregimes das internationale Währungssystem aus einem „international disequilibrium system" (3) zu führen, war schon vor dem bahnbrechenden Aufsatz von Mundell Gegenstand der Diskussion in der monetären Ökonomie. Der neue Aspekt, der durch die „Theorie optimaler Währungsräume" eingebracht wurde, war der Versuch, 1. das Kriterium zu analysieren, das am ehesten dazu geeignet ist, die Grenzen eines solchen Gebietes zu definieren und 2. die Bedingungen zu zeigen, die es flexiblen Wechselkursen erlauben, die ihnen allgemein zugedachten Funktionen (vor allem Isolierung gegen Schocks) zu erfüllen.

Der analytisch wahrscheinlich wichtigste Schritt der Arbeit Mundells war hierbei, sich nicht – wie frühere Beiträge zur monetären Ökonomie – an staatlichen Grenzen zu orientieren, die politisch und nicht (oder nur zum Teil) ökonomisch gesetzt waren, sondern in seiner Definition eines (optimalen) Währungsgebietes die Region einzuführen. Regionen zeichnen sich dabei in seiner Abgrenzung durch hohe Faktormobilität innerhalb der Region und Faktorimmobilität zwischen den Regionen aus (4).

Ausgehend von einem gleichgewichtigen Zustand soll sich nun die Nachfrage nach Gütern der Region B zugunsten der Nachfrage nach Gütern der Region A verschieben. Für den Fall, daß die Regionen (in denen rigide Löhne und Preise unterstellt seien) Länder mit eigenen Währungsbehörden darstellen, die kein Wechselkursziel verfolgen, fiele die Antwort für die Geldpolitik recht leicht. B, das von einem Leistungsbilanzdefizit und von Unterbeschäftigung betroffen ist, könnte durch eine Abwertung gegenüber A (bzw. Erhöhung der Geldmenge in B und/oder Restriktion der Geldmenge in A) die relativen Preise derart beeinflussen, daß sie gleichzeitig für einen Ausgleich der Zahlungsbilanz, Beschäftigung in B und ein Hintanhalten der Inflation in A sorgen (5). Innerhalb der jeweiligen Region erfolgt dieser Ausgleich ja (per definitionem) durch mobile Faktoren.

Ziehen sich die Regionen jedoch „quer" durch Währungsgebiete, ergibt sich für die Geldpolitik ein Dilemma: Während die Unterbeschäftigung in B expansive Maßnahme erforderte, wäre dies in A preistreibend (6). Für den Fall einer einheitlichen Währung hieße dies, daß die zentral definierte Geldpolitik entweder das Preisstabilitätsziel in der Überschußregion preiszugeben hat oder aber die Unterbeschäftigung in der depressiven Region ignorieren muß. Jedenfalls besteht im Falle einer einheitlichen Währung noch die Möglichkeit eines Abwägens der Ziele. Besteht hingegen ein System fixer Wechselkurse (wiederum quer über Regionen), stellt sich die Situation insofern anders dar, als davon auszugehen ist, daß die Überschußregion (das Überschußland, das in diesem Falle Region ist) kaum bereit sein wird, Inflation auf sich zu nehmen. Soll aber an den bestehenden Wechselkursen festgehalten werden, stellt die Defizitregion eine kleine offene Volkswirtschaft mit fixen Wechselkursen dar, die ihren

Zins (ihre Geldmenge) nicht selbst bestimmen kann. Der vorherrschende „Weltzins" (plus Risikozuschlägen für abwertungsgefährdete Regionen) ist in diesem Falle jener der Überschußregion.

Ohne ausreichende Faktormobilität und ohne Möglichkeit, relative Preise anzupassen, sind daher in einem Mundellschen Szenario einer überregionalen Währungsunion oder überregional fixierter Wechselkurse Probleme von Regionen mit Unterbeschäftigung vorprogrammiert. Rigide Löhne und Preise erlauben es (für die Defizitregion) nicht, durch reale Abwertungen jenen Ausgleich zu schaffen, der durch Faktorimmobilitäten verhindert wird, und die synchrone Veränderung der Preise und Löhne über den Wechselkurs entfällt (7). Sollen aber umgekehrt flexible Wechselkurse ihre Wirkung entfalten können, so ist es leicht einsichtig, daß es ebenfalls der Abgrenzung nach der oben definierten Region bedarf, die nicht notwendigerweise ein Staat sein muß. Aus dem theoretischen Problem des optimalen Währungsgebietes scheint also in dieser komparativ statischen Welt ein rein empirisches Problem geworden zu sein (8). Wo vor allem die Mobilität des Faktors Arbeit nicht in ausreichendem Maße gegeben ist, liegt nach der Mundellschen Definition (siehe oben) eine Region vor, die es durch flexible Wechselkurse vom Rest der Welt abzugrenzen gilt.

Empirische Arbeiten, die die Faktormobilität der Arbeit untersuchen wollen, stehen dabei einem ganz besonderen Problem der Modellbildung gegenüber. Natürlich böten sich zu diesem Zweck vor allem Arbeitslosen- und Lohndifferentiale verschiedener „Gebiete" (um den Begriff nicht mit jenem der Region von oben zu vermengen) – und in der Tat finden sich in der Literatur einige Beispiele, die in ihrer Vorgangsweise auf diese Größen abstellen. Solche monokausalen Ansätze vernachlässigen allerdings sprachliche, kulturelle und soziale Barrieren, die am ehesten noch unter „Umzugskosten" (9) einzubeziehen wären. Diese entziehen sich jedoch weitestgehend einer Quantifizierung und werden zwar als eine globale Größe die Funktion beeinflussen, sind aber als exogene Variablen kaum zu modellieren. Als erster Ansatz bietet sich – mit den genannten Vorbehalten – also die Existenz von unterschiedlichen Arbeitslosenraten in verschiedenen Gebieten an. Hierfür zeigte Eichengreen in einer Momentaufnahme für 1986 (10) im Vergleich USA–EG für die EG (EU) sowohl höhere Arbeitslosenraten als auch (absolut und relativ) höhere Standardabweichungen (siehe Tabelle 1).

Tabelle 1:

Streuung der Arbeitslosigkeit, 1986 in Prozent

	USA	EU (12)
Arbeitslosenrate (ALR)	7,0	10,9
Standardabweichung der ALR	2,2	4,9
Standardabweichung/ALR	32,1	45,2

Quelle: Eichengreen (1990).

In einer weiteren Gegenüberstellung über die Zeit (1960–1988) stellt Eichengreen (11) für die USA ein Anwachsen der Unterschiede (sowohl in absoluter Differenz als auch in Standardabweichungen gemessen) fest, während die Trends für die EG (9) uneinheitlich ausfallen. Zwar steigt auch die absolute Differenz über die Zeit, die Standardabweichung bleibt aber relativ konstant. Insgesamt ergeben sich für die EG 50–100% höhere Streuungen der Arbeitslosenraten, und eine geringere Anpassungsgeschwindigkeit nach Auftreten eines Schocks in der EG, wobei aber auch für die USA erhebliche Unterschiede 1. in der Anpassungsgeschwindigkeit und 2. in der langfristigen Beziehung zur nationalen Arbeitslosenrate bestehen (12). Dabei dürften neben der höheren Nettomigration des Faktors Arbeit und integrierteren Güter- und Finanzmärkten auch flexiblere Arbeitsmärkte sowie ausgeprägte interregionale Finanzausgleichsmechanismen in den USA für diese Umstände verantwortlich sein. Wie weit die Existenz einer einheitlichen Währung dazu beigetragen hat, mit anderen Worten wie weit von einer Schaffung irreversibel fixierter Währungen oder einer einheitlichen Währung dynamische Integrationseffekte (v. a. über eine steigende Integration der Güter- und Finanzmärkte) zu erwarten sind, ist zwar von Ausmaß her eher in den Bereich der Spekulation zu zählen, dürfte aber doch nicht unbeträchtlich sein.

Auch bei zunehmender Integration in Europa dürfte also die regionale Mobilität der Arbeitskräfte in Europa kaum amerikanische Größenordnungen erreichen und so wenig zur Anpassung an einen regionalen Schock beitragen. Deshalb die EU als Region zurückzuweisen, wäre jedoch voreilig. Zum einem kann nicht nur die Wanderung, sondern auch eine (noch zu definierende) Lohnflexibilisierung zur Anpassung beitragen (siehe Teil 2), zum anderen unterscheidet Mundell die Faktormobilität von Arbeit und Kapital nicht in ausreichendem Maße in ihrer Rolle als Ausgleich extern bedingter Ungleichgewichte (13). Vor allem aber die Kapitalmobilität kann in einem System irreversibel fixierter Löhne entscheidend zum Ausgleich regionaler Disparitäten beitragen. Fallen nämlich Wechselkursrisiko und Transaktionskosten nicht mehr ins Gewicht, kann vollkommene Zinselastizität der Kapitalströme unterstellt werden (14). Auf diese Art und Weise könnte ein einmaliger Schock, dem ein Gebiet ausgesetzt ist, über eine gewisse Zeit „fremdfinanziert" werden, wenn der Konsum nicht eingeschränkt werden soll. Fällt etwa die Nachfrage nach Gütern einer Region, müßte in der Region die Sparquote sinken, um den Konsum aufrechtzuerhalten. Steht nunmehr den geplanten Investitionen (z. B. zur Umstrukturierung und/oder Rationalisierung) nicht mehr genügend Ersparnis gegenüber, könnte die regionale Währungsbehörde durch ein Anheben ihres Diskontsatzes genug ausländisches (Arbitrage-)Kapital anziehen, das bis zum Sinken des regionalen Zinssatzes auf das Niveau der Währungsunion in die Region strömen würde. Freilich heißt das nicht mehr oder weniger als die (zeitlich begrenzte) Aufhebung der außenwirtschaftlichen Beschränkung (sprich temporäre Aufhebung des Ziels „Außenwirtschaftliches Gleichgewicht").

Ganz wesentlich wird es nun von der Annahme über die Beschaffenheit des Schocks (siehe auch weiter unten) und der Kapitalmobilität abhängen, welches Wechselkursregime als optimal anzusehen ist.

Ist der Schock – wie oben angenommen – temporärer Natur, handelt es sich um nichts anderes als eine intertemporale Konsumentscheidung (beschränkt durch Solvabilitätsgrenzen der privaten und öffentlichen Verschuldung). Ein zweiter Fall, indem die interregionale Kapitalmobilität Disparitäten beseitigen könnte, ließe sich als Aufholprozeß ärmerer Regionen beschreiben (15). Sind diese bereit, über Kapitalimporte ein Kapitalbilanzdefizit einzugehen – sprich sich zu verschulden – könnte die Verschuldung durch den Ertrag aus verstärkten Investitionen in Realkapital (in Erwartung steigenden Wachstums und steigender Renditen) finanziert werden. Wiederum ließe sich in einer Welt ohne Währungsrisiko die Beschränkung „Außenwirtschaftliches (monetäres) Gleichgewicht" zugunsten Beseitigung regionaler Disparitäten zeitlich limitiert aufheben, um so einen Teil des Anpassungsdruckes über Kapitalimporte zu mildern.

Ausschlaggebende Größen für die Kapitalmobilität sind Wechselkursrisiko und Transaktionskosten, worunter die Geld/Brief-Differenz (16) und Kapitalverkehrskontrollen fallen. Von der Art des Wechselkursregimes ist die Kapitalmobilität also in mehrfacher Weise bestimmt. Während die Unterscheidung der Auswirkungen fixer vs. flexibler Wechselkurse kaum näherer Erläuterungen bedarf, ist die Unterscheidung irreversibel fixierter Wechselkurse (oder einer Einheitswährung als Spezialfall eines solchen) und eines Systems fixer Wechselkurse, das Realignments zuläßt, insbesondere dann relevant, wenn man auf die Unterscheidung kurz- und langfristiger Mobilität Wert legt. Transaktionskosten und Wechselkursrisiko bleiben im letzteren Fall für langfristige Investitionen weiter bestehen. Denn weder Sicherungsinstrumente, die meist nur bis zu einer Frist von einem Jahr und nur für liquide Währungsmärkte (sprich Märkte „großer" Währungen) existieren, noch das Fehlen von Kapitalverkehrskontrollen können die Kosten für langfristige Investitionen senken, sehr wohl aber die für kurzfristige Kapitalbewegungen, was zwar eine Konvergenz kurzfristiger Zinsen und hoch mobiles Arbitragekapital vermuten läßt, aber zu einer nicht unbedingt erwünschten Mobilität – um nicht zu sagen Nervosität – des kurzfristig orientierten Kapitals („hot money") führt, während in der langen Frist wenig ausgleichende Wirkung zu erwarten ist, ja sogar von einer Verzerrung der Märkte von langfristigen zu kurzfristigen Kapitalbewegungen auszugehen ist – mit entsprechender Wirkung auf die Realinvestitionen.

Zur Messung dieser unterschiedlichen Kapitalmobilität könnten für den kurzen Bereich (bzw. den eher der Finanzsphäre als realen Investitionen zuzurechnenden Investitionen) Zinsparitäten bzw. für den realen Bereich die Korrelation zwischen Sparen und Investition herangezogen werden. Emerson et al. (17) zeigen in einer nach Frankel (18) berechneten Analyse die Relationen in der EG 1982–1988.

Dabei dürfte sich der bei allen Ländern im Vergleich zu Deutschland negative *Länderzuschlag* vor allem aus Transaktionskosten bzw. Kapitalverkehrskontrollen (v. a. Portugal und Griechenland, die einen besonders hohen Länderzuschlag aufweisen) ergeben (19). Die für die Niederlande geringste Abweichung vermag angesichts der traditionellen Bindung des Gulden an die DM nicht weiter zu überraschen. Die *Wechselkursrisikoabschläge* für Griechenland und das Vereinigte Königreich lassen sich plausibel nur dadurch erklären, daß es sich bei den verwendeten Werten um ex-post Größen handelt, und die tatsächliche Abwertung über der erwarteten lag (20). Auf jeden Fall fällt – wie erwartet – auf, daß im kurzfristigen Bereich für diejenigen Länder, die die Bindung an die DM am glaubwürdigsten vollzogen haben (und wahrscheinlich von ihren strukturellen und institutionellen Voraussetzungen auch am geeignetsten sind, dem harten Kurs zu folgen), auch die geringsten Abweichungen von der Realzinsparität zu verzeichnen haben und von einer hohen Kapitalmobilität (zumindest im kurzfristigen Bereich) ausgezeichnet sind.

Die vollen Nutzen der Faktormobilität können jedoch nur zum Tragen kommen, wenn diese auch auf reale Investitionen wirkt, sprich die Relation S = I für die untersuchte Region (das untersuchte Land) aufgehoben ist. Diesen Ansatz wählten unter anderen Feldstein und Horioka (21), indem sie die Korrelation zwischen Sparen und Investition in OECD-Ländern für den Zeitraum 1960–1974 untersuchten. Trotz des damals vorherrschenden Wechselkursregimes von Bretton Woods stellten sie signifikante Korrelationen (zum Teil in der Nähe von 1) fest. Diese hohe Signifikanz hielt auch verschiedenen Tests stand, wie Einbeziehung demographischer Faktoren, Aufteilung nach Wirtschaftssubjekten und einer Untersuchung auf Scheinkorrelationen. Die untersuchten EG-Länder hätten also weder nach der Mobilität des Faktors Arbeit (siehe oben), noch nach der des Faktors Kapital ein (optimales) Währungsgebiet dargestellt. Obwohl seit Ende der siebziger Jahre von einer zunehmenden Integration der Finanzmärkte und zunehmender Konvergenz der Realzinsen auszugehen ist, bestätigen viele Untersuchungen die Persistenz dieser hohen Signifikanz (22). Erklärungen für dieses Phänomen setzen einerseits beim (endogen bestimmten) Verhalten der Privaten und bei Politikzielen andererseits an. In letzterer Sichtweise könnte man ein Verschwinden, oder zumindest starkes Absinken der Signifikanz der Korrelation zwischen Sparen und Investitionen erwarten, wenn die Politik (als exogene Größe) kein Leistungsbilanzziel verfolgt, was bei einer einheitlichen Währung anzunehmen wäre (23). Bayoumi und Rose (24) untersuchten daher internationale Kapitalbewegungen für das Vereinigte Königreich. Ihre Ergebnisse – keine Signifikanz der Korrelation zwischen Sparen und Investition – sollten den Schluß zumindest nahelegen, daß die Annahme, daß die Identität von Sparen und Investitionen in einer Region endogen vom Verhalten der Wirtschaftssubjekte bestimmt ist, wohl kaum zu halten ist. Damit ergibt sich allerdings das Problem, daß, wenn die Faktormobilität des Kapitals nicht endogen bestimmt ist, sie ein wenig prakti-

kables Kriterium der Grenzziehung der Regionen darstellt, da die (gezogenen) Grenzen der Region ja die Immobilität bedingen.

Die Frage, allerdings, wie weit die Mobilität des Faktors Kapitals (hier im Sinne von Realinvestitionen) tatsächlich zur Beseitigung von regionalen Disparitäten beitragen kann, ist keineswegs eindeutig zu beantworten, und führt uns letztlich zur Region zurück, die in Mundells Szenario als der optimale Währungsraum anzusehen ist. Die gleiche(n) Region(en) nämlich – in Bayoumis und Roses Untersuchung Region perfekter Kapitalmobilität – waren in einer Studie Eichengreens durch hohe und persistente Arbeitslosigkeitsdifferentiale gekennzeichnet (25). Wäre hohe Kapitalmobilität eine hinreichende Bedingung für den Ausgleich von regionalen Disparitäten, sollten die Arbeitslosenraten zum gemeinsamen Mittelwert tendieren, sprich konvergieren (26). Derart optimistische Einschätzungen setzen freilich identische (konvexe) Produktionsfunktionen und Präferenzen voraus (27). Angesichts erheblicher Unterschiede in der wirtschaftlichen Struktur dürfte allerdings zumindest die erste der Bedingungen (für die untersuchten Regionen und a fortiori für Europa) als nicht erfüllt anzusehen sein. Dementsprechend sind es auch die strukturellen Unterschiede, die zu einem guten Teil die Peristenz und die unterschiedlichen Elastizitäten der regionalen Arbeitslosenraten im Vereinigten Königreich erklären. Weiters ergeben sich aufgrund der unterschiedlichen wirtschaftlichen Ausrichtung der Regionen unterschiedliche Reaktionen auf Veränderungen der realen Wechselkurse (28).

Eben diese Unterschiede in der Reaktion, bedingt durch die Differenzen in der wirtschaftlichen Struktur der Regionen sollten aber die Grenzen eines „optimalen Währungsgebietes" markieren. Denn es steigt ja nicht die Nachfrage nach Gütern einer bestimmten Region, weil sich Präferenzen entlang geographischer Linien ändern, es sei denn die geographischen Grenzen decken sich mit den sektoralen (29). Die Präferenzen verschieben sich vielmehr entlang von Grenzen einer Industrie. Dementsprechend sollte das Abgrenzungskriterium in der analytischen Welt Mundells nicht die geographische, sondern die intersektorale Mobilität des Faktors Arbeit sein. Soll nun ein Schock durch eine Nachfrageverschiebung (egal, ob hierfür die Verschiebung von Präferenzen oder die [endogene] Änderung realer Wechselkurse ausschlaggebend sind) über den Wechselkurs ausgeglichen werden, so ist in der Mundellschen Definition in letzter Konsequenz die Industrie(sparte) und nicht ein geographisches Gebiet als Region angesprochen (30). Wenn Mundell einschränkend für die oberen Grenzen der Anzahl von Währungsgebieten sinngemäß „not every minor pocket of unemployment" (31) festhält, geht er jedoch in seinen Schlußfolgerungen von der geographischen Definition der Region und nicht von der (virtuellen) der Industrie aus, die seiner Analyse zugrunde liegt.

Die Vielzahl von Währungen für Industrien (Güter), die aus makroökonomischer Sicht zum Zwecke der Stabilisierung sicherlich Sinn ergäben, würden aber sowohl mikroökonomisch als auch politisch absurd erscheinen, heben sie doch weitgehend die Funktionen des Geldes zur Reduktion

der Transaktionskosten (32), als Recheneinheit, als Wertaufbewahrungsmittel und in seiner Allokations- und Informationsfunktion auf.

Insgesamt erscheint die Hoffnung verfrüht, der Mundell Ausdruck gab, daß sich das theoretische Problem der Grenzziehung zwischen Regionen durch das Kriterium der Faktormobilität auf ein empirisches reduziert hätte. Denn abgesehen von den Problemen, die die Erfassung der jeweiligen Mobilitäten bereitet (33), ist auch die Begriffsbildung – und die daraus abgeleiteten Konsequenzen – der Region nicht unproblematisch. Das große Verdienst der Analyse Mundells liegt jedoch darin, gezeigt zu haben, Probleme welcher Art und welchen Ausmaßes vor allem auf dem Arbeitsmarkt zu erwarten sind, sollten die wirtschaftlichen Strukturen zweier Regionen (und mit ihnen die Produktionsfunktionen) zu stark voneinander abweichen, und vor welchem Dilemma die Wirtschaftspolitik dann im Falle des Auftretens eines sektoralen, asymmetrischen Schocks steht.

2.2 Grad der Offenheit

Ebenso wie Mundell geht McKinnon (1963) in seiner Analyse des optimalen Währungsgebietes von einer Nachfrageverschiebung aus, die eine Volkswirtschaft im Gleichgewicht trifft, wobei wiederum ein Wechselkursregime dann als optimal gelten soll, wenn die Ziele Vollbeschäftigung, externe und interne Stabilität simultan gelöst werden können. Welche Rolle dabei relative Preise spielen, und unter welchen Bedingungen die Wirtschaftspolitik mit möglichst geringen Kosten (v. a. in Form unausgelasteter Ressourcen) auf die relativen Preise einwirken kann, ist Gegenstand seiner Betrachtungen. Dabei stellt seine Analyse (implizit) ganz wesentlich auf eine spezielle Form der Geldillusion, nämlich der Geldillusion gegenüber Importpreissteigerungen ab (34).

Unsere preisnehmende (also kleine offene Volkswirtschaft) kenne nun drei Arten von Gütern: Exportierbare Güter, also Güter, die im Inland produziert und entweder konsumiert oder exportiert werden; importierbare Güter, also Güter, die im Inland konsumiert und entweder importiert oder produziert werden; und schließlich nicht handelbare Güter, wobei Transportkosten und regionsspezifische Charakteristika den Ausschlag geben. Befindet sich diese Region in einem System flexibler Wechselkurse, beeinflussen Wechselkursänderungen die inländischen Preise unmittelbar (unsere Region ist Preisnehmer, die Preise in ausländischer Währung bleiben also konstant). Über eine Abwertung werden die relativen Preisänderungen zu einer Produktionssteigerung der handelbaren Güter und einem Rückgang der Konsumtion derselben führen. Da aber bei Volkswirtschaften mit hohem Anteil von handelbaren Gütern dadurch das Ziel interner Preisstabilität verletzt wird (die Preise in Auslandswährung bleiben ja unberührt), können die Ziele simultan nur erreicht werden, wenn bei gleichbleibender Produktion die Absorption reduziert wird (35). Bei unterstellter Einkommenselastizität der Import-

nachfrage sorgt mit anderen Worten Nachfragemanagement in Form von Fiskalpolitik am effektivsten für eine ausgeglichene Handelsbilanz. Je größer nun der Anteil der handelbaren Güter, desto geringer wird die zum Ausgleich der Handelsbilanz nötige Verringerung der Absorption über die Fiskalpolitik sein, während flexible Wechselkurse das Preisstabilitätsziel gefährden.

Durch die elegante Konstruktion der handelbaren Güter kann dabei vom Einfluß der marginalen Importquote auf den Staatsausgabenmultiplikator abgesehen werden, sprich: bezöge sich das Modell auf die (leichter erfaßbaren) gehandelten Güter, wäre das Modell um den Multiplikator der Fiskalpolitik zu modifizieren. Je größer der Unterschied des Volumens der gehandelten Güter gegenüber handelbaren, desto größer wird auch der Unterschied im Multiplikator – und mit ihm die Implikationen des Modells – sein (36).

Von diesen Einschränkungen abgesehen, ist es bemerkenswert, daß ähnliche Schlüsse, wie sie mit dem Konzept der handelbaren Güter und flexiblen Preisen auch mit einem Außenhandelsmultiplikatormodell, das keine relativen Preisänderungen berücksichtigt, gezogen werden können (37). Obwohl also der Anteil der gehandelten Güter nur als Indiz für den Anteil der handelbaren Güter angesehen werden kann, erscheint ersterer doch auch im Falle kleiner offener Volkswirtschaften geeignet, der hier verwendeten Definition des Offenheitsgrades zu genügen. Denn egal, ob mit McKinnons Modell oder dem Außenhandelsmultiplikator wird ersichtlich, daß mit zunehmendem Offenheitsgrad der Einsatz des Wechselkursinstrumentes immer weniger wirksam wird. Demgegenüber sind fixe Wechselkurse bei zunehmender Offenheit durch stabileres Preisniveau (bei stabilerer „Außenwelt", siehe unten) und geringeren Anpassungskosten gekennzeichnet.

Betrachtet man hingegen eine relativ geschlossene Volkswirtschaft, in der der Anteil der nicht handelbaren Güter den der handelbaren übersteigt, werden die Kosten fixer Wechselkurse ansteigen. Sollen bei einer auftretenden Störung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichtes nämlich die relativen Preise der handelbaren gegenüber denen der nicht handelbaren Gütern nicht durch eine Abwertung erhöht werden, ist für eine erfolgreiche Korrektur der Handelsbilanz eine stark restriktive Geld- und Fiskalpolitik nötig, um die Absorption zu verringern (siehe oben). Diese (erforderliche) restriktive Politik wird aber bei rigiden Löhnen starke Unterbeschäftigung im dominierenden Sektor der nicht handelbaren Güter nach sich ziehen, oder wie McKinnon es formuliert (38): man würde es dem Schwanz (handelbare Güter) erlauben, mit dem Hund (nicht handelbare Güter) zu wedeln.

Hier läßt sich auch zeigen, wie sehr McKinnons Analyse von der Abwertungsgeldillusion beeinflußt ist. Denn in der offenen Volkswirtschaft beeinflussen die Preisänderungen durch Abwertungen 1. über den allgemeinen Preisindex durch den größeren Anteil der gehandelten Güter am Index diesen stärker und 2. wird dies die Lohnempfängerseite auch stärker als in einer relativ geschlossenen Volkswirtschaft in ihre Verhand-

lungspositionen einbeziehen. Daher wird eine Abwertung durch die bekannten Effekte der Preis-Lohn-Preisspirale schnell ihre Wirkung verlieren und so ohne Auswirkungen auf das Beschäftigungsziel und das Handelsbilanzziel bleiben, das Preisstabilitätsziel aber unterminieren und – aller Voraussicht nach – in der nächsten Runde durch restriktive Wirtschaftspolitik auch das Beschäftigungsziel gefährden. Mit anderen Worten: Unterstellt man die Existenz einer Phillips-Kurve, ist nunmehr nicht eine Bewegung auf der Kurve anzunehmen, sondern eine Verschiebung derselben. Gerade dieses Argument der Geldillusion gegenüber abwertungsbedingten Preissteigerungen gilt aber auch für den Anteil der gehandelten Güter in einer Volkswirtschaft, sodaß einmal mehr die Import- und Exportanteile als geeignetes Indiz zur Bestimmung des Offenheitsgrades erscheinen. Wie sich diese Anteile in Europa bzw. der USA und Japan verhalten, sollen in folgenden Tabellen angedeutet werden.

Tabelle 2:

Anteile des Exports am BIP in Prozent

	EU	DS EU	USA	Japan
1960–64	18,8	27,8	5,1	9,6
1965–69	19,6	29,0	5,3	10,3
1970–74	23,1	32,6	6,6	11,3
1975–79	26,2	34,7	8,5	12,4
1980–84	28,6	39,5	8,9	14,4
1985–89	28,2	41,6	8,3	11,4
1990–94	28,6	40,8	10,5	10,4
1987	27,1	40,0	7,9	10,4
1988	27,0	40,9	9,0	10,1
1989	28,4	42,5	9,6	10,7
1990	28,4	41,4	10,0	10,8
1991	28,4	40,9	10,5	10,3
1992	28,3	40,2	10,7	10,3
1993	29,4	40,6	10,9	10,1

wobei: EU = EU 12, Deutschland: Westdeutschland
DS EU = Durchschnitt der einzelnen 12 EU-Staaten, Deutschland: Westdeutschland
Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Abgesehen von Japan mit überraschend stabilen Quoten, zeigt sich allgemein ein recht deutlicher Trend steigender Außenhandelsanteile, wobei die USA von einem relativ geringem Niveau ausgingen, was sich zum Teil auch durch deren Größen und Diversifikation erklären läßt. Die stabile Phase des EWS brachte in Europa die bislang höchsten Außenhandelsquoten (ob damit die Kausalität umzudrehen ist, ist eine Frage, die letztlich auf den Streit „economists" vs. „monetarists" hinausläuft). Bei den Zahlen für 1992 und 1993 sind es v. a. zwei Ereignisse, die als Ursache der Entwicklung ausschlaggebend sind, nämlich die Währungs-

turbulenzen als hemmendes Element einerseits und das Binnenmarktkonzept (1992) andererseits. Wie weit letzteres bereits in vorhergegangenen Jahren als vorweggenommen anzusehen ist, und inwieweit konjunkturelle Schwankungen den Außenhandelsanteil beeinflussen, sei dahingestellt. Beträchtliche Abweichungen ergeben sich jedoch im Außenhandelsteil der einzelnen Länder innerhalb Europas.

Tabelle 3:

Anteile des Exports am BIP in Prozent

	B	DK	D (W)	GR	E	F	IRL	I	L	NL	P	UK
1984–93	73,1	34,8	31,7	23,0	19,2	22,5	60,9	20,6	98,0	54,3	34,0	25,4

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Nähe zum Zentrum (39) (geographisch wie strukturell) und Größe (bzw. Kleinheit) dürften hier für die hohen Quoten in Belgien, den Niederlanden und Luxemburg den Ausschlag geben. Dementsprechend folgen als „nächst offene" Staaten Dänemark und Portugal als kleine Volkswirtschaften und Deutschland (unkonsolidiert) als zentrumsnaher Staat. Generell übertreffen die EU-Staaten die USA und Japan bei weitem im Offenheitsgrad (mit dem Außenhandel als Kriterium), sodaß innerhalb der EU auf den ersten Blick einiges darauf hinzudeuten scheint, daß die Kosten fixer Wechselkurse innerhalb der EU geringer ausfallen, als dies eine Bindung des Dollars oder des Yen vermuten lassen (der Grad der Offenheit der einzelnen Staaten der USA blieb hier leider unberücksichtigt). Auch die Entwicklung über die Zeit (siehe Tabelle 2) stützt diese Vermutung oder deutet zumindest sinkende Kosten an.

Ohne Betrachtung der Struktur der Handelsströme allerdings erscheint es vorschnell, das Offenheitskriterium zur Abgrenzung eines Währungsgebietes heranzuziehen, solange man keine Hinweise darauf hat „gegen wen" die betrachteten Gebiete (Staaten) offen sind. Tabelle 4 soll daher zeigen, wie sich der Intra-EU-Handel im Vergleich zum Gesamthandel der EU-Staaten entwickelt hat.

Tabelle 4:

Intra-EU-Handel als Anteil am gesamten Außenhandel, in Prozent

	BLWU	DK	D	GR	E	F	IRL	I	NL	P	UK	EU 12
						Exporte						
1958	55,4	59,3	37,9	50,9	46,8	30,9	82,4	34,5	58,3	38,9	21,7	37,2
1993	73,0	52,3	49,8	56,0	62,2	59,9	69,6	53,5	71,3	75,2	52,8	57,8
						Importe						
1958	55,5	60,0	36,3	53,7	31,8	28,3	68,9	30,2	50,7	53,4	21,8	35,2
1993	69,3	52,6	51,2	60,0	62,0	64,0	64,5	55,5	55,5	71,8	48,9	56,7

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Neben dem hohen Anteil des innergemeinschaftlichen Handels für 1991 ist v. a. die Entwicklung seit 1958 bemerkenswert, die eine ganz deutliche Verschiebung zum innergemeinschaftlichen (bei allgemein gestiegenem Handelsvolumen) zeigt, wobei zusätzlich anzumerken wäre, daß der EU-EFTA-Handel (und somit einer EU 15) dabei noch keine Berücksichtigung fand.

2.3 Produktdiversifikation

Zu einem (anscheinenden) Widerspruch zu den Schlüssen, die aus McKinnons Analyse gezogen werden können, kommt man, wenn man Kenen's Kriterium der Produktdiversifikation (40) zur Abgrenzung eines Währungsgebietes folgt. Im Zentrum seines Beitrages steht (unausgesprochen) die Anwendung der Markowitz'schen Portfolioselektion, auf die Risikominimierung des Exportertrages einer Ökonomie, oder in statistischen Termini, das Gesetz der großen Zahl für unkorrelierte Ereignisse.

Die Exportökonomie, auf die Kenen sich – grosso modo – beschränkt, ist dabei in dreierlei Hinsicht von Schocks betroffen. Zum einen wird – ex ante – die Fluktuation (und nicht die Häufigkeit) (41) bei zufallsverteilten Schocks geringer sein, und – ex post – durch den geringeren Anteil der einzelnen Produkte an der Produktion die Auswirkung auf die Ressourcenauslastung der Ökonomie ebenfalls geringer sein. Als einen ersten Integrationsversuch der (modifizierten) Kriterien Faktormobilität der Arbeit und seinen eigenen Theorien könnte man Kenen's weitere Diskussion um die Auswirkungen von bzw. Reaktionen auf Schocks auf mehreren Sektoren (sprich „Regionen") bezeichnen. Sind die Schocks tatsächlich weitgehend unkorreliert, wird die Auswirkung gering bleiben, allerdings wird die intersektorale Mobilität durch die Inhomogenität des Faktors Arbeit gering sein. Sind andererseits die Schocks durch „Ähnlichkeit" der Produkte korreliert, werden die Auswirkungen auf die Beschäftigung zwar größer ausfallen, gleichzeitig kann man aber von höherer intersektoraler Faktormobilität ausgehen, die geeignet ist, die Fluktuationen in Grenzen zu halten (siehe oben).

Schließlich läßt sich wiederum unter Anwendung des Prinzips der Portfolioselektion – in einen üblichen Multiplikator-Akzeleratormodell, in dem die Investitionsfunktion von Exporterlösen abhängt (42) zeigen, daß eine diversifizierte Ökonomie einen stabileren Pfad als eine Ökonomie, deren Exporterlöse von einem (wenigen) Sektor(en) abhängt, aufweist (43). Aus den durchaus plausiblen Überlegungen ergibt sich nun aber – unter speziellen Annahmen – eine konträre Position zum Offenheitskriterium.

Da davon auszugehen ist, daß eher große Ökonomien einen ausreichenden Diversifikationsgrad aufweisen als kleine, ist es auch wahrscheinlich, daß erstere relativ geschlossene Volkswirtschaften darstellen, nach dem Offenheitskriterium also flexible Wechselkurse, nach der Di-

versifikation aber fixe Wechselkurse anwenden sollten. Aber warum und wann sind diese Schlüsse sinnvoll bzw. wann sehen McKinnon bzw. Kenen das gesamtwirtschaftliche Stabilitätsziel gefährdet? Während das Offenheitskriterium die Abwertungsgeldillusion und einen Import von Stabilität im Auge hat, finden bei Kenen die Schocks, die den heimischen Markt stören, ihren Ursprung im Ausland, sprich eine Abschottung vor solchen Schocks durch flexible Wechselkurse ist vor allem für schockanfällige (sprich gering diversifizierte Ökonomien) angezeigt.

3. Zusammenfassung

Allen drei besprochenen (frühen) Ansätzen zur Währungsgebietsdiskussion ist die Art (nicht der Ursprung) der Schocks gemein, nämlich mikroökonomische Schocks die sich auf die Angebots- und Nachfragefunktion einzelner Sektoren auswirken. Diese Art der Störungen sind aber ihrer Natur nach 1. temporärer Natur und 2. bietet kein Ansatz eine Antwort auf ein optimales Kriterium zum Einsatz im Kampf gegen Konjunkturzyklen. Folgt man allerdings der Mode, die Geldpolitik aus jeder Diskussion um konjunkturelle Schwankungen herauszuhalten, wird auch aus Gründen der ebenfalls temporal beschränkten Natur der makroökonomischen Zyklen ersteres Argument als das gewichtigere übrigbleiben. Laufen die „Störungen" nämlich ihrer Entwicklung und Entstehung nach nicht wie Schocks ab, sondern sind sie Ausdruck sozioökonomischer Präferenzen, werden sich fixe Wechselkurse viel schmerzlicher auf das expansivere Defizitland auswirken (siehe Teil 2).

Gemein ist den Ansätzen weiters, daß sie durch ihre spezifischen Annahmen und den dadurch bedingten Verlust der Allgemeingültigkeit den Namen „Theorie" optimaler Währungsgebiete nicht ganz zu recht für sich in Anspruch nehmen. Mangels dieser Allgemeingültigkeit wird daher auch keines der drei besprochenen Kriterien als das *„single-criterion"* für eine Politikanleitung herangezogen werden können. Allerdings bieten alle drei Spezialfälle genügend Anhaltspunkte dafür, Probleme welcher Art bei einer „falschen" (44) Wahl des Wechselkursregimes zu erwarten sind. Unterzieht man sich nun dem waghalsigen Versuch, die Ansätze auf einen Nenner zu bringen, könnte der – in etwa – wie folgt lauten: Zwei oder mehrere Regionen werden ihre Kostenseite eines Fixkurssystems dann minimal halten können, wenn sie 1. über ausreichende intersektorale Mobilität des Faktors Arbeit und interregionale Mobilität des Faktors Kapital bei vergleichbaren Produktionsfunktionen verfügen und 2. gegeneinander offen und gleichzeitig (!) ausreichend diversifiziert sind, um sektorale Schocks auszugleichen. Gänzlich unberücksichtigt bleiben hier noch politisch-ökonomische Aspekte sowie die Nutzenseite einer Währungsunion.

Vor allem aber Punkt 2 ist dazu angetan, sich – noch mehr als die einzelnen besprochenen Ansätze für sich – den Vorwurf des „Spezialfalles" gefallen lassen zu müssen, sollte aber dennoch eine kurze Überlegung

wert sein. Es müßte den Volkswirtschaften gelingen, bei gleichzeitiger Ausdehnung der Handelsströme diese auch noch zu diversifizieren, sprich der Gefahr zu entgehen, sich zur Ausnützung von Skalenerträgen zu spezialisieren und sich damit von ihrer Produktionsstruktur her weiter auseinander zu entwickeln (45) oder anders formuliert: steigt der Anteil des intraindustriellen Handels am gesamten Handel, wird 1. die Variabilität des Outputs durch sektorspezifische Schocks sinken, 2. die Gefahr des Auftretens asymmetrischer Schocks zwischen den Regionen abnehmen und 3. die Kapitalmobilität eher eine „heilende" als eine verschlechternde Wirkung entfalten, da dadurch generell die Gefahr multipler Gleichgewichte durch spezielle Produktionsfunktionen abnehmen sollte. Die Entwicklung des Anteils am intraindustriellen Handel innerhalb der EU soll nachstehende Tabelle 5 veranschaulichen.

Tabelle 5:
Intraindustrieller Handel als Anteil am Intra-EU-Handel

	1958°	1963°	1970°	1970*	1980*	1987*
BLWU	0,54	0,60	0,66	0,69	0,70	0,77
DK	–	–	–	0,41	0,52	0,57
D	0,47	0,57	0,67	0,73	0,78	0,76
GR	–	–	–	0,22	0,24	0,31
E	–	–	–	0,35	0,57	0,64
F	0,61	0,68	0,73	0,76	0,83	0,83
IRL	–	–	–	0,36	0,61	0,62
I	0,42	0,48	0,59	0,63	0,55	0,57
NL	0,50	0,57	0,64	0,67	0,73	0,76
P	–	–	–	0,23	0,32	0,37
UK	–	–	–	0,74	0,81	0,77

° Auf Basis EG 6.
* Auf Basis EG 12.
Quelle: Sapir (1992).

Der recht eindeutige Anstieg des intraindustriellen Handels, der entgegen den Erwartungen von interindustrieller Spezialisierung durch zunehmenden Handel zu erkennen ist, läßt auf jeden Fall moderate (und sinkende) Anpassungskosten im Lichte des oben Gesagten erwarten (46). Als Erklärung für diese Entwicklung bietet Greenaway (47) drei Gründe an: überlappende Nachfrage, Skalenerträge und Faktorbewegungen. Entsprechend den Entwicklungsstufen der verglichenen Ökonomien ergeben sich auch drei Gruppen von Ländern nach deren Anteil am intraindustriellen Handel (48). Im unteren Bereich finden sich Griechenland und Portugal, im mittleren Dänemark, Italien, Irland und Spanien sowie im obersten Bereich die Niederlande, Deutschland, Belgien, Luxemburg, das Vereinigte Königreich und Frankreich (49). Finden sich auch noch andere (makroökonomische) Indikatoren, die ein Konvergenzverhalten

der europäischen Staaten nahelegen, dürfte dies wohl eines der stärksten Argumente für eine Währungsunion sein, da dann von sinkenden Anpassungskosten auszugehen ist, oder mit anderen Worten: die Wahrscheinlichkeit, daß sektorale Schocks die einzelnen Staaten in unterschiedlicher Weise treffen, nimmt ab.

Ein abschließendes Urteil bezüglich der Grenzen eines Währungsgebietes lassen aber weder die theoretischen Analysen noch die hier verwendeten zugegebenermaßen rohen Daten zu. Zwar macht der hohe Abstraktionsgrad die Analysen sicherlich akademisch ansprechend, doch geht dies weitgehend auf Kosten der Politikrelevanz. So bleibt in den besprochenen Analysen etwa durch die Konzentration auf relative Preise kein Platz für monetäre Faktoren in den Modellen. Wenngleich relative Kaufkraftparitäten indirekt bei McKinnon durch die Abwertungsgeldillusion oder bei Kenen in seinen abschließenden Bewertungen über Politikbedingungen eines fixen Wechselkurssystem (50) einfließen, bleiben Störungen, die aus Devisenmärkte auf die realen Faktoren zurückschlagen, ebenso unberücksichtigt wie makroökonomische Elemente oder dynamische Integrationseffekte. Vor allem aber diskutieren die Modelle nur die Kosten, nicht aber die Nutzenseite einer einheitlichen Währung. Die Theorie optimaler Währungsgebiete allerdings nicht zu ergänzen, sondern als primär scholastische Diskussion, die wenig zu praktischen Problemen der Währungspolitik beizutragen hat (51), gänzlich zurückzuweisen, wird der Ökonomik selbst und ihrer Funktion der Politikberatung ebenso wenig Dienste erweisen wie die unkritische Übernahme der frühen Beiträge.

Anmerkungen

(1) Die beiden Aufsätze sind eine Zusammenfassung von Auszügen aus meiner Diplomarbeit: Errichtung einer europäischen Währungsunion – Lehren aus der Theorie optimaler Währungsräume und den Erfahrungen der Errichtung des Federal Reserve Systems, die an der WU Wien am Institut VWL 1 – Öffentliche Wirtschaft, Geld- und Fiskalpolitik (Prof. Ewald Nowotny) approbiert wurde.

(2) Einen ausgezeichneten Überblick mit einen umfassenden Kriterienkatalog bietet Tavlas (1993) 666 ff.

(3) Mundell (1961) 657.

(4) Vgl. Mundell (1961) 663.

(5) Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, daß dazu natürlich 1. der Wechselkurs von relativen Kaufkraftparitäten bestimmt sein muß und 2. die bekannte Marshall-Lerner-Bedingung erfüllt zu sein hat, wonach $|\mu + \mu m| > 1$ sein muß, damit eine Abwertung normal wirkt, wobei μx = Nachfrageelastizität des Exports und μm = Nachfrageelastizität des Imports. Weitere zugrundeliegende Annahme ist eine Angebotselastizität, die gegen unendlich geht. Angesichts unausgelasteter Ressourcen im beschriebenen Falle keine unrealistische Annahme.

(6) Wobei hierzu Mundell richtig bemerkt: „But it is unfortunate that a simple change in world relative prices is interpreted, in the surplus country, as inflation." (Mundell (1961) 658, Fußnote 5). Ein Aspekt, der auch angesichts des asymmetrischen Nachfrageschocks, den das EWS durch die deutsche Wiedervereinigung erfuhr, nicht vergessen werden sollte.

(7) Wohl aber kann in einem System fixer Wechselkurse mit der Möglichkeit zu realignments eine solche reale Abwertung der Überschußregion durch eine exportorientierte Unterbewertungsstrategie gelingen, die im Vertrauen auf die Disziplin der „eigenen" Tarifpartner und die „Undisziplin" der Tarifpartner der abwertenden Ländern „drohenden Wettbewerbsnachteilen" ruhigen Auges entgegensehen kann, da die nominelle Aufwertung bald wieder einer realen Abwertung folgen wird bzw. die nominelle Aufwertung nur einen Teil vorhergegangenen realen Abwertung darstellt, wie dies der persistente Leistungsbilanzüberschuß der BR Deutschland bis zur Wiedervereinigung zeigte.
(8) Vgl. Mundell (1961) 661.
(9) Mindestens zwei widerstrebende Trends sind auch für den Entwicklungsstand einer Ökonomie zu bedenken. Während für sprachliche, kulturelle und soziale Barrieren durch einen höheren Bildungsgrad eher ein Abnehmen dieser Art der Umzugskosten anzunehmen ist, wird durch steigende regionsspezifische Humankapitalinvestitionen ein Zunehmen dieser Kosten zu vermuten sein.
(10) Siehe Eichengreen (1990) 135.
(11) Vgl. Eichengreen (1990) 158 ff.
(12) Vgl. ebd. 162, Tabelle 16.
(13) Verwiesen sei auch noch auf die Rolle des Finanzausgleichs in den USA zum Ausgleich regionaler Unterschiede, der in vergleichbarem Maße in der EU fehlt. Ihn hier nur am Rande zu erwähnen, soll nicht heißen, dessen Bedeutung zu schmälern. Werden aber die Auswirkungen von Schocks besprochen, kann er nur die Bedeutung der Finanzierung der Kosten der Anpassung übernehmen oder aber sogar – bei Fehlen entsprechender begleitender Strukturpolitik – Anpassungen verzögern, sieht man von regionalen Multiplikatorwirkungen ab.
(14) Was nichts anderes bedeutet als die übliche Mundell-Flemming Annahme perfekter Substituierbarkeit in- und ausländischer Wertpapiere.
(15) Allerdings stellt dies keinen Mundell'schen Schockfall, sondern eher ein Solow'sches Wachstumsmodell dar.
(16) De Grauwe (1994) verwendet diese als Indikator für die Kapitalmobilität.
(17) Vgl. Emerson et. al. (1990) 177 f.
(18) Frankel nach Emerson et al. (1990) 177 f.
(19) Vgl. Emerson et al. (1990) 177 f.
(20) Vgl. ebd.
(21) Vgl. Feldstein, Horioka (1980) 314 ff.
(22) Vgl. Bayoumi, Rose (1993) 1198.
(23) Diese Annahme ist entweder mit einer zeitlichen/volumsmäßigen Beschränkung zu halten, oder aber die außenwirtschaftliche Beschränkung ist lediglich als Nebenbedingung im oben genannten Zielsystem anzusehen.
(24) Vgl. Bayoumi, Rose (1993) 1197 ff.
(25) Vgl. Eichengreen (1991) 9 ff.
(26) Dies ist freilich eine Diskussion, die sich von den Handelsliberalisten vs. historischer Schule über Myrdal vs. Neoklassik bis zu heutigen Integrationstheorien zieht.
(27) Vgl. Fuhrmann (1992) 359.
(28) Siehe Eichengreen (1991) Tabelle 1.
(29) Oder mit anderen Worten: Wir befinden uns in einem 1-Region-1-Gut-Modell.
(30) Auf die Bedeutung der intersektoralen Faktor(im)mobilität weist auch McKinnon (1963) in seinen ergänzenden Bemerkungen hin und kommt zum Schluß, daß insbesondere in kleinen Volkswirtschaften die intersektorale Faktormobilität durch eine Währungsunion gefördert werden könnte (vgl. McKinnon (1963) 724 f). Da aber eine Währungsunion tendenziell eher die Mobilität des Faktors Kapitals als die des Faktors Arbeit fördert (siehe oben), dürfte er (implizit) mit dieser Schlußfolgerung (1) auf die ausgleichende Wirkung von Kapitalbewegung und (2) den von ihm angesprochenen Liquiditätswert einer Währung abstellen.
(31) Mundell (1961) 662.
(32) Oder wie es Dowd, Greenaway (1993) in ihrer mikroökonomischen Analyse des optimalen Währungsgebietes nennen: „network externalities".

(33) Dies ist jedoch eine Frage, die keineswegs die Überlegenheit einer Theorie gegenüber einer anderen berührt.
(34) Vgl. McKinnon (1963) 723 f., bzw. in expliziterer Form Ishiyama (1975) 350.
(35) Hier bezieht sich McKinnon auf den Absorptionsansatz von Alexander (1952) 263 ff.
(36) Ein Beispiel hierfür stellen etwa die USA verglichen mit Österreich dar. Während der Anteil der handelbaren Güter in den USA sicherlich um einiges größer sein wird als der Anteil der gehandelten Güter, wird diese Differenz in Österreich kleiner ausfallen. Mit anderen Worten: nach der Definition der handelbaren Güter stellen die USA (im übrigen auch eher Preissetzer als Preisnehmer, sprich nicht klein), ein viel offeneres Land dar als nach dem Anteil der gehandelten Güter. Dieser Unterschied ist für Österreich – mit den damit verbundenen Konsequenzen – sicherlich kleiner.
(37) Vgl. Ishiyama (1975) 350 f. oder ausführlicher Jarchow, Rühmann (1991) (Einkommenseffekte mit internationalen Rückwirkungen) 107 ff.
(38) Vgl. McKinnon (1963) 720.
(39) Vgl. dazu auch Brada/Méndez (1993), die in ihrem ökonometrischen Modell der Integration räumliche Nähe als einen Faktor in ihre erklärende Gleichung als Test für die Vorhersagbarkeit der Integration verschiedener Regionen einbeziehen.
(40) Vgl. Kenen (1969) 41 ff.
(41) Vgl. ebd. 49 bzw. Ingram (1969) 97.
(42) Vgl. Kenen (1969) 52, Fußnote 25.
(43) Dies hält auch in wesentlichen unabhängig von der Größe des Landes am Weltmarkt, also ob man sich auf einer Nachfragekurve bewegt oder der Prozeß über eine Verschiebung derselben abläuft.
(44) Die Verwendung des Anführungszeichens wird so lange angebracht sein, als man keine endgültige Definition des „richtigen" Wechselkursregimes zur Verfügung hat.
(45) D. h., die Länder müßten einen anderen Integrationspfad beschreiten, als dies die Ricardianische Außenhandelstheorie der relativen Vorteile vorhersagen würde.
(46) V. a. betreffend der Wahrscheinlichkeit des Auftretens sektoraler (asymmetrischer) Schocks, die in den drei oben diskutierten Beiträgen zum optimalen Währungsgebiet wohl das gravierendste Problem darstellen, das sich bei der Integration zweier Regionen ergibt.
(47) Greenaway nach Sapir (1992) 1497.
(48) Was nichts anderes bedeutet als daß diese ähnliche Produktionsfunktionen aufweisen und daher nicht dem Risiko multipler Gleichgewichte bei Integration ausgesetzt sind.
(49) Vgl. Sapir (1992) 1497.
(50) Vgl. Kenen (1969) 54.
(51) Vgl. Ishiyama (1975) 378.

Literatur

Alexander, Sidney S., Effects of a devaluation on a trade balance, in: IMF Staff Papers 2 (1952) 263–278 ff.
Bayoumi, Tamim. A.; Rose, Andrew K.: Domestic saving and intra-national capital flows, in; European Economic Review 37 (1993) 1197–1202.
Brada, Josef C.; Méndez, José A., Political and economic factors in regional economic integration, in: Kyklos 46/2 (1993) 183–201.
De Grauwe, Paul, Towards European Monetary Union without the EMS, in: Economic Policy 18 (1994) 148–185.
Dowd, Kevin; Greenaway, David, Currency competition, network externalities and switching costs: towards an alternative view of optimum currency areas, in: Economic Journal 103 (1993) 1180–1189.
Eichengreen, Barry, One money for Europe? Lessons from the US currency union, in: Economic Policy 10 (1990) 118–187.
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).

Emerson, Michael et al., Ein Markt, eine Währung. Potentielle Nutzen und Kosten der Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion – eine Bewertung (= Europäische Wirtschaft 44, Brüssel 1990).
Feldstein, Martin; Horioka, Charles, Domestic savings and international capital flows, in: Economic Journal 90 (1980) 314–329.
Fuhrmann, Wilfried, Ökonomische Integrationsrisiken des politischen Integrationsprozesses in Europa, in: Wirtschaft und Gesellschaft 18/3 (1992) 357–374.
Ingram, James C., Comment on the currency area problem, in: Mundell, R. A.; Swoboda, A. K. (1969) 95–100.
Ishiyama, Yoshihide, The theory of optimum currency areas: a survey, in: IMF Staff Papers 22/2 (1975) 344–383.
Jarchow, H.-J.; Rühmann, P., Monetäre Außenwirtschaft. Bd. I: Monetäre Außenwirtschaftstheorie. 3. Aufl. (Göttingen, 1991).
Kenen, Peter, The theory of optimum currency areas: an eclectic view, in: Mundell, R. A.; Swoboda, A. K. (1969) 41–60.
McKinnon, Ronald I., Optimum currency areas, in: American Economic Review 53 (1963) 717–725.
Mundell, Robert A., A theory of optimum currency areas, in: American Economic Review 51/4 (1961) 657–665.
Mundell, R. A.; Swoboda, A. K. (Hrsg.), Monetary problems of the international economy (Chicago 1969).
Sapir, André, Regional integration in Europe, in: Economic Journal 102 (1992) 1491–1506.
Tavlas, George S., The „new" theory of optimum currency areas, in: The World Economy 16/6 (1993) 663–685.