Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 50 (1970-1971)
Heft: 10: "Leben mit der Inflation?"

Artikel: Inflation, Dollarstandard und Europäische Währungsunion
Autor: Abs, Hermann J.
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-162529

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 14.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

hagener Konferenz (Nr. 449 vom 28. September 1970) zustimmen müssen, wenn er zum Schluss kommt, dass die Ergebnisse dieses «grossen Weltwährungstheaters» sich im wesentlichen in einigen Mini-Reformen erschöpfen werden, die sich auf sehr schmalem Pfad bewegen dürften. Von einer Maxi-Reform des internationalen Währungssystems, welche auch mit dem Problem der importierten Inflation fertig zu werden vermöchte, sind wir auf jeden Fall noch weit entfernt.

[1] Bezüglich näherer Angaben darf ich den Leser auf meinen in Nr. 1/1969 der Zeitschrift «Aussenwirtschaft» veröffentlichten Aufsatz: «Weltwährungspolitik auf falschen Geleisen – Aussenhandelsliberalisierung erneut gefährdet» verweisen.

Inflation, Dollarstandard und Europäische Währungsunion

HERMANN J. ABS

Die Inflation als «Angstgegner»

«The last twelve months have witnessed the most pronounced and general price rise since the Korean war.» Diese beunruhigende Feststellung, einem kürzlich erschienenen Bericht der OECD entnommen, bestätigt einen Tatbestand, den die meisten von uns, in welchem Lande der westlichen Hemisphäre sie auch wirken mögen, in ihrem eigenen Lebens- und Tätigkeitsbereich vielfach erfahren haben. Die Inflationsrate erreichte in diesem Jahr in den meisten Industrieländern über 5 Prozent jährlich gegenüber gut 3 Prozent zu Anfang der sechziger Jahre. Anders auch als in früheren Phasen gibt es kaum noch Inseln der Stabilität. Selbst Länder wie die Schweiz und die Bundesrepublik, die sich lange Jahre als besonders erfolgreich in der Erhaltung ihres Geldwertes gezeigt haben, weisen heute Preissteigerungen aus, die weit über das hinausgehen, was sich an herkömmlichen Massstäben gemessen mit Stabilität vereinbaren lässt. Die These, dass wir in einem Zeitalter säkularer Inflation leben, scheint sich damit ebenso unwillkommen wie offenkundig einmal mehr bestätigt zu haben. Ich bin allerdings weit

davon entfernt, eine solche Entwicklung für unabdingbar zu halten. Leider aber muss gesagt werden, dass die Inflation für viele Politiker – aber nicht nur für diese – das zu sein scheint, was man im Sport einen «Angstgegner» nennt; ein Gegner nämlich, an den man sich angesichts seiner vermeintlichen Kraft nur zögernd und nur halben Mutes heranwagt.

Das Weltwährungssystem: im Prinzip nicht schlecht, aber ...

Die Gründe für die bedenkliche weltweite Beschleunigung der Geldentwertung sind vielfältig. Sie sind binnenwirtschaftlicher ebenso wie aussenwirtschaftlicher Natur. Nicht wenige Beobachter glauben, dass unser derzeitiges Weltwährungssystem, vor allem auch der Dollarstandard, auf den wir uns in den letzten Jahren mehr und mehr zubewegt haben, ein erhebliches Mass an Verantwortung für diese Entwicklung trägt. Hierfür lässt sich in der Tat einiges anführen, und doch wäre es meines Erachtens kaum gerechtfertigt, hierin die dominierende oder gar letztlich entscheidende Ursache zu sehen. Auch wird man sich davor hüten müssen, dem System als solchem anzulasten, was lediglich einem Missbrauch oder einem allzu grosszügigen Gebrauch seiner Möglichkeiten zuzuschreiben ist.

Es mag sein, dass die Väter des Internationalen Währungsfonds (IWF), geprägt durch die Erfahrungen der dreissiger Jahre, seinerzeit vor allem die Gefahren möglicher Weltdepressionen und Abwertungskonkurrenz vor Augen hatten, weniger dagegen die Schwierigkeiten, die aus einem permanenten Inflationsdruck resultieren können. Und die Tatsache, dass im Vertrag von Bretton Woods neben dem Gold der US-Dollar zum Mass aller Dinge, nämlich zum Bezugspunkt der übrigen Paritäten gemacht wurde, lässt vermuten, dass ihnen die Vorstellung fremd gewesen ist, von dieser Leitwährung könnten einmal Gefahren für das Gesamtsystem ausgehen. Immerhin, die Entscheidung für feste Wechselkurse und «begrenzte» Währungsreserven impliziert die Entscheidung für ein System, das die Beteiligten zu einem zumindest goldwährungs*ähnlichen* und gleichgewichtsfördernden Verhalten anhält. In diesem System führen Stabilitätsdifferenzen und konjunkturelle Aktivitätsunterschiede zu Zahlungsbilanzungleichgewichten und Veränderungen in den Währungsreserven, die grundsätzlich zu gleichgewichtsfördernden Anpassungsprozessen Anlass geben. Wenn ein Land in ein Zahlungsbilanzdefizit gerät und seine Reservebestände abfliessen sieht, resultiert aus der begrenzten Verfügbarkeit über solche Reserven an sich ein Zwang, die Ursachen des Ungleichgewichts durch systemkonforme wirtschafts- und währungspolitische Massnahmen zu korrigieren. Italien hat ein hervorragendes Beispiel für ein solches systemadäquates Verhalten gegeben. Ebenso offenkundig ist aber, dass dieser Mechanismus nicht in allen Fällen rechtzeitig und ausreichend in Gang gesetzt wird. Leider sind

die Beispiele hierfür zahlreicher als die, die sich für eine frühzeitige und wirksame Restabilisierungspolitik aufzeigen lassen.

Wenig Eifer für Anpassungsmassnahmen

Es würde zu weit führen, in diesem kurzen Beitrag im einzelnen auf die Gründe für die Verzögerungen und Mängel in den Anpassungsprozessen einzugehen. Sie liegen nicht zuletzt im Bereich des politischen Gestaltungswillens und in wirtschaftspolitischen Zielkonflikten, die sich vor allem im Hinblick auf bestimmte Wachstums- und Vollbeschäftigungsvorstellungen ergeben. Hier interessiert lediglich, inwieweit die internationale Währungsordnung involviert ist, genauer: warum der an sich systemimmanente Zwang zu stabilitätskonformerem Verhalten nicht ausreichend wirksam geworden ist. Denn darüber gibt es keinen Zweifel: Verzögerung von Anpassungsprozessen und stabilisierenden Massnahmen vor allem in den defizitären Ländern begünstigt nicht nur die Fortsetzung, sondern auch die zwischenstaatliche Ausbreitung inflationärer Tendenzen.

Von nicht geringer Bedeutung dürfte in diesem Zusammenhang gewesen sein, dass die disziplinierende Funktion der begrenzten Verfügbarkeit über Währungsreserven geschwächt worden ist über eine alles in allem gesehen vielleicht doch zu grosszügige Verfügbarmachung von zusätzlicher internationaler Liquidität. Gemeint ist hier nicht die Ausweitung der Quoten und damit der normalen Ziehungsrechte beim Internationalen Währungsfonds. Kaum jemand wird bestreiten wollen, dass mit der Ausweitung des Leistungs- und Kapitalaustauschs in der Welt auch die internationale Liquiditätsausstattung erhöht werden muss. Zusätzlich zu diesem normalen Ergänzungsbedarf sind in den vergangenen zehn Jahren aber viele Möglichkeiten internationaler Liquiditätsschöpfung geschaffen und genutzt worden, die den Willen und den Zwang zur rechtzeitigen Korrektur von Inflationsprozessen und Zahlungsbilanzungleichgewichten nicht gestärkt, sondern – zumindest der Tendenz nach – geschwächt haben.

Ich möchte nicht missverstanden werden. Sicher ist die Solidarität, die in der weltweiten monetären Kooperation auch bei Stützungsaktionen zugunsten bedrängter Währungen zum Ausdruck kommt, gegenüber den Verhältnissen zwischen den beiden Weltkriegen als ein wichtiger Fortschritt anzusehen. Sie ist ein sehr erwünschtes, wenn man so will konstituierendes Element unserer heutigen Weltwährungsordnung. Aber man wird stets auch zu bedenken haben, dass es einen sachgerechten Kompromiss zwischen berechtigten gegenseitigen Hilfserwartungen und den ebenso notwendigen Stabilisierungszwängen anzustreben gilt.

Die Quoten im IWF sind im vergangenen Jahrzehnt von 15 auf gut

21 Mrd. $ erhöht worden. 1962 vereinbarte die sogenannte Zehnergruppe, dem Fonds zusätzlich bis zu 6 Mrd. $ auf Anforderung zur Verfügung zu stellen. Hinzu kamen umfangreiche Swap-Arrangements zwischen den Notenbanken. Zwischen dem Federal Reserve System und anderen Notenbanken bestehen solche Vereinbarungen über Kreditlinien im Umfang von über 11 Mrd. $. Die tatsächliche Inanspruchnahme dürfte kumuliert 20 Mrd. $ überschritten haben. Weitere reichlich 10 Mrd. $ dürften im Wege anderer kurzfristiger Notenbankhilfen zur Verfügung gestellt worden sein, so dass die Gesamtbereitstellung an internationaler Liquidität allein aus diesen Quellen gut 30 Mrd. $ betragen hat. Allein die Bundesrepublik respektive die Bundesbank hatte aus internationalen Vereinbarungen (einschl. IMF) zeitweise ein Gesamtobligo von fast 6 Mrd. $. Diese Zahlen sollten nicht übersehen werden, wenn von einem sogenannten Mangel an internationaler Liquidität gesprochen wird, und sie sollten auch nicht übersehen werden, wenn nach den Gründen des weltweiten Inflationstrends und des ungenügenden Stabilisierungszwanges geforscht wird.

Der Dollar – Mass aller Dinge in der Inflationsentwicklung

Diese Überlegungen haben nicht unbedingt und nicht unmittelbar etwas mit dem vielgescholtenen Dollarstandard zu tun. Ein solcher Standard mit *einer* zentralen Schlüsselwährung muss nicht notwendig gefährlich sein, wenngleich die Vorstellung relativ einseitiger Abhängigkeit gewiss nicht sehr attraktiv ist. Voraussetzung für ein zufriedenstellendes Funktionieren aber wäre, dass die Leitwährung nicht nur im technischen Sinne den Bezugspunkt für die übrigen Paritäten abgibt, sondern ganz allgemein eine stabilisierende Leitfunktion ausübt: Sie hätte den Standard zu setzen für monetäre Stabilität und ein ausgewogenes aussenwirtschaftliches Gleichgewicht. Leider ist festzustellen, dass wir hiervon um einiges entfernt sind. Die anhaltenden massiven Devisendefizite der Vereinigten Staaten haben das ihre zur Liquidisierung der Weltwirtschaft beigetragen und die Stabilisierung vor allem in manchen europäischen Ländern erschwert. Mit der Inflationsrate des Leitwährungslandes wird in etwa der Rahmen abgesteckt für die Stabilisierungszwänge in anderen Ländern. Vereinfachend wird man sagen dürfen, dass ein Land auf mittlere und längere Sicht nur dann mit einer Einbusse an internationalen Wettbewerbsfähigkeiten und daraus resultierenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu rechnen hat, wenn die Steigerung seines eigenen Preis- und Kostenniveaus über die des Schlüsselwährungslandes hinausgeht. So gesehen können die Vereinigten Staaten mehr als jede andere Nation in der Welt den internationalen inflationären Spielraum begrenzen oder erweitern.

Auch derjenige, der wie der Autor viel Verständnis für die vielfältigen, zum Teil aus der weltpolitischen Verantwortung sich ergebenden binnen- und aussenwirtschaftlichen Schwierigkeiten der Vereinigten Staaten aufzubringen geneigt ist, wird aber nicht leugnen können, dass dieses Land in den vergangenen Jahren keineswegs als Inflationsbremse, sondern eher in umgekehrter Richtung gewirkt hat. Das kumulative Zahlungsbilanzdefizit der USA erreichte in der vergangenen Dekade etwa 25 Mrd. $. Die Dollarbestände der europäischen Notenbanken dürften sich von 1960 bis 1970 um 8 auf 16 Mrd. $ erhöht haben; ihre Goldbestände sind um 5½ Mrd. $ gewachsen. Die Goldreserven der USA haben demgegenüber um etwa 6 Mrd. $ abgenommen; ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber privaten und öffentlichen ausländischen Stellen stiegen um reichlich 20 Mrd. $ auf gut 40 Mrd. $. Im Gegensatz zu früheren Perioden, in denen die Auffüllung unter anderem der europäischen Dollar- und Goldreserven Bestandteile einer durchaus erwünschten Ausweitung und gleichgewichtigeren Verteilung der internationalen Währungsreserven war, signalisiert die aufgezeigte Entwicklung seit Beginn der sechziger Jahre Schwächen im Leitwährungsverhalten, deren Perpetuierung die Aufweichung des Gold-Devisenstandards zu einem Dollarstandard gebracht hat, der insbesondere die stabilitätsorientierten Länder mit erheblichen Schwierigkeiten konfrontiert. Wenn in den Vereinigten Staaten selbst diese Entwicklung weniger Anlass zu Besorgnis gegeben hat, so dürfte dafür nicht zuletzt eine Rolle gespielt haben, dass mit und seit der Etablierung des Euro-Dollar-Marktes insbesondere die Verbindlichkeiten der USA gegenüber privaten Stellen, weniger dagegen die gegenüber Notenbanken, mit denen zumindest *de jure* Goldkonversionsbegehren verbunden sein können, zugenommen haben. Die kurzfristigen Dollarguthaben privater nichtamerikanischer Gläubiger sind in den letzten fünf vollen Jahren um 17 auf 28 Mrd. $ gestiegen, diejenigen amtlicher Stellen haben um gut 3 auf 12 Mrd. $ abgenommen. Dabei darf freilich nicht übersehen werden, dass es unter gewissen Umständen sehr schnell zu einer Rückverwandlung von privaten in öffentliche Guthaben kommen kann. Angaben für das erste Halbjahr 1970 deuten in diese Richtung.

Der hausgemachte Anteil

Zu warnen allerdings ist davor, das aussenwirtschaftliche Ungleichgewicht der Vereinigten Staaten als alleinige oder schlechthin entscheidende Ursache der weltweiten Inflationstendenzen anzusehen. Zuweilen nämlich besteht eine ausgeprägte Neigung, die derzeitigen Schwächen des Dollarstandards als Alibi zu benutzen für den mangelnden Mut, im eigenen Hause eine

wirksame Stabilisierungspolitik durchzusetzen. Jedenfalls spricht vieles dafür, dass ein grosser Teil auch der europäischen Inflation hausgemacht ist. In vielen europäischen Ländern jedenfalls dürften nicht zuletzt die von einer wenig stabilitätskonformen Einkommenspolitik auf den Geldwert ausgehenden Einflüsse weit gravierender sein als aussenwirtschaftliche Implikationen. Schliesslich gibt es auch auf unserem Kontinent nicht nur *auf*wertungsverdächtige Währungen, und manche Länder sind nur allzu willig dem inflationären US-Trend gefolgt.

Zielsetzungen einer Europäischen Währungsunion

Trotzdem, der Wunsch nach einer grösseren Unabhängigkeit vom Dollar ist legitim und verständlich. Verständlich vor allem auch in einer Gruppe von Ländern, die im Zusammenwachsen zu einer neuen grossen Gemeinschaft ein neues Selbstverständnis und ein neues Eigengewicht sucht. Jedoch wäre es falsch und zudem gefährlich, im Bemühen um den Aufbau einer Europäischen Währungsunion eine Art Anti-Dollar-Bewegung zu sehen. Die Notwendigkeit monetärer Integration in der EWG ergibt sich primär und geradezu zwangsläufig aus den Zielvorstellungen, die sich die Partner des römischen Vertrages zu eigen gemacht haben. Andererseits braucht keineswegs verschwiegen zu werden, dass das in den letzten Jahren deutlich gewachsene Unbehagen hinsichtlich der Auswirkungen des Dollarstandards – so wie er tatsächlich gehandhabt worden ist – die Bereitschaft aller EWG-Länder gestärkt haben mag, durch ein planvolles und zielstrebiges monetäres Zusammenwachsen sich diesen Auswirkungen mehr als in der Vergangenheit entziehen zu können.

So gesehen ist die Koinzidenz von wachsender Kritik am Dollarstandard und zunehmendem Bemühen um monetäre Integration in Europa nicht rein zufällig, aber die Zusammenhänge sind weit weniger eng als das hie und da vermutet wird. Wenn mit der Konferenz von Den Haag Ende letzten Jahres ein neuer Start für die Fortentwicklung der Gemeinschaft in Richtung auf eine volle Wirtschafts- und Währungsunion hin versucht wurde, so lag dem vor allem die in den vorangegangenen Jahren gewonnene Einsicht zugrunde, dass die im Gemeinsamen Markt bisher bereits erzielten Integrationsfortschritte nur zu halten und auszubauen sein werden, wenn es gelingt, zu einer engeren wirtschafts-, währungs- und fiskalpolitischen Koordinierung zu kommen und innergemeinschaftliche Ungleichgewichte der Art, wie sie sich in der zweiten Hälfte der letzten Dekade herausgebildet hatten, künftig zu vermeiden. Wer in diesem Bemühen in erster Linie eine Los-vom-Dollar-Bewegung vermutet, sollte nicht übersehen, dass bereits die Präambel des EWG-Vertrages den festen Willen der Partner bekundet,

«die Grundlagen für einen immer engeren Zusammenschluss der europäischen Völker zu schaffen», eines Zusammenschlusses, der letzten Endes auch zur politischen Einheit Europas führen soll. Dass die Verwirklichung einer Wirtschafts- und Währungsunion integrierender Bestandteil eines solchen Wollens ist, war nie zweifelhaft. Gerade dies unterscheidet die EWG ja nicht zuletzt von den anderen regionalen Integrationsbemühungen in der Welt, die sich mit der Errichtung allein von Freihandelszonen begnügen wollen.

Im übrigen ist die Verwirklichung einer Europäischen Währungsunion und die mögliche Schaffung einer gemeinsamen Währungseinheit ein Ziel, für das selbst der (sehr zu recht) ehrgeizige Werner-Plan einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren vorsieht. Auch dann aber würde eine wie immer geartete EWG-Währung den US-Dollar in seinen internationalen Funktionen kaum ersetzen, sondern eher *ergänzen* können. Ob und in welchem Unfang das der Fall sein wird, hängt nicht zuletzt davon ab, in welchem Ausmass es gelingt, die EWG zu einem wirklichen Stabilitätsblock zu entwickeln, ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig zu sichern und zu verbessern und die Geld- und Kapitalmärkte der Gemeinschaft so zu stärken, dass sie einen kräftigen internationalen Finanzierungsbeitrag leisten können.

Wie leistungsfähig wäre eine EWG-Währung?

Die Frage, ob eine EWG-Währung, auch eine starke, je in die Lage käme, Reservewährungsfunktion zu übernehmen, ist heute gewiss noch nicht zu beantworten. Noch lässt sich zum Beispiel nicht übersehen, ob und in welchem Umfang die mit den Sonderziehungsrechten eingeleitete Entwicklung letztlich zu Umorientierungen in der Reservepolitik zugunsten dieser autonom geschaffenen internationalen Fazilitäten führen wird. Manche Hoffnungen gehen bekanntlich dahin, auf diese Weise die herkömmlichen Reservewährungen mehr und mehr zu entlasten. Andererseits liesse sich durchaus vorstellen, dass die Valuta einer erweiterten starken EWG durchaus neben dem Dollar gewisse Leitfunktionen ausüben und auch einen Anreiz auf nicht der Gemeinschaft angehörende Länder ausüben könnte, ihre eigene Parität an die EWG-Währung und nicht an den Dollar zu binden. Eine solche Alternative würde sich vor allem dann stellen, wenn die EWG-Währung, wie das manchem vorschwebt und wie das im Hinblick auf die angestrebte grössere währungspolitische Unabhängigkeit der Gemeinschaft auch durchaus erwägenswert ist, gegenüber dem Dollar durch begrenzt flexible Wechselkurse abgesetzt wäre. Eine begrenzte Wechselkursflexibilität gegenüber dem Dollar wäre für die Gesamtheit der Gemein-

schaft, die im Inneren durch eine gemeinsame Währung oder unveränderlich feststehende Paritäten verbunden wäre, ohne Zweifel eher tragbar, als das für die einzelnen Staaten heute der Fall ist. Dies allein schon deshalb, weil ein beachtlicher Teil des heutigen Aussenhandels dann zu völlig währungsrisikofreiem Binnenhandel wird.

Eine grosse Europäische Währungsunion könnte sich zudem als stabilisierender Faktor für das Weltwährungssystem erweisen. Zum einen würde allein die Reduzierung der Zahl der Währungen, für die separate Auf- oder Abwertungen möglich sind, die potentiellen Krisenherde vermindern. Zum anderen hätte ein europäischer Währungsblock, immer unter der Voraussetzung, dass er seine binnenwirtschaftlichen Stabilitätsprobleme zufriedenstellender als andere löst, von seinem Gewicht her eine viel grössere Chance, als das heute für die einzelnen Länder gilt, Einfluss auf die weltwirtschaftliche Entwicklung zu nehmen und als Inflationsbremse zu wirken.

*Orientierungsdaten für die Preisentwicklung in der EWG**

Durchschnittliche jährliche Zunahme in Prozent (1971–1975)

Land	*Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus*	*Preisindex des privaten Verbrauchs*
Deutschland	2,0–2,5	1,8–2,3
Frankreich	2,5–3,0	2,3–2,8
Italien	2,5–3,0	2,3–2,8
Niederlande	2,8–3,3	2,3–2,8
Belgien	2,8–3,3	2,6–3,1
Luxemburg	2,3–2,8	2,3–2,8
Gemeinschaft	2,5–3,0	2,3–2,8

* Aus dem Entwurf des Dritten Programms für die mittelfristige Wirtschaftspolitik der Kommission der Europäischen Gemeinschaft vom 21. 10. 1970.

Die Chancen wachsen

Das alles aber greift, wie gesagt, dem Geschehen weit voraus. Vorerst wird abzuwarten sein, ob es gelingt, die tatsächliche Entwicklung in den nächsten Jahren so zu gestalten, wie das im Werner-Plan und in den Planungen für die mittelfristige Wirtschaftspolitik projiziert ist. Wie die vorstehende Übersicht zeigt, sind die preispolitischen Zielvorgaben für die Gemeinschaft deutlich darauf abgestellt, von den hohen Inflationsraten der jüngsten Vergangenheit herunterzukommen. Auch darf man durchaus unterstellen, dass

die beteiligten Regierungen den festen Willen haben, den Projektionen zu folgen. Ob sie sich tatsächlich durchsetzen werden, kann erst die Zukunft lehren.

Immerhin sind die Chancen dafür gewachsen, nachdem sich im Werner-Plan ein abgewogener Parallelismus zwischen konkreten monetären Integrationsschritten und Massnahmen für eine zunehmend engere wirtschaftspolitische Koordination hat durchsetzen können. Dass zum Beispiel eine vorzeitige irreversible Verkettung der innergemeinschaftlichen Paritäten allein die gleichgewichtige Entwicklung noch nicht sichern kann, haben die Erfahrungen der letzten Jahre zur Genüge gezeigt. Das gilt *mutatis mutandis* wohl auch für die beabsichtigte Reduzierung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten. Sie wird nur dann den erhofften Erfolg haben, wenn es gelingt, sie durch eine entsprechend aufeinander abgestimmte Wirtschafts-, Währungs- und Fiskalpolitik abzusichern. Folgerichtig hält auch der Werner-Bericht eine verstärkte Koordinierung der Wirtschaftspolitik von Beginn der ersten Stufe an für eine der wesentlichen Aufgaben. *Vor* wichtigen wirtschaftspolitischen Entscheidungen der Partner sollen gegenseitige Konsultationen zwingend vorgeschrieben werden. Dreimal im Jahr soll die Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer gemeinsam diskutiert und aufeinander abgestimmt werden. Die Ausrichtung der Geld- und Kreditpolitik der Partner soll sich an Empfehlungen orientieren, die vom Ausschuss der Zentralbankpräsidenten erarbeitet werden. Nur in dem Masse, wie es gelingt, in diesen Bereichen tatsächliche – und nicht nur formale – Fortschritte zu erzielen, wird es auch möglich sein, schrittweise eine echte Währungsunion zu verwirklichen, in der Tat eine ebenso grosse wie lohnenswerte Aufgabe.