

Edelbert Richter

Dezember 2000

## **Unordnung und Ordnung des Weltfinanzmarkts**

Zum Währungskonflikt zwischen den USA und Europa

### **Einleitung**

Die folgenden Überlegungen zur Regulierung des Weltfinanzmarktes knüpfen an die aktuelle Debatte um das Verhältnis Euro/Dollar an, aber nicht um vordergründiger Aktualität willen, sondern weil die politische Gestaltung dieses Verhältnisses tatsächlich der Schlüssel für eine globale Finanzordnung ist und umgekehrt Laisser faire hier zu einer Katastrophe führen kann.

Man mag dagegen zunächst einwenden, daß auf dem internationalen Finanzmarkt doch keineswegs nur Devisen eine wichtige Rolle spielen, sondern auch Derivate, Kredite, Staatsanleihen oder Aktien. Wieso also ausgerechnet die Akzentuierung der Währungsrelationen? Die Antwort ist erstens, daß nur der Währungs- und der Derivatemarkt eine wirklich **globale** Ausdehnung haben, die anderen Märkte eine immer noch vorwiegend nationale bzw. regionale. (Huffschmid I, 22 ff) Zweitens ist der ausgeuferte Handel mit Derivaten offensichtlich eine **Folge** der schwankenden Währungsverhältnisse, sofern er ja ursprünglich der Absicherung von Liefergeschäften diene. Drittens aber sind Kredite und Wertpapiere bekanntlich nichts Neues, sondern haben eine lange Geschichte. Historisch gänzlich **neu** ist jedoch, daß seit dem Zerfall des Systems von Bretton Woods die Wechselkurse frei schwanken und die Währungen nur noch als Waren interpretiert und gehandelt werden. Das historisch Neue, also für die Situation Spezifische ist aber immer das, was uns hauptsächlich zu schaffen macht und der politischen Bewältigung bedarf. Das heißt freilich nicht, daß mit seiner Bewältigung alle anderen Probleme automatisch auch gelöst wären.

Man mag sodann fragen, wodurch die Konzentration auf das Verhältnis von Dollar und Euro über den aktuellen Anlaß hinaus denn gerechtfertigt sei? Der Grund ist

nicht nur, daß diese beiden heute nun einmal die bedeutendsten Währungen sind, sondern daß der Dollar ja nach wie vor als **Leitwährung** fungiert, an der sich alle anderen messen lassen müssen; und das, obwohl ihm spätestens seit dem Ende des Systems von Bretton Woods dafür im Grunde die realwirtschaftliche Legitimation fehlt. Wenn eine Weltfinanzordnung angesichts von über 182 Währungen und d. h. 16.471 Währungsrelationen naheliegenderweise einer Leitwährung bedarf, so befinden wir uns also seitdem in der Verlegenheit, zwar faktisch, traditionell noch eine zu haben, de jure und in Wahrheit aber **keine**; was sich nicht zuletzt daran zeigt, daß die faktische Leitwährung, die doch Stabilität garantieren soll, mehr schwankt als alle anderen Währungen, somit paradoxerweise gerade der **Garant von Labilität** ist! Das Problem des heutigen Weltfinanzmarkts ist also nicht nur der (weitgehend) **fehlende** ordnungspolitische Rahmen, sondern zugleich die **bestehende** trügerische, naturwüchsige "Ordnung". Und die Frage nach einer neuen, tragfähigen globalen Finanzarchitektur kann gar nicht ernsthaft gestellt werden, ohne daß die Hegemonie des Dollars infragegestellt wird.

Eben deshalb kann sie auch nicht ernsthaft gestellt werden, ohne daß die **Bedingungen ihrer Verwirklichung** bedacht werden. Viele der vernünftigen Vorschläge, die zur Regulierung des Finanzmarkts gemacht wurden, liegen schon seit langem auf dem Tisch. Ihre Umsetzung, ja schon ihre genauere Prüfung sind jedoch wiederholt am Widerstand der Vereinigten Staaten gescheitert. Wie auch in anderen Bereichen (Sicherheitspolitik, Umweltpolitik) sind die USA offenbar z. Zt. wenig geneigt mit den anderen Staaten der Erde zusammenzuarbeiten. Soll also die Weltfinanzordnung nicht bloße Träumerei bleiben, so müssen die USA zur Kooperation genötigt werden. Die größte Chance dazu liegt heute im Aufbau des Euro als einer **zweiten** Leitwährung. Und dies nicht nur aufgrund seiner gleichgewichtigen realwirtschaftlichen Basis, sondern auch aufgrund der durchaus anderen ordnungspolitischen Vorstellungen Europas (Soziale Marktwirtschaft, "Rheinischer Kapitalismus"). Sie müßten von ihm freilich offensiver vertreten werden. Aber schon das Dasein der europäischen Währungs**kooperation** ist ein Affront gegen den heutigen Finanzmarkt, der auf Währungs**konkurrenz** basiert.

## I. Entstehung der Unordnung

### 1. Krise der Ersten Welt

Der heutige unregulierte Weltfinanzmarkt ist hervorgegangen aus den inneren Widersprüchen des Systems von **Bretton Woods**, d. h. des regulierten Weltfinanzmarktes der Wachstumsepoche nach dem 2. Weltkrieg. Die **Regulierung** bestand in strengen Kapitalverkehrskontrollen und zumal darin, daß alle beteiligten Währungen mit festen Kursen an den Dollar als Leitwährung gebunden waren. So konnten die den Handel heute beeinträchtigenden Währungsschwankungen damals vermieden werden. Der wichtigste innere **Widerspruch** lag aber darin, daß der Dollar zugleich als nationales und internationales Geld fungierte. Schon in den 60er Jahren hatten sich Dollarbestände als internationale Währung von ihrem nationalen Ursprung gelöst: Um Steuern und Kapitalexporth Bestimmungen der amerikanischen Regierung zu umgehen, hatten US-Konzerne die Gewinne ihrer europäischen Tochtergesellschaften bei europäischen Banken angelegt. Es entstand der sogenannte **Eurodollarmarkt** – ein Finanzmarkt ohne nationalstaatliche Kontrolle, angesiedelt gewissermaßen in der Kluft zwischen den USA und Europa. Die Bindung an den Dollar aber konnte nur so lange funktionieren, wie die absolute wirtschaftliche Überlegenheit, die die USA nach dem Weltkrieg erlangt hatten, bestehen blieb. Als sie jedoch gegenüber Europa und Japan zu schwinden begann und der Dollar entsprechend an Wert verlor, führte das System zu einer ungerechtfertigten Bereicherung der USA am Sozialprodukt der erstarkten Länder. Denn deren Zentralbanken waren verpflichtet, ein Überangebot an Dollar, das ja Abwertung bedeutet hätte, in beliebiger Höhe aufzukaufen und so den Dollar zu stützen. Das lief aber z. B. bei einem Kurs von 1 : 4 im Verhältnis zur DM auf eine Art "Zwangsumtausch" hinaus: Die Bundesbank mußte DM zu diesem unterbewerteten Kurs gegen Dollar eintauschen, d. h. sie teilweise an die Amerikaner verschenken, und diese konnten damit natürlich in Deutschland billig einkaufen bzw. investieren. Hauptsächlich die Opposition der Europäer gegen diesen Mechanismus und die allgemeine politische Schwäche der Amerikaner (Vietnam!) haben zum Ende des Systems geführt.

## 2. Freigabe der Wechselkurse

Nachdem sich das System von Bretton Woods als nicht mehr haltbar erwiesen hatte, ist es Anfang der 70er Jahre eine **politische Entscheidung** der Vereinigten Staaten gewesen, nun die Wechselkurse freizugeben und den Devisenhandel nicht mehr zu kontrollieren. Die Ökonomen, die diesen Schritt propagierten, also den **Außenwert** des Geldes dem labilen Markt überlassen wollten, waren aber dieselben, die der politischen Stabilisierung seines **Binnenwertes** die größte Bedeutung beimaßen! (Friedman und seine Schule) Wieso soll aber ein Auf und Ab der Kurse nicht schlimm sein, ein Auf und Ab der Binnenkaufkraft des Geldes dagegen sehr schlimm? Dieser Widerspruch ist wohl nur aus der Interessenlage Amerikas mit seinem großen Binnenmarkt und eben der globalen Rolle des Dollar zu erklären. Ebenso gut hätte man damals den Keynes-Plan von 1944 wieder aufgreifen und ein von jeder nationalen Währung unabhängiges übernationales Zahlungsmittel einführen können, wie es sie ja seit 1969 in kleinem Umfang als „Sonderziehungsrechte“ schon gab. Indem man das nicht tat, wurden viele der Risiken heraufbeschworen, mit denen wir im internationalen Geldverkehr seitdem zu kämpfen haben. Man kann die ganze Aufblähung des Weltfinanzmarktes insofern darauf zurückführen, als es dabei ja vorwiegend um Absicherung gegen Währungsschwankungen oder ein spekulatives Ausnutzen von Währungsschwankungen geht.

## 3. Zerfall der Dritten Welt

Der Eurodollarmarkt erhielt nun in den 70er Jahren eine Bedeutung, die bald die einer jeden Zentralbank in den Schatten stellte, und zwar aufgrund der wachsenden Währungsspekulation, zumal aber aufgrund der ihm zufließenden riesigen Gewinne der **OPEC-Staaten** nach den Ölpreiserhöhungen. Was in bezug auf die Ölpreisschocks freilich meist übersehen wird, ist, daß auch sie mit der Entwicklung der Währungsrelationen zusammenhängen. Da der Dollar von 1971 bis 1973 und noch einmal von 1977 bis 1978 besonders stark abgewertet wurde, die Ölpreise aber in Dollar notiert waren, verschlechterten sich die Einnahmen der erdölexportierenden Länder rapide, während ihre Ausgaben für Importe von Nicht-Dollar-Gütern aus demselben Grund stiegen. Insofern erhöhten diese Länder keineswegs bloß willkürlich die Ölpreise, wenn sie auch mit ihrer Monopolstellung über das Ziel eines Ausgleichs hinausschossen. (Schulmeister II, 5 ff.) Die Privatban-

ken verwandten jene Gewinne bekanntlich zur Kreditvergabe vor allem an **Entwicklungsländer**, aber auch an Ostblockländer, was ja zunächst sehr sinnvoll schien. Da es sich jedoch um Kredite mit kurzen Laufzeiten und (neu eingeführten!) variablen Zinsen handelte, Entwicklung andererseits aber Zeit braucht, führte das die Entwicklungsländer gerade in die Schuldenkrise. Insofern hat nicht nur der Interessengegensatz innerhalb der Ersten Welt, sondern auch der innerhalb der Dritten Welt (OPEC – nicht erdölproduzierende Länder) zur Herausbildung des chaotischen Weltfinanzmarktes beigetragen. Zugleich bahnte sich aufgrund eines analogen Interessengegensatzes der Zerfall des Ostblocks an: Die Sowjetunion erhöhte Anfang der 80er Jahre ebenfalls die Ölpreise, während bezeichnenderweise die Vorreiter der Reformen - Polen und Ungarn - in die Schuldenfalle gingen.

Mit der **Schuldenkrise** trat zuerst die Situation ein, die sich bis heute als charakteristisch für den Weltfinanzmarkt herausstellen sollte: Es werden Kredite vergeben bzw. Schulden gemacht ohne Rücksicht auf die realwirtschaftlichen Möglichkeiten, also auch die Möglichkeit der Zinsleistung und Tilgung. Um Schulden zu begleichen, müssen daher erneut Schulden gemacht werden bzw. umgekehrt immer höhere Vermögenskartenhäuser aufgebaut werden. Oder es muß eben die Realwirtschaft regelrecht vergewaltigt werden, um die Schulden einzutreiben. In unserem konkreten Fall wird dieses irrationale Verfahren freilich begreiflicher, wenn man wieder den währungspolitischen Hintergrund beachtet: Die Dollarschwemme und die extrem niedrigen Zinsen in den 70er Jahren verführten die Entwicklungsländer geradezu zur Kreditaufnahme. Mit den Krediten wurde auch besonders in Lateinamerika ein wahrer Wachstumsboom erreicht, und da die Rate des Exportwachstums höher lag als der Zinssatz, gab es gar keinen Anlaß zur Sorge. (Schulmeister II, 15 f.) Umso verheerender war dann der plötzliche Anstieg des Zinssatzes und des Dollarkurses (vergleiche den Punkt 5!), zumal gleichzeitig der Export in die rezessionsgeplagten Industrieländer zurückging.

#### 4. Monetarismus

Infolge der Freigabe der Wechselkurse geriet der Dollar in eine Talfahrt, deren vorläufiger Tiefpunkt 1978/79 mit ca. 1,70 DM erreicht war. Und da keine Dollarkaufspflicht der anderen Zentralbanken mehr bestand, wirkte sich der Dollarüberhang jetzt in den USA selber als Inflation aus. Es war angesichts dessen wieder eine **politische Entscheidung**, zum Monetarismus überzugehen: Präsident Carter berief 1979 Paul Volcker an die Spitze der Federal Reserve Bank, und von da an sorgte diese für knappes Geld und ließ die Zinsen vom Markt in die Höhe treiben (z. T. bis über 20 %). Gleichzeitig hob der Kongreß die Gesetze auf, die Wucherzinsen verhindern sollten. Damit wurde aber nicht nur aktuell die Inflation bekämpft, sondern die Geldwertstabilität prinzipiell zum obersten Maßstab der Wirtschaftspolitik gemacht, dem sich nun Kriterien wie Wachstum, Vollbeschäftigung oder außenwirtschaftliches Gleichgewicht unterzuordnen hatten.

#### 5. Hochrüstungspolitik

In einen gewissen Widerspruch zum Monetarismus stand die dann folgende Reagansche Hochrüstungspolitik, denn sie erforderte ja enorme Staatsausgaben. Aber so offensichtlich der politische Charakter dieses Projekts ist, so stark hat es den Weltfinanzmarkt "belebt"! Denn Reagan ließ sich die Hochrüstung bekanntlich auch durch ausländisches Kapital finanzieren, das mit extrem hohen Zinsen auf amerikanische Staatsanleihen angelockt wurde. So konnte man damals sog. Zero-Bonds kaufen, die bei einer Laufzeit von 30 Jahren mit 12 % verzinst wurden! Das heißt, daß der, der sie damals gekauft hat, insgesamt das Dreißigfache seines Einsatzes zurückbekommt. Somit müßte die amerikanische Wirtschaft ihre Leistung in diesen 30 Jahren auf das Dreißigfache gesteigert haben!

Da Reagan gleichzeitig die Unternehmenssteuern senkte, kam es zu einer bis dahin unvorstellbaren **Verschuldung** der Vereinigten Staaten: Sie wurden vom größten Gläubiger- zum größten Schuldnerland der Welt. Damit stiegen aber weltweit die Zinsen – mit der Folge einer massiven Verschärfung der Schuldenkrise der Dritten Welt! Aber auch die Industrieländer konnten nun, wollten sie Kapitalabfluß vermeiden, die eigenen Zinsen nicht wesentlich senken und damit schon die erste Maßnahme zur Investitionsförderung im Sinne von Keynes nicht mehr einleiten (Musterbeispiel: Frankreich). Die Reagansche rechtskeynesianische Politik weltweiter Verschuldung trug so ganz wesentlich zur Zerstörung der Grundlagen linkskeynesianischer Politik in den anderen Staaten bei. Daß schließ-

lich diese international finanzierte Hochrüstung zum Zusammenbruch der Sowjetunion beigetragen hat, ist bekannt.

Wenig bekannt, aber umso wichtiger für unser Thema ist dagegen, daß es ohne diese Hochrüstung, d. h. Geldverschwendung auch keine so weitgehende Abkopplung des Geldmarktes vom Gütermarkt gegeben hätte! Durch sie wurde das Geld ja von den sinnvollen Investitionen noch mehr abgezogen und damit seiner wirtschaftlichen Funktion entfremdet. Denn die hohen Zinsen erschwerten den Unternehmen nicht nur die Kreditaufnahme, sie verführten sie andererseits auch geradezu, ihre Gewinne nichtinvestiv in Finanzanlagen zu stecken und so die Verinselbstandigung des Geld- gegenüber dem Produktivkapital noch weiterzutreiben.

## II. Beispiele von Unordnung

### 1. Dollarhegemonie

Wie wir gesehen haben, hat die Entstehung des „freien“ Weltfinanzmarktes sehr viel mit politischen Entscheidungen zu tun, die von den USA oder unter ihrem Einfluß getroffen wurden. Zugespitzt gesagt kann man sie geradezu als Folge der Tatsache verstehen, daß die Vereinigten Staaten ihre beherrschende Stellung in der Weltwirtschaft eingebüßt haben und dennoch erhalten wollen. So haben sie die Privilegien, die ihnen das System von Bretton Woods bot, zwar preisgegeben und den Dollar der Konkurrenz der anderen Währungen ausgesetzt. Aber das war nur ein Wechsel in der Herrschaftsstrategie: Früher zwangen sie die **Staaten**, ihre überbewertete Währung zu stützen und profitierten von diesem „Zwangsumtausch“; heute benötigen sie die **Märkte**, ihnen Kredite zu geben, die mit hohen, aber fiktiven Zinsen „belohnt“ werden oder durch Abwertung des Dollar entwertet werden. Statt über **Währungsschulden** bei den Zentralbanken (gegen Goldeinlösegarantie) wird das Leistungsbilanzdefizit nun eben über **Kreditschulden** bei der globalen Privatwirtschaft finanziert. Und das muß ja so sein, die USA müssen sich verschulden, weil sie, nachdem sie die Funktion der realwirtschaftlichen Führungsmacht verloren hatten, in die Rolle des **Weltbankiers** geschlüpft sind. Dieser kann aber wie jeder Bankier nur mit aufgenommenem Fremdkapital Kredite vergeben, d. h. die Wirtschaft mit Geld versorgen.

Wenn aber das Geld die Welt regiert, d. h. nicht bloß das „Blut“, sondern gleichsam der „Geist“ der Wirtschaft ist, dann ist es für den, der selber regieren will, in der Tat das Klügste, sich vorrangig mit ihm zu beschäftigen und nicht so sehr mit der Produktion - wie die dummen Japaner und Europäer.

Der Dollar ist also trotz der Währungskonkurrenz und trotz des permanenten Leistungsbilanzdefizits und der hohen Auslandsverschuldung der USA **Leitwährung geblieben**, d. h. **das** Instrument zur Beherrschung des Weltmarktes. Warum? Erstens einfach aufgrund seiner traditionellen Verbreitung: Zwei Drittel aller globalen Finanzgeschäfte werden nach wie vor mit ihm abgewickelt. Zweitens aufgrund der Schwäche der allermeisten Währungen, die ja Ausdruck der Schwäche der Weltwirtschaft insgesamt ist. Der Dollar hat zwar als konstitutioneller Monarch abgedankt, aber als Volkskönig regiert er weiter (Hankel). Drittens – und das ist die Kehrseite des zuletzt Gesagten – aufgrund des Paradigmenwechsels vom Geld als Zirkulationsmittel zum Geld als Vermögen und Kredit, der in den 70er

Jahren stattgefunden hat, und der damit verbundenen Verselbständigung der Finanzsphäre gegenüber der Realwirtschaft. Der Dollar ist eben nicht mehr in der überlegenen Wirtschaftskraft der USA fundiert, sondern in der Erinnerung und dem **Glauben** an sie, wie er sich in der abgehobenen Finanzsphäre niederschlägt.

## **2. Mexiko 1994/95**

Noch im Sommer 1994 wurde Mexiko in den Medien als neoliberales Musterland gepriesen. Es habe über 1000 Staatsunternehmen privatisiert und der politischen Korruption den Kampf angesagt. Es habe fortschreitend dereguliert und Handelschranken abgebaut (NAFTA!). Die Haushaltsdefizite seien reduziert worden und die Währung (durch Dollarbindung) stabil. So erlebe das Land einen glänzenden Aufschwung, sowohl in bezug auf Investitionen als auch bei den Einkommen.

Ein halbes Jahr danach war das Bild völlig verändert. Jetzt entdeckte man, in welchem Ausmaß da Korruption geherrscht habe, daß das Wachstum relativ gering gewesen sei, daß es ein beträchtliches Außenhandelsdefizit gegeben habe, die Sparquote zu niedrig und der Peso überbewertet gewesen sei. Das Land befand sich in der Tat in einer Krise, die zum Verlust von 1 Mio. Arbeitsplätzen und zu massenhafter Kurzarbeit, zum Konkurs von 8000 Unternehmen, zu Einkommensverlusten von durchschnittlich 33 %, zu Zinsen auf Konsumentenkredite von über 100 % führen sollte.

Was war geschehen? Vereinfacht gesagt hatten die USA wieder einmal Schnupfen und ihr Nachbar daraufhin die Grippe bekommen. In den USA war die Rezession von 1990/91 mit niedrigen Bankzinsen bekämpft worden. Deshalb wanderte das Geld vieler amerikanischen Sparer über Investmentfonds nach Mexiko, wo die Zinsen höher waren. Als dann in den USA die Zinsen wieder stiegen, wanderte das Geld wieder zurück, ging somit der mexikanischen Wirtschaft verloren.

Genauer gesagt handelte es sich aber um einen kolossalen spekulativen Prozeß: Der Anleger beschaffte sich in den USA Kredit gegen 5 – 6 % Zinsen, kaufte dafür mexikanische Wertpapiere mit einer Rendite von 12 – 14 % und strich die Differenz als Gewinn ein. Da aber immer mehr Anleger dieses Spiel trieben, stiegen darüber hinaus die Kurse der mexikanischen Staatspapiere und Aktien, und man konnte noch weit mehr verdienen. So kam es zu einem Scheinboom, der im Dezember 1994 ins Gegenteil umschlug, als sich herumsprach, daß der mexikanische Staat die kurzfristigen Schulden nicht mehr zurückzahlen konnte, weil seine Währungsreserven zur Neige gingen. Die Regierung mußte den Peso abwerten,

die Anleger verkauften massenhaft und ergriffen die Flucht. Sie steckten damit aber auch viele an, die in anderen Schwellenländern ihr Geld angelegt hatten, so daß der Präsident der IWF warnte, die mexikanische Krise könne zu einer "globalen Katastrophe" führen.

Da der Markt also versagt hatte, mußte nun die Politik einspringen. Die amerikanische Regierung und der IWF taten das mit der üblichen Kombination von Zuckerbrot und Peitsche: einem Stützungskredit von 50 Mrd. Dollar, der natürlich aus Steuermitteln kam, aber hauptsächlich den Spekulanten half; und harten Auflagen für die mexikanische Wirtschaft, die das Vertrauen der Investoren wiederherstellen sollten, aber die Krise noch vertieften. "Dreizehn Jahre mußte der Durchschnittsmexikaner einen sinkenden Lebensstandard hinnehmen, damit die freie Marktwirtschaft eingeführt werden konnte. Am Ende dieser langen Jahre zwangen dann die reichen ausländischen Herren, die sich nur um ihr Geld sorgten, Mexiko zu Maßnahmen, die die reale Kaufkraft einer Familie noch einmal um 33 % senken sollten." (Thurow, 331)

### 3. Südostasien 1997/98

Das **Grundmuster** des Verlaufs der südostasiatischen Krise war **dasselbe** wie in Mexiko: Das überschüssige Geldvermögen der reichen Industrieländer sucht nach neuen Anlagemöglichkeiten, da zu Hause wenig oder "nichts los" ist. (Norbert Walter) Es entdeckt eine Wachstumsregion, die zugleich für Geldwertstabilität nach innen (hohe Zinsen) und außen (Dollarbindung) gesorgt hat; denn schließlich will man das Geld, das man einsetzt, samt den Gewinnen, die man macht, nicht hinterrücks entwertet sehen. Das Geldvermögen drängt so massenhaft und auf schnellen Gewinn bedacht in die Region, daß die dortige Realwirtschaft bald überfordert ist und mit ihrem Wachstum nicht mehr nachkommt. Es entsteht daher ein Scheinboom, der über kurz oder lang sich auch als solcher erweisen muß. Indem dann die erhofften Gewinne ausbleiben oder gar Verluste drohen, zieht sich das Finanzkapital panikartig zurück. Es hinterläßt aber nicht etwa den Zustand von vorher, sondern eine deformierte und desorientierte Ökonomie. Es ist, wie wenn ein Mensch, der mit Kreativität und Fleiß vorangekommen war, aber zu Größenwahn verleitet wurde und über seine Verhältnisse gelebt hat, nun plötzlich auf den Boden der Tatsachen herabfällt.

Wichtig sind aber die **Unterschiede** zur Mexikokrise:

1. Es handelte sich schon vor dem Kapitalzufluß um Länder mit Wachstumsraten und Investitionsquoten weit über denen der entwickelten Industrienationen. Und die Investitionen konnten aus eigener Kraft getätigt werden, denn auch die Sparquote war außerordentlich hoch. Insofern war im Unterschied zu Mexiko das Loblied der Medien auf diese Länder durchaus gerechtfertigt und die Krise kam überraschend.
2. Dennoch verfuhrten die Medien auch hier mehrheitlich so, daß sie mit Eintritt der Krise nun die Schuld bei ihnen suchten. Wie sie erst "Hosianna" gerufen hatten, so riefen sie nun "Kreuzigt sie": Die Krise wurde weithin gedeutet als ein Gericht über die asiatische Vetternwirtschaft und Korruption. Aber warum hatte man die nicht vorher angeprangert und die Investoren gewarnt? Und hatten diese Volkswirtschaften sich nicht gerade **mit** Vetternwirtschaft und Korruption jahrzehntelang so glänzend entwickelt? Das Neue war, daß die Kritik jetzt den ideologischen Charakter eines Kampfes gegen das asiatische **staatsinterventionistische Entwicklungsmodell** annahm.
3. Die Krise bewegte sich auch in weit umfassenderen Dimensionen, und zwar nicht nur im Hinblick auf die Größe der betroffenen Region oder die Masse des verlorenen Kapitals, sondern auch, weil hier sowohl japanische als auch amerikanische als auch europäische Banken involviert waren, also der **Weltfinanzmarkt** sozusagen repräsentativ vertreten war! Die Krise stand sogar in einem hintergründigen Zusammenhang zur Europäischen Währungsunion! Denn die Vorbereitung der europäischen Staaten auf die gemeinsame Währung verlangte bekanntlich eine Reduktion ihrer Neuverschuldung, und eben dadurch wurden die Gelder für das Engagement in Südostasien frei. (Huffs Schmid, 161)
4. Angesichts der Größe der betroffenen Region ist mit Recht gefragt worden, wie denn die Abwertung der Währung eines relativ kleinen Landes wie Thailand so nachhaltige Folgen für vier weitere, und zwar ganz unterschiedliche Länder haben konnte? Denn erstens konnte die Abwertung als eine normale Korrektur verstanden werden; und zweitens hatten diese Länder – abgesehen von den genannten Wirtschaftsdaten – in vieler Hinsicht sehr wenig miteinander gemein, man vergleiche nur Südkorea und Indonesien. Sie standen auch in keinem besonders engen wirtschaftlichen Austausch! Was führte also zu einer so weitreichenden und un-differenzierten Wirkung? Nach Krugman war es letztlich das pauschale und über-

schwengliche **Bild**, das die Begierden der Anleger sich von dieser Region gemacht hatten, und die sich selbst verstärkende **Panik**, die sie ergriff, als das Bild plötzlich in Thailand ein Stück weit mit der Realität konfrontiert wurde. Krugman vergleicht mit der großen Bankenpleite in den USA 1931: "Diese Banken waren keineswegs alle gleich. Es gab sehr schlecht geführte darunter; andere machten hochriskante Geschäfte, teils wider besseres Wissen; wieder andere waren recht ordentlich, ja sogar konservativ geführt. Als das Land dann aber von einer Panik erfaßt wurde, als die Sparer überall die Schalter stürmten und auf der Stelle ihr Geld wollten, spielte all dies keine Rolle mehr ... Ähnliches gilt für Asien." (Krugman, 137)

Gegenüber dieser sicher zutreffenden Beschreibung des **Phänomens** weist Schulmeister wieder auf die währungspolitischen **Hintergründe** hin, die auf die Tigerländer gemeinsam zutrafen: „Was die Finanzkrise 1997 auslöste, war weder der Umfang der **Auslandsschulden** noch ihre Wachstumsrate, sondern die Tatsache, daß sie vor allem **in Dollar notiert** waren und daß ab Anfang 1995 der Dollar schneller zuzulegen begann als jemals zuvor seit den frühen achtziger Jahren.“ (Schulmeister II, 18) Und diese Aufwertung hing mit der oben schon erwähnten schrittweisen Erhöhung des Zinssatzes durch die Fed seit 1994 zusammen. Wenn für den Schuldendienst also Dollar gebraucht wurden, viele Exporte aber in Länder gingen, deren Währungen nun gegenüber dem Dollar gefallen waren, dann sanken allein infolge des neuen Wechselkurses auch die Exporterlöse in Dollar und konnten die Schulden nicht mehr ausreichend bedient werden. Vergleicht man aber den Höhenflug des Dollars in der zweiten Hälfte der 90er Jahre mit dem von Anfang der 80er Jahre, so zeigt sich, daß beide ähnliche Auswirkungen auf die Weltwirtschaft hatten: Wurden damals die Entwicklungsländer in die Schuldenkrise getrieben, so waren es nun die wachstumsstarken Schwellenländer. Damit ergibt sich aber für das überschüssige Geldkapital das existentielle Problem, wo um alles in der Welt es denn nun noch so erkleckliche Gewinne machen kann? Soros kam deshalb 1998 zu dem Schluß, die Aussichten, daß die Peripherie vom Zentrum noch Geld bekomme, würden schwinden, weil das Zentrum ja von der Peripherie nun nicht mehr profitieren könne. Wenn aber die Peripherie in diesem Sinne ausfällt, dann könnten sich die Konflikte im Zentrum zuspitzen: zwischen den USA und Europa. Aber vielleicht wächst damit auch die Bereitschaft zu ernsthaften Reformen.

### III. Weg zur Ordnung

#### A. Vorschläge

Was durch politische Entscheidungen zustande gekommen ist, kann grundsätzlich auch durch politische Entscheidungen wieder korrigiert werden – freilich, da die Geschichte weitergegangen ist, nur auf der globalen Ebene, die sie nun erreicht hat. Die Vorschläge, wie der Weltfinanzmarkt durch internationale Vereinbarungen unter politische Kontrolle gebracht werden kann, liegen seit langem auf dem Tisch. (Den besten Überblick über die Vielzahl der möglichen Maßnahmen gibt Huffs Schmid, 168 ff.) Ich nenne nur drei, die die Währungsverhältnisse betreffen und an denen die Schwierigkeiten der Umsetzung deutlich werden:

##### 1. Devisenumsatzsteuer

Eine erste pragmatische Lösung wäre die Einführung einer Kapitaltransfersteuer, wie sie von J. M. Keynes schon in den 40er Jahren und von J. Tobin Ende der 70er Jahre vorgeschlagen worden ist. Eine international einheitliche Steuer von nur 1 % auf alle Umtauschaktionen von einer Währung in eine andere würde längerfristige Kapitalanlagen kaum belasten, aber von kurzfristigen spekulativen Geschäften durch Kostensteigerung abhalten. Bereits durch eine solche Begrenzung der Spekulation könnten die Risiken des Kapitalverkehrs beträchtlich vermindert, damit die Zinsen gesenkt und Investitionen wieder attraktiver gemacht werden. Selbst wenn nur ein Zehntel der Währungstransaktionen von der Steuer erfaßt würde, brächte das den Staatshaushalten einen Ertrag von 720 Mrd. Dollar. Der Haupteinwand gegen die Tobinsteuer ist, sie würde nicht greifen, wenn nicht ausnahmslos alle Staaten der Erde sich beteiligten. Dagegen ist zu sagen, daß es wohl genügen würde, wenn die ökonomisch dominierenden Staaten den politischen Willen dazu aufbrächten. Das ist jedoch nicht der Fall. Als die Entwicklungsorganisation der Vereinten Nationen (UNDP) vor einiger Zeit die Wirkungen der Tobin-Steuer bloß untersuchen wollte, drohten die Vereinigten Staaten damit, ihre Beiträge völlig zu stornieren. (Die Zeit, 15.1.98)

##### 2. Wechselkursstabilisierung

Die Instabilität des Finanzsystems zwingt die Unternehmen dazu, selbst mit Währungen zu spekulieren, um sich gegen Kursrisiken abzusichern. Für die gesamte Wirtschaft, besonders aber für die Exportbranche, bedeutet die Unwägbarkeit der Entwicklung zukünftiger Wechselkurse ein Risiko, das vermeidbar wäre. Eine Verbesserung der internationalen Währungszusammenarbeit mit dem Ziel, stabi-

lere Kurse z.B. durch fest vereinbarte Zielzonen zu erreichen, sichert unmittelbar Arbeitsplätze. Die Wechselkursruhe trägt auch zu einem fairen Wettbewerb bei.

Man wird sich erinnern, daß Oskar Lafontaine diesen Vorschlag Anfang 1999 gemacht hatte und mit ihm auf wenig Gegenliebe beim amerikanischen Finanzminister und den deutschen Medien gestoßen war. Woran man sich aber auch erinnern sollte, ist einmal, daß er bei der japanischen und französischen Regierung sehr wohl Unterstützung fand, und zum anderen, daß sein Vorschlag ja nicht aus der Luft gegriffen war, sondern an eine beachtliche Tradition anknüpfen konnte. (Europäisches Währungssystem 1979 – 93, Plaza-Abkommen 1985, Louvre-Abkommen 1987)

### **3. Vereinbarte Leitwährung**

Man kann noch einen Schritt weiter gehen und eine Weltleitwährung ins Auge fassen – ein Vorschlag, der ebenfalls von Keynes schon vor einem halben Jahrhundert gemacht worden, dann von W. Hankel vertreten und jüngst von S. Schulmeister erneuert worden ist. Der Gedanke ist angesichts der gegenwärtigen Machtverhältnisse sicher nicht umsetzbar, aber aus mehreren Gründen keineswegs utopisch. Erstens waren beim IWF schon vor dem Zerfall der Sowjetunion 170 Währungen registriert. Wenn nun jedes am internationalen Zahlungsverkehr teilnehmende Land seinen Wechselkurs auf bilateraler Basis bestimmen wollte, so kämen über 14 000 Währungsrelationen heraus, die sich außerdem noch täglich verändern würden. Man braucht also einen gemeinsamen Nenner für alle, eben eine Leitwährung. Nun hat der Dollar bis Anfang der 70er Jahre diese Rolle schlecht und recht gespielt, seitdem aber spielt er sie mehr schlecht als recht. Und eine derart die Welt dominierende Wirtschaftsmacht wie es die USA nach dem 2. Weltkrieg waren, ist (gottseidank) nicht in Sicht. Drittens haben wir seit 1969 in den sogenannten Sonderziehungsrechten des IWF schon ein solches künstliches Weltgeld. Es ist geschaffen worden, um den Ländern, die unter Außenhandelsdefiziten leiden, überhaupt die weitere Teilnahme am Welthandel zu ermöglichen. Denn durch die ständigen Exportüberschüsse einiger Länder sammelt sich die internationale Liquidität bei ihnen und die anderen werden marginalisiert. An die Stelle der heutigen frei schaltenden und waltenden exterritorialen Banken und der privilegierten Notenbank des Leitwährungslandes USA würde also eine Weltzentralbank treten. Sie gibt ein Weltgeld heraus, dessen Wert durch einen „Korb“ von repräsentativen Währungen bestimmt wird. Dieses Geld kann weder

auf- noch abgewertet werden und daher allen Einzelwährungen zum Maßstab dienen. Natürlich werden sich deren Wechselkurse weiterhin verändern, aber das wird nun kontrolliert geschehen. Damit wird nicht nur der Währungsspekulation ein Riegel vorgeschoben, es kommt zumal wieder die Stabilität ins Währungsgefüge und die Sicherheit in die Kalkulationen der Wirtschaftssubjekte, die der schwankende Dollar als Leitwährung nicht mehr garantieren kann.

## **B. Probleme der Umsetzung: Euro und Dollar**

Der Hauptgrund, weshalb es bisher nicht zum Handeln gekommen ist, ist eben, daß die USA zwar zu schwach sind, um der Träger der weltweiten Zusammenarbeit sein zu können; daß sie aber immer noch stark genug sind, um nicht auf Zusammenarbeit angewiesen zu sein.

Sie müssen also überzeugt werden, daß sie ihre Interessen nicht mehr ohne oder gegen die Staatengemeinschaft durchsetzen können. Diese Überzeugungsarbeit kann die Europäische Währungsunion erleichtern, indem sie ein Gegengewicht zum Dollar schafft und so die Chancen der Einigung über eine Weltfinanzordnung erhöht.

Freilich lassen nicht nur die Schwäche des Euro, sondern auch die Konzeption der Währungsunion Zweifel aufkommen, ob dies gelingen kann, ja ob dies überhaupt angestrebt ist!

### **1. Wirtschaftliche Gründe für die Schwäche des Euro?**

Fragen wir nach den Gründen für die Schwäche des Euro gegenüber dem Dollar, so stellt sich bald heraus, daß sie von den Hintergrunddaten her nicht erklärbar ist. Der amerikanische Ökonom Fred Bergsten hat im letzten Jahr anhand von fünf Faktoren die Frage geprüft, ob der Euro im Vergleich zum Dollar als globale Währung tauglich sei und ist zu folgenden Ergebnissen gekommen:

Hinsichtlich des Umfangs der zugrundeliegenden Wirtschafts- und Außenhandelsstätigkeit ist der Euro überlegen.

Die Unabhängigkeit beider Wirtschaftsregionen von externen Beschränkungen ist gleich hoch.

Die EU und die USA sind gleich weit davon entfernt, etwa auf Devisen- und Kapitalverkehrskontrollen zurückzugreifen.

In bezug auf Breite, Tiefe und Liquidität der Kapitalmärkte sind die Amerikaner zwar deutlich überlegen, speziell bei den Staatsanleihen jedoch schon die Europäer, und es gibt Anzeichen dafür, daß sie auch im Ganzen nachziehen werden. Im Hinblick auf die Stabilität der Währungen nach innen liegen beide zunächst gleichauf. Zwar sind die USA beim Wirtschaftswachstum überlegen, aber Stabilität wird von den Märkten höher bewertet als Wachstum. Und außenwirtschaftlich sind die USA wegen ihres hohen Leistungsbilanzdefizits und der Auslandsverschuldung deutlich unterlegen.

Die Prognose von Bergsten war daher: „Durch den Aufstieg des Euro wird ein seit dem 2. Weltkrieg vom Dollar dominiertes internationales Währungssystem in ein bipolares System umgewandelt.“ (S. 10) Und er warnte sogar ausdrücklich davor, den Anfangskurs des Euro zu niedrig anzusetzen. Die G 7 sollten einer weiteren Aufwertung des Dollar aktiv entgegenwirken!

Übrigens waren auch 93 % der Analysten zu Beginn des vergangenen Jahres der Meinung, der Eurokurs werde steigen! (Die Zeit, 17.2.00) Daß es anders gekommen ist als gedacht, kann wieder nicht an den Wirtschaftsdaten liegen, denn sie sind sogar besser geworden für Europa und schlechter für die USA. Daß Europa beim Wachstum nachzieht und beim Export zulegt, ist bekannt. Das Leistungsbilanzdefizit der USA dagegen ist von rund 200 Mrd. Dollar 1998 auf rund 300 Mrd. Dollar 1999 gestiegen und wird in diesem Jahr die Größe von 400 Mrd. Dollar erreichen. Entsprechend ist die Gesamtverschuldung gegenüber dem Ausland von 1,5 Billionen Dollar 1998 auf über 1,8 Billionen 1999 angewachsen und wird dieses Jahr über 2 Billionen erreichen. Wenn sich diese Entwicklung fortsetzt, dann ist das Leistungsbilanzdefizit im Jahr 2007 auf den Stand von 1 Billion, d. h. 8 % des BIP der Vereinigten Staaten, und die Auslandsverschuldung auf dem Stand von 7 Billionen, das sind 50 % des Inlandprodukts! (Financial Times D., 16.3.00) Aber wird sich diese Entwicklung fortsetzen können?

## 2. Politische Gründe für die Stärke des Dollar

Wenn somit die Wirtschaftsdaten bei der Bewertung von Währungen offenbar keine Rolle mehr spielen, dann kommen wir nicht umhin, auf unsere These von oben zurückzugreifen, daß das irrationale Verhalten der **Devisenhändler** bzw. – **spekulanten** eine entscheidende Rolle spielt – jedenfalls solange, bis die wirtschaftliche Realität sich schließlich doch durchsetzt, nämlich in Gestalt einer Katastrophe. Allerdings ist auch in dieser Irrationalität eine Ratio versteckt; sie ist nur

anderer Art als die ökonomische, und man scheut sich immer noch, sie geradezu eine **politisch hegemoniale** zu nennen. Auf sie stößt man jedoch unweigerlich, wenn man sich klarmacht, daß

- die Hälfte des gesamten von institutionellen Anlegern verwalteten Vermögens auf amerikanische Investmentfonds entfällt,
- fast drei Viertel dieses Vermögens auf drei nicht dem Euroraum zugehörige Länder (USA, Japan, Großbritannien)
- aber nur rund 16 % auf den Euroraum. (Huffs Schmid, 85)

Hinzukommt, daß die sechs größten Ratingagenturen, ohne die global kein ansehnliches Darlehen zu bekommen ist, alle amerikanischer und britischer Provenienz sind; ebenso die sechs größten „Accounting Firms“, die für die Bewertung von Vermögensständen bei Großfusionen und Großprivatisierungen zuständig sind. (Matzner, 190 f.)

Schließlich muß man sich natürlich an das erinnern, was oben schon zu den USA als Weltbankier und den Ursachen für das Weiterbestehen des Dollar als Leitwährung gesagt wurde.

Hält man sich diese traditionelle Macht des Dollar und die politische Macht, die mit ihr verbunden ist, vor Augen, so wäre es geradezu erstaunlich, wenn der kecke Euro ihr gegenüber ohne weiteres an Boden gewinnen könnte.

### **3. Politische Gründe für die Schwäche des Euro**

Das führt freilich im Umkehrschluß zu der Vermutung, die Schwäche des Euro könne auch auf die **fehlende** politische Macht der EU zurückzuführen sein! Und dabei braucht man gar nicht an die gegenüber den USA geradezu erbärmlichen Defizite der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik zu denken, sondern nur an die Politikbereiche, die mit der Währungsunion unmittelbar zusammenhängen und sie stützen sollten.

Viele Ökonomen sind der Auffassung, daß in der Weltwirtschaftskrise Anfang der 30er Jahre das Schlimmste hätte vermieden werden können, wenn die Fed (wie übrigens auch die Reichsbank) nicht auch noch die Zinsen erhöht und den Geldumlauf reduziert hätte. Vielmehr hätte sie angesichts der Deflation Geld in die Wirtschaft hineinpumpen müssen! An diesem exemplarischen Fall kann man er-messen, was es bedeutet, wenn etwa der IWF feststellt: „Mit der Rolle des **lender of last resort** hat man in der EWU **keine Institution** beauftragt. Folglich gibt es

keinen zentralen Bereitsteller oder Koordinator sofort benötigter Liquidität im Falle einer Krise.“ (in Heinsohn/Steiger, 281).

Im amerikanischen Federal Reserve System nimmt die Zentralbank in New York als primus inter pares diese Funktion wahr. Bei den Entscheidungen über die europäische Währungsunion aber hat der Gesichtspunkt, daß es im dezentralen ESZB doch für den Ernstfall eine solche zentrale Instanz geben muß, offenbar keine Rolle gespielt. (Heinsohn/Steiger, 262) Setzt aber Vertrauen in eine Währung nicht auch Vertrauen in die hinter ihr stehenden Institutionen voraus? Wer soll also einem Euro vertrauen, der politisch so wenig gegen Krisen abgesichert ist? (Die schwache Konstitution der Europäischen Zentralbank zeigt sich übrigens auch an ihrer Eigenkapital- und ihrer Personalausstattung.)

Aber nicht nur in der großen Krise, auch schon in der Rezession steht die Fed mit mehr Geld bereit. So hat sie sich bereits Ende der 80er Jahre **vom Monetarismus verabschiedet** und ist zu einer expansiven Geldpolitik übergegangen, um die Nachfrage und das Wachstum anzuregen: Zinssenkung auf das **niedrigste Niveau** der Nachkriegszeit, Inkaufnahme einer Inflation von 3 %. (Schulmeister I, 16) Wenn nun nach Meinung des Instituts der Deutschen Wirtschaft die höhere Wachstumsdynamik und die größere politische Kompetenz für das Modell USA und die Stärke des Dollar sprechen, so drängt sich natürlich die Frage auf, wieso Europa denn fast zur gleichen Zeit erst so recht zum Monetarismus **übergang**: Maastricht 1991, die Zinserhöhung durch die Bundesbank auf das **höchste Niveau** der Nachkriegszeit! Und wenn dies um der Preisstabilität willen wirklich notwendig war, so bleibt die Frage, wieso sich Europa von ihm bis heute nicht lösen kann.

Eine andere Paradoxie der Währungsunion besteht darin, daß sie faktisch massiv in die Steuerpolitik der beteiligten Länder eingreift, aber bisher nicht durch eine **gemeinsame positive Steuerpolitik** ergänzt werden konnte. (vgl. dazu Heine/Herr, 540 ff.) Das ist deshalb paradox, weil durch die Haushaltssanierung, die die EWU den Mitgliedsstaaten abverlangt, deren Fähigkeit zu **antizyklischer Steuerung** abnimmt, die Gefahr stärkerer konjunktureller Ausschläge also zunimmt; andererseits aber für die EU als ganze der Spielraum für solche Steuerung doch gerade wächst, weil ihre außenwirtschaftliche Abhängigkeit viel geringer ist als die eines einzelnen Landes. Während also sowohl die Notwendigkeit als auch die Chance einer solchen gemeinsamen Steuerung vorhanden ist, wird sie nicht

wahrgenommen. Denken wir wieder an den Extremfall einer Krise, so gibt es in der EU also auch keine Instanz, die ihr von dieser Seite her wirksam begegnen könnte. Wer soll aber einer Währungsunion vertrauen, die so tut, als gäbe es keine Krisengefahr mehr, dabei jedoch die Krisenanfälligkeit der beteiligten Länder erhöht und das, was sie dagegen tun könnte, unterläßt?

Kommen wir zur **auswärtigen** Finanzpolitik von Euroland, so stellt sich angesichts des (trotz erfolgter Interventionen) weiter fallenden Euro zuerst das Problem, warum die EZB nicht den Mut aufbringt zu erklären, sie werde in der nächsten Zeit ihre ohnehin zu großen Dollarreserven (220 Mrd.) um 50 Mrd. Dollar abbauen. Nach Auffassung von Fachleuten würde das genügen, um den Mythos vom starken Dollar zu entzaubern und die USA an den Tisch der Zusammenarbeit zu bringen. Denn "Zentralbanken haben keinen Devisenschatz zu hegen, um daraus Zinserträge zu erzielen. Die Verwaltung zentraler Währungsreserven wurde ihnen als Teil des geldpolitischen Geschäfts übertragen ... Die Beachtung des Außenwerts der Währung ist deshalb Gebot einer jeden verantwortungsbewußten Zentralbank." (W. Filc)

Die Zurückhaltung der EZB hängt wohl damit zusammen, daß sie eigentlich nur für die interne Geldpolitik zuständig ist, für die monetären Außenbeziehungen aber der Euro-11-Rat bzw. der ECOFIN-Rat. Das bedeutet jedoch, daß es im Fall einer internationalen Finanzkrise, wenn schnelles Handeln notwendig ist, **Abstimmungsprobleme** zwischen den Finanzministern der Mitgliedsstaaten geben dürfte! Überhaupt spricht Euroland nach außen **nicht mit einer Stimme!** So können z. B. bei den Treffen der G7 den sechs Vertretern der außereuropäischen Länder (Notenbankpräsidenten und Finanzminister der USA, Japans und Kanadas) zwar maximal elf Europäer gegenüberstehen (5 Notenbankpräsidenten, 5 Finanzminister und 1 Kommissionsvertreter). Dieses Übergewicht hat jedoch nur darin seinen Grund, daß die europäischen Staaten sich nicht auf eine einfache Delegierungsregel einigen konnten. (Zum Ganzen vgl. FES, 87 ff)

Wenn die Euroländer sich aber (zumal in inhaltlichen Fragen) nicht einig sind, dann können sie natürlich auch **nichts Eigenständiges zur Reform** der internationalen Finanzarchitektur beitragen, sondern nur nachsprechen, was schon der IWF gesagt hat (vgl. Huffschmid II, 2 und den Bericht an den Europäischen Rat in Köln 1999) Das gilt jedenfalls für die Kommission und den Rat, während das Europäische Parlament und einzelne Regierungen allerdings eigene Vorstöße ma-

chen (Antrag zur Tobinsteuer, Januar 2000; Fabius zur Tobinsteuer am 28.6.00 vor der Nationalversammlung). „Doch braucht die EU für die Zukunft eine eigene Finanzaußenpolitik, nicht nur gegenüber dem Weltwährungsfonds, sondern auch, um die ökonomisch gewichtigen Staaten der Welt zu einer gemeinsamen Ordnung auf den globalen Finanzmärkten zu bewegen – einschließlich einer funktionierenden Aufsicht über verantwortungslos spekulierende Finanzhäuser.“ (H. Schmidt, 246)

## Schluss

Gerade diese letzteren Beobachtungen lassen nun unseren ganzen Gedankengang noch einmal in einem neuen Licht erscheinen.

Unser Ausgangspunkt war: Der **chaotische** Charakter des heutigen Weltfinanzmarktes hat seinen Ursprung im ungeklärten Währungsverhältnis zwischen den USA und Europa. Demnach ist die politische Klärung dieses Verhältnisses der Schlüssel zu einer **Ordnung** des Weltfinanzmarkts. Die europäische Währungsunion ist ein Schritt in diese Richtung, weil sie die durch den Dollar garantierte **Scheinordnung** infragestellt.

Eben haben wir jedoch feststellen müssen, daß die Europäer diesen Schritt bisher nur **halbherzig** getan, d. h. ihre Hausarbeiten in bezug auf die politische Union in ganz elementaren Dingen noch nicht erledigt haben. Zudem haben wir bemerkt, daß sie, indem sie den **Weg** der Währungsunion gehen, ihre "Rheinische" Identität gegenüber den „Angelsachsen“ zu vergessen scheinen. Und schließlich, daß sie das **Ziel** einer Weltfinanzordnung offenbar gar nicht bewußt anstreben, obwohl es ihrem ordnungspolitischen Denken doch genau entspricht.

Man mag daher in Zweifel geraten, ob der Euro denn überhaupt so gemeint ist, wie manche wohlmeinende Europäer sich das gedacht haben. Kann er nicht einfach eine mit dem Dollar konkurrierende zweite Leitwährung werden, ganz **ohne** das edle Ziel einer Weltfinanzordnung, und mit dem ganz gemeinem Ziel, wie die Amerikaner auch von den Vorteilen ("Regalien") einer Leitwährung zu profitieren? (Das ist übrigens der Verdacht W. Hankels: Der Euro werde das Problem daher nicht lösen, sondern verdoppeln!) Er kann auch als eine Art Neben- oder Korrektivwährung zum Dollar konzipiert sein. Das würde bedeuten, daß er auf der grundsätzlichen Anerkennung des Dollar als faktischer Leitwährung beruht und seine Hegemonie nur "von innen" so verändern will, daß sie rechtlicher wird. Denn es

scheint ja immer einfacher, eine bestehende Herrschaft zu verrechtlichen als sie im Namen des Rechts total infragezustellen.

Die Auflösung dieser Zweifel kann nur die Geschichte bringen, an der wir allerdings nicht unbeteiligt sind. Deshalb sollten wir uns bewußt sein: Es besteht in der Tat immer die Gefahr, daß man auf einem geschichtlichen Weg das Ziel aus den Augen verliert; oder daß man, indem man gegen Hegemonie ankämpft, sich dem Gegner gerade angleicht; oder daß man, indem man die eigene Lebensform entschieden erhalten will, sie womöglich gerade preisgibt. Fest steht jedoch, daß das Etappenziel der Währungsunion trotz des monetaristischen Weges zu ihm hin regionale **Ordnung** bedeutet, d. h. die Überwindung der Wechselkursbildung durch den Markt. Und fest steht auch, daß Europa den Währungskonflikt mit den Vereinigten Staaten wird austragen müssen, ob es das nun bewußt will oder nicht. Denn der heutige Weltfinanzmarkt kann gleichsam als ein großangelegter Versuch verstanden werden, genau diesen Konflikt zu lösen. Allem, was dieser Großversuch seither an Irrationalität mit sich gebracht hat, liegt letztlich dieser Konflikt zugrunde. Und wenn all seine Suchbewegungen bisher zu keinem Ergebnis geführt haben, so muß der Prozeß schließlich zum Ausgangsproblem zurückkehren.

## Literaturhinweise

- Altvater, E./Mahnkopf, B.: Grenzen der Globalisierung, Münster 1996
- Bergsten, F.: The Dollar and the Euro, in: Rehman, S. (Hrsg.): Research in International Business and Finance ..., Stanford, Connecticut 1999
- Friedrich-Ebert-Stiftung (Hrsg.) Handbuch zur Europäischen Währungsunion, Bonn 1999
- Hankel, W.: Dollar und ECU, Frankfurt/M. 1992
- Heine, M./Herr, H.: Verdrängte Risiken der Euro-Einführung, in: WSI-Mitteilungen 8/99
- Heinsohn, G./Steiger, O.: Die Achillesfersen des Euro, in: Stadermann, H.-J./Steiger, O.: Herausforderung der Geldwirtschaft ..., Marburg 1999
- Hufschmid, J.: Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg 1999
- Hufschmid, J. Reform der Finanzmärkte – zum Stand der Diskussion, Dokument der Enquete-Kommission des Bundestages „Globalisierung der Weltwirtschaft“, August 2000
- Krugman, P.: Die Große Rezession, Frankfurt/New York 1999
- Matzner, E.: Monopolare Weltordnung, Marburg 2000
- Schmidt, H.: Die Selbstbehauptung Europas, Stuttgart/München 2000
- Schulmeister, S.: Der politisch-ökonomische Entwicklungszyklus der Nachkriegszeit, in: Internationale Politik und Gesellschaft 1/1998
- Schulmeister, S.: Globalization without global money, WIFO Working Papers No. 106, Wien 1998
- Senf, B.: Der Nebel um das Geld, Lütjenburg 1997