

Gliederung

1. Kontroverse Diskussion um die Einführung des EURO

2. Historischer Abriß der monetären Integration in Europa

3. Die Theorie des optimalen Währungsraumes und ihre kritische Würdigung aus anwendungsbezogener Sicht

3.1. Abgrenzung des Begriffs *Währungsraum*

3.2. Traditionelle Theorien optimaler Währungsräume

3.2.1. Der Ansatz der Faktormobilität von *Mundell*

3.2.2. Der Ansatz der Offenheit von *McKinnon*

3.2.3. Der Ansatz der Produktdiversifikation von *Kenen*

3.3. Moderne Theorien optimaler Währungsräume

3.3.1. Der Ansatz der *Kosten-Nutzen-Analyse*

3.3.2. Der Ansatz der *Klubtheorie*

4. Europa als optimaler Währungsraum

4.1. Die Konvergenzkriterien von Maastricht als Ausfluß der Theorie optimaler Währungsräume

4.2. Das Dilemma von Maastricht - "Europa der zwei Geschwindigkeiten"

5. Deutschlands Rolle in einem europäischen Währungsraum

1. Kontroverse Diskussion um die Einführung des Euro

Derzeit wird häufig in den Medien über die Chancen und Risiken der bevorstehenden Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung Anfang 1999 debattiert. Befaßt man sich näher mit der Thematik, so fällt einem auf, daß die Einführung des EURO sogar bei Experten auf geteiltes Echo stößt.¹ Dabei führt besonders die Frage nach der Stabilität einer solchen Währung zu heftigen Diskussionen. Nach der "Krönungs-" oder "Kooperationsstrategie" der sogenannten Ökonomen soll eine Währungsunion erst nach Abschluß der güterwirtschaftlichen Integration², d.h. erst nach einer voll befriedigenden Konvergenz der Wirtschaftspolitiken in den Mitgliedsländern, erfolgen. Insbesondere könne eine zu frühe geld- und währungspolitische Integration zu Rückschlägen führen. Dadurch würde die Akzeptanz der europäischen Idee bei der Bevölkerung möglicherweise in Frage gestellt, was zu einem kaum einzuschätzenden Schaden für Europa führen könnte.³ Diametral entgegen steht dazu die "Grundsteintheorie" der sogenannten Monetaristen⁴, die die Praxis der europäischen Integration nachhaltig geprägt haben. Sie sehen in der möglichst raschen Einführung einer gemeinsamen Währung einen Schrittmacher für die europäische Integration. Nach ihrer Vorstellung entsteht durch die "Zwangsinintegration" der europäischen Volkswirtschaften ein enormer Anpassungsdruck, der zu entsprechenden Struktur- und Verhaltensänderung bei Wirtschaft und Verbrauchern führe.⁵ Unterschiedliche Auffassungen gibt es freilich nicht nur hinsichtlich der Vorteilhaftigkeit des bereits festgelegten Starttermins für die Währungsunion. Auch die Anzahl der teilnehmenden Länder, die vom Beginn der Währungsunion an dabei sein werden, steht zur Zeit noch nicht fest.⁶

¹ Vgl. Borchert, M. vs. Ohr, R.: Europäische Währungsunion, in: WISU, H.5, 1996, S. 425

² Vgl. Altmann, J.: Ist die Europäische Union ein optimaler Währungsraum?, in: Wirtschaftsdienst, Vol. VI, 1994, S. 312

³ Vgl. Neumann, W.: Auf dem Weg zu einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Stuttgart 1991, S.17

⁴ Dieser Begriff wird hier nicht in Friedmanschem Sinn verwendet.

⁵ Vgl. Neumann, W. (1991), S. 17

⁶ Vgl. Schlesinger, H.: Die neue Währung braucht vor allem Vertrauen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 7 vom 9. Januar, 1998, S. 13

2. Historischer Abriß der monetären Integration in Europa

Die Bereitschaft der europäischen Staaten zur intensiven wirtschafts- und währungspolitischen Zusammenarbeit ist schon lange vorhanden. Bereits 1957, mit der Gründung der Europäischen Gemeinschaft durch die Römischen Verträge, löste das Ziel, den gemeinsamen Markt in Europa durch die Wirtschafts- und Währungsunion zu krönen, immer wieder neue Initiativen aus.⁷ So wurde z.B. im Dezember 1969 nach der Gipfelkonferenz in Den Haag ernsthaft über die Einführung einer Europäischen Währungsunion diskutiert. 1970 gab der Ministerrat den Anstoß zum *Werner-Plan*⁸, der vorsah, in drei Stufen bis 1980 eine Europäische Wirtschafts- und Währungsunion zu schaffen.⁹ Dieser wurde zwar nie verwirklicht, aber er führte zur Konzeption einer stabilen Währungszone in Europa. Im April 1972 kam es im Rahmen des "Basler Abkommens" zu einem europäischen Wechselkursverbund mit Schwankungsbreiten von 2,25 Prozent ("Währungsschlanze"¹⁰). Aufgrund der Dollar-Krise 1973 gaben die Mitglieder ihre Wechselkurse gegenüber dem Dollar frei¹¹, d.h. es kam zum sogenannten "Block-Floaten". Auf Initiative des damaligen Bundeskanzlers Helmut Schmidt und des französischen Staatspräsidenten Giscard d'Estaing – beides Anhänger fester Wechselkurse – wurde das Europäische Währungssystem (EWS) in Florenz am 27.10.1979 mit dem Ziel geschaffen¹², dem ins Stocken geratenen europäischen Integrationsprozeß neue Impulse zu geben und in Europa eine Zone währungspolitischer Stabilität mit festen Wechselkursen zu schaffen.¹³ Prinzipiell basierte das EWS zwar auf festen Wechselkursen (mit einer Bandbreite von je 2,25 Prozent nach oben und unten), allerdings war es auch anpassungsfähiger,

⁷ Vgl. Weber, M.: Vom EWS zur Europäischen Währungsunion, in: Weber, M. (Hrsg.): Europa auf dem Weg zur Währungsunion, Darmstadt 1991, S. 2

⁸ so benannt nach dem damaligen von den EG-Staaten eingesetzten Vorsitzenden des Ausschusses Pierre Werner

⁹ Vgl. Traud, G. R.: Optimale Währungsräume und die europäische Integration, Universitäts.-Diss., zugel. in Mainz, 1996, S. 222

¹⁰ Vgl. Baßeler, U., Heinrich, J., Koch, W.: Grundlagen und Probleme der Volkswirtschaft, 14. Aufl., Köln 1995, S. 569

¹¹ Vgl. Weber, M. (1991), S. 3

¹² Vgl. Jochimsen, R.: Perspektiven der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Köln 1994, S. 42

¹³ Vgl. Baßeler, U., Heinrich, J., Koch, W. (1995), S. 570

"weil im Fall von Zahlungsbilanzungleichgewichten sowohl Defizit- als auch Überschüßländer zur Intervention verpflichtet"¹⁴ waren. Lange Zeit konnten die Bandbreiten beibehalten werden. Jedoch zeigte sich im Zuge der Währungsturbulenzen im September 1992, daß zwischen den einzelnen Ländern starke Divergenzen herrschten. Deshalb mußte die Bandbreite am 2. August 1993 auf je 15 Prozent nach oben und unten erweitert werden.¹⁵

3. Die Theorie des optimalen Währungsraums und ihre kritische Würdigung aus anwendungsbezogener Sicht

Vor dem Hintergrund dieser Divergenzen gelangt man zu dem Kernproblem, unter welchen Kriterien ein Land überhaupt an einer Währungsunion teilnehmen sollte. Obwohl die Theorie der optimalen Währungsräume in den siebziger Jahren mehr als akademische Diskussion und weniger unter dem Aspekt der Lösung praktischer Wechselkursprobleme geführt wurde, hat sie an Aktualität nichts verloren.¹⁶ Im Gegenteil, sie hat durch den Vertrag von Maastricht sogar noch an Bedeutung gewonnen.

Die Frage, ob die europäischen Staaten bereits in der Lage sind, eine Währungsunion einzugehen, ist also eng mit der Theorie optimaler Währungsräume verknüpft. Sie bestimmt nämlich einen optimalen Bereich für eine Währung, legt damit fest, welche Länder an einer Währungsunion teilnehmen sollten, und definiert außerdem bestimmte Kriterien für eine erfolgreiche Währungsunion.¹⁷ Sie setzt aber auch ein optimales Wechselkurssystem voraus, weshalb eine allgemeine Analyse von flexiblen versus fixen Wechselkursen erforderlich ist. Grundsätzlich sind flexible Wechselkurse "als freie Marktpreise von Währungen in einer marktwirtschaftlich organisierten Welt an sich die adäquate Währungsordnung. Wenn dennoch immer wieder feste

¹⁴ Baßeler, U., Heinrich, J., Koch, W. (1995), S. 570

¹⁵ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 224

¹⁶ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 1

¹⁷ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 312

Wechselkurse eingeführt werden, muß dies auch theoretisch begründbar sein."¹⁸

Deshalb muß ein solches optimales Wechselkurssystem in der Lage sein, eine effiziente Ressourcenallokation zu gewährleisten, und hat gleichzeitig die heimische Volkswirtschaft am besten vor externen und internen Schocks zu schützen.¹⁹

3.1. Abgrenzung des Begriffs Währungsraum

In der Literatur wird der Begriff "Währungsraum" unterschiedlich weit definiert. Ein Währungsraum im engeren Sinn liegt demnach vor, wenn das Währungs- und Staatsgebiet identisch ist²⁰, d.h. es existiert dort eine einheitliche Währung.

Beim Währungsraum im weiteren Sinn kann das Währungsgebiet auch mehrere Staatsgebiete und deren nationale Währungen umfassen, wobei die Wechselkurse untereinander unwiderruflich fixiert sind. Das heißt, daß die nationalen Grenzen nicht notwendigerweise mit den Grenzen des Währungsraums zusammenfallen müssen.²¹ Ein solcher Währungsraum kann dabei entweder durch den Zusammenschluß mehrerer Länder zu einer Währungsunion entstehen oder indem eine politische Union (wie z.B. die ehemalige Sowjetunion) zerschlagen wird. Im folgenden soll vom Währungsraum im weiteren Sinn ausgegangen werden.

3.2. Traditionelle Theorien optimaler Währungsräume

Die Theorie optimaler Währungsräume wird üblicherweise in die "traditionelle Theorie" und die "moderne Theorie" unterteilt. Während sich die traditionelle Theorie nur auf einzelne Aspekte bezieht, betrachtet die moderne Theorie mehrere gleichzeitig. Ansatzpunkte der modernen Theorie sind die Kosten-Nutzen-Analyse, die Klubtheorie und die Theorie über die Seigniorage. Im folgenden soll zunächst die

¹⁸ Borchert, M.: Außenwirtschaftslehre: Theorie und Politik, 4. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 321

¹⁹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 3

²⁰ Vgl. Trummer, H. W.: Die Harmonisierung der Geldpolitik in der Europäischen Gemeinschaft, Frankfurt 1984, S. 58

²¹ Vgl. Traud, G. R. (1996) S. 3

traditionelle Theorie betrachtet werden. Als wichtigste Vertreter der traditionellen Theorie sind hierbei Mundell, McKinnon sowie Kenen zu nennen.

3.2.1. Der Ansatz der Faktormobilität von Mundell

Als Hauptvertreter der klassischen Theorie kann Robert A. Mundell bezeichnet werden. Durch die Veröffentlichung seines Aufsatzes "A Theory of Optimum Currency Areas"²² wurde er wegweisend für die Entwicklung der Theorie optimaler Währungsgebiete. Das grundlegend Neue an Mundells Theorie war die explizite Definition eines Kriteriums zur Abgrenzung optimaler Währungsräume.²³

Seiner Analyse zufolge ist ein System mit einer großen Anzahl von Währungen ineffizient, weil das Geld seine Vorteile als Rechnungseinheit und Tauschmittel verliert: "Money is a convenience and this restricts the optimum number of currencies."²⁴ Optimalität in einem Währungsraum liegt nach Mundell dann vor, wenn ein Währungssystem außenwirtschaftliches Gleichgewicht erzeugt, ohne daß dadurch Arbeitslosigkeit in einer Region entsteht.²⁵ Anders ausgedrückt: Optimalität bemüht sich nach Mundell an der Fähigkeit, ein externes Gleichgewicht bei gleichzeitiger Erreichung innerwirtschaftlicher Ziele herbeizuführen.²⁶ Optimalität setzt ferner voraus, daß sich die Preise und die Beschäftigung bei einer Störung innerhalb dieses Raums möglichst wenig vom Gleichgewichtsniveau entfernen.²⁷ In seinem Modell trifft Mundell einige Grundannahmen: Er unterstellt zu Beginn seiner Analyse zwei Länder (USA und Kanada), wobei beide Länder jeweils über eine eigene Währung

²² Vgl. Mundell, R. A.: A Theory of Optimum Currency Areas, in: The American Economic Review, Vol LI, 1961, S. 656–665

²³ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 11

²⁴ Mundell, R. A. (1961), S. 662

²⁵ Vgl. Matthes, H., Italianer, A.: Ist die Gemeinschaft ein optimaler Währungsraum?, in: Weber, M. (Hrsg.): Europa auf dem Weg zur Währungsunion, Darmstadt 1991, S. 71f.

²⁶ Vgl. Menkhoff, L., Sell, F.L.: Optimaler Währungsraum – Wie weit sollte der Gestaltungsbereich einer europäischen Währung reichen?, in: WiSt, Heft 11, November 1991, S. 577

²⁷ Vgl. Matthes, H., Italianer, A. (1991), S. 71f.

verfügen²⁸ und wobei in beiden Währungsräumen sowohl Vollbeschäftigung als auch Zahlungsbilanzgleichgewicht herrschen. Außerdem wird in beiden Gebieten nur jeweils ein – homogenes – Gut produziert.²⁹

²⁸ Vgl. Borchert, M. (1992), S. 321

²⁹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 11

Des weiteren geht Mundell von immobilen Produktionsfaktoren sowie von nach unten starren Löhnen und Preisen aus.³⁰ "Politisch ist diese Region Nordamerikas in Nord-Süd-Richtung geteilt, und dies entspricht der tatsächlichen Abgrenzung zweier Währungsgebiete.³¹" Das heißt, die ökonomische und politische Grenze verläuft zwischen Kanada und den Vereinigten Staaten von Amerika. Ferner nimmt Mundell an, daß die Länder USA und Kanada aus jeweils zwei Regionen bestehen (eine im Osten und eine im Westen), die in sich homogen sind. Damit entspricht die politische Grenze nicht mehr der ökonomischen.

Im folgenden geht Mundell von einem exogenen Schock in Form einer Verlagerung der Nachfrage von Gütern der östlichen Region zu Gütern der westlichen Region aus. Offen bleibt allerdings, warum diese Nachfrageverlagerung eintritt: Vorstellbar sind z.B. Lohnerhöhungen, boomende Konjunktur oder Inflation.³² Da in jedem Gebiet nur ein homogenes Produkt erzeugt und angeboten wird, entsteht ceteris paribus ein Überangebot an Gütern des Ostens und eine Verknappung des Angebots an Gütern der westlichen Seite. Die Unternehmer des Ostens passen sich den Marktgegebenheiten an und setzen infolge der zurückgegangenen Auslastung der Produktionskapazität Arbeitskräfte frei. Dadurch kommt es zu einem Überschußangebot an Arbeitskräften im Osten³³, was bei der im Modell nach unten angenommenen Starrheit der Löhne und unter der Voraussetzung der interregionalen Immobilität des Produktionsfaktors Arbeit im Osten zu Arbeitslosigkeit führt.³⁴

Im westlichen Währungsraum ergibt sich als Folge der gestiegenen Nachfrage durch den östlichen Währungsraum ein Leistungsbilanzüberschuß mit entsprechender

³⁰ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 313

³¹ Borchert, M (1992), S. 321

³² Vgl. Altmann, J (1994), S. 313

³³ Vgl. Borchert, M.(1992), S. 322

³⁴ Vgl. Menkhoff, L., Sell, F.L. (1991), S. 577

Überbeschäftigung sowie inflationären Effekten. Diese sind dadurch bedingt, daß die Geldmenge zunimmt, während gleichzeitig durch den vermehrten Export die Gütermenge abnimmt. Im Gegensatz dazu kommt es im östlichen Währungsraum zu Defiziten in der Zahlungsbilanz.³⁵

Im Falle von flexiblen Wechselkursen zwischen beiden Währungsräumen kann eine Anpassung der Wirtschaft und der damit einhergehenden notwendigen Änderung der relativen Preise³⁶ über das Tauschverhältnis der beiden Währungen erfolgen: Der östliche Währungsraum kann durch eine Abwertung seiner Währung zusätzliche Nachfrage aktivieren, da die im östlichen Währungsraum produzierten Güter für die Wirtschaftssubjekte des westlichen Währungsraums billiger werden. Eine Abwertung der Währung des östlichen Währungsraums bedeutet für den westlichen Währungsraum zugleich eine Aufwertung und eine Verdrängung der Nachfrage³⁷, weil die relativen Preise gestiegen sind.

Im Gegensatz zum System flexibler Wechselkurse fehlt bei festen Wechselkursen ein solcher Ausgleichsmechanismus. "Feste Wechselkurse führen zu binnenn- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten. Diese lassen sich jedoch auch bei festen Wechselkursen beseitigen, wenn eine ausreichend hohe Faktormobilität vorliegt."³⁸ Dies kann dadurch geschehen, daß Arbeitslose des östlichen Währungsraums in den westlichen ziehen und dort die Übernachfrage nach Arbeit abbauen, wodurch Preisanpassungen nicht notwendig werden.³⁹ "Ganz allgemein ist ein Gebiet, in dem sich Arbeitskräfte frei bewegen, ein optimales Währungsgebiet."⁴⁰ Dies ist in Europa derzeit zwar rechtlich möglich, aber de facto nicht der Fall. Konsequent

³⁵ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 312

³⁶ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 12

³⁷ Vgl. Spahn, M.: Optimale Währungsräume und die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, in: WISU 5/96, 1996, S. 443

³⁸ Spahn, M. (1996), S. 443

³⁹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 14

⁴⁰ Borchert, M. (1992), S. 322

betrachtet, ist die Europäische Union nach dem Mundell-Kriterium daher auch kein optimaler Währungsraum.⁴¹

Betrachtet man Mundells Theorie aus anwendungsbezogenem Blickwinkel, so sind einige kritische Anmerkungen erforderlich: Mundell schließt durch seine Annahme der nach unten starren Löhne und Preise eine Anpassung durch Preisflexibilität aus.⁴² Des weiteren sprechen empirische Studien gegen eine hohe Mobilität des Faktors Arbeit in Europa (vgl. OECD 1986)⁴³ Zwar sprechen einerseits die Arbeitskräfte auf Lohnunterschiede stark an, andererseits setzt jedoch die Arbeitskräftemobilität eine hohe Flexibilität voraus. Diese wird aber durch kulturelle und sprachliche Unterschiede gehemmt. Ferner sind Anpassungskosten im Zusammenhang mit Wanderungsbewegungen zu berücksichtigen.⁴⁴ Diese führen zu Wohlfahrtsverlusten, die auf Dauer nicht akzeptiert werden können. Außerdem müssen die Kosten von den jeweiligen Wirtschaftssubjekten geschätzt werden. Schließlich ist noch zu bemerken, daß die Mobilität des Faktors Arbeit ein relativ langsamer Anpassungsmechanismus ist und daß sich die Löhne in den europäischen Ländern seit den sechziger Jahren zunehmend angeglichen haben, was den Anreiz zur Mobilität schmälert, insbesondere auch deshalb, weil Arbeitnehmer lokale Privilegien, die sie in ihrer Heimat haben, verlieren.⁴⁵ Im Gegensatz dazu ist allerdings auch zu berücksichtigen, daß die Mobilität des Sach- bzw. Finanzkapitals in der heutigen Zeit sehr viel höher ist als dies in den frühen sechziger Jahren noch der Fall war.⁴⁶

Nicht zuletzt, weil es keinen kritischen Wert gibt, anhand dessen eine ausreichende Faktormobilität der Arbeit bestimmt werden kann, verlieren die Ergebnisse von Mundell für die

⁴¹ Vgl. Emerson, M., Gros, D. u.a.: Ein Markt – eine Währung: potentielle Nutzen und Kosten der Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion, Bonn Heidelberg Brüssel 1991, S. 49

⁴² Vgl. Traud G. R. (1996), S. 15

⁴³ Vgl. Spahn, M. (1996), S. 443

⁴⁴ Vgl. Matthes H., Italianer, A. (1991), S. 75

⁴⁵ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 26

⁴⁶ Vgl. Emerson, M., Gros, D. (1991), S. 50

praktische Bestimmung eines optimalen Währungsraums an Bedeutung.⁴⁷ Dennoch können sie – im Verbund mit weiteren Kriterien – einen ersten Aufschluß geben, ob eine Währungsunion eingegangen werden soll.

3.2.2. Der Ansatz der Offenheit von McKinnon:

Während bei Mundell die Faktormobilität als Kriterium zur Bestimmung eines optimalen Währungsraums die Hauptrolle spielt, stellt McKinnon⁴⁸ auf den Offenheitsgrad des Gütermarkts einer Volkswirtschaft ab: Liegt ein hoher Offenheitsgrad vor, so spricht dies nach McKinnon für ein optimales Währungsgebiet.⁴⁹

Der Grad der Offenheit einer Volkswirtschaft wird dabei definiert als "das Verhältnis von (international) handelbaren zu nicht-handelbaren Gütern"⁵⁰ und kann als Export- bzw. Importquote am BSP ausgedrückt werden.⁵¹

Dabei geht McKinnon von einem kleinen Land aus, das sich wie ein Mengenanpasser verhält, weil es die Preise seiner Außenhandelsgüter nicht beeinflussen kann, da diese durch den Weltmarkt vorgegeben sind. Im Gegensatz dazu sind die Preise der nicht-handelsfähigen Güter durch binnenwirtschaftliche Kostenfaktoren determiniert. Ferner seien die Preise gerade so hoch, daß sie Inlandsangebot und Inlandsnachfrage zum Ausgleich bringen, so daß ein Zahlungsbilanzgleichgewicht vorliegt.⁵² Außerdem wird davon ausgegangen, daß in der Ausgangslage keine divergierende Inflationsraten zu verzeichnen sind.⁵³

⁴⁷ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 28

⁴⁸ Vgl. McKinnon, R. I.: Optimum Currency Areas, in: The American Economic Review, Vol. LIII, 1963, S. 717-725

⁴⁹ Vgl. Borchert, M.: Die Treppe zum EuroFed, in: WIST Nr. 9, 1991, S. 435

⁵⁰ Traud, G. R. (1996), S. 35

⁵¹ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 313

⁵² Vgl. Rose, K., Sauernheimer, K.: Theorie der Außenwirtschaft, 12. Aufl., München 1995, S. 312

⁵³ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 39

Nun wird diese binnen- und außenwirtschaftliche Gleichgewichtssituation dadurch gestört, daß die Wirtschaftssubjekte des kleinen Landes ihr Nachfrageverhalten ändern: Sie fragen mehr handelbare und weniger nicht-handelbare Güter nach. Dadurch kommt es zur Verknappung der handelbaren Güter, was *ceteris paribus* dazu führt, daß der Exportanteil dieser handelbaren Güter abnimmt und sich Defizite in der Zahlungsbilanz ergeben.⁵⁴ Nach traditioneller Ansicht induziert ein Leistungsbilanzdefizit eine Abwertung, dadurch steigen die Importpreise [entsprechend sinken die Exporterlöse – Anm.d.Verf.] und das Realeinkommen sinkt.⁵⁵ Durch die Abwertung erhöhen sich in dem betrachteten Land bei gegebenem Weltmarktpreis die relativen Preise der handelsfähigen Güter proportional zur Abwertung, was zur Folge hat, daß die Nachfrage in Richtung nicht-handelsfähiger Güter abwandert. Auf diese Weise wird zwar das Zahlungsbilanzdefizit abgebaut, allerdings führen "Nachfrageverschiebungen, die sich aufgrund der außenwirtschaftlichen Verflechtung auf das Inland auswirken, [...] unter flexiblen Wechselkursen zu einer ausgeprägteren Instabilität der Preisentwicklung als bei festen Wechselkursen."⁵⁶

Aus diesem Grund schlägt McKinnon zur Errichtung eines optimalen Währungsraums vor, daß handelsmäßig stark verflochtene Länder auf divergierende Wirtschaftspolitiken verzichten sollten, indem sich kleinere Länder mit einem hohen Anteil an handelsfähigen Gütern einem größeren Währungsraum anschließen, d.h. auf flexible Wechselkurse verzichten und ggf. Leistungsbilanzungleichgewichte durch Nachfragesteuerung abbauen.⁵⁷ Im Ergebnis spricht damit um so mehr für feste Wechselkurse und damit für eine Währungsunion, je offener eine Volkswirtschaft ist.⁵⁸

⁵⁴ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 36

⁵⁵ Vgl. Altmann, J.: (1994), S. 314

⁵⁶ Spahn, M. (1996), S. 444

⁵⁷ Vgl. Menkhoff, L., Sell, F. (1991), S. 578

⁵⁸ Vgl. Rose, K., Sauernheimer, K. (1995), S. 314

Würdigt man die Theorie McKinnons kritisch, so ist folgendes anzumerken: Erstens geht McKinnon davon aus, daß ein Land, das einen hohen Offenheitsgrad besitzt, stets ein kleines Land ist. Dies muß nicht zwingend so sein, denn auch ein großes Land wie die USA hat einen hohen Offenheitsgrad, da es einen hohen Anteil an handelbaren Gütern produziert.

Daraus folgt dann aber, daß große Länder, wie zum Beispiel die USA, den Weltmarktpreis beeinflussen können, d.h. die Annahme von Preisen, die fest durch den Weltmarkt vorgegeben sind, kann nicht aufrechterhalten werden.⁵⁹

Zweitens geht *McKinnon* in der Ausgangslage von gleichen Inflationsraten aus. Nach *Rose* / *Sauernheimer* wird gerade eine sehr offene Volkswirtschaft dazu gezwungen sein, im Falle eines dauerhaften Preisanstiegs im Ausland ihre Währung aufzuwerten, um sich eines Inflationsimports zu erwehren.⁶⁰ Durch die Aufwertung werden nämlich ausländische Währungen billiger und dadurch auch der Import. Zugleich geht der Export zurück, da die exportierten Güter relativ teurer werden.

3.2.3. Der Ansatz der Produktdiversifikation von Kenen

Nach *Kenen* liegt ein optimales Währungsgebiet vor, wenn die Produktionsstruktur (oder spezifischer: die Exportstruktur) stark diversifiziert ist. Denn eine diversifizierte Exportstruktur bedeutet Unabhängigkeit für den Fall, daß partielle Außenhandelsstörungen (zum Beispiel in Form von Technologieschocks) auftreten.⁶¹ Diese Unabhängigkeit ist deshalb gegeben, "weil sich einzelne Nachfrageverschiebungen weniger stark auf den Gesamtexport auswirken"⁶² und weil sich sektorale Störungen aufgrund des Gesetzes der großen Zahl tendenziell kompensieren.⁶³

Je größer also der Grad der Produktdiversifikation ("nation's product mix") ist, desto weniger ist eine Volkswirtschaft von den Terms of Trade abhängig⁶⁴ (Nach *WOLL*⁶⁵ ist dies die internationale, natural ausgedrückte Tauschrelation). Durch die relative Stabilität der

⁵⁹ Vgl. *Traud, G. R.* (1996), S. 38

⁶⁰ Vgl. *Rose, K., Sauernheimer, K.* (1995), S. 315

⁶¹ Vgl. *Altmann, J.* (1994), S. 314

⁶² *Spahn, M.* (1996), S. 444

⁶³ Vgl. *Matthes, H., Italianer, A.* (1991).., S. 78

⁶⁴ Vgl. *Borchert, M.* (1992), S. 322

⁶⁵ Vgl. *Woll, Wirtschaftslexikon*, 8. Aufl., München Wien 1996, S. 667

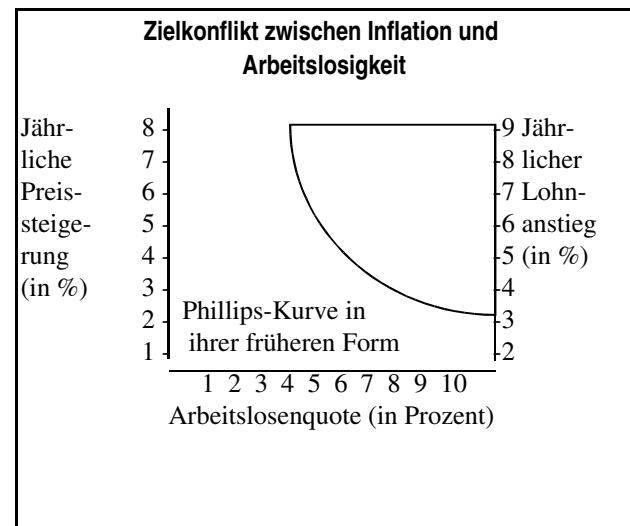
Exporterlöse fällt daher der Anpassungsdruck auf den Wechselkurs geringer

aus⁶⁶ als dies bei Monokulturen (wie Kaffee- oder Erdöl-Ländern) der Fall ist.⁶⁷ Aus diesem Grund können es sich solche Länder "daher eher leisten, einer Währungsunion beizutreten, da der Wechselkurs als Instrument zur Erreichung wirtschaftspolitischer Ziele kaum benötigt wird."⁶⁸

Die kritische Würdigung von Kenens Ansatz umfaßt im wesentlichen drei Punkte:

Kenen geht von mikroökonomischen Störungen aus, die sich gegenseitig aufheben. Wenn es aber zu makroökonomischen Störungen kommt, die die Volkswirtschaft als Ganzes treffen, verliert das Argument an Gültigkeit.⁶⁹ Betrachtet man den Konjunkturzusammenhang der EU-Mitgliedsländer, so wird eine Nachfrageverschiebung aufgrund einer Rezession nicht nur einzelne Bereiche, sondern den gesamten Außenhandel betreffen. Dadurch wird die Aussagekraft dieses Abgrenzungsmerkmals für die Kostenbetrachtung einer Europäischen Währungsunion relativiert. Es ist damit auf makroökonomische Nachfrageschocks nicht anwendbar.⁷⁰

Zweitens vernachlässigt Kenen den Aspekt, daß



Änderungen in der Kapitalbilanz eine Auswirkung auf die Wechselkurse haben. Er berücksichtigt nämlich nur die Bewegungen der Leistungsbilanz. Insofern dürfte sich das

⁶⁶ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 314

⁶⁷ Vgl. Borchert, M. (1991), S. 435

⁶⁸ Menkhoff, L, Sell, F. L. (1991), S. 578

⁶⁹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 59

⁷⁰ Vgl. Spahn, M. (1996), S. 444

Kriterium der Diversifikation nicht nur auf Gütertransaktionen beziehen, sondern müßte auch die Kapitalströme erfassen.⁷¹

Der dritte Kritikpunkt besteht darin, daß Kenen typischerweise ein Zwei-Länder-Modell im Auge hat. Unter anwendungsbezogener Betrachtungsweise ist es deshalb erforderlich, das Modell zu modifizieren. Es kommt schließlich darauf an, ob die Produktdiversifizierung in den EU-Ländern gleichartig ist oder nicht.⁷²

3.3. Moderne Theorien optimaler Währungsräume

Bisher wurden nur die traditionellen Theorien betrachtet. Ihre hauptsächliche Schwäche besteht in ihrer monokausalen Betrachtungsweise: "Je nach Auswahl eines der skizzierten Kriterien ergeben sich unterschiedliche, teilweise konträre Antworten, ob die EU/EWWU als optimaler Währungsraum anzusehen ist."⁷³ Dies ist aus anwendungsbezogener Sicht völlig unbefriedigend. Aber auch die Annahme, daß ein Land Wahlmöglichkeiten zwischen einer bestimmten Inflationsrate und dem Grad der Arbeitslosigkeit hat (der sogenannte "Trade-off") wird von den neuen Theorien in Frage gestellt.

Anhand der langfristig vertikalen Phillips-Kurve wird argumentiert, daß die Arbeitslosenquote im langfristigen Gleichgewicht wegen der "natürlichen Arbeitslosigkeit"⁷⁴ unabhängig von der Inflationsrate ist.⁷⁵ ("Die Phillips-Kurve ist nach dem britischen Wirtschaftswissenschaftler A.W. Phillips benannt. Im Jahre 1958 beobachtete Phillips einen negativen Zusammenhang zwischen Arbeitslosenquote und Lohnsteigerungsrate."⁷⁶ Sie wird heute allerdings in abgewandelter Form verwendet.) Wenn es aber langfristig keinen Trade-off zwischen Arbeitslosigkeit und Inflation gibt, dann entstehen bei einem Verlust der Wahlmöglichkeit

⁷¹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 60

⁷² Vgl. Matthes, H., Italianer, A. (1991), S. 78

⁷³ Altmann, J. (1994), S. 315

⁷⁴ Richter, R., Schlieper, U., Friedmann, W.: Makroökonomik – eine Einführung, 4. Aufl., Berlin, Heidelberg, New York 1981, S. 194

⁷⁵ Traud, G. R., (1996), S. 149

⁷⁶ Mankiw, N. G.: Makroökonomik, 1. Aufl., Wiesbaden 1993, S. 399

zwischen Arbeitslosigkeits- und Inflationsniveau auch keine Kosten.⁷⁷

Diesen Mängeln versucht die "moderne Theorie optimaler Währungsräume" abzuhelpfen.

Quelle: Samuelson, P., Nordhaus, W.

3.3.1. Der Ansatz der Kosten-Nutzen-Analyse:

Im Gegensatz zur traditionellen Theorie optimaler Währungsräume berücksichtigt die in jüngerer Zeit entwickelte Kosten-Nutzen-Analyse verschiedene Gesichtspunkte.⁷⁸ Allerdings kann auch die Kosten-Nutzen-Analyse per se keine Aussagen über die Abgrenzung eines optimalen Währungsraums liefern, weil je nach Zielsetzung ganz verschiedene Aspekte berücksichtigt bzw. herausgestellt werden.

Aus diesem Grund sind beim Kosten-Nutzen-Ansatz zwei Schritte notwendig. Zunächst sind die bereits diskutierten Kriterien zur Bestimmung optimaler Währungsräume dem Kosten-Nutzen-Kalkül unterzuordnen, und es ist festzustellen, ob ein Kriterium hinsichtlich Kosten oder Nutzen eine Entscheidung ermöglicht oder diesbezüglich indifferent ist.⁷⁹ Im zweiten Schritt werden Argumente, die für die Bestimmung eines optimalen Währungsraums nicht wesentlich sind, aussortiert. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit der Gewichtung der einzelnen Kriterien.⁸⁰

Als eine wesentliche Kostengröße sind zunächst Stabilitäts-einbußen im Falle des Verzichts auf die nationale monetäre Autonomie zu nennen. Dieser Verzicht stellt dann ein Problem dar, wenn innerhalb der einzelnen Länder unterschiedliche Präferenzen herrschen. Aus diesem Grund fordert Kindleberger als Kriterium eines optimalen Währungsraums homogene

⁷⁷ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 151

⁷⁸ Vgl. Spahn, M. (1996), S. 444

⁷⁹ Vgl. Menkhoff, Sell., S. 579

⁸⁰ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 115

Präferenzen, da sie die politische und wirtschaftliche Integration erleichtern. Dabei kann die Integration von der einfachen Koordinierung bis hin zur Unterordnung aller beteiligten Länder unter eine supranationale Instanz reichen. Das bedeutet damit für Europa: Je gleichartiger die Präferenzen der beteiligten Volkswirtschaften sind, desto leichter fällt den beteiligten Staaten der Verzicht auf eine eigenständige Wirtschaftspolitik.⁸¹ Bereits im *Delors-Bericht*⁸² wurde die vollkommene Parallelität zwischen Wirtschafts- und Währungsunion als unabdingbar bezeichnet, weshalb zum Beispiel die Harmonisierung der Geldpolitik in Europa eine wichtige Rolle spielt.⁸³ Das wichtigste Kostenelement ist bei einer Währungsunion jedoch im Verlust der Wechselkurspolitik als Anpassungsinstrument zu sehen: Im Fall geringer Produktivitätsfortschritte bei gleichzeitig hohen Nominallohnwachstumsraten kann ein Land seine Wettbewerbsfähigkeit nicht mehr durch das Instrument der Wechselkursänderungen aufrechterhalten.⁸⁴

Den Kosten stehen auf der anderen Seite aber auch wichtige Nutzenaspekte gegenüber, die eine Ausweitung von Währungsgebieten sinnvoll erscheinen lassen. Insbesondere sind hierbei Effizienzgewinne in Form einer Verbesserung der Kapitalallokation, Handels- und Wachstumseffekte, die Reduktion von Transaktionskosten⁸⁵ (z.B. in Form von Umtauschgebühren), sowie Kurssicherungs- und Informationskosten für internationale Transaktionen zu nennen.⁸⁶

Auf eine formale Analyse der Kosten-Nutzen-Theorie wird an dieser Stelle verzichtet,⁸⁷ es soll nur auf die weitere

⁸¹ Vgl. Menkhoff L. Sell, F. L. (1991), S. 578

⁸² Vgl.: Ausschuß zur Prüfung der Wirtschafts- und Währungsunion 1989, Kap. III, Abs. 1, Ziffer 42

⁸³ Vgl. Spahn, M. (1996), S. 444

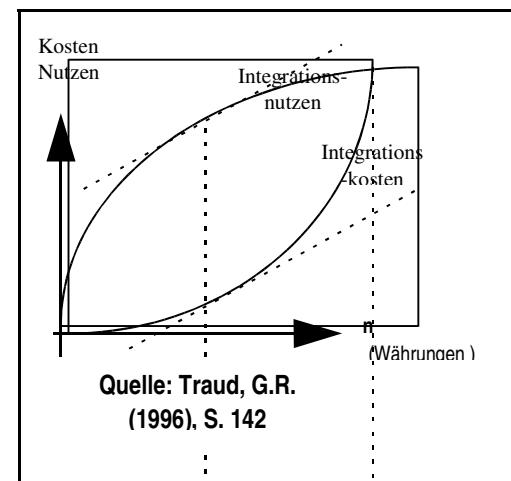
⁸⁴ Vgl. Ohr, R., Integration in einem nicht-optimalen Währungsraum, in: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, 38, Tübingen 1993, S. 35 [zit.nach: Traud, G. R. (1996), S. 114]

⁸⁵ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 116ff.

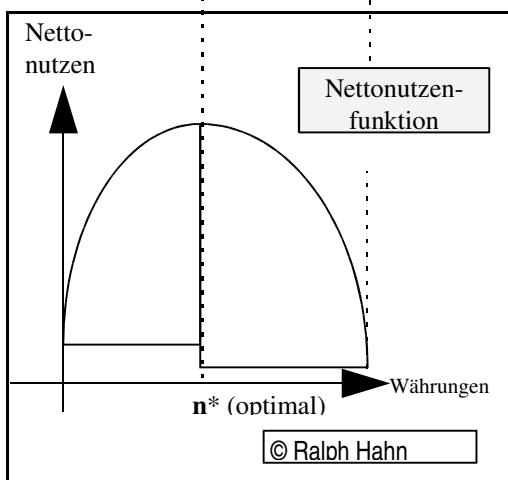
⁸⁶ Vgl. Spahn, M. (1996), S. 443

⁸⁷ Eine ausführliche mathematisch-formale Darstellung findet sich in: Traud, G. R. (1996), S. 121-143

Vorgehensweise hingewiesen werden: Zunächst ist



erforderlich, die oben genannten Kosten- und Nutzenkomponenten zu operationalisieren. Hierzu bedarf es eines Verfahrens, die Kosten einer zukünftigen Währungsunion abzuschätzen, da es sich um eine Entscheidung unter Unsicherheit handelt. Man erhält dann – abhängig vom jeweils formulierten Modell – eine Kosten- bzw. Nutzenfunktion. Um den optimalen Integrationsgrad zu ermitteln, ist es dann notwendig, die Grenzkosten den Grenznutzen gegenüberzustellen.



Eine graphische Analyse ist von Rühl vorgestellt worden: Ziel seines Modells ist es, die

optimale Anzahl n^* der Währungen für die ganze Welt zu bestimmen. Er geht wie Mundell von einer Nachfrageverlagerung von einem Land zu einem anderen aus.⁸⁸

Rühl bedient sich dazu zweier Funktionen, der Integrationsnutzenkurve und der Integrationskostenkurve, wobei sich der Nutzen aus der Verwendung des Wechselkurses als Anpassungsinstrument mit steigender Anzahl von Währungen degressiv erhöht. Dagegen steigen die Transaktionskosten mit zunehmender Anzahl von Währungen progressiv. Die optimale Anzahl der Währungen ist dann erreicht, wenn der Nutzenzuwachs aus der Vergrößerung des Währungsraums dem Kostenzuwachs entspricht, d.h. aus dem Saldo der beiden Funktionen erhält man die zu maximierende Netto-Nutzen-

⁸⁸ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 141f.

Funktion.⁸⁹ Graphisch liegt die optimale Anzahl von Währungen dann vor, wenn die Steigung der Integrationsnutzenkurve der Steigung der Integrationskostenkurve entspricht.

3.3.2. Der Ansatz der Klubtheorie

Nach dem Ansatz der Klubtheorie kann die Bildung eines optimalen Währungsraums mit der Bildung eines privaten Klubs verglichen werden.⁹⁰

In beiden Fällen besteht die Möglichkeit, freiwillig einzutreten und auszutreten. Wichtig ist außerdem, daß die Mitglieder durch den Beitritt einen Vorteil erlangen. Dieser Vorteil besteht darin, daß alle Mitglieder (aber auch nur solche) einen Anteil an der "Produktion des Klubgutes" erhalten. Überträgt man diesen Gedanken auf eine Währungsunion, so besteht das "Klubgut" in der unionsweiten Inflationsrate. Konflikte in der jeweiligen Vereinigung ergeben sich dabei oft aus der Frage, wie die Vorteile und die Kosten des Zusammenschlusses aufgeteilt werden.

Des weiteren sind zwei grundlegende Entscheidungen zu treffen, die allerdings voneinander abhängen: Einerseits muß ein Konsens über die Menge des zu produzierenden "Klubguts" bestehen, d.h. es muß Einigkeit darüber bestehen, welche Inflationsrate innerhalb der Währungsunion angestrebt werden soll, was wiederum von der konkreten Zusammensetzung des Währungsraumes abhängt.⁹¹ Andererseits muß die optimale Anzahl der Mitglieder bestimmt werden.

Ferner ist bei der Klubbildung zu beachten, daß die Mitglieder untereinander eine relativ homogene Gruppe bilden sowie anderen gegenüber relativ heterogen sein sollten. Diese Bedingung kann auch auf den Fall einer Währungsunion übertragen werden: Die Mitglieder sollten möglichst ähnliche Präferenzen hinsichtlich wirtschaftspolitischer Ziele haben sowie gemäß der Krönungstheorie geeignet sein, eine

⁸⁹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 142

⁹⁰ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 201

⁹¹ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 201

Währungsunion dauerhaft zu begründen. Man bezeichnet dies als "ex-ante-Koordinierung". Aber auch eine "ex-post-Koordinierung" ist möglich. Danach werden erst alle potentiellen Mitglieder zugelassen. Hierdurch kann aber das Nutzenmaximum nicht erreicht werden. Es werden also einige Mitglieder ausgeschlossen, die ihrerseits einen eigenen Club bilden. Aber auch dieser Club muß, um den Nutzen weiter zu maximieren, Mitglieder ausschließen. Dieses Verfahren setzt sich solange fort, bis alle Mitglieder den gleichen Nutzen erzielen.⁹²

4. Europa als optimaler Währungsraum

4.1. Die Konvergenzkriterien von Maastricht als Ausfluß der Theorie optimaler Währungsräume

Betrachtet man die Theorie der optimalen Währungssysteme insgesamt, so stellt man fest, daß die EU in ihrer Gesamtheit nicht als optimaler Währungsraum anzusehen ist.⁹³ Der Grund liegt hierbei in der zu geringen Anpassungsfähigkeit bzw. in dem zu hohem Anpassungsbedarf.⁹⁴ Auch die empirische Praxis legt den Schluß nahe, daß sich innerhalb der EU nur eine kleine Ländergruppe für eine Währungsunion anbietet.⁹⁵ Zwar soll - dies ist politisch erwünscht - die bevorstehende Währungsunion mit einem möglichst großen Teilnehmerkreis beginnen, dies hängt jedoch davon ab, ob die einzelnen Länder, die in den Maastrichter Verträgen festgelegten vier Konvergenzkriterien des Artikel 109j EG-Vertrag dauerhaft erfüllen. Diese vier Kriterien sind:

1. *Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, wobei die Inflationsrate der (höchstens) drei stabilsten Länder um nicht mehr als eineinhalb Prozentpunkte überschritten werden darf,*
2. *eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand,*

⁹² Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 202

⁹³ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 315

⁹⁴ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 111

⁹⁵ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 315

mit einem Defizit, das höchstens 3,0 Prozent des BIP betragen sollte und mit einem Schuldenstand, der nicht mehr als 60% des BIP des jeweiligen Landes beträgt,

3. Teilnahme am Europäischen Währungssystem und Einhaltung der normalen Bandbreiten seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats,

4. Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz und ein Zinsabstand im langfristigen Bereich von maximal zwei Prozentpunkten gegenüber den (höchstens) drei stabilsten Ländern.⁹⁶

Konfrontiert man die Kriterien von Maastricht mit den Kriterien der Theorie optimaler Währungsräume, so zeigt sich, daß sich die Konvergenzkriterien aus den Kriterien der Theorie optimaler Währungsräume ableiten lassen:⁹⁷

Das Kriterium der Preisniveaustabilität reflektiert direkt das der homogenen Präferenzen, wonach sich ausschließlich Länder mit der gleichen optimalen Inflationsrate zu einer Währungsunion zusammenschließen sollten. Im Gegensatz dazu läßt sich das Kriterium der öffentlichen Finanzlage nicht direkt aus der Theorie optimaler Währungsräume ableiten. Man kann aber das unterschiedliche Verschuldungsverhalten der einzelnen Staaten als Ausdruck wirtschaftspolitischer Präferenz betrachten. Es ist damit ebenfalls dem Kriterium der homogenen Präferenzen zuzuordnen. Dabei gilt, daß mit zunehmendem Verschuldungsgrad auch die Gefahr der Instabilität für die Währungsunion wächst. Schließlich kann auch das Kriterium des Wechselkurses als Anpassungsinstrument direkt aus der traditionellen Theorie Mundells abgeleitet werden, da er genau dieses postuliert.⁹⁸

4.2. Das Dilemma von Maastricht - "Europa der zwei Geschwindigkeiten"

Die europäische Integration ruht auf den drei Säulen "Politische Integration", "Gemeinsame Märkte" und "Integrierte

⁹⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Januar 1994, S. 26

⁹⁷ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 239

⁹⁸ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 236f.

Wirtschaftspolitik". Diese drei Säulen sind auf vielfältige Weise miteinander verbunden.⁹⁹ Insbesondere im Maastrichter Vertrag über die Europäische Union, der vom Europäischen Rat im Dezember 1991 beschlossen wurde, wird der Weg zur Europäischen Währungsunion festgelegt.¹⁰⁰ Problematisch ist dabei, daß der Vertrag drei Ziele festlegt, deren simultane Verfolgung sich als ein grundlegender Widerspruch erweist: Nach dem strengen Fahrplan beginnt die Währungsunion zwingend 1999, wenn zumindest zwei Länder die Aufnahmekriterien erfüllen. Zweitens wird gewünscht, daß eine möglichst große Anzahl von Ländern an der Währungsunion teilnehmen. Diese Länder müssen drittens aber auch den Konvergenztheorien genügen. Eine gleichzeitige Verfolgung der drei Ziele ist jedoch nicht möglich. Daher ist es sehr wahrscheinlich, daß sich im Währungsbereich ein "Europa der zwei Geschwindigkeiten"¹⁰¹ einstellen wird: Diejenigen europäischen Staaten, die die Aufnahmekriterien erfüllen, werden von Anfang an dabei sein, die anderen bleiben zumindest nicht von der monetären Zusammenarbeit ausgeschlossen, da ihre Zentralbanken Mitglieder im Europäischen System der Zentralbanken sind und ihre Zentralbankpräsidenten im Erweiterten Rat der Europäischen Zentralbank mitwirken. Dadurch wird auch für solche Unionsländer, die nicht an der Endstufe beteiligt sind, ein Mindestmaß an Kooperation und Informationsaustausch gewährleistet, auch wenn sie selbst an den geld- und währungspolitischen Beschlüssen des Europäischen Systems der Zentralbanken nicht mitwirken können.¹⁰² Dennoch bleibt festzuhalten, daß ein Europa mit mehreren Geschwindigkeiten erhebliche Risiken mit sich bringt. Es ist zu befürchten, daß Länder, die nicht von Anfang an teilnehmen, später (durch die zunehmende Divergenz) noch schwerer den Anschluß finden bzw. dauerhaft außerhalb der Währungsunion stehen werden.¹⁰³

⁹⁹ Vgl. Neumann, W. (1991), S. 15

¹⁰⁰ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 275 f.

¹⁰¹ Vgl. Altmann, J. (1994), S. 315

¹⁰² Vgl. Deutsche Bundesbank: Monatsbericht Januar 1994, S. 26

¹⁰³ Vgl. Traud, G. R. (1996), S. 276

5. Deutschlands Rolle in einem europäischen Währungsraum

Viele Menschen in Deutschland haben derzeit die Furcht vor Verlusten durch die Einführung des EURO. Es ist wichtig, daß der Bevölkerung klar gemacht wird, daß es sich bei der Währungsunion nicht um eine Währungsreform handelt. Insbesondere Deutschland, das als relativ stabiles Land angesehen werden kann, erhielt bereits in der Vergangenheit überdurchschnittliches Gehör, wodurch die Regeln teilweise strenger ausgelegt wurden, als dies die Bundesbank bereits tat. Bei kontinuierlicher Stabilitätspolitik ist daher eine Währungsunion - zumindest aus deutscher Sicht - zu begrüßen.

Literaturverzeichnis:

- Altmann, J.: Ist die Europäische Union ein optimaler Währungsraum?
in: *Wirtschaftsdienst*, Vol. VI, 1994, S. 312-315
- Baßeler, U., u.a.: Grundlagen und Probleme der Volkswirtschaft,
14. Auflage, Köln 1995
- Borchert, M.: Die Treppe zum EuroFed, in:
WIST, Nr. 9, 1991, S. 434-440
- Borchert, M.: Außenwirtschaftslehre: Theorie und Politik,
4. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 321-324
- Borchert, M. vs. Ohr, R.: Europäische Währungsunion, in:
WISU, H.5, 1996, S. 424 u. 425
- Deutsche Bundesbank: Monatsbericht, Januar 1994, S. 25-32
- Emerson, M., Gros, D. u.a.: Ein Markt - eine Währung: potentielle Nutzen und Kosten der Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion, Bonn Heidelberg Brüssel 1991,
S. 49
- Jochimsen, R.: Perspektiven der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Köln 1994
- Mankiw, N. G.: Makroökonomik,
Wiesbaden 1993, S. 399
- Matthes, H., Italianer, A.: Ist die Gemeinschaft ein optimaler Währungsraum?, in: Weber, M. (Hrsg.): Europa auf dem Weg zur Währungsunion, Darmstadt 1991, S. 70 - 101
- McKinnon, R. I.: Optimum Currency Areas, in:
The American Economic Review, Vol. LIII, 1963,
S. 717-725
- Menkhoff, L., Sell, F.L.: Optimaler Währungsraum - Wie weit sollte der Gestaltungsbereich einer europäischen Währung reichen?, in: WIST, Heft 11, November 1991,
S. 577-580

- Mundell, R.A.: A Theory of Optimum Currency Areas, in:
The American Economic Review, Vol LI, 1961,
S. 656-665
- Neumann, W.: Auf dem Weg zu einer Europäischen Wirtschafts-
und Währungsunion, Stuttgart 1991, S. 17 u. 18
- Richter, R.,
Schlieper, U.,
Friedmann, W.: Makroökonomik - eine Einführung
4. Aufl., Berlin, Heidelberg, New York 1981,
S. 190-196
- Rose, K.,
Sauernheimer, K.: Theorie der Außenwirtschaft,
12. Aufl., München 1995, S. 312

Fortsetzung: Literaturverzeichnis:

- Samuelson, P.A.,
Nordhaus, W.D.: Volkswirtschaftslehre - Grundlagen der Makro-
und Mikroökonomie, 8. Auflage, Band 1, Köln
1987, S. 393
- Schlesinger, H.: Die neue Währung braucht vor allem Vertrauen,
in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 7 vom
9. Januar, 1998, S. 13
- Spahn, M.: Optimale Währungsräume und die Europäische Wirt-
schafts- und Währungsunion, in:
WISU 5/96, 1996, S. 443-445
- Traud, G. R.: Optimale Währungsräume und die europäische Inte-
gration, Universitäts.-Diss., zugel. in Mainz,
1996
- Trummer, H. W.: Die Harmonisierung der Geldpolitik in der Euro-
päischen Gemeinschaft, Frankfurt 1984, S. 57-79
- Weber, M.: Vom EWS zur Europäischen Währungsunion, in:
Weber, M. (Hrsg.): Europa auf dem Weg zur
Währungsunion, Darmstadt 1991
- Woll (Hrsg.): Wirtschaftslexikon,
8. Aufl., München Wien 1996, S. 667