

INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSPOLITIK

Institute for Economic Policy Research

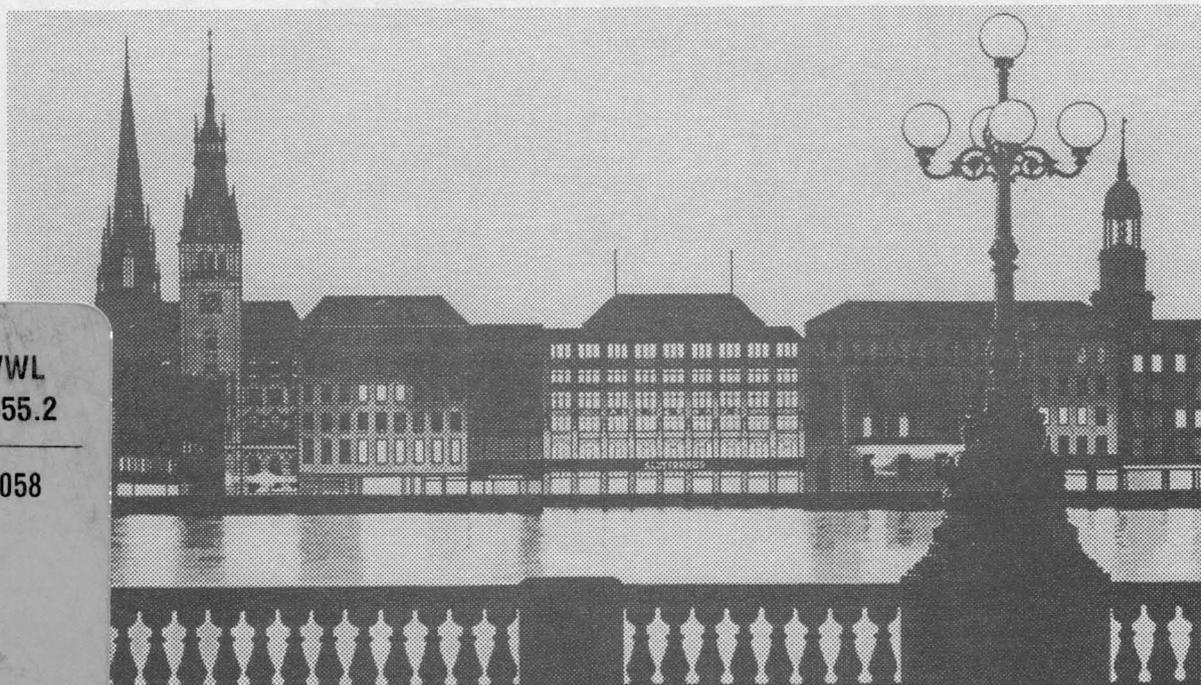
DISKUSSIONSBEITRÄGE ZUR WIRTSCHAFTSPOLITIK

**Währungsdesintegration
Szenarien eines Ausstiegs aus der
Europäischen Währungsunion**

Dirk Meyer

**DISCUSSION PAPERS
IN ECONOMIC POLICY RESEARCH**

Nr. 100
Hamburg 1999



VWL
555.2

YB0058

UNIVERSITÄT DER BUNDESWEHR HAMBURG

University of the Federal Armed Forces Hamburg

Währungsdesintegration

- Szenarien eines Ausstiegs aus der Europäischen Währungsunion-

Anyone can get 10,000 men into a square but it needs a real general to get them out again.
Duke of Wellington¹

Der Vollzug der Währungsunion der EURO-Zone gilt allgemein als ein unumkehrbarer Prozess. Dies zeigt sich nicht zuletzt in der Literatur, die den entgegengerichteten Prozess, die Währungsdesintegration, nur selten thematisiert. Unter Bezugnahme auf historische Parallelen stellt der Beitrag mögliche Gründe für eine EURO-Desintegration dar und zeigt die Folgen beispielhaft am hypothetischen Austritt Deutschlands und Italiens auf. Neben einer kurzen Diskussion der für einen Ausstieg relevanten rechtlichen Sachverhalte, werden die technische Durchführung sowie Probleme für das Austrittsland und die Rest-Union analysiert. Die Ergebnisse der Analyse lassen einen sofortigen Handlungsbedarf erkennen.

1 Zur Themenstellung

Die *Währungsintegration* zählte bis zur Festlegung der elf Teilnehmerstaaten der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) im Mai 1998 zu den heftigst diskutierten Themen in Politik und Wissenschaft. Seit Beginn der dritten Stufe zum 1. Januar 1999 ist es überraschend ruhig geworden, insbesondere unter den Kritikern der Währungsunion (EWU). Zu dieser vom Anschein her resignativen Funkstille mag beigetragen haben, dass die EWU als ‚unwiderrufliche‘ Rechtsgemeinschaft gilt², für die weder Austritt noch Kündigung oder Ausschluss eines Mitgliedstaates vertraglich vorgesehen ist. Nach dem Maastricht-Urteil des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) vom 12. Oktober 1993 bedarf diese Sichtweise jedoch

¹ Zitiert nach Longford (1992), S. 61.

einer Modifizierung, denn zum einen sieht das BVerfG auch weiterhin seine Wächterrolle im Hinblick auf die Umsetzung des Vertrages über die Europäische Union (EUV) als gegeben an, zum anderen hat es die Konzeption der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft zur wesentlichen Geschäftsgrundlage erklärt.³ Wie bei ihrem Wegfall der ‚unumkehrbare‘ Prozess durchbrochen werden kann, lässt das BVerfG allerdings offen.⁴

Interpretiert man dieses Urteil als einen vagen Hinweis auf eine mögliche, durch die (deutsche) Rechtsordnung gedeckte *Revision der Mitgliedschaft* in der EWU, so gibt dies Anlass, über eine ‚geordnete‘ Desintegration nachzudenken. Das Bekenntnis zum *Popperschen Prinzip von Versuch und Irrtum* erfordert bekanntlich nicht nur den Irrtum als Ergebnis des Experiments gedanklich zuzulassen, sondern sich aktiv um einen ‚fehlerfreundlichen‘ Ordnungsrahmen zur volkswirtschaftlich kostengünstigen Korrektur eines Irrtums zu bemühen.⁵ Der Fortbestand des nationalen Geldes⁶ ähnlich einem Festkurssystem mit dem EURO als lediglich unbarem Zahlungsmittel (31. Dezember 2001) sowie die Übergangsphase mit Einführung von EURO-Bargeld bis zur Aufgabe der nationalen Zeichen (spätestens am 30. Juni 2002) können aus diesem Blickwinkel als ein Versuch-und-Irrtum-Prozess aufgefasst werden.

Bereits lange bevor der EURO Gegenstand einer breiten öffentlichen Diskussion wurde, haben namhafte Ökonomen die Erfolgsaussichten einer europäischen Einheitswährung überwiegend kritisch gesehen.⁷ Die Theorie der optimalen Währungsräume vorwegnehmend sehen sowohl *Meade* als auch *Scitovsky* schon in den 50er Jahren die Bedingungen für eine gemeinsame Währung in West-Europa als kaum erreichbar an.⁸ Aktuell können das Überschreiten des Verschuldungsziels durch Italien, eine für manche EURO-Länder bemängelte schwache Haushaltsdisziplin, Unklarheiten über die geldpolitische Steuerung der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie der letztendlich mit diesen Faktoren verknüpfte Einbruch des EURO-Kurses gleich zu Beginn der dritten Stufe als temporär ungünstige Startbedingungen oder aber als ein Indiz für strukturelle Probleme der EWU ausgelegt werden. Von daher scheint der *Irrtum*

² Vgl. Herdegen (1998), S. 3; auch Art. 312 Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EGV) sowie Art. 51 Vertrag über die Europäische Union (EUV).

³ Siehe BVerfGE 89, 155 (205).

⁴ Siehe auch Streinz (1994), S. 333.

⁵ Zur ‚Fehlerfreundlichkeit‘ von Systemen vgl. ausführlich v. Weizsäcker, Chr. u. E.U. (1984).

⁶ Gesetzlich anerkannte Währung ist einzig der EURO. Die nationalen Zahlungsmittel sind in der Übergangsphase lediglich Rechengrößen. Vgl. auch Herdegen (1998), S. 5.

⁷ Vgl. hierzu eine Zusammenstellung kritischer Stimmen bei Nölling (1998) sowie Hankel, Nölling, Albrecht, Schachtschneider und Starbatty (1998). Siehe auch v. Hayek (1977), S. 2.

⁸ Vgl. Meade (1957), S. 385 ff. und Scitovsky (1958), S. 79 ff.

‚EURO‘ nicht ganz unwahrscheinlich zu sein, so dass auch unter diesem Gesichtspunkt die Analyse einer *Währungsdesintegration* ihre Berechtigung findet.

Die Untersuchung beginnt mit einem historischen Bezug zu Währungsdesintegrationen mit dem Ziel, Gemeinsamkeiten und Unterschiede zur EURO-Zone zu entdecken (Kapitel 2). Nachdem die wahrscheinlichen Gründe eines Währungszerfalls dargelegt sein werden (Kapitel 3), werden mögliche Austrittsszenarien am Beispiel Deutschlands und Italiens durchgespielt (Kapitel 4). Neben der praktischen Vorbereitung und Durchführung eines Austritts stehen die mit der Desintegration verbundenen Konsequenzen und Probleme im Mittelpunkt der Betrachtung (Kapitel 5). Die Untersuchung schließt mit der Feststellung der Notwendigkeit eines sofortigen Handelns zur Abwendung einer möglichen ‚ungeordneten‘ Währungsdesintegration (Kapitel 6).

2 Historische Parallelen

Die Geschichte kennt zahlreiche Beispiele für Währungsunionen. Erfolgreiche kennzeichnen sich durch ein hohes Maß an realwirtschaftlicher Integration, vornehmlich gegeben durch die intensiven Handelsbeziehungen (Offenheit) eines kleinen Landes mit einer benachbarten großen Nation bei gleichzeitig geringem politischen Konfliktpotential. Währungsunionen zwischen den Ländern Italien / San Marino / Vatikan, Frankreich / Monaco, Schweiz / Liechtenstein sowie Belgien / Luxemburg wären anzuführen.⁹ Daneben ist die Liste der gescheiterten Währungsintegrationen lang.¹⁰ In diesem Abschnitt sollen anhand von vier historischen Beispielen die strukturellen Bedingungen für Währungsdesintegrationen aufgezeigt werden, um anschließend zu untersuchen, ob diese Bedingungen auch in der EURO-Zone gegeben sind. Als Beispiele wurden die *Latainische Münzunion (1865)* zwischen Frankreich, Italien, Belgien, der Schweiz und Griechenland, die *Skandinavische Münzunion (1872)* zwischen Dänemark, Schweden und Norwegen, die *Kronenzone (1918)* zwischen Österreich, Ungarn, Tschechoslowakei, Rumänien, Jugoslawien, Polen und Italien sowie die *Rubelzone (1991)* der Staaten der ehemaligen Sowjetunion ausgewählt (vgl. Übersicht 1).

Als Währungsunionen i.S. einer Einheitswährung gelten hier lediglich die Kronen- und die Rubelzone, wohingegen die beiden anderen Beispiele Wechselkursunionen mit akzeptierten Parallelwährungen der jeweils anderen Staaten (Interzirkulationsunion) darstellen. Besonders

⁹ Vgl. Muth (1997), S. 141.

¹⁰ Siehe Muth (1997), S. 137 ff.

Übersicht 1: Historischer Vergleich von Währungsunionen mit der Europäischen Währungsunion (EWU)*

Merkmal	Latainische Münzunion (1865)	Skandinavische Münzunion (1872)	Kronenzone (1918)	Rubelzone (1991)	EWU (1999)
Währungssystem	Wechselkursunion mit Parallelwährungen	Wechselkursunion mit Parallelwährungen	Währungsunion	Währungsunion	Währungsunion
politischer Zustand	-	Auflösung der politischen Union	Zerfall des Habsburger-Reichs; Nationalismus	Auflösung der UdSSR; Nationalismus	politischer Integrationswille der Regierungen stößt auf nationale Widerstände
realwirtschaftliche Konvergenz	unterschiedliche Wirtschaftsstruktur	unterschiedliches Wachstum	unterschiedliche Wirtschaftsstruktur; Zahlungsbilanzungleichgewichte	divergierende Transformation; unterschiedliche Wirtschaftsstruktur; Zahlungsbilanzungleichgewichte	unterschiedliches Wachstum; abweichende Arbeitslosigkeit; starre Arbeitsmärkte; unterschiedliche Wettbewerbsfähigkeit (Kap. 4)
fiskalische Konvergenz	steigender Goldpreis führt zur Überbewertung der Silbermünzen; Haushaltsdefizite	Probleme mit der Einlösepflicht bei Goldstandard	Finanzierung der Kriegsschuld über Notenbankkredite; Haushaltsdefizite	Finanzierung der Staatsschuld über Notenbankkredite; Haushaltsdefizite	nachlassende Haushaltsdisziplin in verschiedenen EU-Staaten (Kap. 4)
geldpolitische Zuständigkeit	nationale Notenbanken	nationale Notenbanken	unklare Kompetenzen der Wiener Unionszentralbank; ungarische Zentralbank druckt eigene Noten	Bargeld: Moskauer Unions-Zentralbank Giralgeld: nationale Notenbanken	EZB (Kap. 3/4)
Anreize zur Münz-/ Geldverschlechterung	Seigniorage; Staatsschuldung	Seigniorage; Staatsschuldung	Seigniorage; Staatsschuldung	Seigniorage; Staatsschuldung	Seigniorage; Verteilungsregel des Notenbankgewinns; Staatsschuldung (Kap. 3)
Notenbankgewinn- Verteilungskonflikt	ja	ja	ja	ja	ja (Kap. 3)
Handeln zu Lasten anderer Unionsstaaten	Inflation; Emission überbewerteter Silbermünzen; Seigniorage	Inflation; Seigniorage	Inflation; Seigniorage	Inflation; Seigniorage	Inflation; Seigniorage; Fiskalpolitik; Transferfonds (Kap. 3/4)
Regelung des Austritts	nein	nein	nein	nein	nein (Kap. 4.1/6.1)
vorherrschende Gründe einer Desintegration	politische Gründe	politische Desintegration	politische Desintegration; Nationalismus	politische Desintegration; Nationalismus; ökonomische Unterschiede	?
Begleitumstände des Austritts	-	-	Desintegrationsinflation; Austrittswettlauf	Desintegrationsinflation; Austrittswettlauf	?

* Siehe hierzu im einzelnen Muth (1997), S. 137 ff.; Buch, Koop, Schweickert u. Wolf (1995), S. 32 ff.; Eltis (1997), S. 10 f.

ungünstige Gründungsumstände treffen die Kronen- und die Rubelzone, die aus der Nachfolge zerfallener Vielvölker Grossreiche (Habsburger Monarchie, UdSSR) entstehen. Nationalistische Strömungen verstärken die politische Desintegration. Alle vier Beispiele kennzeichnet eine mangelnde Konvergenz sowohl in realwirtschaftlicher als auch in fiskalischer Hinsicht. Einseitige und unterschiedliche Wirtschaftsstrukturen, regional abweichende Wachstumsraten, Zahlungsbilanzungleichgewichte und im Fall der Rubelzone zusätzlich divergierende Transformationsprozesse einerseits sowie hohe, z.T. durch die Zentralbank finanzierte Haushaltsdefizite andererseits begründen ungünstige Voraussetzungen einer stabilen Währungsintegration. Ungeregelte Kompetenzen der Unionszentralbank sowie die weiterhin bestehende Möglichkeit der nationalen Notenbanken zur Schaffung von Zentralbankgeld bilden die Rahmenbedingungen für Inflation. Die Aussicht auf Notenbankgewinne (Seigniorage), die inflationär bedingte Entwertung der Staatsschuld sowie der Zugriff zum Notenbankkredit durch die nationalen Regierungen fördern die Geldentwertung und ermöglichen eine Kostenexternalisierung zu Lasten anderer Unionsmitglieder. In keiner Union ist der Austritt geregelt, sodass die Desintegration von teilweise chaotischen Umständen und unnötig hohen volkswirtschaftlichen Kosten begleitet wird. Insbesondere die unkontrollierte Nutzung der Unionswährung durch das jeweilige Austrittsland bewirkt eine Desintegrationsinflation und einen Austrittswettlauf weiterer Mitglieder. Hervorzuheben bleibt, dass politische Gründe, vornehmlich nationalistische Strömungen in den Unionsstaaten, die hauptsächlichen Auslöser für den Zerfall der Währungsgemeinschaften waren.

Ein kurzer Vergleich dieser gescheiterten Währungsintegrationen mit den Strukturen der EWU zeigt folgendes:¹¹ Ein wesentlicher *Unterschied* zu den historischen Beispielen besteht in einem starken politischen Integrationswillen der nationalen Regierungen der EWU-Mitgliedstaaten, der allerdings im Gegensatz zu einem eher verhaltenen Interesse der Bevölkerung steht und bis hin zu nationalen Widerständen reicht. Darüber hinaus scheint eine wesentliche Stabilitätsbedingung, nämlich das Notenbankmonopol der EZB, als gesichert. Historische *Parallelen* liegen hingegen in den übrigen Strukturen. Starre Arbeitsmärkte, eine regional unterschiedliche Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit und des Wachstums sowie eine eher nachlassende Haushaltsdisziplin in verschiedenen EU-Staaten deuten zukünftige Probleme an. Ein unterschiedliches Wachstum, die z.T. sehr hohen Staatsverschuldungen, die Verteilungsregel betreffend des Notenbankgewinns (Seigniorage) sowie die Aussicht auf Unter-

stützungen aus den EU-Transferfonds dürften zudem zu Konflikten über die Ziele ‚Geldwertstabilität‘ und ‚Außenwert des EURO‘ führen. Wenngleich dieser historische Vergleich keine eindeutige Prognose hinsichtlich der Zukunft der EWU zulässt, so deuten die übereinstimmenden Strukturelemente doch zumindest auf die Gefahr einer instabilen Entwicklung mit dem Ergebnis einer währungspolitischen Desintegration hin. Im folgenden sollen daher die wahrscheinlichen Gründe für einen Zerfall der EURO-Zone betrachtet werden.

3 Wahrscheinliche Gründe für eine Desintegration der EURO-Zone

Nicht zuletzt aufgrund der oben angezeigten historischen Erfahrung besteht ein allgemeiner Konsens hinsichtlich der Notwendigkeit einer die Währungsunion begleitenden *politischen und ökonomischen Integration* der EWU-Mitgliedstaaten.¹² Auseinander gehen die Meinungen jedoch darüber, ob diese Intergrationsstufen bereits notwendige Voraussetzungen für eine funktionierende EWU darstellen oder ob sie sich parallel entwickeln können.¹³ Nationale Bestrebungen in fast allen Mitgliedstaaten stellen darüber hinaus das Ziel einer politischen Union in Frage. Als strukturelles Konfliktpotential einer politischen Union können zudem Divergenzen der politischen Gewichtung sowie der finanziellen Beteiligung einzelner EU-Mitglieder, gemessen am Anteil ihrer Bevölkerung, gelten. Ein Vergleich zwischen Deutschland und Luxemburg (Angaben in Klammern) zeigt bspw. folgendes: Während der Anteil an der EU-Bevölkerung 21,9 % (0,1 %) beträgt, machen die Anteile der Stimmen im EU-Parlament 15,8 % (1,0 %), im Ministerrat 11,4 % (2,3 %) und in der Kommission 10 % (5 %) aus.¹⁴ Der finanzielle Brutto-Beitrag am EU-Etat belief sich 1996 auf 29,2 % (0,2 %).¹⁵ Während Deutschland jedoch 64,6 % der Nettolast trägt, partizipiert Luxemburg mit 4 % am Nettotransfer.

Ohne das schwache Fundament einer politischen Union weiter zu hinterfragen, soll die nachfolgende Betrachtung institutionelle und ökonomische Gründe für eine Währungsdesintegration der EURO-Zone beleuchten. Hierbei stehen die Anreize zu einer Politik der Geldentwertung sowie zur Kostenexternalisierung von Anpassungslasten im Mittelpunkt.

¹¹ Siehe hier die Übersicht 1. Die dortigen Verweise beziehen sich auf die nachfolgenden Kapitel, in denen die jeweiligen Aspekte näher betrachtet werden.

¹² Siehe die Präambel und Art. 2 EGV; Deutsche Bundesbank (1990); BVerfGE 89, 155 (206).

¹³ Vgl. hierzu Hankel, Nölling, Schachtschneider und Starbatty (1998), S. 25 ff. sowie die dortigen Verweise.

¹⁴ Welcker u. Nerge (1992), S. 102 f. zeigen, dass der mehrstufige Abstimmungsprozess über die nationalen Parlamente sogar zu einer Majorisierung der Mehrheit der Stimmen durch eine Minderheit führen kann.

¹⁵ Vgl. Statistisches Bundesamt (1998), Tab. 14.3 u. 14.5; eigene Berechnungen.

3.1 Anreize zu einer Politik der Geldentwertung

Der „utopische Plan, eine neue offizielle europäische Währung einzuführen, die letztlich den Ursprung und die Wurzel allen monetären Übels – das Regierungsmonopol bei Emission und Kontrolle des Geldes – nur noch verstärken würde,“¹⁶, rief bereits frühzeitig Kritiker wie v. Hayek auf den Plan, die in extremen Gegenpositionen wie einer ‚Entnationalisierung des Geldes‘ mündeten. Entsprechend der *Kartelltheorie* lässt sich die EZB als ein rechtlich eigenständiges Syndikat auffassen, dessen Teilhaber die nationalen Zentralbanken (NZBen) sind und dessen Aufgaben in der Produktion und im koordinierten Vertrieb der europäischen Monopolwährung EURO bestehen.¹⁷ Die Desintegrationsthese sucht folglich nach Gründen, die den Austritt von Mitgliedern oder gar ein Zerfall des Syndikats wahrscheinlich machen.

Art. 101 EGV beinhaltet durch das *Verbot von Überziehungs- und anderen Kreditfazilitäten* sowie des direkten Erwerbs von öffentlichen Schuldtiteln eine Selbstbindung zum Schutz der Unabhängigkeit der EZB, der Transparenz und letztendlich der Geldwertstabilität.¹⁸ Die Übernahme dieser strengen, dem deutschen Recht entlehnten Regel durch die anderen EWU-Länder in den EGV zeigt einerseits deren Anpassungsbereitschaft im Hinblick auf das Stabilitätsziel. Andererseits wird die mangelnde Stabilitätskultur dieser Länder in der Vergangenheit sowie deren erforderliche Umstellung in der Haushalts- und Schuldenfinanzierung nur zu deutlich.¹⁹ Als weiterer Stabilitätsanker sind die *Vorgaben zur Haushaltsdisziplin* zu sehen.²⁰ Zwar kann ein Überschreiten der Defizitgrenzen zu erheblichen Sanktionen bis hin zu Sanierungsvorgaben und Geldbußen führen; doch zeigt bereits der Fall Italien im Frühjahr 1999, dass auf eine strikte Durchsetzung der Stabilitätsvorgaben verzichtet wird.²¹ Zudem entscheidet der Ministerrat auf Empfehlung der Kommission, so dass zum einen die Stimmenmehrheit potentiell Defizit gefährdeter Regierungen, zum anderen ein generell wohlmeinender und

¹⁶ v. Hayek (1977), S. 2.

¹⁷ Vgl. Art. 105 ff EGV; ähnlich Welcker (1992), S. 14 ff.

¹⁸ Ausnahmen einer direkten Kreditwährung bestehen lediglich im Rahmen der Fiskalagentenfunktionen, die im Ermessen der jeweiligen NZB liegen. Vgl. hierzu Gnan (1999a), S. 3/76 ff.

¹⁹ So lag die Inanspruchnahme der Kreditfazilitäten 1991 in Spanien und Portugal bei 2 %, in Italien bei 5 % und in Griechenland bei 8 % des BIPs. Mit der Ausnahme von Italien (lediglich 0,7 %) erwarben die Zentralbanken dieser Länder darüber hinaus in erheblichem Umfang Staatspapiere direkt von ihren Regierungen in Höhe von 2 – 8 % des BIPs. Vgl. Gnan (1999a), S. 3/80.

²⁰ Siehe Art. 104 EGV in Verbindung mit dem Protokoll Nr. 5. An dieser Stelle sollen weder die Höhe noch die generelle Sinnhaftigkeit von Verschuldungsgrenzen diskutiert werden. Siehe hierzu Muth (1997), S. 49 ff. sowie Schmidt u. Straubhaar (1995), S. 211 ff.

Konflikte vermeidender Kartellkonsens die Umsetzung des Stabilitätsziels erschweren dürfte. Art. 104 Abs. 2 EGV hält die entsprechenden Ausnahmen einer Defizitfinanzierung durch die Formulierungen „ausnahmsweise und vorübergehend,“ sowie „hinreichend rückläufig,“ bereits vor.

Von entscheidender Bedeutung für die zukünftige Geldwertstabilität wird die Art der *Entscheidungsfindung* sowie die Einstellung der Mitglieder im EZB-Rat sein, der nach Köpfen Entscheidungen über die Geldpolitik fällt.²² Dominieren die partikularen Interessen der einzelnen Mitgliedsländer, dürfte sich die Medianposition mehrheitlich durchsetzen, was faktisch auf eine weniger stabilitätsorientierte Währungspolitik hinauslaufen dürfte. Kommt es jedoch nicht zuletzt durch die neben den nationalen Zentralbankdirektoren im EZB-Rat vertretenen ‚übernationalen‘ sechs Direktoriumsmitgliedern – ähnlich dem Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank – zu einem ‚esprit de corps‘, dann würde das Konsensprinzip aufgrund des dann stärkeren Einflusses der stabilitätsorientierten Minderheitenposition eine entsprechende Geldpolitik wahrscheinlicher machen.²³ Welche Konstellation sich letztendlich durchsetzen wird, dürfte entscheidend von den jeweils nationalen Kosten eines derartigen Konsenses abhängen. Von daher wird mit zunehmenden Unterschieden in der langfristigen ökonomischen Entwicklung sowie bei asymmetrischen Schocks eher eine inflationäre Politik bei sinkendem Außenwert des EURO als Medianposition durchsetzungsfähig sein.

Eine weitere institutionell bedingte Ursache für eine weniger stabilitätsbewusste Geldpolitik resultiert aus der *Entstehung und Verteilung des Notenbankgewinns (Seigniorage)* des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB).²⁴ Aufgrund der vorgeschriebenen Gewinnpoolung setzt sich der ESZB-Notenbankgewinn aus den Überschüssen der EZB sowie den Gewinnen zusammen, die die NZBen durch die geldpolitischen Operationen im Rahmen ihrer ESZB-Tätigkeit erzielen.²⁵ Der Notenbankgewinn besteht vereinfacht aus folgenden Komponenten: Zinserträge aus Währungsreserven, Zinserträge aus der Nettoverschuldung öffentlicher Gebietskörperschaften beim ESZB sowie aus der Verschuldung der Kreditinstitute beim ESZB (Refinanzierung) abzüglich einer möglichen Verzinsung der (Mindest-)Reserven der

²¹ Zur unterschiedlichen Bewertung dieses Vorgangs siehe: Italien erhält grünes Licht für Überschreitung des Sparziels, in: Handelsblatt v. 27.5.1999.

²² Vgl. Art. 12.5 Satzung ESZB und EZB.

²³ Zum Problem der optimalen Zentralbankverfassung vgl. Muth (1997), S. 78 ff.

²⁴ Vereinfachend wird der Barwert der laufenden und zukünftigen Notenbankgewinne mit dem Umfang des geschaffenen Zentralbankgeldes (Seigniorage) gleichgesetzt. Vgl. hierzu auch Maennig u. Hunger (1996), S. 227 sowie Sinn (1997).

Kreditinstitute sowie die Aufwendungen für die Ausgabe von Banknoten. Hinzu kommen realisierte Gewinne/Verluste aus dem Verkauf von Währungsreserven.²⁶ Eine inflationäre Geldpolitik durch eine Erhöhung der EURO-Geldbasis steigert demnach den Notenbankgewinn. Umgekehrt sinken die Seigniorage-Einnahmen bei der Verfolgung des Ziels Preisstabilität, insbesondere derjenigen Mitgliedsländer, die bislang hohe Inflationsraten hatten.²⁷ Die Gewinnabführung der NZBen an das ESZB hemmt demgegenüber die nationalen Anreize eines Gewinnausweises. Neben einer großzügigen Kostenerstattung an die einzelnen NZBen für ihre Dienste im Auftrag der EZB kann der Zugang der Geschäftsbanken zum Kredit durch eine Verzinsung ihrer Mindestreserven sowie durch die Vergabe eines Kreditkontingents zu einem Zinssatz, der unter den herrschenden Marktkonditionen liegt, verbilligt werden.²⁸ Schließlich ergeben sich aufgrund der Verteilungsregel für den ESZB-Gewinn, nach der sich der Überschuss zu je 50 % nach dem Bevölkerungsanteil und dem BIP-Anteil auf die jeweiligen Mitgliedsländer verteilt, unterschiedliche nationale Interessen für die Geldpolitik.²⁹ Länder mit einem hohen Bevölkerungsanteil, einem geringen Pro-Kopf-Einkommen sowie einem geringen Beitrag zur EURO-Geldbasis partizipieren überdurchschnittlich an dem gepoolten Notenbankgewinn, so dass hier besondere Interessen an einer inflationären Erweiterung des Geldbasis entstehen.³⁰ Deutschland, Österreich, Spanien und die Niederlande werden gegenüber einer umverteilungsneutralen, am jeweiligen Poolbeitrag bemessenen Verteilung benachteiligt, während die übrigen Mitglieder zu den Begünstigten dieser Umverteilung zählen.³¹

3.2 (Kosten-)Externalisierung nationalstaatlicher Probleme

²⁵ Darüber hinaus kann bei den NZBen ein Gewinn aus ESZB-unabhängigen Tätigkeiten entstehen. Vgl. hierzu Rösl u. Schäfer (1998), S. 13 ff. Dieser wird nachfolgend vernachlässigt.

²⁶ Nicht realisierte Bewertungsgewinne werden einem Neubewertungskonto zugeführt. Vgl. Rösl u. Schäfer (1998), S. 5 und S. 10.

²⁷ Vgl. Aschinger (1993), S. 28; Hasse u. Hepperle (1994), S. 180 f. Bei hohen Inflationsraten wird die negative Elastizität der Geldbeschaffung bzgl. der Inflation aufgrund der Verringerung der realen Kassenhaltung jedoch absolut größer als Eins, so dass in Anlehnung an die Laffer-Kurve ein Rückgang des Notenbankgewinns resultiert. Vgl. Hunger (1996), S. 228.

²⁸ Siehe hierzu Welcker (1992), S. 27.

²⁹ Vgl. Art. 28 ff. Satzung ESZB und EZB. Für eine Übergangszeit bis 2002 wurde diese Bestimmung zugunsten einer verursachungsgerechteren Gewinnverteilung durch den EZB-Rat außer Kraft gesetzt.

³⁰ Vgl. Rösl u. Schäfer (1998), S. 11 ff.

³¹ Die für Deutschland errechneten Verluste schwanken je nach Berechnungsgrundlage zwischen 13 und 150 Mrd. DM. Vgl. entsprechende Berechnungen bei Sinn u. Feist (1997), S. 9 ff. sowie Sinn (1997), S. 42. Siehe auch Kurm-Engels (1999).

Zu den viel diskutierten Aspekten im Vorfeld der Einführung des EURO gehörte die Frage, ob denn die Voraussetzungen für einen optimalen Währungsraum gegeben seien. Ohne die Ergebnisse der zahlreichen Abhandlungen wiederholen zu wollen, wird für die nachfolgende Bearbeitung von der auch empirisch gestützten Prämisse ausgegangen, dass die EU ein nicht-optimales Währungsgebiet darstellt.³² Unter der Annahme starrer Arbeitsmärkte mit geringer Lohnflexibilität und Immobilität der Arbeitskräfte würden zunehmende Produktivitätsunterschiede und asymmetrische Schocks unter Wegfall des Wechselkursmechanismus die regional vorliegenden Strukturschwächen bei ansteigender Arbeitslosigkeit verstärken.

Bei weitgehend harmonisierten Steuersätzen und einer Politik des geringsten Widerstands könnte sich in dieser Situation eine über den Kapitalmarkt finanzierte *Fiskalpolitik* als kurzfristige Problemlösung anbieten.³³ Der mit der Schuldenaufnahme verbundene Zinsanstieg trifft die gesamte Währungsunion (*Zinssatz-spill-over*) und lenkt Kapital aus den Überschuss-Ländern in die Defizit-Länder. Zugleich senkt der Kapitalexport das zukünftige Wachstum der Überschuss-Länder durch den dortigen Rückgang der Investitionen (*Zinssatz-crowding-out*). Der induzierte Kapitalzufluss aus der Rest-Welt führt darüber hinaus zu einer Aufwertung des EURO, die in den übrigen Mitgliedsländern bei verminderten Exporten zu sinkenden Einkommen führt (*Wechselkurs-crowding-out*). Umgekehrt profitiert die Rest-Welt von hohen *Sickerverlusten* der kreditfinanzierten Ausgabenerhöhung eines Unionlandes.³⁴ Die negativen Einkommens- und Beschäftigungseffekte für die Rest-Union sowie die hohen Sickerverluste zugunsten der Rest-Welt zeigen einmal mehr wie wichtig eine koordinierte Wirtschaftspolitik für das Bestehen einer Währungsunion ist.

Die vertragliche Festlegung von *Verschuldungsgrenzen* gründet sich auf Zweifeln, ob die Marktkräfte eine rechtzeitige und wirksame Begrenzung der staatlichen Schuldenaufnahme sicherstellen werden. Anzeichen einer kollektiv einvernehmlichen Suspendierung dieser Kreditrestriktionen weisen jedoch eher, wie im vorherigen Abschnitt gezeigt, auf ein Politikversagen hin. Als scheinbar unverrückbare institutionelle Notbremse gilt die *No-bail-out-Klausel* (Art. 103 EGV), nach der die Gemeinschaft und die einzelnen Mitgliedstaaten weder eine Haftungszusage im vorhinein geben, noch bei akuten Zahlungsschwierigkeiten eines Mit-

³² Siehe hierzu beispielhaft die Übersicht zu einigen empirischen Studien bei Schmidt u. Straubhaar (1995), S. 217 ff. sowie Mayer u. Scharrer (1997).

³³ Siehe hierzu Muth (1997), S. 38 ff.; Carlberg (1999a) und (1999b).

³⁴ Vgl. die Zahlenbeispiele bei Carlberg (1999a) und (1999b).

gliedlandes für dessen Verbindlichkeiten einstehen dürfen.³⁵ Sie kann als Appell an die Marktteilnehmer angesehen werden, die mit der Kreditgewährung verbundenen Risiken richtig einzuschätzen und mögliche Konditionen oder gar Kreditverweigerungen hiernach auszurichten. Die Wirksamkeit dieser marktkonformen Regel scheidet jedoch an ihrem *Glaubwürdigkeitsproblem*. Zum einen kommt ein Staatsbankrott dem politischen Eingeständnis eines Scheiterns der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) gleich. Zum anderen fehlen für diesen Fall jegliche institutionelle Vorkehrungen im Rahmen der Gemeinschaft. Ein Ausweg aus dieser ‚institutionellen Sackgasse‘³⁶ wären eindeutige Folgeregelungen wie beispielsweise ein auf Antrag eines Gläubigerstaates oder des sich in Zahlungsnot befindlichen Unionmitglieds durch den Ministerrat ausgesprochener Insolvenzstatus. Auf dieser Grundlage könnten nachfolgend ein Zahlungsaufschub verhandelt oder eine Entscheidung durch eine Teilbefriedigung der Staatsschuld vorgenommen werden.

Bei realistischer Einschätzung sind *Umgehungsmöglichkeiten* zur Abwendung einer drohenden Zahlungsunfähigkeit durch die Gemeinschaft wahrscheinlicher, was faktisch wiederum einer Kostenexternalisierung zu Lasten solider Mitglieder gleichkommt.³⁷ Drei Alternativen wären denkbar: So könnten entlastende Zahlungen aus einer Aufstockung der verschiedenen Struktur- sowie des Kohäsionsfonds erfolgen (Art. 159 ff. EGV). Des Weiteren sieht Art. 119 EGV „einen gegenseitigen Beistand, bei gravierenden Zahlungsbilanzproblemen vor.“³⁸ Zumindest nach heutiger Vertragsinterpretation wären Finanzhilfen als dritte Möglichkeit „aufgrund außergewöhnlicher Ereignisse, die sich seiner [des Mitgliedstaates, Anm. d. Verf.] Kontrolle entziehen, (Art. 100 Abs. 2 EGV), für das Problem genereller Zahlungsschwierigkeiten nicht gestattet.“³⁹

Als Königsweg einer kurzfristigen Problemlösung, die einen Aufschub tiefgreifender struktureller Reformen erlauben würde, gewinnt eine *expansive Geldpolitik* in Verbindung mit einer ‚beschäftigungsorientierten‘ *Wechselkurspolitik* an Attraktivität. Die mit der Geldmengensteigerung einhergehende Zinssatzsenkung und Abwertung des EURO führt zu einer

³⁵ Nach Gnan (1999b), S. 3/99 schließt die entsprechende Formulierung sogar eine freiwillige Hilfe der Mitgliedstaaten aus. Ausnahmen von diesem Haftungsausschluss bestehen bei gemeinsamen Projekten. Siehe Ders. (1999b), S. 3/100.

³⁶ Vgl. Fuest (1993), S. 544 f.

³⁷ Vgl. hierzu auch Gnan (1999b), S. 3/100 ff. sowie Fuest (1993), S. 542 ff.

³⁸ In der Vergangenheit wurden entsprechende Kredithilfen z.B. an Italien und Griechenland vergeben. Genaueres siehe bei Gnan (1999b), S. 3/101.

³⁹ Siehe Gnan (1999b), S. 3/100.

parallelen Expansion in allen Mitgliedsländern zu Lasten der Rest-Welt.⁴⁰ Der im Gegensatz zur Fiskalpolitik große *interne Effekt* fördert unter den allseits begünstigten Partnerländern einen schnellen Konsens.⁴¹ Bei differenzierter Betrachtung werden jedoch erhebliche Unterschiede in der Höhe der Begünstigungen zwischen einzelnen Ländern deutlich. Die inflationär bedingte *Schuldenentwertung* entlastet vornehmlich die Regierungen mit einer überdurchschnittlich hohen Staatsschuld. Die Entwertung der gegenüber dem Ausland bestehenden Netto-Verschuldung ermöglicht zugleich eine Kostenexternalisierung für das gesamte Inland. Eine Abwertung des EURO bewirkt ebenfalls *asymmetrische Effekte* abhängig von der Produktionsstruktur.⁴² Länder mit einem hohen Anteil an Importsubstitutionsbranchen wie Landwirtschaft, Bergbau, Textil und Schiffbau erzielen einen Quasi-Importschutz. Von den exportintensiven Industrien profitieren insbesondere solche mit geringem Vorleistungsimport außerhalb der EURO-Zone wie Maschinenbau und Flugzeugbau. Benachteiligungen durch gestiegene Einkaufspreise erfahren hingegen energieintensive und elektronische Bauteile benötigte Produktionen. Mittel- und langfristig dürften sich deshalb zumindest über das Ausmaß dieser Politik Differenzen zwischen den EWU-Ländern einstellen.

3.3 Souveränitätsgewinn durch Austritt

Der Austritt eines Landes aus der EWU stellt einen Souveränitätsgewinn in politischer und ökonomischer Hinsicht dar. *Politisch* kann er Ausdruck eines neu entstehenden Nationalismus sein, denn die eigene Währung gilt neben der Flagge und der Nationalhymne als Symbol der Eigenständigkeit eines Staates.⁴³ *Ökonomisch* mindert sich der Druck, als Netto-Zahler für die Schwierigkeiten einzelner Länder aufkommen zu müssen und den anderen Kostenexternalisierungen wie der Inflationssteuer sowie den Spill-over- und Crowding-out-Effekten nationaler Fiskalpolitiken ausgeliefert zu sein. Zugleich kann ein Austritt auch für das in Schwierigkeiten geratene Land von Interesse sein, da es nicht mehr an die fremdbestimmten Auflagen zur Erlangung der Hilfen gebunden sein wird und von nun an eigene Problemlösungen ohne Druck der Gemeinschaft verfolgen kann. Des weiteren besteht für sehr stabilitätsbewusste Länder bei Wiedereinführung einer eigenen Währung die Aussicht auf den Rang einer inter-

⁴⁰ Eine ausführliche Ableitung der Effekte findet sich bei Carlberg (1999a) und (1999b).

⁴¹ Hinzukommt ein durch die geringe Offenheit der EURO-Zone bedingter nur moderater Preissteigerungseffekt. So beträgt der Anteil der Exporte der EURO-11-Länder am BIP 13,5 % (1998) gegenüber 30 – 60 % für einzelne EU-Länder. Vgl. Müller u. Straubhaar (1998), S. 286 ff. sowie OECD u. EUROSTAT.

⁴² Vgl. Müller u. Straubhaar (1998), S. 290 f.

national anerkannten Transaktions-, Anlage- und Reservewährung, so dass ein Austritt mit einer erheblichen Erhöhung des Notenbankgewinns (Seigniorage) einhergehen würde.⁴⁴ Allgemein kann mit dem Ausscheiden aus der Währungsunion eine eigenständige, nicht an Kompromisse gebundene Geldpolitik betrieben werden, die sich an historisch gewöhnten oder aus vorliegenden Geld- und Wechselkursillusionen abgeleiteten national-optimalen Inflationsraten orientieren ließe.⁴⁵

4 Zwei Beispiele eines Austrittsszenarios

4.1 Rechtliche Grundlagen

Nach herrschender Ansicht ist die EWU „eine nicht mehr kündbare Solidargemeinschaft“⁴⁶ und „als ‚unwiderrufliche‘ Rechtsgemeinschaft auf Dauer angelegt,“⁴⁷. Art. 312 EGV schreibt den Vertrag und damit die Währungsunion „auf unbegrenzte Zeit, fest. Zwar sehen Verträge internationaler Zusammenschlüsse durchaus Kündigungsklauseln (Völkerbund-Satzung) oder konkrete Zeitbestimmungen (NATO-Vertrag, Brüsseler Vertrag) vor, andere hingegen gelten als ‚unauflöslich‘ (Deutscher Bund nach Wiener Schlussakte) oder vermeiden jegliche zeitliche Regelung (Vereinte Nationen).“⁴⁸ Von daher ist eine unbefristete Geltungsdauer nicht ungewöhnlich. Der Wortlaut „auf unbegrenzte Zeit, ist allerdings dahingehend zu interpretieren, dass lediglich ein Ende der Gemeinschaft durch *Zeitablauf* ausgeschlossen ist.“⁴⁹ Ob eine Beendigung der Mitgliedschaft in der EWWU und speziell der EWU aus *anderen Gründen* möglich ist, bleibt im Vertrag ungeklärt und lässt eine Regelungslücke erkennen. Während eine ordentliche Kündigung ausgeschlossen ist, gehen die Interpretationen über die Rechtmäßigkeit eines Auflösungsbeschlusses der Mitgliedstaaten auseinander.⁵⁰ Ähnlich unsicher

⁴³ Vgl. Muth (1997), S. 109.

⁴⁴ Siehe Muth (1997), S. 17 ff. sowie Sinn u. Feist (1997), S. 13.

⁴⁵ Vgl. Ohr (1993), S. 36.

⁴⁶ Deutsche Bundesbank (1990), S. 1.

⁴⁷ Herdegen (1998), S. 3.

⁴⁸ Vgl. Hilf (1997), S. 5/779.

⁴⁹ Vgl. Hilf (1997), S. 5/781.

⁵⁰ So geht das BVerfG in seinem Maastricht-Urteil von einem Aufhebungsrecht der Mitgliedstaaten aus. Vgl. BVerfGE 89, 155 (1990). Nach anderer Rechtsmeinung widerspräche ein Aufhebungsvertrag dem Gemeinschaftsrecht, wenn u.a. in Art. 2 EUV „die volle Wahrung des gemeinschaftlichen Besitzstands und seine Weiterentwicklung,“ hervorgehoben wird. Siehe hierzu Hilf (1997), S. 5/782 ff. sowie Bleckmann u. Pieper (1993), S. 975.

scheint eine Kündigung aus wichtigem außerordentlichen Grund.⁵¹ Rechtmäßig sind hingegen eindeutig die einverständliche Entlassung eines Mitgliedstaats sowie dessen Ausschluss bei gravierenden und dauerhaften Verletzungen von Vertragspflichten.⁵²

Der Beendigung der Mitgliedschaft hat in jedem Fall ein *abgestufter Prozess der Desintegration* voranzugehen. So setzt das ‚Postulat gemeinschaftsfreundlichen Verhaltens‘ (Art. 292 EGV) voraus, dass nicht nur eine Konfliktlösung über Verhandlungen versucht werden muss, sondern auch eine Anrufung des Europäischen Gerichtshofes ohne Erfolg bleibt. Eine Suspendierung der Mitgliedschaft in der Währungsunion als ‚Austritt auf Probe‘ scheidet jedoch aus Mangel an Praktikabilität aus.⁵³ Unabhängig von den rechtskonformen Möglichkeiten einer Beendigung sollten auch alle anderen denkbaren Varianten eines Austritts im Problembewusstsein erhalten bleiben, da eine dramatische Zuspitzung der Zahlungsschwierigkeiten eines Landes oder eine starke Beschleunigung des Preisanstieges nicht legale Wege zumindest nicht ausschließen.

4.2 Deutschland verlässt die EURO-Zone wegen Verfehlers des Stabilitätsziels (Frustrationshypothese)

Die *Frustrationshypothese*⁵⁴ begründet den Austritt Deutschlands aus der EWU mit einem Verfehlen des Stabilitätsziels, d.h. mit einem starken Verfall des inneren und äußeren Wertes des EURO durch Inflation und Abwertung. Eine ausdrückliche nationale Legitimation erfährt ein so gerechtfertigter Austritt durch das Maastricht-Urteil: „Diese Konzeption der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft ist Grundlage und Gegenstand des deutschen Zustimmungsgesetzes. Sollte die Währungsunion die bei Eintritt in die dritte Stufe vorhandene Stabilität nicht kontinuierlich im Sinne des vereinbarten Stabilisierungsauftrags fortentwickeln können, so würde sie die vertragliche Konzeption verlassen.“⁵⁵

Eine im Vergleich zur Geschichte der DM hypothetisch angenommene ungewöhnlich *hohe Geldentwertung* in der EURO-Zone weckt Erinnerungen an die zwei Währungsreformen in Deutschland, schürt Ängste in der Bevölkerung und ruft die zwischenzeitlich still gewordenen EURO-Kritiker wieder auf den Plan. Die Inflationslasten spiegeln sich für Deutschland in der

⁵¹ Siehe Hilf (1997), S. 5/785 sowie die Stellung des BVerfGs im Maastricht-Urteil, dargestellt im nachfolgenden Abschnitt.

⁵² Vgl. Hilf (1997), S. 5/784 und S. 5/786 f.

⁵³ Vgl. Hilf (1997), S. 5/789.

⁵⁴ Vgl. Herdegen (1998), S. 4.

⁵⁵ BVerfGE 89, 155 (205).

Entwertung seiner *Netto-Gläubigerposition* (in EURO) wider.⁵⁶ Ggf. verschlechtert sich außerdem das *reale Austauschverhältnis* gegenüber der Nicht-EURO-Zone durch eine Abwertung, die sich in einem Kaufkraftverlust der Exporte widerspiegelt. Die Kapitalmarktanspannungen, verursacht durch übermäßige Haushaltsdefizite verschiedener EWU-Teilnehmer, wirken dem zwar entgegen. Die einhergehende Zinssatzsteigerung belastet jedoch trotz einer weitgehend erfolgreich praktizierten Haushaltsdisziplin der deutschen Gebietskörperschaften zunehmend den öffentlichen Schuldendienst und verdrängt private Investitionen (Zinssatzspill-over / -crowding-out). Bei *reduziertem Wachstum* werden die Einkommen darüber hinaus durch den *EU-Nettofinanztransfer* spürbar in Anspruch genommen.

Nach verschiedenen erfolglosen Versuchen einer Einflussnahme sieht die deutsche Regierung keine Chance einer angemessenen Interessenberücksichtigung. Das Scheitern der Verhandlungen zur Einbindung des EURO in ein internationales Währungssystem (Dollar/Yen) zwecks Stabilisierung des Außenwerts wird neben einer erfolgversprechenden Klage vor dem BVerfG zum Anlass genommen, den Austritt aus der EWU einzuleiten. Zur Wahrung des Rechtsfriedens wird eine Entlassung im Konsens der verbleibenden Mitglieder angestrebt. Die Notwendigkeit der Zustimmung aller nationalen Parlamente macht diesen Weg allerdings unsicher und langwierig. Um dem Entschluss dennoch Ausdruck zu verleihen, wird der Vollzug mit der Rückübertragung der Währungssouveränität auf die Deutsche Bundesbank (Art. 88 Satz 2 Grundgesetz) und die damit verbundene Ausgabe der *Neuen Deutschen Mark (NDM)* für spätestens in 24 Monaten angekündigt.

Zur Vermeidung möglicher *Spekulationsgeschäfte* im Hinblick auf die Erwartung einer Hartwährung sowie des Zustroms von ‚gebietsfremden‘ EUROs aus der Rest-Union sollte die Ankündigung der Währungsreform sehr kurzfristig, möglichst an einem Wochenende erfolgen. Die Umtauschfrist wäre sehr kurz zu halten und könnte sich auf die nächsten beiden Banktage beschränken. Die Höhe des festgelegten Umtauschkurses ist prinzipiell frei wählbar, nur sollten keine Differenzierungen nach Art und Höhe der EURO-Forderungen vorgenommen werden, um Enteignungen sowie Manipulationen entgegenzuwirken.

Ein Schutz vor auswärtigen EURO-Zuflüssen aufgrund von Aufwertungserwartungen wird sich auch bei Nachweis der deutschen Gebietszugehörigkeit nicht vollständig durchsetzen lassen. *Kurzfristig* mögen die einhergehende höhere NDM-Geldbasis sowie deshalb enttäuschte Aufwertungserwartungen zu übersteigerten Ausschlägen auf den Devisen- und Ka-

⁵⁶ Im Januar 1999 belief sich die Netto-Gläubigerposition in EURO-Währung auf etwas 70 Mrd. EURO. Vgl.

pitalmärkten führen. *Mittelfristig* könnte eine von der Bundesbank angekündigte Geld- und Währungspolitik diese Effekte jedoch abmildern. Außerdem könnte sie durch Verkauf der illegal eingetauschten ‚gebietsfremden‘ EUROS die unfreiwillig ausgegebenen NDM wieder stilllegen. Insbesondere für die Rest-Union stellt sich damit die generelle Frage, wie die Bundesbank die umgetauschten EURO-Währungsbestände verwenden wird.

Um nicht auch den erreichten Gemeinsamen Markt zu gefährden, hat die Bundesrepublik annahmegemäß ein Interesse an einem möglichst konfliktarmen Austritt. Deshalb wird die Bundesbank zunächst die inländischen Verbindlichkeiten gegenüber dem ESZB mit der *Rückgabe von EUROS* auflösen und auf sich übertragen. Im Gegenzug würde die Bundesbank ihren Kapitalanteil, die anteiligen Rücklagen sowie die sonstigen Aktiva zurückerhalten. Für die noch *verbleibenden EURO-Bestände* der deutschen Zentralbank bestehen mindestens drei alternative Verwendungen:⁵⁷ Erstens könnten sie einseitig auf die EZB übertragen werden, so dass sich ähnlich dem Fall realisierter Währungsgewinne bei der EZB ein Notenbankgewinn zu Lasten Deutschlands ergeben würde. Zweitens wäre eine langfristige Stilllegung im ESZB gegen einen Forderungserwerb der Bundesbank möglich. Als dritte und für die Rest-Union wegen der inflationären Wirkung ungünstigste Möglichkeit kommen eine Anlage auf dem freien Kapitalmarkt oder ein Devisentausch in Betracht.

Die Krise der EWU, insbesondere der Austritt des größten und sehr stabilitätsorientierten Mitglieds, das bislang zugleich der bedeutendste Nettozahler der EU war, dürfte den Abwertungsdruck auf den EURO weiter verstärken. Die Gefahren einer Inflationsspirale sowie die Spekulation auf einen Zusammenbruch der EWU führen zu einem sich selbst verstärkenden *Austrittswettlauf* der verbliebenen Teilnehmer.

Das hier dargestellte Austrittsszenario ist weniger in der kurzen Frist (2 Jahre), denn in der mittleren Frist (5 Jahre) wahrscheinlich. Dafür sprechen die Einführung des EURO als politischer Preis für die Wiedervereinigung und die daraus abzuleitende Verantwortung Deutschlands für den Bestand der EWU. Zudem wird man über den geldpolitischen Kurs der EZB erst nach einer längeren Phase der Beobachtung Klarheit erlangen können. Demgegenüber wäre ein Austritt Italiens bereits in der Übergangsphase bis zum 31. Dezember 2001 vorstellbar.

Deutsche Bundesbank (1999), S. 62 f.

⁵⁷ Vgl. auch Muth (1997), S. 120 ff.

4.3 Italien entzieht sich den Sanktionen einer mangelnden Haushaltsdisziplin durch Austritt (Überforderungshypothese)

Die *Überforderungshypothese*⁵⁸ beschreibt die Flucht eines Landes aus der marktorientierten Haushaltsdisziplin. Besondere Mahnungen in dieser Hinsicht enthalten bereits die Konvergenzberichte für Belgien und Italien.⁵⁹ Schon im Frühjahr 1999 ersuchte die italienische Regierung die EU-Finanzminister um Zustimmung, das Haushaltsdefizitziel überschreiten zu dürfen.⁶⁰ Trotz gewisser Vorteile als Mitglied der EWU, die u.a. eine Überwälzung des Zinsanstiegs auf die anderen EWU-Teilnehmer sowie einen Umverteilungsvorteil aus dem ESZB-Notenbankgewinn betreffen, verschärft der Wegfall des Wechselkursmechanismus die *strukturellen Wettbewerbsprobleme* Italiens. Ein bereits jetzt absehbarer asymmetrischer Schock ergibt sich mittelfristig aus dem EU-Beitritt verschiedener mittel- und osteuropäischer Länder. Annahmegemäß werden Italien wegen einer *mangelnden Haushaltsdisziplin* Sanktionen angedroht oder sind bereits in Kraft gesetzt (Art. 104 EGV). Forderungen Italiens nach weitergehenden Finanzhilfen aus den Strukturfonds wird nicht entsprochen. Ein Regierungswechsel wird als Anlass für einen währungspolitischen Neubeginn genommen.⁶¹

Liegt dieser Zeitpunkt noch *in der Übergangsphase* (31. Dezember 2001), so wird es im Vorfeld des Austritts zu einer Spekulation gegen die Lira zugunsten anderer europäischer Währungen kommen.⁶² Mit der Erwartung einer Lira-Abwertung und einem Anstieg der Inflation in Italien werden die Halter von Lira versuchen, noch vor der Währungsreform zum offiziellen EURO-Umrechnungskurs in andere Währungen zu wechseln. Abhängig davon, ob die Lira innerhalb Italiens oder in der Rest-EWU umgetauscht wurde, können sich bei Freigabe des Lira-Wechselkurses nach Austritt Währungsverluste für das ESZB ergeben. Für die Rest-Union wäre es deshalb überlegenswert, Beschränkungen bereits vor dem Austritt zu erlassen.

⁵⁸ Vgl. Herdegen (1998), S. 4 f.

⁵⁹ Siehe hierzu die Konvergenzberichte der EU-Kommission und des Europäischen Währungsinstituts vom 25.3.1998.

⁶⁰ Kurz darauf erklärte der italienische EU-Kommissionsvorsitzende Prodi die Wettbewerbsfähigkeit seines Landes für bedroht und sah deshalb die Einbindung Italiens in die EWU langfristig gefährdet. Vgl. Prodi provoziert Euroschwäche, in: Handelsblatt vom 22.6.99, Düsseldorf.

⁶¹ Der italienische Kommissionsvorsitz dürfte die politischen Komplikationen eines Austritts im Rahmen der EU nicht gerade erleichtern.

⁶² Zum Problem der Anfälligkeit der EWU für Währungsspekulationen während der Übergangsphase vgl. Eltis (1997) sowie Bofinger (1998). Der Begriff der Währung für die bis zum 31. Dezember 2001 zugelassenen nationalen Rechengrößen ist an dieser Stelle nicht ganz korrekt verwendet.

Findet der Zeitpunkt des Austritts *nach der Übergangsphase* statt, so ergeben sich wegen der Einheitlichkeit des EURO-Geldes zu den oben geschilderten abweichende Abläufe.⁶³ Bei Einführung einer *Nuovo Lira (NL)* dürfte die italienische Regierung gleichzeitig auf eine Entwertung der Staatsschulden und eine Verringerung der Geldmenge drängen. Neben degressiv gestaffelten Umtauschsätzen könnte eine Ungleichbehandlung nach Art der EURO-Forderung vorgenommen werden.⁶⁴ Soweit sich die Inhaber von EURO-Forderungen der Enteignung entziehen können, werden sie keinen Umtausch in die NL vornehmen. Durch die deshalb geringe Rückführung der EUROS an die italienische Zentralbank kann diese *keine vollständige Schuldentilgung* gegenüber dem ESZB vornehmen. Als Pfand behält das ESZB u.U. den italienischen Kapitalanteil an der EZB ein. Als weitere Konsequenz der geringen EURO-Rückgabe an das ESZB entsteht in der Rest-Union ein Inflationspotential. Es errechnet sich aus der Differenz der Änderungsrate des durch den Austritt verringerten Unionssozialprodukts und der Rate des (geringeren) Rückgangs der EURO-Geldmenge.⁶⁵ Bedingt auch durch die relative Größe Italiens zur Rest-Union ist die Gefahr einer *Desintegrationsinflation* nicht unerheblich.

In Aussicht auf einen ‚*ungeordneten*‘ Austritt mit den gezeigten negativen Wirkungen für die Rest-Union könnte sich Italien ein ‚*geordnetes*‘, *einvernehmliches Ausscheiden* abkaufen lassen. Hierzu müsste Italien durch eine Gleichbehandlung der verschiedenen EURO-Forderungen Rahmenbedingungen schaffen, die den Umtausch der Inländer-EUROS gegen die NL zumindest nicht behindern. Im Gegenzug würden die Länder der Rest-Union über die Strukturfonds und/oder durch einen Teilerlass bestehender italienischer Staatsschulden einmalige Finanzhilfen leisten. Der Austritt Italiens macht die Rest-Union zudem konvergenter und der Abbau von Spannungen könnte zur *mittelfristigen Stabilisierung* der Rest-Union beitragen.

Zwei gravierende Probleme dürften jedoch der italienischen Regierung den Schritt hin zur Wiedereinführung einer nationalen Währung erschweren. Bereits die Aussicht auf einen Austritt wird einen Verkaufsdruck auf italienische (Staats-)Anleihen auslösen und einen Kursverfall respektive Zinsanstieg für diese Papiere bewirken. Die Finanzmärkte werden die Gefahr eines Staatsbankrotts sofort höher einschätzen und eine zukünftige staatliche Kredit-

⁶³ Da in Art. 106 EGV die Ausgabe von Banknoten und Münzen nicht konkret geregelt ist, wäre die Ausgabe national unterschiedlicher EURO-Banknoten durchaus denkbar. Vgl. Weber (1999), S. 3/181. Außerdem wäre, wie in der ehemaligen Kronenzone geschehen, eine nachträgliche Kennzeichnung der EUROS in der Rest-Union durch Stempeln möglich, jedoch aufgrund des heute hohen Giralgeldanteils kaum sinnvoll. Vgl. auch Muth (1997), S. 147 ff.

⁶⁴ So könnten beispielsweise staatliche Schuldtitel gegenüber Bargeld und Giralgeld besonders niedrige Umtauschkurse erhalten, um der Regierung neue Handlungsspielräume zu verschaffen.

⁶⁵ Vgl. auch Muth (1997), S. 120 ff.

finanzierung erschweren.⁶⁶ Zudem kann ein Währungsgesetz den EURO allenfalls in Verträgen zwischen Inländern durch die NL verbindlich ablösen.⁶⁷ Demgegenüber werden Verträge mit dem Ausland zu offenen EURO-Währungspositionen mit hohem Wechselkursrisiko für den italienischen Partner. Eine Abwertung der NL kann italienische Banken und Importeure als EURO-Schuldner in unvorhergesehene Schwierigkeiten mit hohen Verlusten und Liquiditätsproblemen führen.⁶⁸

5 Vorbereitung, Durchführung und Probleme einer Währungsdesintegration

Ein Austritt aus der EURO-Zone bedarf der gründlichen Planung und Vorbereitung sowie der Abstimmung zwischen den Ländern, will man Probleme für die neue Währung und Konflikte mit der Rest-Union vermeiden.

5.1 Vorbereitung und Durchführung im Austrittsland

Die Einführung der neuen Währung ist mit zwei *ordnungspolitischen Grundsatzentscheidungen* verbunden, zum einen mit der des Austritts und den Prinzipien des Umtausches, zum anderen mit der Wahl des zukünftigen Wechselkurssystems. Während im Fall Deutschlands die Gründe des Austritts sowie die relative Wirtschaftskraft im Verhältnis zur Union nur einen flexiblen Wechselkurs ökonomisch sinnvoll erscheinen lassen, käme im Fall Italiens auch eine Wechselkursunion in Frage.⁶⁹ Ein neu zu schaffendes Währungsgesetz würde die konkrete Umsetzung beinhalten. Da im Rahmen des ESZB die nationalen Zentralbanken fortbestehen, kann auf entsprechenden Sachverstand zurückgegriffen werden, und es wären lediglich alte Kompetenzen zu reinstitutionalisieren. Wegen des langen Zeitbedarfs für das Design, die fälschungssicheren Entwürfe sowie die Produktion der Banknoten muss die technische Seite der *Bereitstellung der neuen Währung* rechtzeitig bedacht werden.⁷⁰ Bei der Planung des *Bargeldvolumens* ist nicht nur der zu erwartende legale Umtausch der im Austrittsland zirkulierenden EURO-Noten richtig abzuschätzen, sondern auch ein ggf. illegaler Zustrom von ,ge-

⁶⁶ Vgl. hierzu auch Bofinger (1998), S. 31 ff.

⁶⁷ Betreffend einer Umstellung von Kreditverträgen stellt sich die Frage nach einer eventuellen Zinsanpassung.

⁶⁸ Siehe auch Bofinger (1998), S. 30 f. Während bei einer Neufestsetzung der Wechselkurse in einem Festkurssystem der Gläubiger das Abwertungsrisiko trägt, geht dieses Risiko bei Einführung einer neuen schwachen Währung auf den Schuldner über.

⁶⁹ Siehe hierzu auch Abrams u. Cortés-Douglas (1993), S. 4 ff.; Taylor (1998).

⁷⁰ Abrams u. Cortés-Douglas (1993), S. 15 ff. nennen einen Zeitbedarf von 18 – 36 Monaten. Die zunehmende Verbreitung von elektronischem Geld erleichtert hingegen die Umstellung. Vgl. Taylor (1998), S. 112.

bietsfremden‘ EUROS zu berücksichtigen. Von daher müssen auch die Höhe des Umtauschkurses und die sonstigen Rückgaberegeln mit dem Ziel einer eventuellen Liquiditätsabschöpfung oder Entwertung von Ersparnissen frühzeitig abgestimmt werden.

In Erwartung einer relativ stabileren neuen Währung ist mit *spekulativen Zuflüssen* aus dem Ausland zu rechnen. Deshalb ist gerade unter diesen Umständen eine knappe Ankündigungsfrist des Zeitpunktes und der Bedingungen der Währungsreform mit einer kurzen Umtauschperiode zu kombinieren. Jegliche Möglichkeit zu Arbitragen durch Dreiecksgeschäfte ist zu unterbinden bzw. durch das *Prinzip der Nichtdiskriminierung* von vornherein unattraktiv zu machen.⁷¹ Gleichfalls dürfen EURO und Neuwährung in einem stabilitätsorientierten Austrittsland – auch nicht für eine kurze Übergangszeit – parallele Geltung zum festen Umtauschkurs haben, da bei hohen Preissteigerungen in der EURO-Zone ein Ausverkauf inländischer Waren mit eingeflossenen ‚gebietsfremden‘ EUROS stattfinden würde. Wenn ein flexibler Wechselkurs zum EURO vorgesehen ist, sollte nach Beendigung des Umtausches möglichst frühzeitig eine erste Kursbildung auf dem freien Devisenmarkt zur Feststellung eines marktlichen Referenzkurses genutzt werden.

Von großer Bedeutung ist für die Einführung der neuen Währung deren *Anerkennung*, und zwar nicht nur durch die Märkte, sondern auch durch die nationalen Gerichte, die Rest-Union sowie durch Drittstaaten. Hierbei spielt die rechtliche Beurteilung der Beendigung der Mitgliedschaft eine wesentliche Rolle. Neben der *Redenomination des EURO* in Verträgen mit realwirtschaftlicher Grundlage (Lieferung und Leistung) betrifft dies insbesondere die Umstellung von EURO-Forderungen und Verbindlichkeiten in die neue Währung.⁷² Durch die unterschiedliche Erwartung hinsichtlich der Entwicklung des Außenwertes beider Währungen sind ggf. Zinsanpassungen in den Altverträgen vorzunehmen. Da die EURO-Verbindlichkeiten aus der Sicht des Austrittslandes Fremdwährungsschulden darstellen, ist eine Umstellung von Verträgen mit dem Ausland keinesfalls zwingend, bei abwertunggefährdeten Neuwährungen sogar unwahrscheinlich.

Diese eher technischen Überlegungen zeigen, dass die Wiedereinführung einer nationalen Währung innerhalb der Übergangsphase einfacher ist als eine spätere Umstellung. Allein die Möglichkeit des Rückgriffs auf die vorhandenen Banknoten sowie die historische Akzeptanz

⁷¹ Als erste Bedingung wäre die Einheitlichkeit des Umtauschkurses zu gewährleisten. Verschiedene Umtauschverhältnisse verleiten zu Umgehungen, und damit verbundene Ungerechtigkeiten gefährden die Akzeptanz in der Bevölkerung. Notwendige Kontrollen binden knappe Verwaltungsressourcen und verkomplizieren die Rückgabe des EURO. Siehe ähnlich Abrams u. Cortés-Douglas (1993), S. 8 ff.

⁷² Vgl. Herdegen (1998), S. 6 f.

der Altwährung würden eine Rückkehr erleichtern. Gleichfalls belegen die Ausführungen, dass ein *Koordinationsbedarf* nicht nur bei einer Währungsintegration, sondern auch im Falle des Ausstiegs eines Landes notwendig ist.

5.2 Desintegrationsinflation und Austrittswettlauf

Da der EURO in der Rest-Union weiterhin als Zahlungsmittel gilt, ist der Verbleib der EURO-Geldbestände des Austrittslandes von großem Interesse für die übrigen Mitglieder. Die Geldbasis der EZB beinhaltet Währungsreserven, Forderungen aus Anleihen und sonstige Schuldtitel öffentlicher Haushalte, Forderungen aus Schuldtiteln des privaten Sektors sowie sonstige Aktiva. Damit der Ausstieg für die Rest-Union inflationsneutral geschieht, muss die Geldmenge durch die Rückführung von EURO-Geld an die EZB mit der Rate des Rückgangs des Unionssozialprodukts abgesenkt werden.⁷³ Hierbei stellt die Regelung, nach der sich die Kapitalanteile der EZB auf die Mitgliedstaaten je zur Hälfte nach ihrem Anteil am Unionssozialprodukt und ihrem Bevölkerungsanteil richten (Art. 29 Satzung ESZB und EZB) ein strukturelles Problem dar. Ist der Anteil des Austrittslandes am Geldumlauf der Union größer als der Anteil seiner Schulden an den EZB-Forderungen, so verfügt die NZB des Austrittslands nach erfolgter Umtauschaktion trotz vollständiger Schuldentilgung gegenüber der EZB weiterhin über EURO-Geldbestände. Diese stellen für die Rest-Union ein *Inflationspotential* dar.⁷⁴ Von der Verwertung dieses Geldes hängt es ab, ob beispielsweise Warenimporte aus der Rest-Union das dortige Preisniveau anheben (*Desintegrationsinflation*) oder aber eine Einlage bei der EZB dieser eine schrittweise Anpassung ihrer Geldmenge erlauben. Generell erleichtern deshalb eine gleichmäßige Beteiligung der EWU-Mitglieder an der Kreditvergabe der EZB sowie ein langfristiger Zahlungsbilanzausgleich zwischen den Teilnehmern eine Desintegration.

Zur Gefahr einer Desintegrationsinflation kommt es zudem, wenn gegenüber der neuen Währung hohe Abwertungserwartungen bestehen oder ein gespaltener Tauschkurs einen vollständigen Umtausch der EURO-Geldbestände im Austrittsland unattraktiv machen. Ähnlich wirkt eine strenge Begrenzung des Umtauschvolumens mit dem Ziel, Inflationspotential im

⁷³ Vorausgesetzt wird eine konstante Geldumlaufgeschwindigkeit sowie ein konstantes Verhältnis zwischen der Geldbasis und der Geldmenge, beispielsweise M3. Siehe auch Muth (1997), S. 120 ff.

⁷⁴ In umgekehrter Situation entsteht ein Deflationspotential.

Austrittsland abzuschöpfen.⁷⁵ Die in den Händen Privater befindlichen EURO-Geldbestände können zum Import von Waren aus der EURO-Zone genutzt werden und dort inflationär wirken.

Ein Anstieg der Geldentwertung in der Rest-Union sowie Aussichten hinsichtlich des Austritts weiterer Länder erzeugen Instabilitäten. Insbesondere die Erwartung eines ‚ungeordneten‘ Austritts eines großen Mitgliedslandes, das sich einer Rückgabe der EURO-Währung gegen seine Schuldentitel verweigert, dürfte einen *Austrittswettlauf* unter den Mitgliedern hervorrufen.⁷⁶

5.3 Auswirkungen auf den Gemeinsamen Markt und die politische Integration der EU

Der Austritt eines Mitglieds kann die Voraussetzungen der Rest-Union für einen *optimalen Währungsraum* je nach vorliegender Konstellation verbessern oder verschlechtern. Hiervon unabhängig bestehen in jedem Fall große Gefahren einer Desintegrationsinflation durch eine unvollständige Rückführung der eingetauschten EURO-Geldbestände an die EZB. Die einhergehende Destabilisierung kann im ungünstigen Fall in den oben beschriebenen Austrittswettlauf münden, der das Ende zumindest der Währungsunion bedeuten würde.

Kapitalverkehrskontrollen zum Schutz gegen den (illegalen) Zustrom von EURO-Geld sowie Einschränkungen des Warenexports zur Verhinderung eines unkontrollierten Ressourcenabflusses untergraben die Grundprinzipien des *Gemeinsamen Marktes*. Unterlassene Schuldentilgungen des Austrittslandes einerseits und mögliche Schadenersatzforderungen der verbleibenden Mitglieder andererseits können das Verhältnis zusätzlich belasten. Damit wird deutlich, wie der Ausstieg eines Landes nicht nur die *Währungsunion*, sondern darüber hinaus auch die *realwirtschaftliche Integration* und die *politische Verständigung* innerhalb der EU gefährden kann.⁷⁷

Lediglich während der Übergangsphase bis zur Einführung des EURO als bares gesetzliches Zahlungsmittel zum 1. Januar 2002, solange die nationalen Umlaufmittel noch nicht umgestellt sind und auch die anderen institutionellen Bedingungen zur Wiederherstellung der nationalen Währungssouveränität rasch getroffen werden können, sind nicht nur die technischen Kosten eines Auseinandergehens sowie die währungs- und realwirtschaftlichen Ver-

⁷⁵ Vgl. Muth (1997), S. 124 sowie S. 127 ff.

⁷⁶ Erfahrungen mit dem Zerfall der Kronen- sowie der Rubelzone belegen dies. Vgl. Muth (1997), S. 143 ff. und S. 173 ff.

zerrungen gering, sondern darüber hinaus die Chancen zum Erhalt und Ausbau der *Wirtschaftsunion* besonders günstig.

6 Sofortiger Handlungsbedarf

6.1 Regelung einer geordneten Desintegration

Die Diskussion in Abschnitt 4.1 hat ergeben, dass ein Ausstieg aus der EWU unter bestimmten Voraussetzungen möglich ist, dieser bislang jedoch in seinem *Procedere* nicht näher geregelt wurde. Die *Fehlerfreundlichkeit von Systemen* und damit die wichtige Eigenschaft der Überlebensfähigkeit setzt u.a. Anpassungsfähigkeit, Vielfalt, Isolierung und Schadenbegrenzung voraus.⁷⁸ Die Erfahrungen aus der Desintegration der Kronen- und der Rubelzone haben die Probleme fehlender Austrittsregelungen für die Korrektur politisch-ökonomischer Integrationsprozesse historisch hinreichend belegt. Unter dem Aspekt einer gesteigerten Fehlerfreundlichkeit der Währungsunion erscheint deshalb eine einvernehmliche Aufstellung konkreter Regelungen eines Ausstiegs für dringend geboten. Eine *Verankerung des Austrittsrechts mit konkreten Regularien* könnte den Integrationsprozess sogar beschleunigen, da die Möglichkeit eines geordneten Austritts das Risiko des Zutritts für weitere Teilnehmer mindern und die Drohung mit einem vorgesehenen Austritt die Kompromissbereitschaft der Teilnehmer fördern würde.⁷⁹ Die Funktionsfähigkeit des Exit-Voice-Mechanismus wäre hergestellt.⁸⁰

Die explizite Aufnahme entsprechender Regularien in den EGV erscheint allerdings politisch nicht opportun, da solch ein Schritt unter Umständen eine Austrittsdiskussion einleiten könnte. Zudem bedarf eine Änderung des EGV der Einstimmigkeit sowie der Ratifizierung durch die nationalen Parlamente. Als praktikable Alternative bietet sich daher die Aufnahme in einem *Vertragszusatz* als Protokoll oder Erklärung an.

Die Regelung der Desintegration hätte insbesondere die *Rückführung* der im Austrittsland umlaufenden EURO-Geldbestände an die EZB sicherzustellen, um die Gefahren eines Inflationspotentials für die Rest-Union einzugrenzen. Im Gegenzug würde das Austrittsland seine *Aktiva* einschließlich seines *Kapitalanteils* an der EZB zurückerhalten. Etwaige Differenzen

⁷⁷ Siehe auch Welcker (1992), S. 8.

⁷⁸ Vgl. v. Weizsäcker, Chr. und v. Weizsäcker, E.U. (1984), S. 168 ff.

⁷⁹ Vgl. Hilf (1997), S. 5/790 f. sowie Welcker und Nerge (1992), S. 94 f.

⁸⁰ Zum Exit-Voice-Mechanismus vgl. Hirschman (1975).

würden in Gestalt eines Kapitalimports oder -exports als Ansprüche bestehen bleiben. Zwar wäre ein Verstoß gegen die getroffenen Vereinbarungen auch weiterhin nicht ganz auszuschließen, doch aufgrund drohender völkerrechtlicher Sanktionen wenig wahrscheinlich.

6.2 Illusorisch aber währungspolitisch sinnvoll: Zulässigkeit einer nationalen Parallelwährung

Die ordnungspolitische Entscheidung zugunsten einer Einheitswährung soll im Rahmen dieses EWS nicht in Frage gestellt werden, allerdings Möglichkeiten einer *abgestuften (Des-)Integration* kurz diskutiert werden. Zwar stellt die Einführung einer *nationalen Parallelwährung* zum EURO einen Bruch dieses Prinzips dar, doch kann sie als zweitbeste Lösung im Sinne einer *hierarchisch-zentralistischen Währungsintegration* gelten, die eine vollständige nationale Abkehr von dieser Einheitswährung im Krisenfall vermeiden hilft.⁸¹ Zudem erlaubt eine nationale Parallelwährung eine rechtzeitige Reaktion, die bei gleichzeitigem Verbleib in der EWU einen Wettbewerb der Währungen mit freier Wechselkursbildung ermöglicht. Daher stellt diese Alternative auch unter dem Gesichtspunkt einer *diskriminierungsfreien Marktintegration* ebenfalls eine zweitbeste Lösung dar.⁸²

Gerade im Krisenfall schafft die Freiheit der Wahl des Geldes Vertrauen und Sicherheit. Einerseits würde durch eine stabilere nationale Konkurrenzwährung Druck auf den EURO entstehen. Andererseits würde bei einer weichen nationalen Währung ihre Abwahl durch Inländer eine sehr wirksame Korrektur der nationalen Politik herausfordern und zugleich den Druck von der EZB und der Kommission bzw. dem Ministerrat hinsichtlich einer expansiven Geldpolitik sowie Finanzhilfen nehmen.

Damit der Exit-Voice-Mechanismus seine kontrollierende Wirkung entfalten kann, hat die Entscheidung zur Einführung einer nationalen Parallelwährung in voller Autonomie des jeweiligen Landes ohne gemeinschaftliche Mitsprache zu erfolgen. Dies setzt eine Änderung des Art. 106 EGV unter Zustimmung der nationalen Parlamente voraus. Das Parallelwäh-

⁸¹ Die Forderung nach Einführung eines EUROPA als Parallelwährung wurde von neun Ökonomen bereits im „The All Saints' day manifesto for European monetary union“, in: *The Economist* vom 1.11.1975, S. 33 – 38 erhoben. Vgl. auch Taylor (1998).

⁸² Die Referenz eines erstbesten Währungssystems besteht hier in einer Interzirkulationsunion, in der mehrere (nationale) Währungen in einem Währungsraum existieren. Lediglich bei Vorliegen eines natürlichen Monopols der Währungsbereitstellung sowie übereinstimmender Präferenzen hinsichtlich des maßgeblichen Warenkorb wird sich eine unionsweite Einheitswährung herausbilden. Vgl. hierzu Buch, Koop, Schweikert und Wolf (1995), S. 6 ff.; Vaubel (1990), S. 936 ff.; Ohr (1993), S. 29 ff. Eine noch extremere Antwort findet v. Hayek (1977) mit seinem Vorschlag der privaten Emission von Geld.

rungskonzept fand jedoch in der Diskussion um die Strukturen der EWU keine ausreichende Unterstützung.⁸³ Die Gefahren für das Währungsmonopol der EZB sind aus der Sicht eines Politik-Kartells zu offensichtlich. Von daher erscheint eine Realisierung zwar ökonomisch geboten, aber politisch illusionär.

Zusammenfassung

Der Amsterdamer Vertrag schließt eine ordentliche Kündigung nach Zeitablauf aus, enthält zudem keine explizite Regelung eines Ausstiegs aufgrund anderweitiger, außergewöhnlicher Anlässe. Die möglichen Ursachen einer Desintegration umfassen eine ungleichgewichtige Stimmenverteilung im EZB-Rat sowie anderen EU-Gremien, ein kartelliertes Aufweichen der Defizitkriterien, die Verteilungsregel des Notenbankgewinns sowie Kostenexternalisierungen zu Lasten einzelner Teilnehmer. Das Spektrum der Austrittsszenarien wird anhand zweier hypothetischer Beispiele konkretisiert: Zum einen verlässt Deutschland bei Verfehlen des Stabilitätsziels die EURO-Zone, zum anderen entzieht sich Italien drohenden Sanktionen aufgrund einer mangelnden Haushaltsdisziplin durch Austritt. Hiermit verbundene Gefahren bestehen in einer Desintegrationsinflation, einem Austrittswettlauf sowie in Handelsbeschränkungen, die den Gemeinsamen Markt und die politische Integration Europas in Frage stellen. Regelungen eines geordneten Austritts sowie eine abgestufte Desintegration durch Schaffung einer nationalen Parallelwährung werden als dringlich, wenngleich utopisch erachtet.

Summary

According to the Amsterdam Treaty neither a due cancellation after expiration is provided for nor an exit in view of other extraordinary reasons regulated explicitly. Possible causes of a desintegration are to be seen in an unbalanced proportion of votes within the Council of the ECB and other boards of the EU, in a cartellized softening of the deficit criteria, in the distribution ratio of the central bank profit and in the externalization of costs to the account of single participant countries. The spectrum of exit scenarios is put into a concrete form with the help of two hypothetical examples. On the one hand Germany leaves the Euro-zone when the aim of stability is missed, on the other hand Italy avoids impending sanctions as a result of lacking budgetary discipline by withdrawal. Ensueing dangers lie in a desintegration inflation,

⁸³ Vgl. Hasse u. Hepperle (1994), S. 169 f.

an exit-race and trade restrictions, which put into question the Common Market and the political integration of Europe. Arrangements for an orderly exit and a desintegration in stages by establishing a national parallel currency are considered to be urgent but utopian.

Literatur

a) Bücher und Aufsätze

- Abrams, R.K. u. Cortés-Douglas, H. (1993), Introduction of a New National Currency: Policy, Institutional, and Technical Issues, IMF Working Paper, WP 93/49.
- Aschinger, J. (1993), Die Theorie optimaler Währungsgebiete und die europäische monetäre Integration, in: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts und Gesellschaftspolitik, 38. Jg., S. 9 - 28.
- Bleckmann, A. u. Pieper, U. (1993), Maastricht, die grundgesetzliche Ordnung und die „Superrevisionsinstanz,, in: Recht der Internationalen Wirtschaft, 35. Jg., S. 969 – 977.
- Bofinger, P. (1998), Speculative Attacks and other Threats During the Transition Process from National Currencies to the Euro, in: Arrowsmith, J. (Hrsg.), Thinking the Unthinkable About EMU. Coping with Turbulence between 1998 and 2002, London, S. 23 – 33.
- Buch, C.M., Koop, M.J., Schweickert, R. u. Wolf, H. (1995), Währungsreformen im Vergleich, Kieler Studien Nr. 270, Tübingen.
- Carlberg, M. (1999a), European Monetary Union, Berlin.
- Carlberg, M. (1999b), Europäische Währungsunion – Der neue Policy Mix, Diskussionsbeiträge aus dem Institut für Theoretische Volkswirtschaftslehre an der Universität der Bundeswehr Hamburg, Nr. 5/99, Hamburg.
- Deutsche Bundesbank (1990), Stellungnahme der Deutschen Bundesbank zur Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion in Europa, Frankfurt a.M.
- Eltis, W. (1997), The Creation and Destruction of the Euro, Policy Study No. 155, London.
- Fuest, C. (1993), Stabile fiskalpolitische Institution für die Europäische Währungsunion, in: Wirtschaftsdienst, 73. Jg., S. 539 – 545.
- Gnan, E. (1999a), Kommentar zu Art. 104 (neu 101) EGV, in: Groeben, H. v.d., Thiesing, J. und Ehlermann, C.-D. (Hrsg.), Kommentar zum EU-/EG-Vertrag, Bd. 5, Baden-Baden, S. 3/62 – 3/81.
- Gnan, E. (1999b), Kommentar zu Art. 104b (neue 103) EGV, in: Groeben, H. v.d., Thiesing, J. und Ehlermann, C.-D. (Hrsg.), Kommentar zum EU-/EG-Vertrag, Bd. 5, Baden-Baden, S. 3/90 – 3/102.
- Grassinger, R. (1998), Nutzen und Kosten einer Währungsunion, Baden-Baden.
- Hankel, W., Nölling, W., Schachtschneider, K.A. u. Starbatty, J. (1997), Die Euro-Klage, Hamburg.
- Hasse, R.H. u. Hepperle, B. (1994), Kosten und Nutzen einer Europäischen Währungsunion, in: Caesar, R. und Scharrer, H.-E. (Hrsg.), Maastricht: Königsweg oder Irrweg zur Wirtschafts- und Währungsunion?, Bonn, S. 165 – 193.
- Hayek, F.A. v. (1977), Entnationalisierung des Geldes, Tübingen.
- Herdegen, M. (1998), Die Währungsunion als dauerhafte Rechtsgemeinschaft – Ausstiegsszenarien aus rechtlicher Perspektive, EWU-Monitor, Nr. 52, hrsg. von Deutsche Bank Research, Frankfurt a.M.

- Hilf, M. (1997), Kommentar zu Art. 240 (neu 312) EGV, in: Groeben, H. v.d., Thiesing, J. und Ehlermann, C.-D. (Hrsg.), Kommentar zum EU-/EG-Vertrag, Bd. 5, Baden-Baden, S. 5/776 – 5/791.
- Hirschmann, A.O. (1975), *Exit, Voice and Loyalty*, 4. Aufl., Cambridge/Mass. and London.
- Kurm-Engels, M. (1999), Der Euro und der Bundesbankgewinn, in: Handelsblatt v. 27.5.1999, Düsseldorf.
- Longford, E. (1992), *Wellington, Pillar of State*, London.
- Maennig, W. u. Hunger, A. (1996), Seigniorageverluste – Hemmnis für die Europäische Währungsunion?, in: *WiSt*, 25. Jg., S. 227 – 232.
- Mayer, O.G. u. Scharrer, H.-E. (Hrsg.) (1997), *Schocks und Schockverarbeitung in der Europäischen Währungsunion*, Baden-Baden.
- Meade, J.E. (1957), The Balance-of-Payments Problems of a European Free-Trade-Area, in: *The Economic Journal*, Vol. 67, S. 379 – 396.
- Müller, H. u. Straubhaar, Th. (1998), Die Stellung des Euro im Weltwährungssystem, in: *Wirtschaftsdienst*, 78. Jg., S. 284 – 292.
- Mundall, R.A. (1961), A Theory of Optimum Currency Areas, in: *American Economic Review*, vol. 51, S. 657 – 665.
- Muth, C. (1997), *Währungsdesintegration – Das Ende von Währungsunionen*, Heidelberg 1997.
- Nölling, W. (1998), Über die „Angst“, der Amerikaner vor dem Euro, *Hamburger Beiträge zur Wirtschafts- und Währungspolitik in Europa*, Nr. 11, Hamburg, S. 5 – 25.
- Ohr, R. (1993), Integration in einem nicht-optimalen Währungsraum, in: *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik*, 38. Jg., S. 29 – 47.
- Rösl, J. u. Schäfer, W. (1998), Notenbankgewinnentstehung und –verwendung im Euro-Währungsraum, *Diskussionsbeiträge aus dem Institut für Theoretische Volkswirtschaftslehre an der Universität der Bundeswehr Hamburg*, Nr. 3/98, Hamburg.
- Schmidt, Chr. u. Straubhaar, Th. (1995), Maastricht II. Are Real Convergence Criteria Needed?, in: *Intereconomics*, Vol. 30, S. 211 – 220.
- Scitovsky, T. (1958), *Economic Theory and Western European Integration*, Stanford/California.
- Sinn, H.-W. (1997), Die Kühe des Bauern Buba, in: *Wirtschaftswoche*, Nr. 49 vom 27.11.1997, S. 42 – 44.
- Sinn, H.-W. u. Feist, H. (1997), *Eurowinners and Eurolosers: The Distribution of Seigniorage Wealth in EMU*, CES Working Paper Series No. 134, München.
- Streinz, R. (1994), Das Maastricht-Urteil des Bundesverfassungsgerichts, in: *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 8. Jg., S. 329 – 333.
- Taylor, Chr. (1998), Fallback to a Common Currency: What to Do if EMU Stumbles?, in: Arrowsmith, J. (Hrsg.), *Thinking the Unthinkable About EMU. Coping with Turbulance between 1998 and 2002*, London, S. 104 – 117.
- Vaubel, R. (1990), Currency Competition and European Monetary Integration, in: *The Economic Journal*, 100. Jg., S. 936 – 946.
- Weber, K. (1999), Kommentar zu Art. 105a (neu 106) EGV, in: Groeben, H. v.d., Thiesing, J. und Ehlermann, C.-D. (Hrsg.), Kommentar zum EU-/EG-Vertrag, Bd. 5, Baden-Baden, S. 3/178 – 3/189.
- Weizsäcker, Chr. v. u. Weizsäcker, E.U. v. (1984), Fehlerfreundlichkeit, in: Kornwachs, K. (Hrsg.), *Offenheit – Zeitlichkeit – Komplexität*, Frankfurt - New York, S. 168 – 201.

Welcker, J. (1992), Das Europäische System der Zentralbanken, Wissenschaftliche Hefte, hrsg. von der Landeszentralbank im Saarland, Nr. 1, Saarbrücken.

Welcker, J. u. Nerge, C. (1992), Die Maastrichter Verträge – zum Scheitern verurteilt?, Landsberg/Lech.

b) Sonstige

Deutsche Bundesbank (1999), Zahlungsbilanzstatistik Juni 1999, Statistische Beihefte zum Monatsbericht 3, Frankfurt a.M.

Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts, BVerfGE 89, 155 (Maastricht-Urteil).

Italien erhält grünes Licht für Überschreitung des Sparziels, in: Handelsblatt vom 27.5.1999, Düsseldorf.

Konvergenzberichte von EU-Kommission und Europäischem Währungsinstitut, in: VWd Währungsunion Extra, Nr. 12, Eschborn 1998.

Prodi provoziert Euroschwäche, in: Handelsblatt v. 22.6.1993, Düsseldorf.

Protokoll (Nr. 3) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank.

Satzung der ESZB und der EZB.

Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (1998), Statistisches Jahrbuch 1998 für das Ausland, Wiesbaden.

The All Saints' day Manifesto for European Monetary Union, in: The Economist vom 1.11.1975, S. 33-38.

Vertrag über die Europäische Union (EUV).

Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EGV).

Diskussionsbeiträge zur Wirtschaftspolitik - Discussion Papers in Economic Policy Research

Universität der Bundeswehr Hamburg - University FAF Hamburg

- Nr. 1 Biskup, Reinhold: Die weltwirtschaftliche Integration der Bundesrepublik Deutschland und der DDR (1987)
- Nr. 2 Ghaussy, A. Ghanie: Islamische Wirtschaftsordnung: Ein eigenständiger Entwicklungsansatz aus der Dritten Welt? (1987)
- Nr. 3 Hasse, Rolf H.: Costs and Benefits of Financial Integration in Europe (1987)
- Nr. 4 Schiemann, Jürgen: Optimal European Monetary Union and the Need of International Reserves (1987)
- Nr. 5 Rösner, Hans Jürgen: New Technologies - Challenge for Collective Bargaining and Social Security (1987)
- Nr. 6 Müller, Frank G.; Zimmermann, Klaus: Institutional Structure and the Growth of Public Expenditures (1987)
- Nr. 7 Rösner, Hans Jürgen: Rules versus Institutions - Tripartite Concertation in Germany (1988)
- Nr. 8 Fritz-Aßmus, Dieter: Wirtschaftliche Entwicklung in einer Randregion: der kanadische Norden (1989)
- Nr. 9 Ghaussy, A. Ghanie: The Impact of the EC Southward-Enlargement on the Islamic Countries of the Mediterranean Basin (1990)
- Nr. 10 Tippelt, Horst; Zimmermann, Klaus: Zwischen Zweck- und Wertorientierung. Unternehmensethik in systemischer Perspektive (1990)
- Nr. 11 Hasse, Rolf H.: Rückwirkungen der Wirtschafts- und Währungsunion der EG auf die Reformen der Volkswirtschaften Osteuropas (1990)
- Nr. 12 Hasse Rolf H.: Reforms in the EC and Transition of Economic and Political Orders in Eastern Europe: Mutual Repercussions (1991)
- Nr. 13 Tuchtfeldt, Egon: Friedliche Beilegung von Tarifkonflikten? (1991)
- Nr. 14 Schiemann, Jürgen: Das Europäische Währungssystem (EWS) im Zielkonflikt zwischen Stabilität und Konvergenz (1991)
- Nr. 15 Zimmermann, Klaus: Ökologie und Ökonomie in der Transformation: Umweltpolitische Perspektiven für die Neuen Länder (1991)
- Nr. 16 Tuchtfeldt, Egon; Fritz-Aßmus, Dieter: Über den Marktaustritt: Gründe und Hemmungen (1992)
- Nr. 17 Tuchtfeldt, Egon: Das Sozialbudget der BRD und sein Erkenntniswert (1992)
- Nr. 18 Hasse, Rolf H.: Geld und Währung in Europa unter veränderten Rahmenbedingungen: Von der Vision zur Realisierung (1992)
- Nr. 19 Ghaussy, A. Ghanie: Zur Gesundheitspolitik in den USA (1992)
- Nr. 20 Hasse, Rolf H.: Budget Policies for a European Monetary Union: No laissez-faire but what kind of rules? (1992)
- Nr. 21 Hasse, Rolf H.: Maastricht in der Krise, Ein Vorschlag zu mehr Glaubwürdigkeit (1993)
- Nr. 22 Zimmermann, Klaus: Aspekte einer Umweltunion in Deutschland (1993)
- Nr. 23 Straubhaar, Thomas: Zur optimalen Größe eines integrierten Wirtschaftsraumes. Das Konzept des funktionalen Föderalismus (1993)
- Nr. 24 Straubhaar, Thomas; Wyss, Markus: Ökologisch bedingte Standortarbitrage am Beispiel schweizerischer Direktinvestitionen (1993)
- Nr. 25 Straubhaar, Thomas: Leitbilder der Sozialpolitik (1993)
- Nr. 26 Ghaussy, A. Ghanie: Westliche Ordnungsmodelle aus islamischer Sicht (1993)
- Nr. 27 Tuchtfeldt, Egon: Die deutsche Wiedervereinigung - einige kritische Anmerkungen (1993)
- Nr. 28 Schiemann, Jürgen; Alshuth, Stefan: Der Grad der Zentralbankautonomie und sein Einfluß im gesamtwirtschaftlichen Prozeß. Eine international vergleichende Rangkorrelationsanalyse (1993)
- Nr. 29 Schiemann, Jürgen: Erfolgsbedingungen für eine Kern-Wechselkursunion in Europa im Lichte der Krise des Europäischen Währungssystems im Herbst 1992. Ein Vorschlag zur Reform des EWS (1993)
- Nr. 30 Schiemann, Jürgen: Eine autonome Zentralbank für Europa? Stabilitätspolitische Bedingungen und Risiken des Maastrichter Vertrages (1993)
- Nr. 31 Schieber, Helmut: Die Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank in einer veränderten finanzwirtschaftlichen und währungspolitischen Umgebung (1993)
- Nr. 32 Hasse, Rolf H.: Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrages: Können sie Glaubwürdigkeit erzeugen? (1993)
- Nr. 33 Straubhaar, Thomas: Druck und/oder Sog: Migration aus ökonomischer Sicht (1993)
- Nr. 34 Ungerer, Horst: Die Krise des Europäischen Währungssystems im Herbst 1992. Ursachen - Lehren - Konsequenzen (1993)
- Nr. 35 Wolf, Susanna: Was bedeutet ein Scheitern der Uruguay-Runde für die Entwicklungsländer? (1993)
- Nr. 36 Tuchtfeldt, Egon: Natürliche Bestimmungsfaktoren von Wirtschaftssystemen (1993)
- Nr. 37 Fischer, Peter A.; Straubhaar, Thomas: Personenfreizügigkeit und ökonomische Integration: Der Nordische Arbeitsmarkt als Vorbild für Europa? (1993)
- Nr. 38 Ghaussy, A. Ghanie; Frontzkowski, Katja: Das Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA), Entstehung, Probleme und Perspektiven (1993)
- Nr. 39 Fritz-Aßmus, Dieter; Zimmermann, Klaus: Verteidigungsausgaben und Allianzenverhalten. Die Nachfrage nach äußerer Sicherheit in der BRD (1993)
- Nr. 40 Schiemann, Jürgen: Central Bank Autonomy, Reputation and Economic Performance (1994)

- Nr. 41 Straubhaar, Thomas: Neuere Entwicklungen in der Migrationstheorie (1994)
- Nr. 42 Tuchtfeldt, Egon: Schrumpfungsbranchen - makro-, meso und mikroökonomische Aspekte (1994)
- Nr. 43 Finus, Michael; Fischer, Peter A.: Strategic Trade Policy and Environment: Divergent Interests of Industry, Consumers and Environmentalists? (1994)
- Nr. 44 Tuchtfeldt, Egon: Soziale Marktwirtschaft als ordnungspolitisches Konzept (1994)
- Nr. 45 Frank, Werner: Das Modell Soziale Marktwirtschaft. Praktische Erfahrungen bei der Transformation von Wirtschaftsordnungen in den Reformstaaten (1994)
- Nr. 46 Hoshino, Kaoru: Die Geldmengenzpolitik vor den Herausforderungen der Finanzinnovationen und der Europäischen Währungsintegration (1994)
- Nr. 47 Grosche, Günter: Die dritte Stufe der Europäischen Währungsunion. Vorbereitungsstand und Realisierungschancen (1995)
- Nr. 48 Ghaussy, A. Ghanie: Islam und Soziale Marktwirtschaft (1995)
- Nr. 49 Fischer, Peter A.; Martin, Reiner; Straubhaar, Thomas: Should I Stay or Should I Go? (Micro) Economic contributions towards an interdisciplinary theory of South-North migration and migration dynamics (1995)
- Nr. 50 Fritz-Aßmus, Dieter: Karl Knies und sein "historischer" Beitrag zur finanzwissenschaftlichen Militärökonomik (1995)
- Nr. 51 Hasse, Rolf H.: Europäische Währungsunion im Spannungsfeld zwischen politischem Wunsch und ökonomischer Realität (1995)
- Nr. 52 Jahn, Andreas; Straubhaar, Thomas: On the Political Economy of Illegal Immigration (1995)
- Nr. 53 Jahn, Andreas: Rechtsunsicherheit als Zeitinkonsistenzproblem (1995)
- Nr. 54 Hasse, Rolf H.: Wirtschaftliche Sanktionen als Mittel der Friedenssicherung - Aspekte des Irak-Embargos (1995)
- Nr. 55 Fritz-Aßmus, Dieter: Barriers to Exit: Das Beispiel der deutschen Rüstungsgüterindustrie (1995)
- Nr. 56 Hasse, Rolf H.: Ist die Osterweiterung der EU mit dem Maastricht-Prozeß vereinbar? (1995)
- Nr. 57 Fischer, Peter A.; Martin, Reiner; Straubhaar, Thomas: Development and Migration or Migration and Development? Macroeconomic contributions towards an interdisciplinary theory of South-North migration (1995)
- Nr. 58 Schleicher, Michael; Straubhaar, Thomas (Hrsg.): Verteidigungsökonomie (1995)
- Nr. 59 Hasse, Rolf H.: Globalisierung versus Protektionismus (1995)
- Nr. 60 Wolter, Achim: Entstehung und Wachstum multinationaler Unternehmen. Elemente einer dynamischen Theorie der Multinationalen Unternehmung (1996)
- Nr. 61 Hasse, Rolf H.: Maastricht: Die Haushaltsdisziplin als Prüfstein der währungspolitischen Integration (1996)
- Nr. 62 Nölling, Philip: Großbritannien - Ein selbstgefälliges Eiland? Das britische Opting-Out aus ökonomischer Sicht (1996)
- Nr. 63 Fischer, Peter A.; Straubhaar, Thomas: Using economics to design policy: What kind of EU-migration policy do we need? (1996)
- Nr. 64 Wolter, Achim: Multinationale Unternehmen als Kanal der Wanderung Höherqualifizierter. Ein Erklärungsrahmen für den Anstieg der Wanderung Höherqualifizierter in der EG (1996)
- Nr. 65 Hasse, Rolf H.: Soziale Marktwirtschaft oder soziale Wirtschaft? Durch die Krise zur Renaissance einer Wirtschaftsordnung (1996)
- Nr. 66 Wolburg, Martin: On Brain Drain, Brain Exchange, Division of Labour and Economic Growth within a Common Market (1996)
- Nr. 67 Haupt, Stefan: Das Grundmodell der Neuen Ökonomischen Geographie - eine Einführung (1996)
- Nr. 68 Wolf, Susanna: Die Zukunft der Zusammenarbeit zwischen EG und AKP-Staaten (1996)
- Nr. 69 Hasse, Rolf H.: Gestaltungsprobleme zwischen „Ins“ und „Outs“ in der EWU (1996)
- Nr. 70 Bruha, Thomas; Straubhaar, Thomas: „EWR II“: Europäischer Warteraum oder Stufenplan für Mittel- und Osteuropa? (1996), 2. Aufl. (1997)
- Nr. 71 Blos, Michael; Fischer, Peter A.; Straubhaar, Thomas: Does Migration Policy Matter? A Comparison of the Economic Performance of Migrants in the Swedish and Swiss Labour Markets (1997)
- Nr. 72 Hasse, Rolf H.: Was bedeutet die neue ordnungspolitische Kontroverse „Kapitalismus pur“ versus „Soziale Marktwirtschaft“? (1997)
- Nr. 73 Hasse, Rolf H.: Entwicklung und Aufgabe der WTO als Institution der Welthandelsordnung (1997)
- Nr. 74 Ghaussy, A. Ghanie: Einige Bemerkungen zu islamischen Banken und Finanzinstitutionen (1997)
- Nr. 75 Fritz-Aßmus, Dieter: Zur Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft bei Globalisierung der Märkte (1997)
- Nr. 76 Tuchtfeldt, Egon: Von der Havana-Charta zur WTO (1997)
- Nr. 77 Fritz-Aßmus, Dieter: Zum Ordnungsrahmen einer internationalen Wettbewerbspolitik (1997)
- Nr. 78 Hasse, Rolf H.: Theoretische Defizite und normative Überschüsse: Zur Analyse der Budgetkriterien des Vertrages von Maastricht (1997)
- Nr. 79 Kramer, Stefan: Mehr Unabhängigkeit auch für die Bank of Japan. Der schrittweise Siegeszug eines Paradigmas (1997)
- Nr. 80 Hasse, Rolf H.: Verknüpfung von politischer Union und WWU oder wieviel politische Union braucht eine WWU? (1997)
- Nr. 81 Hasse, Rolf H.: Transformation und Osterweiterung: Die EU zwischen Einsicht und Widerständen (1997)

- Nr. 82 Haupt, Stefan: Globalisierung im Paradigma der Neuen Ökonomischen Geographie (1998)
- Nr. 83 Meyer, Dirk: Die Freie Wohlfahrtspflege zwischen Wettbewerb und Neokorporatismus, Ergebnisse einer Pilotstudie (1998)
- Nr. 84 Kruse, Jörn; Berger, Ulrike E: Priority Pricing und zeitkritische Rationierung (1998)
- Nr. 85 Konrad Adenauer Foundation (Hrsg.): Brussels' Initiative. Convergence - Coherence - Adjustment (1998)
- Nr. 86 Seidel, Martin: Verschiebungseffekte der EWU: juristische Aspekte (1998)
- Nr. 87 Siegmund, Uwe: Die Treuhand 1990/91: Spezialfall, Privatisierungsmonopol und Staatsversagen? (1998)
- Nr. 88 Seidel, Martin: Bundesbank und Europäisches System der Zentralbanken - strukturelle und funktionale Homogenität? (1998)
- Nr. 89 Tuchtfeldt, Egon: Lange Wellen - Ein dogmengeschichtlicher Rückblick (1998)
- Nr. 90 Hasse, Rolf H.; Claber, Simone: Internationale Ordnungssysteme unter den Bedingungen der Multipolarität (1998)
- Nr. 91 Rieke, Thomas: Südkorea auf absteigendem Ast? Die Wirtschafts- und Finanzkrise in Südkorea: Ursachen und Auswirkungen (1998)
- Nr. 92 Müller, Henrik: Eurolands Rolle in der Weltwirtschaft. Ein Wechselkurspolitisches Konfliktszenario für die Ära der Europäischen Währungsunion (1998)
- Nr. 93 Schiemann, Jürgen: Der Euro und die Neuordnung der Wechselkursbeziehungen in Europa (1998)
- Nr. 94 Claber, Simone; Haupt, Stefan: Integrationsmessung durch Proximitätsmaße am Beispiel der EU-12 Staaten (1998)
- Nr. 95 Schiemann, Jürgen: The New European Exchange Rate Mechanism: Currency Conventions for Ins, Pre-Ins, and Outs (1998)
- Nr. 96 Fritz-Aßmus, Dieter: Institutionen und internationaler Wettbewerb (1998)
- Nr. 97 Hasse, Rolf H.; Sepp, Jüri: Wettbewerbspolitik in Estland (1999)
- Nr. 98 Quitzau, Jörn: Bestimmung des Einflußfaktors Zufall bei Fußballspielen. Quantifizierung mit Hilfe von Wettquoten vor dem Hintergrund informationseffizienter Wettmärkte (1999)
- Nr. 99 Straubhaar, Thomas: Der Soldat als Ökonom. Warum verweigern so viele Deutsche den Wehrdienst? (1999)
- Nr. 100 Meyer, Dirk: Währungsdesintegration - Szenarien eines Ausstiegs aus der Europäischen Währungsunion (1999)