

1 Einführung: Nationales Geld und internationaler Handel – ein einfaches Gedankenexperiment

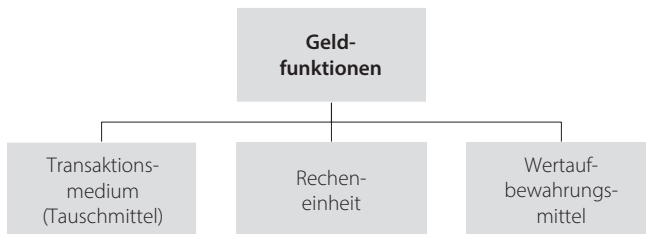
1.1 Geld und seine Funktionen

»Europa wird über die Währung geschaffen, oder es wird nicht geschaffen.«¹ Mit dieser These hat der französische Politiker und Ökonom Jacques Rueff schon im Jahr 1950 eine Verbindung zwischen europäischer Integration und monetärer Zusammenarbeit hergestellt. Rueff war seiner Zeit weit voraus. Die europäische Integration – und insbesondere die Idee einer gemeinsamen Währung – existierte damals höchstens als Gedankenexperiment in den Köpfen weniger Visionäre. Schließlich lag die Befreiung des Kontinents von den Nationalsozialisten gerade erst einige Jahre zurück. Im Zuge des Zweiten Weltkrieges waren die wirtschaftliche Betätigung und der internationale Handel zuvor in weiten Teilen Europas völlig zum Erliegen gekommen. Nicht nur politisch, sondern auch ökonomisch schien eine enge Verflechtung der ehemaligen Kriegsgegner daher zunächst kaum denkbar. Ende der 1940er-Jahre wuchsen die Volkswirtschaften jedoch wieder – und mit ihnen das Bestreben von Agrarsektor und Industrie, Vorprodukte zu importieren und Endprodukte zu exportieren. Voraussetzung für den grenzüberschreitenden Austausch von Waren und Dienstleistungen ist allerdings, dass in die Gegenrichtung Geld fließen kann – denn diese Handelsgüter müssen bezahlt werden.

Aber welches Geld fließt da von einem Land zum anderen? Seit der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts war Geld als ökonomische Institution national organisiert worden. Als Jacques Rueff den eingangs zitierten Satz formulierte, hatte jedes westeuropäische Land seine eigene Währung und eine Zentralbank, die mit dem Banknotenmonopol ausgestattet war und diese Währung verwaltete. Das jeweilige nationale Geld war als allgemein akzeptiertes gesetzliches Zahlungsmittel Teil der öffentlichen Infrastruktur. Dabei erfüllte es drei Funktionen, die sich bis heute in jedem volkswirtschaftlichen Lehrbuch finden (► Dar. 1). Geld ist erstens ein universelles Transaktionsmedium (Funktion als Zahlungsmittel), das heißt: Seine Nutzung überwindet den Tauschhandel in Form eines direkten Austauschs von Gütern. Es dient zweitens als allgemein anerkannter Wertmaßstab (Funktion als Recheneinheit). Drittens er-

1 Rueff, J. (1950): L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas, in: Synthèses – Revue Mensuelle Internationale, Vol. 4, Février 1950, S. 267–271 (hier: S. 267). Vgl. Schäfer, S., »Eine kurze Geschichte der Europäischen Währungsunion«, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, Vol. 72, Heft 18–19/22, S. 32–39.

möglicht Geld die Trennung von Produktion und Konsum. Wer etwas herstellt und verkauft, muss nicht sofort konsumieren, sondern kann den Verkaufserlös speichern und später zum Konsum verwenden, z. B. indem er das verdiente Geld einfach bar zuhause aufbewahrt (Wertaufbewahrungsmittel).



Dar. 1: Geldfunktionen

Die Verwendung von Geld ist von sog. Netzwerkexternalitäten geprägt: Je mehr Menschen ein bestimmtes Geld nutzen, mit desto größerer Wahrscheinlichkeit finden einerseits Käufer einen Verkäufer, der dieses Geld akzeptiert, und finden andererseits Verkäufer Käufer, die mit diesem Geld zahlen wollen. Die Bereitstellung von Geld neigt daher zur Monopolisierung – nicht nur aus den genannten juristischen und politischen Gründen (gesetzliches Zahlungsmittel, dominierende Rolle der Zentralbank), sondern eben auch wegen dieser Netzwerkeffekte. Dementsprechend hatte zurzeit Rueffs jeder Nationalstaat in Europa »eigenes Geld«. Es gab ebenso viele Währungen wie Nationalstaaten.² Aus der Binnenperspektive war diese Konstellation für jedes einzelne Land effizient.

1.2 Internationaler Handel und die Zahlungsbilanz

Verlässt man die nationale Ebene, wird die Angelegenheit komplizierter. Um das Grundproblem zu erfassen, begeben wir uns auf eine gedankliche Zeitreise in den Mittelmeerraum des Altertums. Genauer: In das Alte Rom und das antike Athen. Wir nehmen an, dass Rom Wein produziert und Athen Olivenöl und dass die beiden Städte miteinander Handel treiben. Wenn Rom Wein nach Athen liefert, mit welchem Geld soll Athen dann bezahlen? Die gleiche Frage stellt sich umgekehrt: Wie soll Rom die Rechnung für das von Athen gelieferte Olivenöl begleichen? Wenn Rom das athenische Olivenöl mit Sesterzen, der römischen Währung, bezahlt, nutzt das den Olivenölproduzenten in Athen wenig. Denn deren Arbeiter sowie die Lieferanten der Vorprodukte und Maschinen (z. B. Ölmühlen) wollen für ihre Leistungen Drachmen,

² Eine Ausnahme stellt hier Luxemburg dar, das bis zur Einführung des Euro 1999 Teil einer Währungsunion mit Belgien war.

also die athenische Währung, erhalten; mit Sesterzen können sie in Athen nichts anfangen. Analog haben die römischen Winzer nichts davon, wenn sie für ihren Wein Drachmen bekommen.

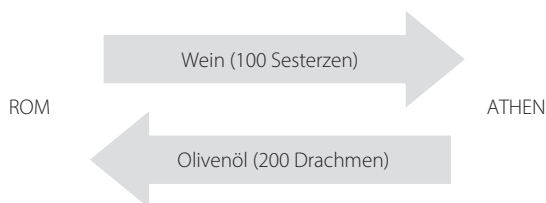
Was hier fehlt, ist internationales Geld, das für die Römer und Athener gleichermaßen als Transaktionsmedium, Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel dienen kann. Im 19. und 20. Jahrhundert haben zunächst Gold, dann das britische Pfund und später schließlich der US-Dollar diese Aufgabe übernommen. Wer mit ihnen bezahlt wurde, wusste, dass er sie problemlos in seine eigene nationale Währung umtauschen konnte. Das gilt grundsätzlich noch heute: Ein deutscher Exporteur kann für seine Waren bedenkenlos US-Dollars annehmen, weil sich jederzeit Eurobesitzer finden lassen, die wegen der hohen internationalen Akzeptanz des Dollars bereit sind, ihre Euros gegen die Dollareinnahmen des Exporteurs einzutauschen. Der Exporteur kann mit den so erworbenen Euros seine Arbeitnehmer und Lieferanten in Deutschland bezahlen. Nationale und internationale Transaktionen waren und sind auf diese Weise monetär miteinander verknüpft.

Rom und Athen stehen solche Möglichkeiten in unserem Gedankenexperiment (zunächst) nicht zur Verfügung. Das ist so lange kein Problem, wie der von Rom nach Athen gelieferte Wein den gleichen Wert besitzt wie das von Athen nach Rom gelieferte Olivenöl. In diesem einfachen Fall müssen die beiden Städte das Stadium der Tauschwirtschaft nicht verlassen. Ökonomisch ausgedrückt ist ihre jeweilige Leistungsbilanz (wo u. a. Im- und Exporte verbucht werden) ausgeglichen. Sowohl Rom als auch Athen exportieren wertmäßig genauso viel, wie sie importieren (► Dar. 2).

Dar. 2: Ausgegliche Leistungsbilanzen in der Ausgangssituation

LEISTUNGSBILANZEN					
Athen			Rom		
Exporte		Importe	Exporte		Importe
Wert des gelieferten Olivenöls	=	Wert des erhaltenen Weins	Wert des gelieferten Weins	=	Wert des erhaltenen Olivenöls

Im nächsten Schritt gehen wir zu einer Geldwirtschaft über und bauen unser Beispiel entsprechend aus. Wir nehmen an, dass der von den Athenern in Rom bestellte Wein 100 Sesterzen (S) kostet und das von den Römern in Athen bestellte Olivenöl 200 Drachmen (D). Weiter nehmen wir an, dass es einen zwischen den beiden Städten vereinbarten Wechselkurs gibt: ein Sesterz soll zwei Drachmen bzw. eine Drachme einen halben Sesterz wert sein. Dieser Wechselkurs ist politisch vorgegeben (► Dar. 3).



Dar. 3: Handel zwischen Rom und Athen in einer Geldwirtschaft mit ausgeglichenen Leistungsbilanzen

Der Wechselkurs ist der Preis einer Einheit der inländischen Währung ausgedrückt in Einheiten einer ausländischen Währung (Mengennotierung) bzw. der Preis einer Einheit der ausländischen Währung ausgedrückt in Einheiten der inländischen Währung (Preisnotierung). Der Wechselkurs in Mengennotierung entspricht also dem Kehrwert des Wechselkurses in Preisnotierung und umgekehrt. Dazu ein Beispiel:

1 Sesterze = 2 Drachmen
(Mengennotierung aus römischer Preisnotierung aus athenischer Perspektive)

entspricht

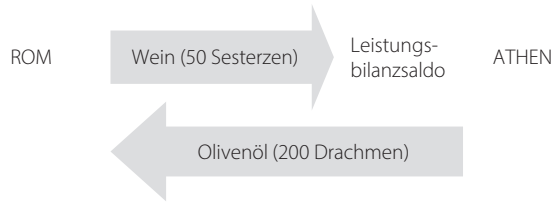
1 Drachme = 0,5 Sesterzen
(Preisnotierung aus römischer Mengennotierung aus athenischer Perspektive)

Dann sehen die – immer noch ausgeglichenen – Leistungsbilanzen folgendermaßen aus (► Dar. 4).

Dar. 4: Ausgeglichene Leistungsbilanzen in einer Geldwirtschaft

LEISTUNGSBILANZEN					
Athen			Rom		
Exporte		Importe	Exporte		Importe
Wert des gelieferten Olivenöls (200 Drachmen)	=	Wert des erhaltenen Weins (200 Drachmen)	Wert des gelieferten Weins (100 Sesterzen)	=	Wert des erhaltenen Olivenöls (100 Sesterzen)

Auch wenn wir nun pro forma eine Geldwirtschaft betrachten, findet de facto noch ein Tauschgeschäft statt. Rom liefert Athen Wein, erhält dafür 200 Drachmen und kauft mit diesen 200 Drachmen Olivenöl. Oder in Sesterzen ausgedrückt: Athen liefert Rom Olivenöl, erhält dafür 100 Sesterzen und kauft mit diesen 100 Sesterzen Wein. Die Verbuchung in der Leistungsbilanz erfolgt dabei in der jeweiligen Landeswährung.



Dar. 5: Handel zwischen Rom und Athen in einer Geldwirtschaft mit römischem Leistungsbilanzdefizit und athenischem Leistungsbilanzüberschuss

Was aber geschieht, wenn der Wert der Lieferungen des einen Handelspartners den der Lieferungen des anderen übersteigt? Nehmen wir an, Unwetter haben die Traubenernte in Rom stark beeinträchtigt. Im folgenden Beispiel liefert Rom deshalb nur halb so viel Wein wie zuvor, also im Gegenwert von 50 Sesterzen bzw. 100 Drachmen (► Dar. 5).

Nun erhält Rom für seine Weinlieferung nur noch 100 Drachmen, für die es Olivenöl kaufen kann. Wenn Rom weiterhin Olivenöl im Gegenwert von 200 Drachmen beziehen möchte, gibt es also ein Ungleichgewicht. Die römische Leistungsbilanz weist nun ein Defizit auf, die athenische einen Überschuss (► Dar. 6).

Dar. 6: Nicht ausgeglichene Leistungsbilanzen in einer Geldwirtschaft

LEISTUNGSBILANZEN					
Athen			Rom		
Exporte		Importe	Exporte		Importe
Wert des gelieferten Olivenöls (200 Drachmen)	>	Wert des erhaltenen Weins (100 Drachmen)	Wert des gelieferten Weins (50 Sesterzen)	<	Wert des erhaltenen Olivenöls (100 Sesterzen)
Überschuss: 100 Drachmen			Defizit: 50 Sesterzen		

Daraus resultiert die Frage, wie Rom das (noch nicht bezahlte) Olivenöl im Gegenwert von 50 Sesterzen bzw. 100 Drachmen finanzieren kann. Die einfachste Möglichkeit bestünde in einem Lieferantenkredit: Athen könnte Rom dieses Olivenöl zunächst ohne Bezahlung liefern, also einen Kredit in Höhe von 100 Drachmen gewähren. Athen wäre der Gläubiger, Rom der Schuldner. Sobald die Leistungsbilanzen der beteiligten Länder nicht mehr ausgeglichen sind, entstehen Forderungen und Verbindlichkeiten, die in einer weiteren Bilanz, der Kapitalbilanz, verbucht werden (► Dar. 7).

Dar. 7: Nicht ausgeglichene Kapitalbilanzen

KAPITALBILANZEN			
Athen		Rom	
Zunahme der Verbindlichkeiten	Zunahme der Forderungen	Zunahme der Verbindlichkeiten	Zunahme der Forderungen
	Kreditforderung gegenüber Rom (100 Drachmen)	Verbindlichkeit gegenüber Athen (50 Sesterzen)	

Die Zahlungsbilanz eines Landes soll alle wirtschaftlichen Transaktionen mit dem Ausland nach dem Prinzip der doppelten Buchführung erfassen. Sie besteht im Kern aus Leistungsbilanz und Kapitalbilanz. In der Leistungsbilanz werden der grenzüberschreitende Waren- und Dienstleistungsverkehr, in der Kapitalbilanz die Entstehung von grenzüberschreitenden Forderungen und Verbindlichkeiten verbucht. In unserem Beispiel sehen die Zahlungsbilanzen folgendermaßen aus (► Dar. 8).

Dar. 8: Zahlungsbilanzen

ZAHLUNGSBILANZ ATHEN		ZAHLUNGSBILANZ ROM	
LEISTUNGSBILANZ		LEISTUNGSBILANZ	
Exporte	Importe	Exporte	Importe
Wert des gelieferten Olivenöls (200 Drachmen)	Wert des erhaltenen Weins (100 Drachmen)	Wert des gelieferten Weins (50 Sesterzen)	Wert des erhaltenen Olivenöls (100 Sesterzen)
KAPITALBILANZ		KAPITALBILANZ	
Zunahme der Verbindlichkeiten	Zunahme der Forderungen	Zunahme der Verbindlichkeiten	Zunahme der Forderungen
	Kreditforderung gegenüber Rom (100 Drachmen)	Verbindlichkeit gegenüber Athen (50 Sesterzen)	
SUMME: 200 Drachmen	SUMME: 200 Drachmen	SUMME: 100 Sesterzen	SUMME: 100 Sesterzen

Beide Zahlungsbilanzen sind ausgeglichen. Das liegt daran, dass sich die Salden der Leistungsbilanz und der Kapitalbilanz immer ausgleichen. Dem athenischen Leistungsbilanzüberschuss in Höhe von 100 Drachmen steht der Aufbau von Forderungen gegenüber Rom in Höhe von 100 Drachmen gegenüber; analog wird das römische Leistungsbilanzdefizit in Höhe von 50 Sesterzen durch den Aufbau von Verbindlichkeiten in gleicher Höhe ausgeglichen (»finanziert«).

1.3 Devisenmarkt und Währungssystem

Erleichtert wird der internationale Warenverkehr, wenn es einen funktionsfähigen Devisenmarkt³ gibt, auf dem Währungen frei ge- und verkauft werden können. In unserem Fall könnten die römischen Importeure die noch erforderlichen 100 Drachmen gegen 50 Sesterzen kaufen, um damit die offene Olivenöl-Rechnung zu begleichen. Dann hätten die Athener Ölmühlenbesitzer die vollen 200 Drachmen für das gelieferte Olivenöl eingenommen und könnten ihre Arbeiter sowie Lieferanten bezahlen. Das wirft allerdings die Frage auf, von wem die römischen Importeure die 100 Drachmen gegen 50 Sesterzen erhalten würden. Oder anders ausgedrückt: Wer bietet Devisen an und wer fragt sie nach? Um dies zu beantworten, schauen wir uns die Optionen an, die Römer und Athener in unserem Gedankenexperiment haben, wenn sie international Waren kaufen oder verkaufen bzw. Kapital anlegen möchten. Die Beziehungen zwischen Güterim- sowie -exporten und Devisenangebot/-nachfrage sehen dann folgendermaßen aus (► Dar. 9).

Dar. 9: Beziehung zwischen grenzüberschreitendem Güterhandel und Devisenmarkt

	Güterimporte	Güterexporte
Grundsatz	...führen zum Angebot an heimischer und zur Nachfrage nach fremder Währung	...führen zum Angebot an fremder und zur Nachfrage nach heimischer Währung
Beispiel	Römische Importeure bieten Sesterzen an und fragen Drachmen nach, um mit den Drachmen in Athen Olivenöl zu kaufen Athenische Importeure bieten Drachmen an und fragen Sesterzen nach, um mit den Sesterzen in Rom Wein zu kaufen	Römische Exporteure erhalten für ihren Wein Drachmen. Sie bieten diese an und fragen Sesterzen nach, um mit den Sesterzen ihre Arbeiter und Lieferanten bezahlen zu können. Athenische Exporteure erhalten für ihr Olivenöl Sesterzen. Sie bieten diese an und fragen Drachmen nach, um mit den Drachmen ihre Arbeiter und Lieferanten bezahlen zu können.

Ganz ähnlich sorgen Kapitalbilanztransaktionen für Angebot und Nachfrage auf dem Devisenmarkt (► Dar. 10).

3 Unter Devisen versteht man ausländisches Buchgeld (Girokontoguthaben in fremder Währung) bzw. allgemeiner auf Fremdwährung lautende Forderungen. Davon abzugrenzen sind Sorten (ausländisches Bargeld).

Dar. 10: Beziehung zwischen grenzüberschreitendem Kapitalverkehr und Devisenmarkt

	Kapitalanlage im Ausland	Kapitalbeschaffung im Ausland
Grundsatz	...führt zum Angebot an heimischer und zur Nachfrage nach fremder Währung	...führt zum Angebot an fremder und zur Nachfrage nach heimischer Währung
Beispiel	Römische Kapitalanleger bieten Sesterzen an und fragen Drachmen nach, um damit in Athen Vermögensgegenstände zu erwerben (z. B. Immobilien) Athenische Kapitalanleger bieten Drachmen an und fragen Sesterzen nach, um damit in Rom Vermögensgegenstände zu erwerben (z. B. Immobilien)	Römer erhalten einen Drachmenkredit aus Athen. Um in Rom investieren zu können, bieten sie diese geliehenen Drachmen an und fragen Sesterzen nach. Athener erhalten einen Sesterzenkredit aus Rom. Um in Athen investieren zu können, bieten sie diese geliehenen Sesterzen an und fragen Drachmen nach

Wie wir später sehen werden, bildet sich der Wechselkurs auf dem Devisenmarkt im Zusammenspiel von Leistungsbilanz- und Kapitalbilanztransaktionen.

1.4 Die Gestaltung des internationalen Währungssystems

Das Gedankenexperiment hat die Verbindung zwischen internationalen Güter- und Kapitaltransaktionen, deren Verbuchung in der Zahlungsbilanz sowie dem Devisenmarkt grundlegend aufgezeigt. Die Realität ist natürlich deutlich komplexer. Rund um den Globus befinden sich Milliarden von Konsumenten, Millionen von Unternehmen sowie Hunderte von Staaten ununterbrochen im Austausch miteinander. Der grenzüberschreitende Strom von Waren und Dienstleistungen sowie von Kapital (definiert als Forderungen und Verbindlichkeiten bzw. Vermögenswerte) kann ebenso wenig im luftleeren Raum stattfinden wie der Handel mit Devisen. Eine Vielzahl von internationalen Vereinbarungen regelt, unter welchen Bedingungen Leistungsbilanz- und Kapitalbilanz- sowie Devisenmarkttransaktionen zwischen den Einwohnern unterschiedlicher Staaten möglich sind. Die Summe dieser Vereinbarungen nennt man »Internationales Währungssystem«. In dessen Zentrum steht die Frage, inwieweit und zu welchen Konditionen Exporteure und Importeure sowie Kapitalanleger Zugang zu Devisen haben, um Waren und Dienstleistungen sowie Vermögenswerte im Ausland zu verkaufen bzw. von dort einzukaufen. Hier gibt es grundsätzlich folgende Optionen:

- **Devisenbewirtschaftung:**
Der Zugang zu Devisen wird staatlich streng reglementiert. Es gibt keinen freien Güter- und Kapitalverkehr mit dem Ausland.

- System fixer Wechselkurse:
Devisen können zwar frei an- und verkauft werden, allerdings zu staatlich vorgegebenen Kursen. Der Güterverkehr ist (abgesehen von Zollpflichten) in der Regel weitgehend frei, beim Kapitalverkehr kann es Beschränkungen geben.
- System flexibler Wechselkurse:
Devisen können frei an- und verkauft werden; die Kurse bilden sich aus Angebot und Nachfrage am Devisenmarkt ständig neu. Der Güterverkehr ist (abgesehen von Zollpflichten) in der Regel weitgehend frei, beim Kapitalverkehr kann es Beschränkungen geben.
- Währungsunion:
Mehrere Länder schließen sich zusammen, fixieren die Wechselkurse ihrer Währungen untereinander unwiderruflich bzw. führen eine gemeinsame Währung ein und übertragen die Geldpolitik einer supranationalen Zentralbank. Güter- und Kapitaltransaktionen sind in der Währungsunion in der Regel ohne Beschränkungen möglich.

Die europäischen Staaten haben nach dem Zweiten Weltkrieg alle vier Optionen erprobt – sowohl intern, also zwischen den europäischen Währungen, als auch extern, also im Verhältnis beispielsweise zum US-Dollar. Derzeit zwanzig von ihnen sind als Mitglieder der europäischen Währungsunion Teil des womöglich größten Experimentes in der Geschichte des Geldes: 80 Jahre nach Ende des Zweiten Weltkriegs und 75 Jahre nach Jacques Rueffs eingangs zitierter Vision bezahlen 350 Mio. Europäer mit einer gemeinsamen Währung, dem Euro.

2 Vorgeschichte: Der lange Weg zum Euro (1945–1989)

2.1 Neustart nach dem Krieg: Bilateralismus, Europäische Zahlungsunion und Römische Verträge

2.1.1 Die Jahre des Bilateralismus

Heutzutage sind die meisten Währungen der Welt konvertibel. Sie können auf dem Devisenmarkt erworben und veräußert werden. Zudem existieren international agierende Finanzdienstleister mit einer breiten Angebotspalette sowie eine grenzüberschreitende Zahlungsverkehrsinfrastruktur. Den Importeuren und Exporteuren, Touristen und Geschäftsreisenden sowie internationalen Kapitalanlegern fällt es entsprechend leicht, Waren, Dienstleistungen und Investitionsobjekte zu bezahlen.



Dar. 11: Die Vorgeschichte des Euro im zeitlichen Überblick