

ESSENER UNIKATE

Berichte aus Forschung und Lehre

Wirtschaft

12

Die Europäische Union im Zeichen des Euro

Werner Gaab	8	Die Europäische Währungsunion
Peter von der Lippe	24	Inflationsmessung im „Euro-Land“
Rainer Elschen / Michael Nelles	32	Die Internationalisierung von Aktienportfolios
Werner Nienhäuser	42	Personalstrategien in der Bauwirtschaft
Kornelius Kraft / Gregor Brüggelambert	52	Die EU-Politik zur Mitbestimmung
Hendrik Schröder	66	Der Euro, die Verbraucher und das Kaufrisiko
Walter Assenmacher	78	Die Konsumstruktur im Euro-Währungsraum
Klaus Hübner	84	Euro und Vertragskontinuität
Siegfried Grotherr	90	Euro und Rechnungslegung von Unternehmen
Reiner Quick	102	Die Harmonisierung von Prüfungsdienstleistungen
Bernd Kempa	112	Währungspolitische Arrangements für die „Pre-Ins“



Foto: Theo Kauf

„Wo Geld vorangeht, sind alle Wege offen.“

William Shakespeare, Die lustigen Weiber von Windsor

Die Europäische Währungsunion

Chancen, Risiken und Perspektiven

Von Werner Gaab

Am 2. Mai 1998 hat der Europäische Rat der Staats- und Regierungschefs beschlossen, daß 11 Länder die Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrages erfüllen und ab 1. Januar 1999 eine Währungsunion mit der einheitlichen Währung „Euro“ bilden. An diesem Tag wurden die Wechselkurse zwischen den einzelnen Währungen „unwiderfürlich“ fixiert, die Geldpolitik wird von diesem Zeitpunkt an gemeinschaftlich durch die Europäische Zentralbank (EZB) bzw. das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) durchgeführt. Mit diesem Schritt wurde die Verantwortung für die Stabilität der Währung der direkten nationalen Einflußnahme entzogen. Die Deutsche Bundesbank existiert zwar weiterhin, sie

hat jedoch keinerlei geldpolitische Kompetenzen mehr. Sie ist im Prinzip eine Zweigstelle der EZB.

Die Deutsche Mark, die zu einer Art nationales Symbol für Aufstieg und Wohlstand in Deutschland nach dem zweiten Weltkrieg geworden ist und deren fünfzigjähriges Jubiläum am 20. Juni in einem zentralen Festakt in der Frankfurter Paulskirche gerade erst gefeiert wurde, existiert ab diesem Zeitpunkt faktisch nicht mehr als eigenständige Währung – auch wenn der Umtausch der nationalen Währungszeichen in Euro-Banknoten und -Münzen erst in der Zeit vom 1. 1. 2002 bis zum 30. 6. 2002 erfolgen wird.

Der Europäische Intergrationsprozeß, der 1951 mit der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und

Stahl (EGKS) begonnen und mit den Römischen Verträgen 1957, die Einführung des Europäischen Währungssystems (1979) und der Einheitlichen Europäischen Akte 1987 mit der Vollendung des gemeinsamen Binnenmarktes bis 1992 durch Abschaffung sämtlicher Beschränkungen im grenzüberschreitenden Verkehr von Gütern, Dienstleistungen, Personen und Kapital („den vier Grundfreiheiten“) fortgesetzt wurde – um nur die wichtigsten Stationen zu nennen –, hat zweifellos auf verschiedenen Gebieten erhebliche Fortschritte gemacht und für die Bürger der Gemeinschaft nicht unerhebliche Verbesserungen der Lebensumstände gebracht.

Mit der Europäischen Währungsunion (EWU) hat der europäische Integrationsprozeß eine neue

Dimension mit weitreichenden, heute noch nicht absehbaren ökonomischen und politischen Folgen für die einzelnen Länder, für Europa und die Welt erreicht. Dieser historisch einmalige Schritt ist mit vielen Hoffnungen, erheblicher Unsicherheit, aber auch mit großen Ängsten seitens der Bevölkerung in fast allen teilnehmenden Ländern verbunden.

In nahezu allen Ländern der EU existierte in der Bevölkerung eine breite Front der Ablehnung. Während in Deutschland vor allem die Frage der Stabilität des Euro eine dominierende Rolle spielte, war es in anderen Ländern der mit der Aufgabe der nationalen Währung verbundene Verlust an Souveränität, der den wesentlichen Grund für die Ablehnung darstellte.

Die Problematik der Übertragung von Hoheitsrechten auf eine supranationale Institution spielt in Deutschland eine eher untergeordnete Rolle. Hier steht eindeutig die Qualität des künftigen europäischen Geldes im Vordergrund. Diese Einstellung liegt nicht unwesentlich in den Erfahrungen mit zwei Inflationen nach den beiden Weltkriegen begründet, die 1923 und 1948 jeweils durch eine Währungsreform mit einem weitgehenden Verlust des Finanzvermögens beendet wurden. Diese spezifisch deutsche Einstellung ist auch angesichts einer weiteren Tatsache verständlich: In Deutschland existiert ein Sparvolumen von etwa fünf Billionen DM; die Erhöhung der Inflationsrate um nur ein Prozent würde damit einem Realwertverlust von 50 Mrd. DM entsprechen.

Diese Erfahrungen haben hier eine Inflationsmentalität und Stabilitätskultur geschaffen, die sich signifikant von derjenigen in anderen Ländern unterscheidet – wobei allerdings zu konstatieren ist, daß in den letzten Jahren in nahezu allen Ländern eine deutliche Annäherung an den deutschen Standpunkt stattgefunden hat. Ob diese Annäherung allerdings nachhaltig ist oder nur zum Erwerb der Eintrittskarte in die

Währungsunion stattgefunden hat, muß die Zukunft zeigen.

Die Bundesregierung betonte zwar immer wieder, daß der Euro ebenso stabil sein wird wie die Deutsche Mark. Meinungsumfragen zeigen jedoch, daß sehr viele Deutsche die Währungsunion immer noch ablehnen, wenn auch der Ablehnungsanteil seit den Beschlüssen vom Mai 1998 deutlich abgenommen hat. Dabei ist unklar, ob dies aus Überzeugung infolge besserer Information geschehen ist oder weil die Bürger sich resignierend in ihr Schicksal ergeben.

Das Mißtrauen der Bürger resultiert auch aus Informationsdefiziten und dem Empfinden, daß ihnen die Währungsreform einfach übergestülpt wurde. So gab es in Deutschland kein Referendum wie in anderen Ländern über den Vertrag von Maastricht, in dessen Rahmen die Politik mit den Bürgern über die Chancen und Risiken hätte diskutiert werden müssen.

Es ist deshalb nicht verwunderlich, daß bis kurz vor Beginn der EWU immer noch viele Bürger die Einführung des Euro mit einer Währungsreform verwechselt haben. Die Politik hatte es nicht verstanden, weiten Bevölkerungskreisen klar zu machen, daß der bloße Umtausch von DM in Euro die Kaufkraft ihres Einkommens und des Geldvermögens nicht verändert, sondern eine wertgleiche Umrechnung der DM in eine andere Recheneinheit darstellt. Dabei wurde völlig außer acht gelassen, daß das Vertrauen der Bürger in die neue Währung eine wesentliche Voraussetzung dafür ist, daß das Experiment „Euro“ gelingt.

Die EWU: nicht nur ökonomisch motiviert

Obwohl die EWU vordergründig eine ökonomische Veranstaltung ist, so entspringt ihr Zustandekommen jedoch nicht unbedingt auch der ökonomischen Rationalität. Sie ist aus meiner Sicht weitgehend poli-

tisch motiviert, wobei die politischen Motive in den einzelnen Ländern unterschiedlich und von nationalen und auch persönlichen Interessen geprägt sind (vgl. hierzu etwa die Ausführungen von Martin Feldstein, 1997).

Es ist ein offenes Geheimnis, daß das überaus schnelle, zum Teil unerwartete und vielleicht auch übereilte Zustandekommen des Vertrags von Maastricht und die Schaffung einer Währungsunion mit einer einheitlichen Währung vor dem Hintergrund der deutschen Wiedervereinigung zu sehen ist. Die deutsche Zustimmung soll der Preis für die Einwilligung Frankreichs zur deutschen Wiedervereinigung gewesen sein.

Ein wesentlicher politökonomischer Grund war dabei sicherlich auch die Abschaffung der DM als Ankerwährung des Europäischen Wechselkursystems und die Beendigung der geldpolitischen Hegemonialstellung der Deutschen Bundesbank – aus der Sicht der Nachbarn ein durchaus verständlicher Wunsch.

Es ist deshalb nicht verwunderlich, daß Deutschland Gegenleistungen für die Abschaffung einer der stabilsten Währungen der Welt einforderte und auch durchsetzte, nämlich daß

- der Vertrag von Maastricht grundsätzlich als eine Stabilitätsgemeinschaft konzipiert ist,
- das Statut der EZB im Prinzip eine Kopie des Bundesbankgesetzes darstellt,
- Frankfurt Sitz der EZB ist,
- die neue Währung nicht Ecu, sondern Euro heißt, und
- der Vertrag von Maastricht um einen – allerdings stark verwässerten – Stabilitätspakt ergänzt wurde.

Auch die Entscheidung des Rats der Staats- und Regierungschefs über die Teilnehmerländer der Währungsunion war letztlich eine politische Entscheidung, wobei der Interpretationspielraum des Vertrags bezüglich der sogenannten Konvergenzkriterien voll ausgeschöpft wurde. Kritiker der EWU befürchten deshalb, daß das Kriterium einer „Stabi-

litätsgemeinschaft“ bereits von Anfang an nicht gewährleistet werden kann. Diese Frage ist m. E. jedoch nicht davon abhängig, ob einzelne Länder die teilweise willkürlich gesetzten Konvergenzkriterien, für die es keine theoretische Basis gibt, genau auf das Komma erfüllen, sondern davon, welche Einstellung die einzelnen Länder zur wirtschaftlichen Stabilität in der EWU haben.

Andererseits übt der Vertrag von Maastricht aber auch einen heilsamen Konsolidierungszwang aus und liefert der Politik selbst Argumente und Anreize, den fast überall in Europa ausufernden Sozialstaat und die damit einhergehende hohe Staatsverschuldung auf ein vernünftiges Maß zu reduzieren und die Flexibilität der Arbeitsmärkte zu erhöhen, also Politikfehler der Vergangenheit zu korrigieren.

Eine Reduktion der Staatsverschuldung ist mit und ohne Maastricht notwendig, um den künftigen Herausforderungen globalisierter Märkte gewachsen zu sein. Jede Reduzierung des Haushaltsdefizits setzt Ersparnisse frei, die dann über sinkende Zinssätze für private Investitionen zur Verfügung stehen und somit das Wachstum und die Beschäftigung erhöhen und den konjunkturellen Handlungsspielraum der Nationalstaaten erhöhen.

Braucht Europa eine einheitliche Währung?

Es besteht kein Zweifel, daß der europäische Binnenmarkt – obwohl er auf einigen Gebieten noch nicht vollendet ist – bereits jetzt schon eine bedeutende Integrationsleistung darstellt. Die Einführung einer einheitlichen Währung wird in diesem Zusammenhang auch als „Krönung des europäischen Binnenmarktes“ verstanden. Dabei stellt sich jedoch die Frage, ob ein einheitlicher Binnenmarkt unbedingt der Einführung einer einheitlichen Währung bedarf und welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit ein derartiges

Unternehmen auf Dauer funktionsfähig ist.

Aus ökonomischer Sicht ist die Einführung einer neuen Währung nur dann sinnvoll, wenn sich für die einzelnen Länder daraus Gewinne ergeben, die größer sind als die Kosten. Es stellt sich demnach die Frage nach den ökonomischen Vor- und Nachteilen einer Währungsunion mit einer gemeinsamen Währung.

Zunächst ist darauf hinzuweisen, daß eine Währungsunion nicht unbedingt einer gemeinsamen Währung bedarf. Sie ist bereits schon durch die „unwiderrufliche“ Fixierung der Wechselkurse gekennzeichnet, wobei die nationalen Währungszeichen noch weiter im Umlauf bleiben. Im Prinzip bedeutet die „unwiderrufliche“ Fixierung demnach nicht unbedingt, daß eine gemeinsame Währung und eine gemeinsame Zentralbank geschaffen werden müssen. Das System kann ähnlich wie das Europäische Wechselkursystem (EWS) funktionieren, wobei eine Währung die Funktion der Ankerwährung des Systems übernimmt und die Zentralbank des Ankerwährungslandes die Geldpolitik für alle Länder durchführt. Ein derartiges System beinhaltet jedoch ein erhebliches Konfliktpotential.

„Unwiderruflich“ heißt dabei nicht, daß ein Land auf Gedeih und Verderb an die fixierten Wechselkurse auf ewige Zeiten gebunden ist. Ein Land kann sich auch später noch für einen Austritt aus der Währungsunion entscheiden, wenn es bereit ist, die mit der Wiedereinführung nationaler Banknoten und Münzen verbundenen hohen Kosten auf sich zu nehmen. Der Vorteil der gleichzeitigen Einführung einer gemeinsamen Währung besteht sicherlich darin, daß infolge der damit verbundenen hohen Austrittskosten aus einer Währungsunion die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse glaubhafter ist als dies bei Fortbestehen der nationalen Währungen der Fall wäre. Solange die nationalen Währungen weiterhin im Umlauf sind,

können deshalb Zweifel bezüglich der dauerhaften Fixierung der Wechselkurse bestehen, die auch weiterhin zu Wechselkurspekulationen Anlaß geben könnten. Weiterhin würde auch die Notwendigkeit des Umtauschs der Währungen und damit die Existenz von Transaktionskosten fortbestehen.

Für das Funktionieren einer Währungsunion ist die Einführung einer einheitlichen Währung jedoch ohne Bedeutung. Sie stellt gewissermaßen „nur“ eine Vollendung des Binnenmarktes dar, indem die Umtauschkosten eliminiert werden. Sie hat unter Umständen aber bedeutende psychologische Wirkungen im Sinne einer Stärkung des europäischen Zusammengehörigkeitsgefühls und erschwert damit – zusammen mit den hohen Kosten – Rücktritte von der Beitrittsentscheidung. Von ökonomischer Bedeutung – weil mit erheblichen Implikationen verbunden – ist dagegen die Fixierung der Wechselkurse. Diese erfordert zusätzlich noch eine strikte Koordinierung der Geldpolitik in der Währungsunion, die auf die Abschaffung unabhängiger nationaler Zentralbanken hinausläuft.

Die Errichtung der EWU kann als eine zwangsläufige Folge der in der Einheitlichen Europäischen Akte beschlossenen Abschaffung sämtlicher Kapitalverkehrskontrollen bis 1990 und dem Festhalten an festen Wechselkursen interpretiert werden. Es kann nämlich theoretisch gezeigt werden – und es entspricht auch der empirischen Erfahrung –, daß die drei Systemelemente

- vollständige Kapitalmobilität,
- Unabhängigkeit der Zentralbanken und
- feste Wechselkurse

nicht gleichzeitig verwirklicht werden können, sondern immer nur zwei dieser Eigenschaften miteinander kompatibel sind¹.

Bei vollständiger Kapitalmobilität und festen Wechselkursen kann ein kleines Land oder ein Land, das den Weltmarktzinssatz nicht beein-



flussen kann, keine unabhängige Geldpolitik durchführen und damit die Höhe seines Zinssatzes und der Inflationsrate frei wählen. Letzteres ist nur bei flexiblen Wechselkursen möglich. Diese Problematik ergibt sich daraus, daß bei vollkommener Kapitalmobilität der Zinssatz eines Landes an den Weltmarktzinssatz – oder in einem System fester Wechselkurse an den Zinssatz des Leitwährungslandes – gekoppelt ist und die existierenden internationalen Zinsdifferenzen gemäß der Zinsparitätenbedingung die im Markt bestehenden Wechselkursänderungserwartungen repräsentieren². Die Währungsturbulenzen im EWS 1992 und 1993 liefern hierzu ein gutes Beispiel.

Im Verlauf der 80er Jahre ist die DM infolge der sehr erfolgreichen Stabilitätspolitik der Bundesbank in die Funktion einer Leitwährung im EWS hineingewachsen – mit der Konsequenz, daß sie faktisch die Geldpolitik für das gesamte System betrieb. Als die Bundesbank infolge von Inflationstendenzen im Zuge der Deutschen Wiedervereinigung zu einer kontraktiven Geldpolitik überging, sind Großbritannien, Italien, Spanien und Portugal den dadurch implizierten Zinserhöhungen nicht gefolgt, was zu einer Abwertungserwartung ihrer Währungen führte. Aus der Sicht dieser Länder war die Entscheidung, den Zinserhöhungen nicht zu folgen, wegen der negativen Auswirkungen auf Beschäftigung und Wachstum durchaus verständlich, da die Ursache für die Zinserhöhung in Deutschland lag. Sie entsprach jedoch nicht den Regeln eines Festkursystems. Der Markt hat dann die Freigabe der Wechselkurse und die notwendige Abwertung des Pfund Sterling und der Lira erzwungen. Spanien und Portugal haben ihre Währungen gegenüber der DM abgewertet und damit die Abwertungserwartungen eliminiert.

Die Alternative zur notwendigen Zinserhöhung, zur der Freigabe der Wechselkurse oder Veränderung der

Währungsparität wäre seinerzeit die Wiedereinführung von Kapitalverkehrskontrollen gewesen, was jedoch nicht den vertraglichen Vereinbarungen der Einheitlichen Europäischen Akte entsprochen hätte und von den Ländern aus Effizienzgründen auch nicht gewünscht wurde.

Die Einführung des Euro sowie die Etablierung einer Europäischen Zentralbank sind die logische Konsequenz der unwiderruflichen Fixierung der Wechselkurse, weil nationale Währungszeichen dann ökonomisch keinen Sinn mehr machen und die Existenz von Umtauschkosten eine Fehlallokation von Ressourcen darstellt. Sie folgt politisch auch aus dem verständlichen Wunsch der beteiligten Länder, an der Formulierung und Durchführung der Geldpolitik im Rahmen des Europäischen Zentralbanksystems beteiligt zu sein. So verstanden hatte die Einführung des Euro die Abschaffung der DM und die Beendigung der geldpolitischen Hegemonialstellung der Deutschen Bundesbank zum politischen Ziel – und war damit nicht unbedingt auf ökonomische Rationalität zurückzuführen.

Mit der – aus meiner Sicht – in erster Linie politisch motivierten Entscheidung für die Einführung einer einheitlichen Währung, die erhebliche ökonomischen Konsequenzen mit sich bringt, wird denn auch die Hoffnung verbunden, daß der Euro ein Vehikel zu einer weiteren politischen Integration darstellt. Es ist jedoch unbestritten, daß dem Projekt EWU in vielen Bereichen der politische Unterbau fehlt.

Reimut Jochimsen, Präsident der Landeszentralbank Nordrhein-Westfalen, sieht in diesem fehlenden politischen Unterbau einen bedeutenden Konstruktionsfehler des Vertrags von Maastricht, der zu einer erheblichen Belastung für die EWWU und dem gesamten Integrationsprozeß werden kann (vgl. Jochimsen, 1998). Mit der Einführung der Währungsunion ohne vorausgehende oder gleichzeitige Einrichtung eines solchen Unterbaus

wird das Pferd quasi von hinten aufgezäumt. Es bestehen erhebliche Bedenken, ob der Euro die ihm zugedachte Katalysatorrolle für die politische Integration Europas spielen kann – zumal das Ziel derselben noch nicht formuliert ist. Auf diesem Gebiet hat die Politik noch eine erhebliche Arbeit zu leisten.

Der Euro kann hierbei nur einen heilsamen Zwang ausüben, lösen kann er die politischen Probleme der „hinkenden Konstruktion“ (Jochimsen) des Maastricht-Vertrags jedoch nicht. Entscheidend wird sein, inwieweit die einzelnen Staaten bereit sein werden, nationale Interessen auf dem Altar der politischen Integration Europas durch mehr Kooperation und unter Aufgabe weiterer Souveränitätsrechte zu opfern.

Ökonomische Implikationen

Aus ökonomischer Sicht ist die Etablierung einer Währungsunion mit einer gemeinsamen Währung nur dann sinnvoll, wenn sich insgesamt daraus ein Nutzen ergibt, der größer ist als die Kosten. Die Gewinne sind in erster Linie mikroökonomischer Natur und bestehen vor allem in der Erhöhung der allokativen Effizienz. Die Kosten sind dagegen vor allem makroökonomischer Natur und betreffen die Frage, inwieweit die Summe der an der Währungsunion beteiligten Länder einen optimalen Währungsraum darstellen, in dem die einzelnen Volkswirtschaften von Störungen in ähnlicher Weise betroffen werden, so daß Wechselkurse als Anpassungsinstrument nicht mehr benötigt werden. Für den Erfolg oder Mißerfolg der EWU sind in erster Linie die makroökonomischen Implikationen relevant.

Vorteile einer gemeinsamen Währung

Es ist naheliegend, daß ein wesentlicher Vorteil einer gemeinsamen Währung in der Eliminierung von Transaktionskosten in Form der

Gebühren für den Kauf und Verkauf von Devisen besteht. Die EG-Kommission hat diese Gewinne 1990 auf 13 bis 20 Mrd. ECU, umgerechnet also auf etwa 26 bis 40 Mrd. DM jährlich geschätzt (1 ECU = 1,97 DM). Dies sind 0,3 bis 0,5 Prozent des gemeinschaftlichen Bruttoinlandsprodukts. Diesen Gewinnen der Allgemeinheit stehen allerdings Ertragseinbußen der Banken gegenüber.

Ein weiterer unbestreitbarer Vorteil einer Währungsunion besteht darin, daß innerhalb der Gemeinschaft keine Wechselkursschwankungen und damit auch keine Wechselkurspekulationen mehr auftreten können, die zu einer Verzerrung der Wechselkurse und damit der Wettbewerbsbedingungen führen können. Wechselkursunsicherheit und die dadurch bedingten Kurssicherungskosten entfallen. Die Kalkulationsgrundlage für die Unternehmen wird dadurch sicherer, wovon vor allem auch kleinere und mittlere Unternehmen profitieren werden. Dabei muß allerdings berücksichtigt werden, daß etwa 80 Prozent der deutschen Außenhandelstransaktionen innerhalb der EU in DM fakturiert werden, die somit kein Währungsrisiko implizieren. Die Pro-Kopf-Wohlfahrtsgewinne eines Landes dürften also durch Wegfall der Transaktions- und Kurssicherungskosten um so größer sein, je offener und kleiner das Land ist.

Diesen Gewinnen, die permanent anfallen, stehen erhebliche, allerdings einmalige Kosten gegenüber, die durch die Umstellung auf Euro entstehen – schließlich sind die gesamten Institutionen einer Volkswirtschaft an die neue Währung anzupassen. Allein in Deutschland müssen beispielsweise mehr als 4.000 Gesetze umgeschrieben werden; sämtliche Formulare und Preislisten müssen geändert werden; Unternehmen müssen ihr gesamtes Finanz- und Rechnungswesen umstellen. Eine besondere hohe Belastung haben dabei die Banken zu tragen, da

sie vom Beginn der Währungsunion am 1. Januar 1999 bis zur endgültigen Abschaffung der nationalen Währungszeichen am 1. Juli 2002 ihr gesamtes Rechnungswesen auf zwei Währungen beziehen müssen. Allein die Umstellungskosten der Banken in der Gemeinschaft werden auf mehr als 20 Mrd. DM geschätzt, diejenigen in Deutschland auf vier bis fünf Mrd. DM. Darin sind die hohen Informations- und Beratungskosten der Kunden noch nicht enthalten.

Die einmalig anfallenden Produktionskosten der neuen Banknoten und Münzen werden auf über 0,25 Prozent des Bruttoinlandsprodukts geschätzt, wobei allerdings berücksichtigt werden muß, daß normalerweise der gesamte Geldbestand einer Volkswirtschaft sowieso innerhalb weniger Jahre ausgetauscht wird, so daß ein Teil dieser Kosten nicht der Umstellung angelastet werden kann. So werden etwa in Deutschland Zehner- und Zwanzigernoten im Durchschnitt alle eininhalb Jahre komplett ausgetauscht.

Durch die einheitliche Währung werden weiterhin direkte Preisvergleiche zwischen den nationalen Märkten erleichtert und damit wird die Markttransparenz im Binnenmarkt erhöht. Dadurch dürften auch Preisdiskriminierungsspielräume durch Marktsegmentierung – wie sie sich beispielsweise für die Automobilindustrie ergeben haben – zum Vorteil der Konsumenten abgebaut werden. Zusammen mit der Reduktion der Transaktions- und Informationskosten kann daraus mit einer Intensivierung des Wettbewerbs und einer Erhöhung der Handelsintensität innerhalb der Gemeinschaft gerechnet werden, die zu sinkenden Produktpreisen und zu einer Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und damit zu einem höheren Wirtschaftswachstum führen können.

Dies ist jedoch eine langfristige Perspektive. Kurzfristig können in diesem Prozess durchaus auch Ar-

beitsplätze durch Fusionen von Unternehmen verlorengehen, wodurch die bestehenden Arbeitsmarktprobleme in der EWU verstärkt würden. Insgesamt und längerfristig ist der Anpassungszwang im Zuge der Globalisierung der Weltwirtschaft jedoch positiv zu beurteilen.

Die EWU – ein optimaler Währungsraum?

Wo Licht ist, ist leider auch Schatten. Zunächst einmal kann ganz allgemein festgehalten werden, daß die unzweifelhaft vorhandenen Vorteile einer gemeinsamen europäischen Währung sich nur dann ergeben werden, wenn die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion zu einer Stabilitätsgemeinschaft wird – und dies von Anfang an.

Nach Ansicht vieler Ökonomen (vgl. etwa Feldstein, 1997) sind die schwerwiegendsten Nachteile einer Währungsunion darin zu sehen, daß ein Land keine eigenständige Geldpolitik betreiben und damit über die Höhe seiner Inflationsrate und des Zinsniveaus nicht selbst bestimmen kann und daß infolge der unwiderprüflichen Fixierung der Wechselkurse diese nicht mehr als Anpassungsinstrument zur Verfügung stehen. Nötig werden solche Anpassungsinstrumente, wenn sich in der Gemeinschaft unterschiedliche reale Entwicklungen – beispielsweise durch Produktivitätsunterschiede oder Nachfrageverschiebungen – ergeben oder einzelne Länder in unterschiedlicher Weise von externen Störungen (sogenannten asymmetrischen Schocks wie in den beiden Ölpreiskrisen von 1973/74 und 1979/80) getroffen werden. Ein derartiger asymmetrischer Schock war auch die deutsche Wiedervereinigung, die 1992 an den Devisenmärkten erhebliche Turbulenzen ausgelöst hat.

In einem optimalen Währungsraum sollten daher alle Länder eine ähnliche ökonomische Struktur aufweisen, so daß sich Schocks in allen Ländern in ähnlicher Weise auswir-

ken, Wechselkursänderungen innerhalb des Raums nicht notwendig sind und eine einheitliche Geldpolitik keine besonderen Probleme in einzelnen Ländern hervorruft (vgl. Mundell, 1961). Unter diesem Homogenitätskriterium betrachtet stellt die EWU sicherlich keinen optimalen Währungsraum dar – die USA jedoch auch nicht.

Es ist durchaus möglich, daß die Länder der EWU im Zeitverlauf ähnlicher und homogener werden. Es ist jedoch auch das Gegenteil denkbar, wenn es zu einer verstärkten Spezialisierung zur Ausnutzung von Skalenerträgen des großen Binnenmarktes kommt. Wenn die Homogenität der Länder nicht gegeben ist, dann müssen in einer Währungsunion andere Anpassungsmechanismen existieren, welche die Rolle des Wechselkurses als Schockabsorber bei länderspezifischen Schocks übernehmen.

Zur Verdeutlichung der Problematik einer Währungsunion soll hier in Anlehnung an DeGrauwe (1994, 6ff) einmal beispielhaft angenommen werden, daß sich in Deutschland eine Verschiebung der Nachfrage weg von deutschen hin zu französischen Gütern ergäbe. Grund für diese Nachfrageverschiebung könnte eine Veränderung des Relativpreises zugunsten französischer Güter infolge einer unterschiedlichen Entwicklung der Produktionskosten in beiden Ländern sein. Dies wird in Deutschland ceteris paribus zu einer Reduktion der Produktion und zu erhöhter Arbeitslosigkeit sowie zu einem Leistungsbilanzdefizit und einem Defizit im Staatshaushalt führen³. Für Frankreich ergibt sich die umgekehrte Konstellation.

Beide Länder haben demnach ein Anpassungsproblem. Eine Abwertung der DM oder die Aufwertung des Franc könnte die notwendige Anpassung des realen Wechselkurses herbeiführen⁴.

Da in einer Währungsunion die nominalen Wechselkurse und auch die Geldpolitik nicht mehr als An-

passungsinstrument an asymmetrische Schocks zur Verfügung stehen, stellt sich nun die Frage, welche anderen Anpassungsmechanismen eine Veränderung des realen Wechselkurses bewirken können, um die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes wiederherzustellen.

Anpassung über die Güterpreise?

Eine naheliegende Möglichkeit ist die Anpassung über die Güterpreise. Diese müßten in Deutschland sinken und in Frankreich steigen. Es ist jedoch damit zu rechnen, daß in einer Währungsunion mit einer einheitlichen Währung die bessere Vergleichbarkeit der Güterpreise zu einer verstärkten Arbitragefähigkeit und damit zu einer verstärkten Anpassung derselben führt.

Ronald I. McKinnon (1963) hat gezeigt, daß die Bedeutung des Wechselkurses als ein Anpassungsinstrument um so geringer ist, je höher der Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft ist – gemessen an dem Verhältnis der Summe aus Ex- und Importen zur Produktion. Je offener eine Volkswirtschaft ist, desto enger ist die Beziehung zwischen den in- und ausländischen Preisen handelbarer Güter und desto geringer sind damit die Kosten einer Währungsunion⁵. Dieses Argument verdeutlicht, daß kleine Länder, die naturgemäß einen großen Offenheitsgrad aufweisen, ein größeres Interesse an einer Währungsunion haben als große Länder.

Eine Veränderung des realen Wechselkurses durch eine Abwertung der Währung und der damit verbundenen Erhöhung der Auslandspreise in Inlandswährung wäre in dieser Situation wesentlich einfacher, weil dabei nur ein Preis geändert werden muß – nämlich der nominale Wechselkurs und nicht das gesamte Spektrum der Relativpreise. Außerdem wäre eine solche Veränderung auch mit wesentlich geringeren volkswirtschaftlichen Kosten in Form von Arbeitslosigkeit verbunden.

Es muß hier jedoch angemerkt werden, daß die Veränderung des realen Wechselkurses durch eine Änderung des nominalen Wechselkurses Rigidität der Inlandspreise voraussetzt, was mittel- bis langfristig durchaus in Frage gestellt werden kann. Wenn beispielsweise im Gefolge einer nominalen Abwertung wegen der erhöhten Importpreise das inländische Preisniveau steigt, dann kann der reale Wechselkurs unverändert bleiben, und die notwendige Anpassung findet nicht statt. Hinzu kommt, daß eine Veränderung des nominalen Wechselkurses sich nach dem „Gießkannenprinzip“ auswirkt und alle Relativpreise gegenüber dem Ausland verändert – auch in solchen Sektoren, die von der Produktivitätsänderung oder der Nachfrageverschiebung überhaupt nicht betroffen sind. Die Bedeutung des Wechselkurses als Anpassungsinstrument wird durch diese Argumente erheblich vermindert.

Außerdem dürfte gemäß den Überlegungen von Peter B. Kenen (1969) die Bedeutung des Wechselkurses als Anpassungsinstrument um so geringer sein, je stärker eine Volkswirtschaft diversifiziert ist, da dann die Bedeutung industriespezifischer Schocks für die gesamte Volkswirtschaft geringer ist. Da alle Volkswirtschaften in der EWU einen relativ hohen Offenheitsgrad und Diversifikationsgrad aufweisen, ist nach den Kriterien von McKinnon und Kenen der Verlust des Wechselkursinstruments nicht unbedingt als negativ zu beurteilen – für einen optimalen Währungsraum.

Hinzu kommt, daß in einer Währungsunion der Wechselkurs auch nicht mehr als ein Instrument der Beschäftigungspolitik „mißbraucht“ werden kann, indem einzelne Länder durch eine Abwertung ihrer Währung versuchen, ihre Arbeitslosigkeit in andere Länder zu exportieren. Das Beispiel Italien zeigt, daß durch eine Abwertung Probleme einer strukturellen Arbeitslosigkeit nicht nachhaltig gelöst wer-

den können, da sie die realen Wechselkurse nicht dauerhaft verändert.

Flexibilität der Faktorpreise?

Da sich die Zinssätze in den einzelnen Ländern infolge der gemeinschaftlichen Geldpolitik und des gemeinsamen Kapitalmarktes in einer Währungsunion kaum wesentlich unterscheiden dürften, ist eine stärkere Differenzierung der Löhne notwendig, um Kapital in wirtschaftlich schwächere Länder zu lenken. Unter den gemachten Angaben müßten in Deutschland die Löhne sinken, um eine Senkung der Reallohne herbeizuführen. Es ist völlig ungewiß und man muß eher skeptisch sein, ob die Gewerkschaften diese notwendige Flexibilisierung der Nominallohne gemäß den unterschiedlichen Produktivitätsentwicklungen in den Ländern und Sektoren zulassen werden. Es ist eine empirische Tatsache, daß die Reallohne in allen europäischen Ländern relativ inflexibel sind, da eine hohe Korrelation zwischen den Güterpreisen und den Nominallohnen besteht. Da außerdem die Löhne in Euro gezahlt werden und damit leichter vergleichbar sind, kann dadurch ein Druck zu einer unionsweiten Lohnangleichung – unabhängig von der Entwicklung der Arbeitsproduktivität – ausgelöst werden – etwa nach dem Motto „gleicher Lohn für gleiche Arbeit“. Ein Beispiel hierfür stellt die Lohnangleichung zwischen den neuen und alten Bundesländern in Deutschland dar – mit den bekannten Folgen.

Eine Angleichung der Löhne in den einzelnen Mitgliedsstaaten der Währungsunion, die nicht durch eine entsprechende Produktivitätsentwicklung gerechtfertigt ist, wird zu erheblichen Wachstums- und Beschäftigungsproblemen führen. Damit wächst der Lohnpolitik in der Währungsunion eine besondere stabilitätspolitische Verantwortung zu. In einer Währungsunion muß der Verteilungsspielraum strikt durch die Produktivitätsfortschritte in den

einzelnen Regionen und Sektoren begrenzt sein. Eine „Europäisierung“ der Lohnpolitik im Sinne flächendeckender Tarifverträge, die schon auf Länderebene schädlich sind, würde die Währungsunion erheblich belasten, wenn nicht gar zum Scheitern bringen.

Deshalb müssen in der Währungsunion institutionelle Vorkehrungen getroffen werden, damit die Konsequenzen falscher Lohnabschlüsse der Tarifparteien weder der gemeinschaftlichen Geldpolitik noch der Finanzpolitik in den betroffenen Ländern als Korrekturmaßnahmen aufgebürdet werden. Vorkehrungen dieser Art finden sich bereits im Vertrag von Maastricht (No-bail-out-Klausel), die durch den sogenannten Stabilitäts- und Wachstumspakt ergänzt wurden, und im Statut der Europäischen Zentralbank mit ihrer vertraglich zugesicherten Unabhängigkeit und dem Verbot der Monetisierung der Staatsverschuldung. Ob diese Vorkehrungen in der praktischen Politik jedoch ausreichen, ist völlig ungewiß.

Mobilität der Produktionsfaktoren?

Die fehlende Flexibilität der Löhne – vor allem nach unten – könnte auch durch eine erhöhte Mobilität der Produktionsfaktoren ersetzt werden. Eine zunehmende Arbeitslosigkeit in einem Lande könnte durch eine Zuwanderung von Kapital und/oder eine Abwanderung des Faktors Arbeit gemildert und dadurch der Zwang zur Lohnanpassung vermindert werden. Die Mobilität des Faktors Arbeit ist in Europa – vor allem auch in Deutschland – bereits auf nationaler Ebene nicht sehr hoch. Dieses gilt erst recht auf europäischer Ebene infolge der unterschiedlichen Sprachen, Kulturen und eines ausgeprägten Nationalbewußtseins. Die relativ geringe Mobilität der Arbeit müßte demnach durch eine höhere Lohnflexibilität ausgeglichen werden. Neben den vielfältigen sozialen Proble-



Collage: Vera Kemp



men, die mit einer verstärkten Wanderung von Arbeitskräften verbunden sind, ist es für viele Länder außerdem auch fraglich, ob die Zuwanderung auf Zustimmung in der Bevölkerung treffen würde.

Der Produktionsfaktor Kapital ist zwar sehr mobil, seine Wanderung in wirtschaftlich schwache Regionen setzt jedoch Anreize in Form höherer Gewinne voraus. Vor allem in den wirtschaftlich schwächeren Ländern kommt deshalb der Lohnpolitik eine besondere Bedeutung zur Schaffung dieser Anreize zu. Dieser Anpassungsprozeß beansprucht allerdings sehr viel Zeit.

Gemeinschaftliche Transferzahlungen?

Nach diesen Überlegungen ist es schwer vorstellbar, daß die EWU in der heutigen Zusammensetzung und im heutigen Zustand einen optimalen Währungsraum gemäß der ökonomischen Theorie bildet. Wenn die obigen marktgemäßen Anpassungsmechanismen versagen – vor allen Dingen, wenn die Arbeitsmärkte keine ausreichende Flexibilität aufweisen – dann verbleibt nur die Möglichkeit, die unterschiedlichen realen Entwicklungen in einzelnen Ländern durch eine nationale Finanzpolitik und/oder durch gemeinschaftliche Transferzahlungen auszugleichen.

Eine Erhöhung der nationalen Staatsausgaben ist jedoch – einmal abgesehen davon, daß fiskalpolitische Maßnahmen zur Lösung von Beschäftigungs- und Wettbewerbsproblemen als Allheilmittel mit Recht sehr kritisch beurteilt werden – infolge der im Maastrichter Vertrag vorgesehenen Plafondierung der Staatsverschuldung nicht oder nur in beschränktem Umfang möglich. Außerdem wäre damit keine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit verbunden, es sei denn es handelt sich dabei um staatliche Investitionsausgaben in die Infrastruktur, Bildung und Forschungsförderung.

Transferzahlungen zwischen den Ländern – vergleichbar dem Länderfinanzausgleich innerhalb Deutschlands – wird es in der EWU in absehbarer Zeit nicht geben. Zunächst einmal besteht die Problematik von intergemeinschaftlichen Transferzahlungen darin, daß negative Anreize geschaffen werden, die zu einem „Trittbrettfahrerverhalten“ führen können, was den Anpassungsmechanismus über die Märkte ganz oder teilweise außer Kraft setzt.

Darüber hinaus existiert in der EWU für den Ausgleich unterschiedlicher Entwicklungen in den einzelnen Ländern auch kein automatischer Mechanismus über das Steuer- und Sozialsystem – so wie etwa in den USA – da Steuern und Sozialtransfers in der Verantwortung der Nationalstaaten verbleiben. Dafür würde es eines weitaus größeren Haushalts der EU mit eigenen Einnahmen und der stärkeren Hinwendung zu einem Zentralstaat bedürfen, was für die Nationalstaaten eine weitere Aufgabe von Souveränitätsrechten bedeuten würde. Dies alles ist jedoch zur Zeit nicht vorstellbar.

Diese Ausführungen zeigen deutlich, daß einer Währungsunion nur Länder mit ähnlicher Wirtschafts- und Stabilitätskultur angehören sollten. Die Erfahrungen mit Festkursystemen zeigen außerdem, daß auf Dauer fixierte Wechselkurse nur zwischen Ländern vorteilhaft sind, die ein hohes Maß an wirtschaftlicher und stabilitätspolitischer Konvergenz erreicht haben, so daß der Wechselkurs nicht mehr als Anpassungsinstrument benötigt wird. Dies aber setzt voraus, daß die einzelnen Länder die Spielregeln einer Währungsunion akzeptieren. Außerdem ist es notwendig, daß die beteiligten Volkswirtschaften eine genügend hohe Flexibilität hinsichtlich der Löhne, der Preise sowie des Arbeitsmarktes aufweisen – oder eine solche Flexibilität durch Gestaltung der institutionellen Rahmenbedingungen herstellen.

EZB und Stabilitätspakt: Garanten für einen stabilen Euro?

Die Stabilität des Euro hat zwei Voraussetzungen, die voneinander in gewisser Weise abhängig sind: Nach innen gerichtet verlangt diese Stabilität ein stabiles Preisniveau innerhalb der EWU, nach außen gerichtet bedeutet es, daß der Euro sich als eine harte, international gefragte Währung etabliert, daß also seine Kaufkraft auch international stabil ist.

Beide Aspekte hängen wesentlich von der Stabilitätsorientierung der supranationalen Geldpolitik der EZB ab und davon, ob diese durch die in nationaler Verantwortung verbleibende Finanzpolitik unterstützt wird oder ob die einzelnen Länder hier eigene nationale Interessen verfolgen, die im Widerspruch zur Stabilitätsorientierung der supranationalen Geldpolitik stehen.

Die EZB: Hüterin der Währung?

Bezüglich des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), das aus der EZB und den nationalen Zentralbanken besteht, kann zunächst festgestellt werden, daß durch das im Vertrag von Maastricht verankerte Statut de iure alle Voraussetzungen dafür geschaffen wurden, daß dieses System die Stabilität des Euro in ähnlicher Weise wie die Deutsche Bundesbank gewährleisten kann. Den deutschen Interessen – quasi als Gegenleistung für die Aufgabe einer der stabilsten Währungen der Welt – wurde dadurch Rechnung getragen, daß die Satzung des ESZB im Prinzip eine Kopie des Bundesbankgesetzes darstellt.

So bestehen die Hauptaufgaben des ESZB in der Festlegung und Ausführung der Geldpolitik der Gemeinschaft und der Durchführung der Devisenmarktinterventionen. Vorrangiges Ziel ist dabei die Gewährleistung der Preisniveaustabilität. Eine Unterstützung der Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft darf nur erfolgen, wenn sich daraus keine

Konflikte mit diesem Ziel ergeben. Ein weiteres wichtiges Element ist die Unabhängigkeit der EZB und der nationalen Zentralbanken. Diese dürfen keine Weisungen von den Nationalstaaten und anderen Organen der EU entgegennehmen. Es ist dem ESZB und den nationalen Zentralbanken untersagt, Kredite an Staaten der EU zu vergeben. Oberstes Entscheidungsorgan der ESZB ist der Rat der Europäischen Zentralbank, der die Geldpolitik festlegt. Dieser setzt sich aus den Mitgliedern des Direktoriums, das die geldpolitischen Beschlüsse ausführt, und den Präsidenten der elf nationalen Zentralbanken zusammen, wobei jedes Mitglied des Zentralbankrates eine Stimme hat – was auch bedeutet, daß die Stimme des Präsidenten der Zentralbank von Luxemburg das gleiche Gewicht wie diejenige des Präsidenten der Deutschen Bundesbank hat. Zur Sicherung der Unabhängigkeit der Mitglieder des Direktoriums – das aus dem Präsidenten und bis zu vier weiteren Mitgliedern zusammengesetzt ist – werden diese von den Staats- und Regierungschefs auf Vorschlag des Ministerrats für eine Amtszeit von acht Jahren ernannt, wobei eine Wiederwahl nicht zulässig ist. Etwas im Widerspruch zu dieser Intention steht die Amtszeit der Präsidenten der nationalen Zentralbanken: Sie werden für fünf Jahre gewählt, eine Wiederwahl ist zulässig.

Die Voraussetzungen für die Stabilität des Euro scheinen damit aufgrund dieser institutionellen Ausgestaltung des ESZB de iure gegeben zu sein. Kritiker bezweifeln jedoch, daß diese Stabilitätsorientierung auch de facto vorhanden ist und prognostizieren einen erheblichen politischen Druck der Regierungen und des Europäischen Parlaments auf die EZB etwa mit dem Ziel, die Geldpolitik auch in den Dienst der Beschäftigungspolitik zu stellen – was die Unabhängigkeit der EZB aufweichen würde. Leider ist begründet zu befürchten, daß die EZB diesem Druck auf Dauer nicht standhalten kann.

Start zum ungünstigen Zeitpunkt

Die meisten Mitgliedsländer befinden sich derzeit in einer Rezessionsphase, die fast überall durch relativ hohe strukturelle Arbeitslosigkeit und hohe Staatsverschuldung gekennzeichnet ist. So hat sich der Anteil der Haushaltsdefizite am Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Durchschnitt von weniger als drei Prozent im Jahre 1991 auf 5,7 Prozent im Jahre 1997 erhöht und der Anteil des Schuldenstandes am BIP ist im gleichen Zeitraum von 56 Prozent auf über 75 Prozent gestiegen – mit steigender Tendenz. Italien und Belgien haben sogar eine Staatsverschuldung, die weit größer ist als das Bruttoinlandsprodukt dieser Länder. Diese Entwicklung ist deshalb so bedenklich, weil sich bei der gegebenen Wachstumsschwäche der EU-Länder eine gefährliche Schuldendynamik über einen ständig steigenden Anteil des Schuldendienstes ergibt, die den staatlichen Handlungsspielraum erheblich einengt. Hinzu kommt, daß die Sozialsysteme in vielen Ländern infolge des demographischen Wandels dringender Veränderungen bedürfen, die auf den Widerstand der betroffenen Gruppen stoßen werden.

Es wird sogar befürchtet, daß die EWU infolge des gemeinsamen größeren Kapitalmarktes für einzelne Länder sogar Anreize zu einer höheren Verschuldung schafft, da die Kreditaufnahme zu einem geringeren Zinsanstieg als am nationalen Kapitalmarkt und damit zu einer geringeren Zinsbelastung führt. Auch die stabilitätsbewußten Länder wären dann von diesen höheren Zinssätzen betroffen und würden damit das Fehlverhalten eines Landes oder mehrerer Länder mitfinanzieren. Gegen diese Argumentation wird eingewandt, daß der Kapitalmarkt eine exzessive Verschuldung durch ein Land mit einer höheren Risikoprämie sanktionieren würde. Da das Risiko eines Staatsbankrotts in Europa jedoch als niedrig bewer-

tet werden kann, ist es jedoch sehr fraglich, ob dieser Sanktionsmechanismus über die Märkte funktioniert. Es dürfte eher mit einer starken Angleichung der Zinssätze in den einzelnen Ländern gerechnet werden.

Elf Länder erfüllen zwar nach einer Entscheidung des Rates der Staats- und Regierungschefs die sogenannten Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrages, es bestehen jedoch erhebliche Zweifel an der Nachhaltigkeit der Stabilitätsbemühungen, da von einigen Ländern die Verschuldungskriterien nur mit Hilfe einer kreativen Buchführung und Verschiebung der Belastungen in die Zukunft eingehalten wurden. Es stellt sich also die Frage, ob die Konvergenzbemühungen und die Entwicklung einer neuen Stabilitätskultur so weit fortgeschritten sind, daß diese Länder den Belastungen einer Währungsunion gewachsen sind.

Die Schaffung der institutionellen Voraussetzungen ist zwar für den Erfolg der EWU notwendig, aber nicht hinreichend. Viele Mitglieder des Zentralbankrates kommen aus Ländern mit einer anderen Stabilitätskultur, die etwa in einer anderen Einstellung gegenüber einer höheren Inflationsrate zum Ausdruck kommt. Diese Länder könnten unter Umständen dazu neigen, eher nationale Interessen bei den geldpolitischen Entscheidungen zu vertreten, vor allen Dingen dann, wenn ihre Regierungen auf politischen Druck in der jeweils nationalen Öffentlichkeit reagieren und sie ihre Wiederwahl sichern wollen. Es ist nicht unwahrscheinlich, daß einige Länder etwa unter dem Eindruck zweistelliger Arbeitslosenquoten eine Präferenz für eine etwas leichtere Geldpolitik entwickeln – besonders in der Anfangsphase der Währungsunion, da in einigen Ländern im Zuge der Erreichung der Maastricht-Kriterien die Nachfrage des Staates sehr stark eingeschränkt wurde und damit ein gewisser Nachholbedarf vorhanden ist⁶.

Obwohl im Vertrag von Maastricht die völlige Unabhängigkeit der EZB festgeschrieben ist, ist es für einige Länder, in denen keine diesbezügliche Tradition existiert, schwer, diese Unabhängigkeit zu akzeptieren. Aussagen führender französischer Politiker weisen darauf hin, daß Frankreich auf eine politische Einflußnahme auf die Geldpolitik nach Eintritt in die EWU hinarbeitet⁷. Anzeichen hierfür sind beispielsweise die vor allem durch Frankreich betriebene Verwässerung des Waigelschen Stabilitätspaktes zur Sicherstellung der Haushaltsdisziplin in der EWU und dessen Umbenennung in einen Stabilitäts- und Wachstumspakt, die nicht nur eine semantische Bedeutung hat, und die Einrichtung eines Stabilitätsrates als Gegengewicht zur EZB. Auch das unwürdige politische Gerangel um den ersten Präsidenten der EZB weist auf Versuche der politischen Einflußnahme hin. Hinzu kommt, daß auch im europäischen Parlament Bestrebungen vorhanden sind, die EZB einer stärkeren demokratischen Kontrolle zu unterziehen und stärker auf ein Beschäftigungsziel hin zu verpflichten.

Es wurde m. E. in der ESZB-Satzung versäumt, anreizkompatible Mechanismen für eine stärkere Stabilitätsorientierung der Mitglieder des Zentralbankrates zu schaffen – etwa durch eine negative Bindung ihrer Gehälter an die Inflationsrate⁸. Andererseits muß berücksichtigt werden, daß Zentralbanker mit der ihnen übertragenen Aufgabe und Verantwortung ihre Einstellungen verändern. Es ist deshalb aus heutiger Sicht völlig unklar, wie die Einstellung der Mehrheit der Mitglieder des EZB-Rates zur Preisniveaustabilität sein wird und ob diese den deutschen Vorstellungen entspricht. Dies dürfte auch davon abhängen, wie schnell es der EZB gelingt, die für ihre Arbeit notwendige Reputation und Glaubwürdigkeit hinsichtlich einer stabilitätsorientierten Geldpolitik zu erlangen. Eine erfolgreiche

Zentralbank kann sich eher des Schutzes durch die Öffentlichkeit bei Versuchen politischer Einflußnahme gewiß sein – wie dies der ehemalige Finanzminister Theo Waigel bei dem Versuch der Neubewertung der Goldreserven der Bundesbank im Jahre 1997 erfahren mußte.

Nachhaltigkeit der Konvergenz?

Bereits beim Abschluß des Vertrags von Maastricht wurde erkannt, daß eine Nachhaltigkeit der Konvergenzbemühungen der Länder zur Entwicklung einer europäischen Stabilitätskultur notwendig ist und daß eine stabilitätsorientierte Währungsunion einen dauerhaften Schutz vor exzessiven Haushaltsdefiziten einzelner Länder benötigt, da die Finanzpolitik in nationaler Verantwortung verbleibt. Zur Wahrung der notwendigen Haushaltsdisziplin sieht der Vertrag einen Haftungsausschluß der Gemeinschaft und der Mitgliedsstaaten für Schulden von Mitgliedsstaaten vor (No-bail-out-Klausel). Weiterhin verpflichtet er die Mitgliedsländer der EWU, die Konvergenzkriterien hinsichtlich der Verschuldung der öffentlichen Haushalte auch nach ihrem Eintritt in der EWU einzuhalten. Danach darf das Defizit aller öffentlichen Haushalte eines Landes drei Prozent und die Gesamtverschuldung 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts nicht übersteigen, wobei Überschreitungen nur „ausnahmsweise und vorübergehend“ zulässig sind. Bei Überschreiten der Grenzwerte wird ein langwieriges Prüfverfahren zur Feststellung eines „übermäßigen Haushaltsdefizits“ eingeleitet, an dessen Ende Sanktionsmaßnahmen in Form von unverzinslichen Einlagen bei der EZB oder gar Geldbußen stehen können. Ein derartiges Verfahren kann sich jedoch über mehrere Jahre erstrecken und basiert in jedem Schritt auf politischen Entscheidungen mit einem Ermessensspielraum, so daß die Befürchtung bestand, daß

Collage: Vera Kemp



die Bestimmungen in der Praxis wirkungslos sind.

Auf deutsches Betreiben wurde deshalb auf dem EU-Gipfel von Dublin als Ergänzung des Maastricht-Vertrages ein Stabilitätspakt beschlossen, der das Verfahren konkretisiert und den Sanktionsmechanismus präzisiert. Der deutsche Wunsch nach einem Automatismus, der diesen Prozeß weitgehend der politischen Entscheidung entzogen hätte, fand jedoch keine Mehrheit. Statt dessen wird in einem gestuften Verfahren durch den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (ECO-FIN) mit qualifizierter Mehrheit festgestellt, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt. Ist dies der Fall, so muß ein Land eine Geldbuße in Höhe von 0,2 Prozent seines BIP zuzüglich zehn Prozent der Differenz zwischen dem tatsächlichen Defizit und der Verschuldungsgrenze von drei Prozent unverzinst hinterlegen, wobei die Einlage nach zwei Jahren verfällt, wenn das exzessive Defizit nicht beseitigt ist.

Es bestehen erhebliche Zweifel, ob diese bisher zur Disziplinierung der Finanzpolitik getroffenen Vorkehrungen, die erhebliche politische Entscheidungsspielräume beinhalten, in der Praxis überhaupt durchsetzbar sind. Dies gilt vor allen Dingen dann, wenn sich viele Länder in einer ähnlichen prekären Verschuldungssituation befinden und Sanktionen befürchten müssen. Hinzu kommt, daß eine logische Schwäche des Stabilitätspaktes darin besteht, daß Bußgelder die Finanzlage eines betroffenen Landes noch weiter schwächen, woraus sich ein gefährlicher Teufelskreis ergeben könnte. Es ist auch schwer vorstellbar, daß einem Land, das sich in einer Situation der Zahlungsunfähigkeit befindet, die Hilfen der Gemeinschaft versagt werden. Dies schon deshalb, weil eine derartige Situation zur einer gefährlichen Finanzkrise innerhalb der EWU und an den internationalen Finanzmärkten führen könnte.

Unabdingbar: eine gemeinsame Stabilitätskultur

Trotz der zweifellos vorhandenen Risiken und Probleme, die in diesem Beitrag bei weitem nicht in vollem Umfang diskutiert werden konnten, eröffnet die EWU den europäischen Volkswirtschaften große Chancen im internationalen Wettbewerb. Erträge können in der Regel nur erzielt werden, wenn auch Risiken in Kauf genommen werden. Ob die diskutierten Risiken in irgendeiner Form manifest werden, ist völlig ungewiß. Darüber konkrete Aussagen zu machen ist reine Spekulation.

Der Euro hat durchaus die Möglichkeit, auf den internationalen Finanzmärkten als Reserve-, Anlage- und Fakturierungswährung in Konkurrenz mit den US-Dollar zu treten und dadurch die Position der europäischen Volkswirtschaften im internationalen Wettbewerb zu stärken – vorausgesetzt, der Euro erlangt eine ähnliche Stabilität wie die Deutsche Mark. Der größte Binnenmarkt der Welt bietet den Unternehmen eine hervorragende Basis, die Herausforderungen der fortschreitenden Globalisierung der Weltwirtschaft zu bestehen.

Die Risiken ergeben sich vor allem dadurch, daß im Vertrag von Maastricht versäumt wurde, die Währungsunion durch eine weitergehende politische Integration zu untermauern, so daß anstehende Probleme und Konflikte durch Konsens und Kooperation gelöst werden müssen. Die Währungsunion wird auf nahezu allen Gebieten zu einem erhöhten Wettbewerb führen. Betroffen sind nicht nur die Arbeits-, Güter- und Dienstleistungsmärkte, auch die Steuer- und Sozialsysteme werden einem erheblichen Anpassungsdruck ausgesetzt werden. Die Staaten selbst werden miteinander in den Wettbewerb um die effizientesten Rahmenbedingungen und Produktionsstandorte treten. Die EWU insgesamt wird jedoch nur erfolgreich sein, wenn die

Mitgliedsstaaten bereit sind, diese Herausforderungen anzunehmen und gemeinsam zu lösen, wobei nationale Interessen in den Hintergrund treten müssen.

Die EWU ist und war von Anfang an nicht nur eine ökonomische Veranstaltung, sondern ist zu einem großen Teil politisch motiviert. Aber gerade auf dem Gebiet der politischen Integration bestehen die größten Defizite und Gefahren für das Gelingen dieses historisch einmaligen Projekts. Eine Währungsunion ist dauerhaft ohne politische Union, die aufgrund der europäischen Gegebenheiten föderal verfaßt sein sollte, nur sehr schwer vorstellbar. Die EWU kann die ihr zugeordnete politische Integrationsfunktion jedoch nur wahrnehmen, wenn sie wirtschaftlich erfolgreich ist – was unabdingbar voraussetzt, daß sich eine Stabilitätskultur entwickelt, die von allen Staaten anerkannt wird.

Summary

The European Monetary Union (EMU) can be considered an important step towards a deeper economic and political integration of Europe. Although EMU has considerable economic implications, the motives are intrinsically political ones after all: The introduction of a single currency and the European Central Bank means the abolition of the Deutsch Mark as the anchor currency of the European Monetary System and, thus, the termination of hegemony of the Bundesbank as to monetary policy in Europe.

Although EMU has strong political roots, the Treaty of Maastricht did not succeed in establishing a deeper political integration, necessary to keep EMU functioning without the risks of major economic problems and political conflicts. It is hoped that both, EMU and the single currency Euro, will play an important role as a catalyst of a further political integration.

From an economic point of view, the introduction of a currency makes only sense in case the benefits outweigh the costs. Adoption of a single currency is not necessary to establish a currency union, but it makes the project more reliable. The important step with considerable economic implications is the irrevocable fixing of exchange rates. Given different economic developments or when member countries are hit by country-specific shocks, exchange rates can no longer be used as adjustment instruments. In terms of economic theory the question arises whether EMU is an optimum currency area. It can be derived theoretically that a currency union needs a high flexibility of labour markets as to wage rates, mobility of labour and institutional arrangements to cope with those different shocks. Otherwise there will be high economic and political risks.

The System of European Central Banks is a prerequisite for the adoption of a single currency. The major task is to conduct the monetary policy for EMU with price stability as the final goal. There is ample evidence that the performance of central banks as to price stability depends on the degree of independence from political influences. Therefore, the Treaty of Maastricht has established independence of the European Central Bank de jure to a very high degree. The main problem of EMU has to be seen in the fact that a supranational monetary policy is confronted with economic policies – especially fiscal policy – remaining in the sole responsiveness of national governments. Therefore, critics speculate that the independence will not be given de facto because of high political pressure resulting from national interests.

EMU offers great chances to Europe, but involves also great economic risks connected with the risk that the process of economic and political integration comes to an end. Thus, the development of a common

stability culture is a *condicio sine qua non* for the success of the project. This would also promote the necessary deeper political integration being a major failure of the Treaty of Maastricht.

Der Autor:

Werner Gaab studierte Volkswirtschaftslehre an den Universitäten Heidelberg und Mannheim, promovierte 1973 zum Dr. rer. pol. und wurde 1982 an der Universität Mannheim habilitiert. Von 1984 bis 1985 hatte er eine Professur am Institut für Aufbaustudien „Internationale Wirtschaftsbeziehungen“ an der Universität Mannheim inne. 1985 folgte er dem Ruf an die Universität GH Essen auf den Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insb. Makroökonomik, in den Jahren 1992 und 1993 lehrte er als „Konrad-Adenauer-Professor“ an der Georgetown University, Washington (D.C.). Gaab ist Mitglied der Ausschüsse „Geldtheorie und Geldpolitik“ und „Außenwirtschaftstheorie und -politik“ des Vereins für Sozialpolitik. Die Schwerpunkte seiner wissenschaftlichen Arbeit sind die Monetäre Ökonomik (Geldpolitik, Zins- und Wechselkursstheorie, Finanzmärkte) und die Empirische Wirtschaftsforschung. In der Zeit von 1994 bis 1996 bekleidete Werner Gaab das Amt des Dekans des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften an der Universität GH Essen.

Anmerkungen:

- 1) Tommaso Padoa-Schioppa (1985). Mitglied des Direktoriums der EZB, hat als erster auf dieses „Impossible-trilogy“-Prinzip hingewiesen. Vgl. hierzu auch Charles Wyplosz (1997).
- 2) Algebraisch lautet die Zinsparitätenbedingung bei Vernachlässigung einer Risikoprämie: $i_t - i_t^* = E_t(e_{t+1}) - e_t$, wobei i_t den inländischen und i_t^* den ausländischen Zinssatz zum Zeitpunkt t bezeichnen, e_t den Logarithmus des Wechselkurses und E_t den Erwartungswert in t darstellt. Ein kleines Land kann seinen Zinssatz nur dann mit Hilfe der Geldpolitik kontrollieren, wenn der Wechselkurs flexibel ist.
- 3) Die Leistungsbilanz ist definiert als Differenz aus inländischer Produktion und inländischer Nachfrage nach inländischen Gütern (= inländische Absorption). Wenn die inländische Absorption nicht im gleichen Maße zurückgeht wie der Output, was wegen der Existenz von Arbeitslosenunterstützung und Sozialhilfe anzunehmen ist, so ergibt sich für Deutschland infolge der Nachfrageverschiebung ein Leistungsbilanzdefizit. Das Haushaltsdefizit ergibt sich durch den Rückgang der Steuereinnahmen.
- 4) Der reale Wechselkurs (e_t) ist definiert als das Verhältnis des ausländischen Preisniveaus (P^*), multipliziert mit dem Wechselkurs (e_t),

zum inländischen Güterpreisniveau (P), d. h. es ist $e_t = (eP^*)/P$. Durch eine Abwertung – d. h. Erhöhung des Wechselkurses (e) – könnte die Reduktion des Relativpreises (P^*/P) wieder rückgängig machen und die deutsche Wettbewerbsfähigkeit wiederhergestellt werden.

5) Es gilt in diesem Fall die sogenannte Kaufkraftparität, d. h. $eP^* = P$. Das ausländische Preisniveau, gemessen in Inlandswährung, ist danach gleich dem inländischen Preisniveau. Allerdings haben ökonomische Studien gezeigt, daß sich der Wechselkurs kurzfristig nicht gemäß der sogenannten Kaufkraftparitätentheorie bildet.

6) Die Reduzierung der Staatsnachfrage zur Erfüllung der Verschuldungskriterien hat vermutlich die Rezession in Europa verstärkt. Es muß daher darauf hingewiesen werden, daß mit und ohne Maastricht eine Konsolidierung der Staatsfinanzen notwendig gewesen wäre. Es bleibt jedoch die Frage, ob diese zum richtigen Zeitpunkt erfolgte.

7) So hat etwa der damalige Staatspräsident Mitterand bereits 1992 die Mitglieder des EZB-Rates als „Techniker“ bezeichnet, „deren Aufgabe nur darin besteht, die Anweisungen des Europäischen Rates der Staats- und Regierungschefs auszuführen“. Diese Auffassung wurde später von Premierminister Alain Juppe mit der Äußerung „daß die Geldpolitik der EWU in der politischen Verantwortung der Staats- und Regierungschefs liegen werde“, wiederholt. Vgl. hierzu die Ausführungen in R. Jochimsen (1998), S. 170–172.

8) In Neuseeland muß der Notenbankgouverneur seine Entlassung erreichen, wenn er ein von der Regierung vorgegebenes Inflationsziel überschreitet.

Literatur:

- Feldstein, Martin (1997): The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, 23–42
- De Grauwe, Paul (1994): The Economics of Monetary Integration, 2nd ed., Oxford University Press
- Jochimsen, Reimut (1998): Perspektiven der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 2. Aufl., Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden
- Kenen, Peter B. (1969): The Theory of Optimum Currency Areas, in: Robert A. Mundell and Alexander A. Swoboda (eds.): *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago University Press, 41–60
- McKinnon, Ronald (1963): Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, 53: 717–725
- Mundell, Robert A. (1961): A Theory of Optimal Currency Areas, *American Economic Review*, 51: 657–665
- Padoa-Schioppa, Tommaso (1985): Squaring the Circle, or the Corridor of International Monetary Reform, *Catalyst, a Journal of Policy Reform*, Vol. 1
- Wyplosz, Charles (1997): EMU: Why and How it Might Happen, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, 3–22

Die Geldwertstabilität einer Währung – und damit auch die Frage, wann das Wirtschaftsgeschehen als „inflationär“ gelten kann – ist letztlich eine Frage der Meßmethode. Hinsichtlich der künftigen Berechnung der Geldwertstabilität des Euro favorisieren seit einiger Zeit Wirtschaftstheoretiker auf der UNO- und EU-Ebene Indexberechnungen, in die zahlreiche Flexibilitäten „eingebaut“ sind. Es ist zu befürchten, daß Vergleichbarkeit und Klarheit der Indexaussage dabei auf der Strecke bleiben.

Inflationsmessung im „Euro-Land“

Ist der europäische Verbraucherpreisindex ein gutes Maß?

Von Peter von der Lippe

Eine sicherlich noch lange nach der Einführung der neuen Währung diskutierte Frage ist die nach der Geldwertstabilität des Euro. Vom Standpunkt der Statistik aus betrachtet ist dabei von besonderem Interesse, wie die Geldwertstabilität des Euro gemessen werden soll – ob in diesem Fall, in dem es naturgemäß notwendig war, neue Wege zu beschreiten, die „richtige“ Richtung eingeschlagen wurde. Dieser Beitrag will versuchen zu zeigen, daß man, zumindest was die formale Seite der Konstruktion eines Indexes betrifft, befürchten muß, daß es die falsche Richtung war. Mit viel Aufwand wurde ein Inflationsindikator konstruiert, dessen Aussagefähigkeit höchst zweifelhaft sein dürfte.

Der Harmonisierungsbedarf und die Rolle der amtlichen Statistik

Beginnen wir mit dem, was unstrittig und wohl auch erfreulich ist: Der Vertrag von Maastricht hat die Bestrebungen, in Europa zu einem vergleichbar konstruierten Maß für die Inflation zu kommen, entscheidend beflügelt. Schon bei der Frage, welches Land sich zur Teilnahme an der Währungsunion qualifizierte, bei den berühmten „Konvergenzkriteri-

en“ also, kam es entscheidend darauf an, daß die nationalen Statistiken vergleichbar waren. Unbestritten ist auch künftig bei der Durchführung einer stabilitätsgerechten Geld- und Fiskalpolitik in Europa Vergleichbarkeit entscheidend. Dabei wird der Verbraucherpreisindex (bei uns traditionell „Preisindex für die Lebenshaltung“ genannt) vor allem für die Europäische Zentralbank (EZB) eine wichtige Rolle spielen, und zwar auch deshalb, weil sich die EZB zu einer geldpolitischen Strategie entschieden hat, in der der direkten Steuerung der Inflationsrate ein Vorrang gegenüber der Geldmengensteuerung gegeben wurde.

Es ist daher zu begrüßen, daß das Statistische Amt der Europäischen Union (Eurostat in Luxemburg) ihre in den siebziger und achtziger Jahren – ohne viel Erfolg – begonnene Arbeit an der Harmonisierung von Verbraucherpreisindizes angesichts dieser politischen Notwendigkeiten mit verstärkter Kraft fortgesetzt hat, wobei man inzwischen in kurzer Zeit sehr viel weiter gekommen ist als in den Jahrzehnten zuvor. Durch den Vertrag von Amsterdam wurden die rechtlichen Grundlagen geschaffen für eine weiterreichende Harmonisierung und Bindung der Mit-

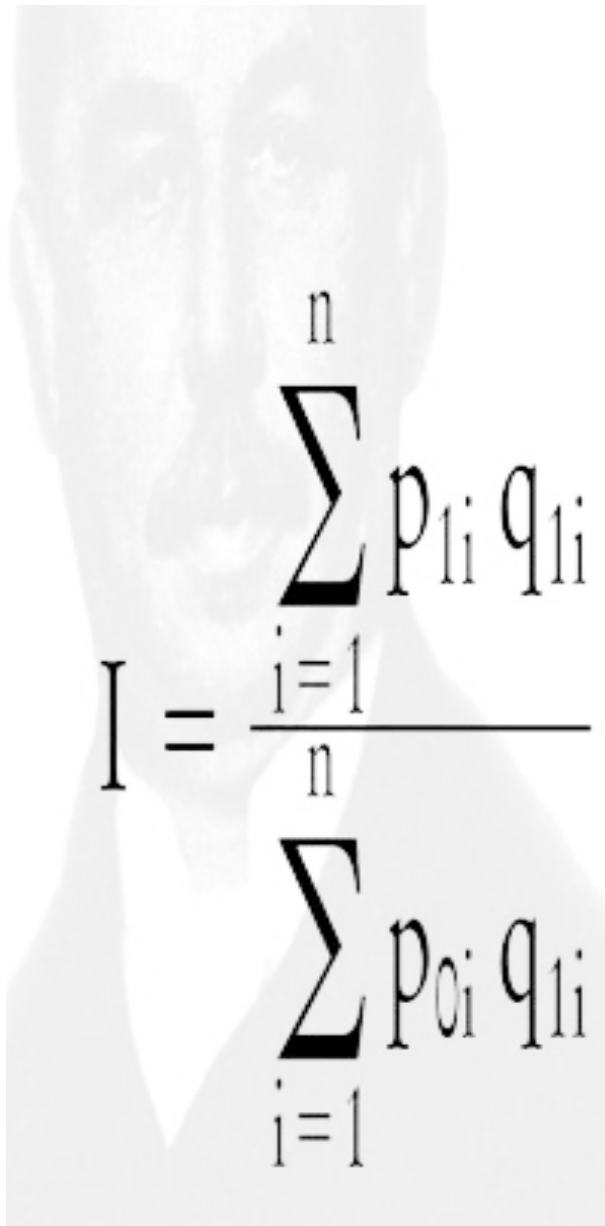
gliedsstaaten an supranationale Beschlüsse auf diesem Gebiet. Dabei ist es zwar zu bedauern, aber wohl auch unvermeidlich, daß ein Mitgliedsstaat wie etwa Deutschland in wichtigen Fragen der Statistik auch überstimmt werden kann.

Das alles sind Vorgänge, die schwer zu kritisieren und zumindest im Grundsatz eher zu begrüßen sind. Problematisch sind nicht die Harmonisierung, der Prozeß der Willensbildung oder die Entscheidungen in einzelnen Sachfragen, wie etwa die Behandlung selbstgenutzter Wohnungen (in Deutschland unterstellt man hierbei eine Mietzahlung des Eigentümers an sich selbst). Das Problem ist die zugrunde gelegte Indexformel und die Konstruktion eines Europäischen Verbraucherpreisindex aus den nationalen Preisindizes.

Ausdrücklich zu begrüßen ist auch, daß der gesamte noch anhaltende Prozeß die Rolle der amtlichen gegenüber der nichtamtlichen Statistik eher gestärkt hat. Nach unserem nationalen Verständnis ist es eine vernünftige Arbeitsteilung, wenn statistische Ämter politikrelevante Basisdaten für alle, auch für die „breite Öffentlichkeit“ liefern und dabei das Vertrauen aller genießen –



Foto: Theo Kat



$$I = \frac{\sum_{i=1}^n p_{1i} q_{1i}}{\sum_{i=1}^n p_{0i} q_{1i}}$$

Hermann Paasche (1851–1925). Der Nationalökonom fand eine Preisindexformel auf der Basis der „neuesten Konsummengen“; sie findet noch heute Verwendung für die Deflationierung.

Quelle: N. Wiegand

und sie die kontroverse Analyse der Daten konkurrierenden privaten Instituten überlassen. Es gibt vehemente Versuche von Vertretern solcher Wirtschaftsforschungsinstitute¹, an dieser Arbeitsteilung zu rütteln: So hat etwa ein Institut eine Berechnung des Statistischen Bundesamts zeitgleich zur Veröffentlichung der Daten öffentlich angezweifelt, danach dann aber wieder einen Rückzieher gemacht. Bedenklich dabei war, daß zwischen den erhobenen Zweifeln und der Erklärung, die Zweifel seien behoben, eine Landtagswahl lag.

Mit Vorgängen dieser Art müßte man sicher öfter rechnen, wenn die amtliche Statistik geschwächt oder gar weitgehend „privatisiert“ werden würde und die Politiker ihre Verantwortung für eine seriöse und neutrale Datenbasis aus den Augen verlieren. So ist zu hoffen, daß die Harmonisierungsbestrebungen im Rahmen der EU auch zu dem Bewußtsein beitragen, daß es nur eine Inflationsrate in einem Lande geben kann und daß im Verkehr von Staaten untereinander eine „amtliche“ Zahl zugrunde gelegt werden muß.

Die andere Seite dieser Medaille ist aber, daß es die amtliche Statistik vermeiden sollte, mit Methoden zu operieren, deren Grundlagen nicht verstanden und akzeptiert werden oder die vielleicht sogar unter Fachleuten umstritten sind. Es kann auch nicht die Aufgabe der amtlichen Statistik sein, jeder modischen Forderung nach methodischen Neuerungen nachzugeben. Gerade weil man Statistik „nutzen“ kann, um die verschiedensten Standpunkte zu „belegen“, ist es für eine amtliche Statistik besonders wichtig, daß sie Vertrauen genießt. Wir leben in einer Zeit, in der es eher als negativ empfunden wird, wenn eine Methode als „traditionell“ oder „einfach“ bezeichnet wird. Man sollte hier aber den Mut haben, gerade wegen der erhöhten Anforderungen an die Vertrauenswürdigkeit der amtlichen im Unterschied zur nichtamtlichen Statistik,

neue theoretische Ideen erst einmal gründlich zu prüfen, bevor man beginnt, nach neuen Ufern zu streben.

So gilt unsere Hauptsorge und Kritik weder der Harmonisierung selbst, noch den ehrenwerten Grundsätzen, die man sich dabei gesetzt hat (etwa die „best practices“ auszuwählen oder „minimum standards“ der Datenqualität zu setzen), sondern einiger methodischer Empfehlungen, insbesondere den Empfehlungen zur Indexformel, die darauf hinauslaufen, daß

- man in Deutschland von bewährten Grundsätzen der Inflationsmessung abrücken wird zugunsten eines Kettenindex, der seit einiger Zeit von Indextheoretikern auf UNO- und EU-Ebene favorisiert wird, und daß
- aufgrund einer Diskussion in den USA zahlreiche, nicht selten sogar ergebnismotivierte Flexibilitäten in die Indexberechnung „eingebaut“ werden, so daß sich insgesamt die (zeitliche) Vergleichbarkeit und Klarheit der Indexaussage nicht erhöhen, sondern verringern dürfte.

Kettenindizes und direkte Indizes

Im Grundsatz folgte die Inflationsmessung in Deutschland bisher dem Gedanken des „reinen Preisvergleichs“. Die zugrunde gelegte Formel war die des Laspeyres-Preisindex bei dem die Art der Güter $i = 1, 2, \dots, n$ und die Mengen („Gewichte“) q der Basisperiode (0), zuletzt 1991 = 100 und jetzt 1995 = 100, konstant gehalten werden. Die bekannte Formel

$$\frac{\sum p_{it} q_{i0}}{\sum p_{i0} q_{i0}}$$

wird meist wie folgt interpretiert: Man vergleicht die Kosten eines fest gegebenen Warenkorbs zur Basiszeit (der Nenner $\sum p_{i0} q_{i0}$) mit dem, was der gleiche Warenkorb zur Berichtszeit (etwa 1998, 1999, ...) kosten würde, nämlich $\sum p_{it} q_{i0}$.

Diese Formel ist leider aus verschiedenen Gründen in Verruf gera-

ten – oder besser gesagt, ihr Sinn wird nicht mehr verstanden. Der wichtigste Kritikpunkt ist, daß das Festhalten an einem konstanten Warenkorb für etwa fünf Jahre – dem Zeitraum, der für Konjunkturanalysen in erster Linie interessant ist – der Wirklichkeit einer dynamischen Wirtschaft nicht gerecht werde. Der Wandel der Produkte ist heutzutage so rasch – verwiesen wird dabei meist auf die Computertechnologie, unabhängig von ihrer Verbrauchsbedeutung unter den Waren der privaten Lebenshaltung – daß man jährlich die Gewichte ändern müsse. Im Grunde ist ein Index ein gewogenes Mittel, aber es gibt keinen Fall in der Statistik, wo man so viel Aufhebens um die Gewichte macht – statt um das, was man eigentlich mittelt, wie im Falle von Indizes.

Die Manie wegen der angeblich gravierenden Bedeutung möglichst aktueller Gewichte hat zu einer vehementen Wiederbelebung von Kettenindizes geführt, einer Konstruktion, die keineswegs neuer ist als der angeblich nicht mehr in unsere Zeit passende Laspeyres-Index. Bei einem Kettenindex wird ein Vergleich zwischen zwei Perioden 0 und t nicht direkt², sondern indirekt, durch Verkettung (Multiplikation) von Kettengliedern (den einzelnen Faktoren) hergestellt, etwa in der folgenden Form:

$$\frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0} \cdot \frac{\sum p_2 q_1}{\sum p_1 q_1} \cdot \dots \cdot \frac{\sum p_t q_{t-1}}{\sum p_{t-1} q_{t-1}}$$

Wie man sieht, hat ein solcher Index nicht einen Warenkorb, sondern t verschiedene. Wir wollen nicht auf die von den Befürwortern von Kettenindizes vorgebrachten Gründe für die angebliche Vorteilhaftigkeit dieses Ansatzes eingehen. Bei genauerer Betrachtung erweisen sie sich alle als vage oder unsaubere Vergleiche (beliebt ist etwa der Vergleich eines einzelnen Kettenglieds, nicht – wie es allein richtig wäre – des Produkts mit dem Index

$$\frac{\sum p_t q_0}{\sum p_0 q_0},$$

wobei nicht das Kettenglied problematisch ist, sondern die Multiplikation). Wichtiger dürfte sein, kurz einige der gravierenden Nachteile des Kettenindex zu benennen. Die beiden wichtigsten Nachteile sind

- seine Pfadabhängigkeit und
- seine unvorteilhaften Aggregationseigenschaften.

Ein Kettenindex vergleicht nicht wirklich zwei Zustände in 0 und t , sondern er ist ein zusammenfassendes Maß einer Zeitreihe. Bei gleichen Maßen in 0 und t muß das Ergebnis nicht 100 Prozent sein, sondern kann darüber oder darunter liegen, also eine Preissteigerung oder -senkung anzeigen, ja nachdem was in den Zwischenperioden passiert ist. Er kann sich deshalb auch bei zyklischen Preisbewegungen beliebig weit herauf- oder herunterschaukeln. Ein Kettenindex ist sozusagen abhängig von seiner Vorgeschichte, ein direkter Index ist stets ein unabhängiger reiner 2-Perioden-Vergleich. Von einem reinen Preisvergleich kann aber auch in einem anderen, dem üblicheren Sinne keine Rede sein, in dem Sinne nämlich, daß der Preisindex allein von der Preisbewegung abhängen sollte. Das Groteske dabei ist jedoch, daß man sich die größte Mühe macht, auf der Ebene einzelner Waren für Vergleichbarkeit zu sorgen (auch das Bemühen um Harmonisierung steht ja unter diesem Vorzeichen), auf der Ebene eines Warenkorbs, einer Gesamtheit mehrerer Waren also, dagegen alle solche Überlegungen völlig verdrängt. Niemand käme auf die Idee, den gestrigen Preis für Apfelsaft mit dem heutigen Preis für Wein zu vergleichen und damit „Inflation“ zu diagnostizieren. Wenn es sich aber um eine Gesamtheit von Waren handelt, wird der Gedanke des reinen Preisvergleichs offensichtlich verdrängt. Dabei ist es für die Vergleichbarkeit noch nicht einmal besonders problematisch, wenn man

den Warenkorb laufend verändert, sondern das gravierendere Problem ist, daß durch die Multiplikation ein kumulativer Effekt auftreten kann.

Das Aggregationsproblem betrifft zwei Sachverhalte, von denen jedoch oft nur einer betrachtet wird: Der Gesamtindex läßt sich nicht einfach als Funktion von Teilindizes bestimmen und mit Kettenindizes deflationierte Aggregate sind nicht additiv.

Das erste Problem der Nicht-additivität der *Indexfunktion* erschwert die Analyse der Ursachen einer Preissteigerung, die ja zum größten Teil darin besteht, daß man Teilindizes vergleicht und unterschiedlich zusammengestellte Indizes (etwa ein Preisindex ohne administrierte Preise) berechnet und miteinander vergleicht, um so etwas über Art und Ursachen eines Inflationsprozesses aussagen zu können. Daß solche Berechnungen künftig erschwert oder unter Umständen unmöglich werden, ist ein Nachteil, der um einiges schwerer wiegt als der Nachteil, mit angeblich veralteten Gewichten rechnen zu müssen.

Das zweite Problem, die Nicht-additivität der *Volumen* betrifft die Brauchbarkeit für Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, ökonomische Modelle usw. Was die nominalen (zu jeweiligen Preisen) Aggregate betrifft, so ist es beispielsweise klar, daß die Summe des „privaten Verbrauchs“ und des „Staatsverbrauchs“ den gesamten „letzten Verbrauch“ ergibt. Bei einer Deflationierung (Preisbereinigung) mit Kettenindizes ist es aber nicht zu erwarten, daß eine solche Gleichung auch für die realen (preisbereinigten) Aggregate, also für die Volumina gelten muß. Hier treten vielmehr Diskrepanzen auf, wobei es in den internationalen Empfehlungen dazu heißt, die statistischen Ämter sollen die nicht zusammenpassenden Ergebnisse so veröffentlichen, wie sie sind und die Unstimmigkeiten den Datenutzern „erklären“. In den Empfehlungen heißt es auch, daß die Nicht-

additivität der Volumina für einige Nutzer der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, wie etwa Ökonometriker und Prognostiker, ein Problem darstellen könnte. Man solle für solche Nutzer ergänzend auch Ergebnisse der traditionellen Methode der Deflationierung veröffentlichen. Ein Armutszeugnis für eine neue, angeblich bessere Methode, wenn sie ergänzt werden muß durch die alte. Aber es kommt noch schlimmer.

Neue Ideen aus den USA oder: Wie man die Inflation herunterrechnet

Bei der Entwicklung des „Harmonized Index of Consumer Prices“ (HICP)³ in der EU zeigte man sich offenbar sehr beeindruckt von Argumentationen in den USA, wonach der auch dort bisher übliche Laspeyres-Preisindex die Inflation überzeichne. Zum besseren Verständnis dieser Argumente ist es nützlich, etwas auf die politischen Hintergründe einzugehen.

Man muß berücksichtigen, daß in den USA eine Indexierung⁴ sehr verbreitet ist und eine Neuberechnung (mit neuem Warenkorb) des Indexes nur in sehr viel größeren Zeitabständen erfolgte als etwa in Deutschland. Wichtiger ist aber noch ein anderer Umstand: Der Staatshaushalt der Clinton-Administration war defizitär. Es galt einzuliefern, ohne daß die Politik Gefahr lief, sich an der „hot potato“ die Finger zu verbrennen. Vor allem Alan Greenspan, der Präsident der „Fed“⁵, trat daher eine Diskussion los: Der Index sei zu hoch, was zu einer „Überkompensation“ führe, die zu beseitigen sei – womit dann auch das Budgetdefizit beseitigt wird. Es war (und ist) eine beliebte These in den USA, die Inflationsmessung sei falsch, in Wahrheit hätten wir bereits eine (leichte) Deflation.

Eine Kommission zur Überprüfung des US-Verbraucherpreisindex, bekannt als Boskin-Kommission⁶ kam dann auch zu dem Schluß,

daß der Index die Inflation um etwa 1,1 Prozent jährlich überzeichne.

Leider muß festgestellt werden, daß ganze Heerscharen von Ökonomen sich in den Chor eingefunden haben – was kein vorteilhaftes Licht auf unsere Disziplin, die Wirtschaftswissenschaften, wirft. So wurden zum Teil abenteuerliche Fehlermargen geschätzt, und erst allmählich, nach etwa zwei Jahren, kamen Stimmen auf, die die Kritik am Laspeyres-Index und die Begeisterung für die sogenannte „ökonomische Theorie der Indexzahlen“⁷ als zu euphorisch bzw. zu wenig durchdacht beurteilten.

Die Kommission glaubte, daß der US-Index eine Reihe systematischer Fehler („biases“) aufweist, wie beispielsweise die nicht rechtzeitige Berücksichtigung neuer Waren oder neuer Geschäfte oder etwa die nicht ausreichende Berücksichtigung von Qualitätsverbesserungen, ein Dauerbrenner in der Indextheorie. Die Zusammenstellung überrascht etwas, weil die ersten beiden Punkte eigentlich ein Verstoß gegen den reinen Preisvergleich sind – während der „Laufzeit“ eines Indexes sollten die Grundlagen der Berechnung wie die Auswahl der Waren und Geschäfte möglichst konstant gehalten werden –, während der letzte Punkt, die Berücksichtigung von Qualitätsveränderungen, auch beim „traditionellen“ Laspeyres-Index ein Problem darstellt. Der Widerspruch löst sich auf, wenn man erkennt, daß der Grund für die Berücksichtigung von Qualitätsveränderungen ein anderer ist: Der Boskin-Kommission geht es nicht um die Vergleichbarkeit der Preise, sondern darum, den Verbrauchern einen gestiegenen, nicht im Preis entgelteten Nutzen vorrechnen zu können.

Hier zeigt sich die ganze Problematik dieses Denkens: Es wird gesagt, Benzin sei nicht so teuer wie im Index ausgewiesen, weil man jetzt bequem mit Kreditkarte zahlen könne, Essen in Gaststätten sei übersteuert ausgewiesen, weil es inzwischen mehr Auswahl von Tiefkühlkost für

die Zubereitung zu Hause gäbe, oder die Steigerung von Buchpreisen überzeichne die Inflation, weil es jetzt leichter möglich ist als früher, sich Bücher auszuleihen. Diese Art der Diskussion hat natürlich kein Ende. So wird argumentiert, man müsse auch die größere Warenauswahl, die verbesserte Umwelt, die längere Lebenserwartung und vieles mehr in einem Verbraucherpreisindex berücksichtigen.

Das Problem ist nicht, die Inflation herunterzurechnen, das Problem ist, was es für einen Sinn macht, sich immer mehr von beobachtbaren Preisen für genau definierte Güter zu entfernen. Wenn schon alles variabel sein darf, warum berechnet man dann nicht einfach Durchschnittspreise zur Zeit *t* und zur Basiszeit? Die „Erfindung“ von Indizes hätte man sich sparen können.

Was alles möglich ist, wenn man die Grundlagen der Berechnung von Indizes nach Belieben verändern kann, wurde uns in der ehemaligen DDR vorgeführt: Dort hat es praktisch nie eine offizielle Teuerung gegeben. Wenn der Preis einer Ware stieg, hat man dies entweder durch eine gleich große Qualitätsverbesserung wegdefiniert oder die Ware durch eine andere ersetzt, deren Preis nicht gestiegen ist. Es dürfte einleuchtend sein, daß die Leitidee eines für einige Jahre festen Warenkorbs demgegenüber einen nicht zu unterschätzenden Vorteil mit sich bringt: Er ist eine konzeptionelle Barriere gegen Manipulationen aller Art. In dem Maße, indem man diese Idee wegproblematisiert, öffnet man Spielräume für Manipulationen.

Der harmonisierte Index – ein Fortschritt?

Eurostat war offenbar nicht uneingedrückt von den Anregungen aus den USA, und auch die Bundesbank hat sich gegenüber dieser Art des Denkens durchaus aufgeschlossen gezeigt⁸. Zu den Verordnungen (regulations), mit denen seitens der Eu-

ropäischen Kommission die deutsche Inflationsmessung verändert wird, gehören beispielsweise

- Vorschriften über die Überprüfung der Warenauswahl: Wenn in einem Land Milchprodukte von „happy cows“ (angeblich etwas Neues) an Marktbedeutung erlangen⁹, wird Deutschland aufgefordert, die Einbeziehung zu überprüfen. So muß ein neues Produkt einbezogen werden, das vielleicht eine Marktbedeutung von einem Promille erreicht hat. Flexibilität rangiert vor reinem Preisvergleich.

- „Minimum standards for the quality of HICP weights“ (man beachte, daß „quality“ ganz im Sinne der Kettenindexlogik verstanden wird, also als „Aktualität“): die so verstandene „Qualität“ ist laufend zu überprüfen, und Gewichte sind gegebenenfalls während der Laufzeit eines Indexes zu ändern. Die Konsequenz ist, daß ein deutlicher Druck in Richtung auf eine jährliche Änderung im Sinne eines Kettenindexes ausgeübt wird¹⁰ und daß die nationalen HICP faktisch in unterschiedlichen Bereichen unterschiedlich „alte“ Gewichte verwenden. Bei „kritischen“ Gütern mit abweichender Preisentwicklung sind Gewichte jährlich zu überprüfen¹¹. Es ist sehr wahrscheinlich, daß Zwang ausgeübt werden wird, die Periodizität teurer und umfangreicher Verbraucherhebungen¹² von bisher fünf auf ein Jahr zu verkürzen. Für Freunde des Kettenindexes ist ja nichts wichtiger als die Aktualität des Warenkorbs, den zu ermitteln aber natürlich auch der aufwendigste Teil der Verbraucherpreisstatistik ist.

- Ganz im Sinne der „outlet bias“ nach der Boskin-Kommission besteht auch eine Verpflichtung zur Überprüfung und laufenden Anpassung der Auswahl der Geschäfte, in denen Preise notiert werden.

Vom traditionellen Konzept eines Inflationsmaßes, das die steigenden Kosten eines definierten Warenkorbs messen soll, ist man also schon weit entfernt. Der HICP kann sich

durch vieles ändern, nicht nur durch eine Änderung der Preise. Aber auch dies ist noch nicht das Ende der Verwässerung.

Der zusammengefaßte Europäische Verbraucherindex

In der Politik wird es offenbar als Unglück empfunden, wenn man mehr als eine Zahl gleichzeitig betrachten muß. Die Neigung ist daher stets groß, verschiedene Zahlen, auch wenn sie sehr unterschiedliche Sachverhalte messen, zu einer zusammenzufassen. Entsprechend besteht ein Bedürfnis nach einer europäischen Inflationsrate (MUICP)¹³. Sie wird konstruiert aus nationalen HICPs als Kettenindex mit Ländergewichten (c_m) der k Mitgliedsländer ($m = 1, \dots, k$). Die einzelnen Kettenglieder sind gewogene Mittelwerte aus den nationalen Kettengliedern nach dem Muster

$$M_{0t} = \left(\sum_{m=1}^k c_{m1} H_{m1} \right) \left(\sum_{m=1}^k c_{m2} H_{m2} \right) \dots \left(\sum_{m=1}^k c_{mt} H_{mt} \right)$$

Auch bei diesem Index hat man sich weniger mit der Frage aufgehalten, was der Index eigentlich aussagt; eher wurden so wichtigen Themen diskutiert wie die Gewinnung möglichst aktueller Ländergewichte oder wie man verhindert, daß ein stark inflationierendes Land die gesamte Inflationsrate über Gebühr beeinflusst.

Das Problem dieses Indexes ist: Sind die jährlichen nationalen Inflationsraten ähnlich, so ist MUICP eigentlich überflüssig, sind sie aber verschieden, was wahrscheinlich ist, weil in den k Staaten mit sehr unterschiedlichem Lebensstandard ja bestimmte nicht grenzüberschreitend zu handelnde Güter (wie Wohnungen) sehr unterschiedliche Preise haben, was mißt der MUICP dann?

Keine der üblichen Interpretationen greift bei diesem Inflationsmaß, an dem sich auch die EZB orientiert: der MUICP mißt *nicht* die zunehmenden Kosten eines (!) Warenkorbs

und er gibt auch *nicht* den erforderlichen Einkommensausgleich wieder, damit der Haushalt auf dem gleichen Nutzenniveau bleiben kann. Es gibt nicht *einen*, sondern *kt* Warenkörbe in der Formel – und es gibt auch keine konstante Nutzenfunktion eines „europäischen“ Haushalts, der überall gleichzeitig wohnt.

Die ganze Diskussion hat damit begonnen, daß es angeblich unvernünftig ist und zu keinem vernünftigen Vergleich führt, wenn man über einen „veralteten“ Warenkorb aggregiert. Nun aber findet man nichts mehr dabei, dem Vergleich *kt* Warenkörbe zugrunde zu legen oder beispielsweise neue Euroländer ab $t+1$ (etwa 2001) durch „linking in“ einzubeziehen, etwa bei zwei neuen Ländern¹⁴ mit

$$M_{0,t+1} = M_{0t} \left(\sum_{m=1}^k c_{m,t+1}^* H_{m,t+1} + c_{k+1,t+1} H_{k+1,t+1} + c_{k+2,t+1} H_{k+2,t+1} \right)$$

Der MUICP-Index (M), also die „europäische Inflationsrate“ ist so konstruiert, daß zahlreiche Faktoren Einfluß auf das Ergebnis haben können, die wenig oder nichts mit Inflation zu tun haben oder die kaum ökonomisch zu interpretieren sein dürften:

- die Aggregation von Preisniveaus von Ländern mit wechselnden Ländergewichten, ein Rechengang, der kaum etwas wiedergeben dürfte, was sich in dieser Weise als ökonomischer Vorgang abspielt,
- die Aggregation über Waren, wobei sich die Art der Waren und die Größe ihrer Gewichte von Land zu Land und Zeit zu Zeit unterscheiden können,
- die Aggregation über die Zeit, wobei dies mit einem Kettenindex in denkbar schlechter Weise geschieht, denn jeder nationale Kettenindex H und natürlich auch der Durchschnittskettenindex M wird von seiner Vorgeschichte geprägt¹⁵ und schließlich
- die laufende Veränderung der Berechnungsgrundlagen, etwa die Aufnahme neuer Waren oder Verkaufsstellen, wovon sich ja einige eine ge-

ringere Inflationsrate versprechen¹⁶ – einmal ganz abgesehen von den Möglichkeiten, die sich bieten, wenn man bei Korrekturen für Qualitätsveränderungen noch entsprechende Erwägungen über den „Nutzwert“ von Konsumenten anstellt.

Der MUICP ist also sicher sehr flexibel, und diejenigen, die von der so verbreiteten Besessenheit befallen sind, daß das wichtigste an einem Index die Aktualität seiner Gewichte ist, werden den MUICP vielleicht als gut befinden. Wir halten es demgegenüber eher für das wichtigste, daß ein reiner Preisvergleich vorgenommen wird und daß sich die Indexformel vernünftig interpretieren läßt. Es muß befürchtet werden, daß der Euro, gemessen am MUICP, als statisch stabile und harte Währung erscheinen wird, es tatsächlich aber – oder besser: nach bisheriger Art gemessen – keineswegs sein wird.

Je undurchsichtiger ein Meßkonzept ist, desto größer ist die Neigung, die Ergebnisse nach politischer Opportunität zu interpretieren – mit Schaden für das Vertrauen in die Statistik. Was wir beim Dollar beobachten konnten, werden wir auch beim Euro erleben: Wenn es zur Inflation kommt, wird mit Unterstützung der Wirtschaftswissenschaft argumentiert werden, die Inflation sei „falsch gemessen“. Und es wird auch nicht schwer sein, auf diese Weise zu argumentieren; denn ein Konzept, das von so vielen Faktoren beeinflusst werden kann wie der MUICP, bietet genug Anhaltspunkte, um der Statistik begründet vorzuwerfen, sie habe diesen oder jenen Faktor falsch gemessen.

Summary

The European Integration and the Monetary Union in particular calls for more efforts in harmonization of statistical methods. The paper focuses on the HICP as established by a number of Council Regulations. Our criticism basically deals with

the adoption of the chain index methodology and of some ideas of the Boskin Commission (referring to the “true cost of living” concept, COLI) in the construction of the HICP. There seems to exist an obsession with up-to-dateness of weights (for commodities as well as countries entering the overall mean) widely ignoring conceptual considerations like “pure price comparison” or additivity (of the index formula itself and of volumes gained by deflation using the HICP). A chain index has obvious disadvantages for both uses, price level-measurement as well as deflation. None of the two standard interpretations of a Consumer Price Index applies to the HICP: neither rising cost of a fixed “basket” nor the COLI-interpretation of minimum cost of attaining the same utility level under two price regimes. The result of the HICP is influenced by a number of factors unrelated or obscurely related to inflation, such as changes in the country weights, in the selection of reporting outlets and of commodities, or by the level of aggregation and the way in which the time interval to which the index refers is subdivided.

Der Autor:

Peter von der Lippe studierte Volkswirtschaftslehre in München und Marburg, wo er auch als Wissenschaftlicher Assistent und später Dozent tätig war. Seit 1976 ist von der Lippe Professor für Statistik an der Universität GH Essen.

Anmerkungen:

- 1) Zu denken ist hierbei an einen Artikel von Gert Wagner vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung im Handelsblatt (18. 2. 1998) mit dem Titel „Das Bruttoinlandsprodukt im Wettbewerb berechnen“.
- 2) Wir bevorzugen den Begriff „direkter“ Index. Der Ausdruck „Festbasisindex“ ist schlecht und trifft die Sache nicht. Außerdem ist „fest“ für viele ohnehin schon negativ.
- 3) Die deutsche Abkürzung heißt HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreisindex).

4) Eine quasi „automatische“ Koppelung vieler Zahlungen, insbesondere im sozialen Bereich, an den Stand des Verbraucherpreisindexes.

5) Federal Reserve Bank

6) Nach dem Namen des Vorsitzenden Michael Boskin.

7) Nach dieser Theorie kommt es nicht auf konstante Gütermengen an, sondern auf einen konstanten Nutzen. Das ist eine bei Wirtschaftstheoretikern so gut wie nie hinterfragte Position, an deren theoretische Reinheit kaum Zweifel geäußert werden. Sie steht auch im Hintergrund bei vielen oben zitierten Überlegungen der Boskin-Kommission. Dabei läßt sich leicht zeigen, daß alle Versuche, sie mit der Wirklichkeit zu konfrontieren, notwendig kläglich scheitern müssen.

8) Sie kommt zwar zu dem Schluß, daß der bias in Deutschland nicht ganz so groß sei wie in den USA, aber sie macht nicht den Eindruck, daß sie die Kritik der Boskin-Kommission für grundsätzlich bedenklich hält (oder gar für verfehlt, was unsere Position in dieser Angelegenheit ist).

9) Das hier relevante Konzept heißt „newly significant goods and services“

10) Dabei ist zu beachten, daß sich Deutschland, das hier überstimmt wurde, eine ausgesprochen lange Übergangsperiode bis 2005 ausbedungen hat.

11) In der Verordnung heißt es: „Where reliable evidence shows ... [that a weighting change] ... would affect the change in the HICP by more than 0.1 percentage point on average over one year against the previous year, Member States shall adjust the weightings of the HICP appropriately ...“

12) In Deutschland: Einkommens- und Verbrauchsstichproben. Es hat in den letzten Jahren zunehmend mehr Probleme gegeben, genügend Haushalte für diese Befragung zu gewinnen.

13) Monetary Union Index of Consumer Prices (MUICP).

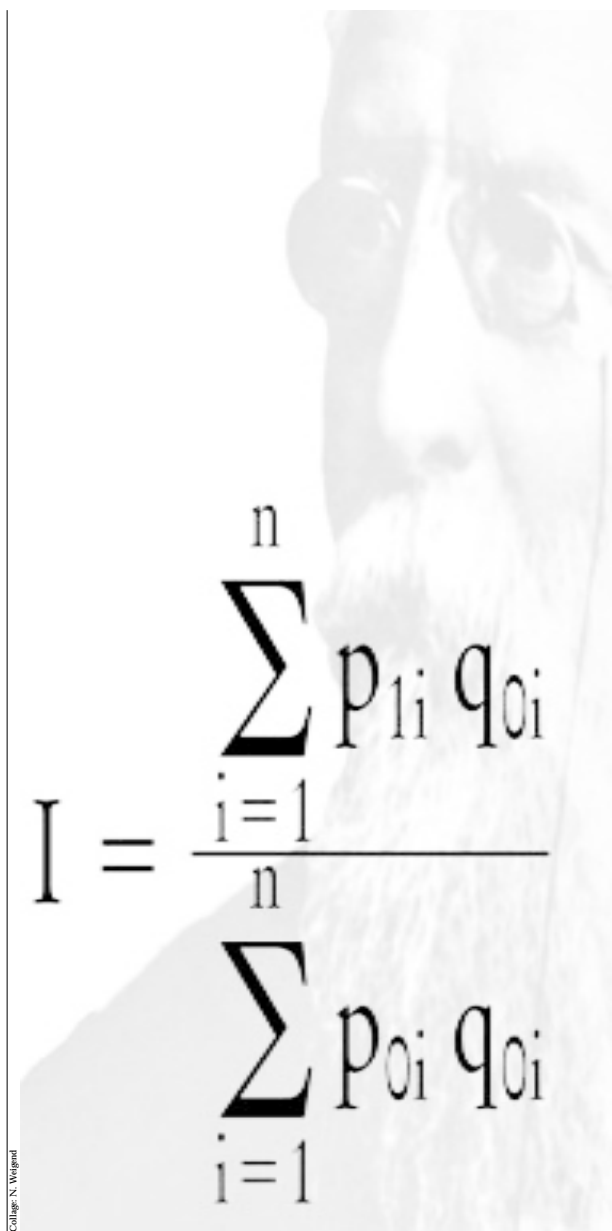
14) Die alten Ländergewichte c_m werden entsprechend verringert zu c'_m , so daß die veränderten Ländergewichte zusammen mit den Gewichten der neuen Länder wieder in der Summe 1 sind.

15) Bei einem Kettenindex kann sogar die Betrachtung der gleichen Zeitreihe von Preisen p und Mengen q über das gleiche Intervall von 0 bis t zu ganz unterschiedlichen Ergebnissen führen, je nachdem wie man das Intervall in Teilintervalle aufteilt.

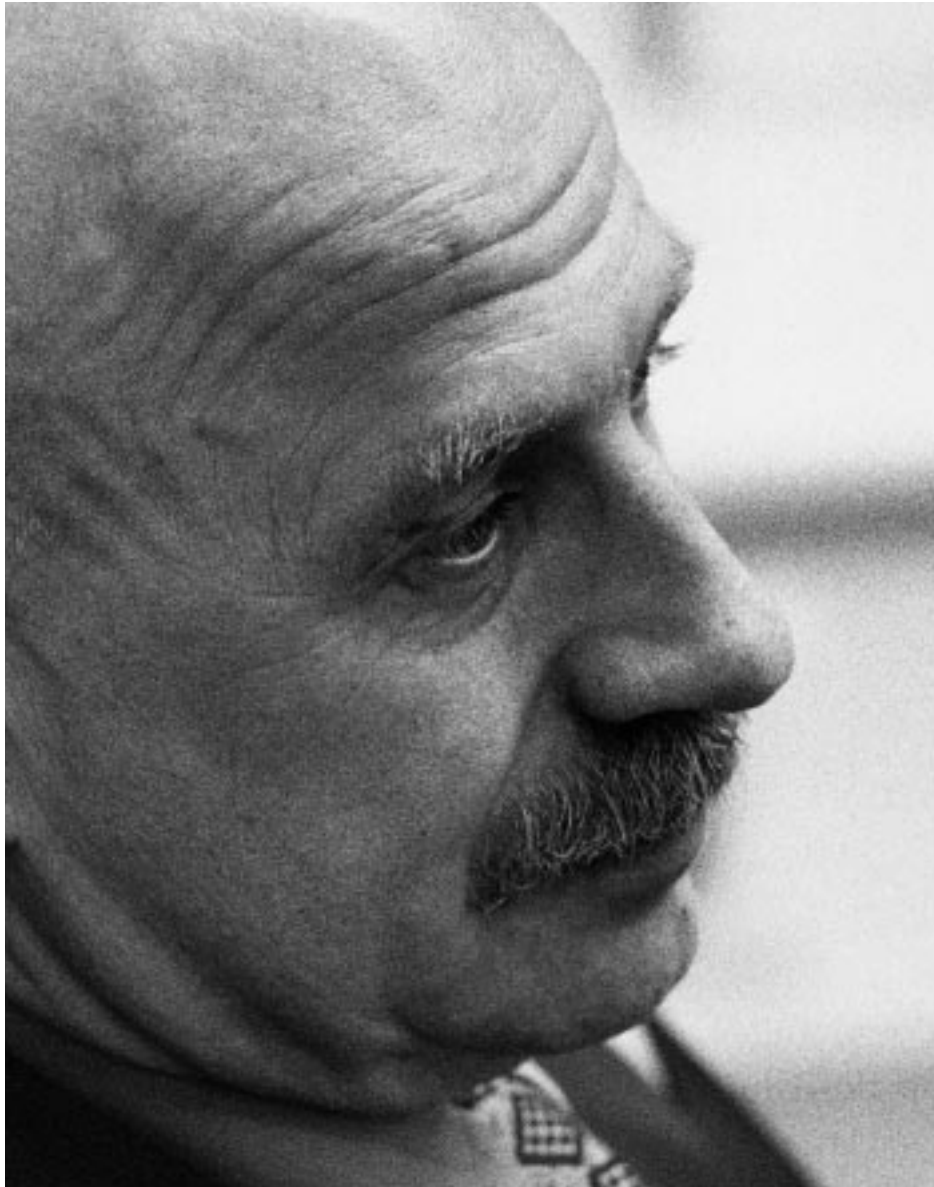
16) Das gilt übrigens auch, wenn gleich mit weniger Berechtigung für Kettenindizes. Es mag sein, daß ein Kettenindex unter normalen Umständen einen „ruhigeren“ Verlauf haben wird als ein direkter Index. Es kann aber auch das Gegenteil eintreten.

Literatur:

- P. v. d. Lippe: Kritik internationaler Empfehlungen zur Indexformel für Preisindizes in der amtlichen Statistik. Einige Bemerkungen zur ökonomischen Theorie der Indexzahlen und zu Kettenindizes. In: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 218/3+4 (1999), S. 385-414



Ernst Louis Etienne Laspeyres (1834-1913). Laspeyres entwickelte einen Preisindex auf der Basis konstanter und damit „früherer Konsummengen“.



Bei europäischen Anlegern war bisher eine ausgeprägte Präferenz für die jeweils eigenen nationalen Papiere festzustellen. Dieser Trend, der auf eine Reihe von Einflußfaktoren wie die Existenz des Wechselkursrisikos, die Kosten im An- und Verkauf von Devisen sowie auf das Vorliegen asymmetrischer Informationen zurückgeführt werden kann, dürfte sich mit der Realisierung der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion erheblich abschwächen.

Eine neue Beweglichkeit

**Europäische Währungsunion und
Internationalisierung von Aktienportfolios**

Von Rainer Elschen und Michael Nelles

Mit der Einführung des Euro entsteht in Europa und Teilen Afrikas, die eine Währungsunion mit Frankreich bilden (CFA-Franc-Zone), der zweitgrößte Währungsraum der Welt nach dem der USA. Zwar wird durch die Einführung der gemeinsamen europäischen Währung die Existenz des nationalen Aktienhandels zunächst nicht beeinträchtigt, aber durch die einheitliche Euro-Kursnotierung aller Aktien der elf Teilnehmerländer (Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien) verschmelzen deren Aktienmärkte zu einem einzigen europäischen Aktienmarkt. Mit 2769 börsennotierten Unternehmen und einer Markt-

kapitalisierung von 4,859 Billionen DM rangiert dieser europäische Aktienmarkt nach den USA (8559 börsennotierte Unternehmen, Marktkapitalisierung 19,496 Billionen DM) noch vor Japan (2334 börsennotierte Unternehmen, Marktkapitalisierung 3,697 Billionen DM) weltweit an zweiter Stelle (Stand November 1997, Deutsche Morgan Grenfell, 1998).

Die Vereinheitlichung der Kursnotierungen in der einheitlichen europäischen Währung könnte den Blick der Aktienanleger innerhalb der Währungsunion verstärkt auf Aktienengagements außerhalb ihres nationalen Marktes richten. Empirische Untersuchungen zeigen nämlich, daß die Anleger generell eine

ausgeprägte Präferenz für die eigenen nationalen Papiere haben und ihre Aktienportfolios weit überwiegend aus solchen heimischen Anteilspapieren zusammenstellen („home bias“).

Diese Bevorzugung heimischer Aktien hat sich jedoch bereits vor der Währungsunion von Fall zu Fall als unvorteilhaft erwiesen – obwohl hiermit die mit dem Währungsumtausch verbundenen Wechselkursrisiken vermieden wurden. Seit Markowitz im Jahre 1952 herausfand, daß durch die Kombination unterschiedlicher Aktien innerhalb eines Portfolios bei gleichem Gesamtrisiko eine höhere Rendite erzielt werden oder bei gleichbleibender Rendite das Risiko des Portfolios unter den mit dem Anteil der Aktien am Portfolio gewichteten Durchschnitt der Einzelrisiken gesenkt werden kann, weiß man auch, daß es dabei besonders darauf ankommt, daß die Aktien des Portfolios in ihrer Kursentwicklung nicht vollständig positiv korreliert sind – stärker gegenläufige Kursentwicklungen vergrößern diesen günstigen Portfolioeffekt.

Da zu erwarten ist, daß die Kursentwicklungen zwischen den nationalen Aktienmärkten nicht völlig parallel verlaufen, könnte die internationale Streuung des Engagements in Aktien über das jeweilige Heimatland hinaus schon vor der Währungsunion Diversifikations- und Renditevorteile gehabt haben. In diesem Fall hätten die Aktionäre Fehler gemacht, die bislang heimische Aktien bevorzugt haben. Da die Aktionäre jedoch überwiegend so handeln, könnte man von einem kollektiven Fehlverhalten sprechen, in dessen Folge es zu Ineffizienzen und Fehlbewertungen am Aktienmarkt kommt. Ob diese Einschätzung richtig ist und was sich daran nach Einführung des Euro voraussichtlich ändern wird, versucht dieser Beitrag zu klären.

Wir werden in unserer Argumentation kein individuell zusammengestelltes Aktienportfolio verwenden, sondern die nationalen Ak-

tiendizes mit einem eigens konzipierten EWU-Indexportfolio vergleichen, das aus den nationalen Aktienindizes, gewichtet mit den jeweiligen Marktkapitalisierungsraten, besteht. Damit simulieren wir Aktieninhaber, die ihr Portfolio anteilig so zusammenstellen, wie es der Zusammenstellung und Gewichtung der nationalen Indizes entspricht und vergleichen diese mit solchen, die über den „nationalen Tellerrand“ hinaus Aktien aus den Teilnehmerländern anteilig nach den jeweiligen Marktkapitalisierungsraten in ihr Aktienportfolio aufnehmen. Um die Lage vor und nach der Währungsunion zu vergleichen, wird dabei zugleich die Situation mit und ohne Währungsrisiko analysiert. Auf diese Weise läßt sich der Einfluß der Europäischen Währungsunion für ein idealisiertes europäisches Portfolio aus den marktdäquat gewichteten Anteilen an der gesamten Marktkapitalisierung innerhalb der EWU (hier mit Ausnahme Luxemburgs) ermitteln.¹

Empirische Analyse von zehn europäischen Aktienmärkten

Nach den Erkenntnissen der Kapitalmarkttheorie kann das Gesamtrisiko von Aktieninvestitionen in eine unsystematische und eine systematische Komponente aufgeteilt werden. Unsystematische Risiken sind unternehmungsspezifische Risiken, die durch Diversifikation reduziert und durch das Halten des sogenannten Marktportfolios sogar vollständig beseitigt werden können, in dem alle am Kapitalmarkt gehandelten Aktien nach ihrem Anteil an den gesamten am Kapitalmarkt gehandelten Unternehmungsanteilen in das individuelle Portfolio des einzelnen Anteilseigners aufgenommen werden. Nach Beseitigung des unsystematischen Risikos durch das Halten des Marktportfolios bleibt das systematische Risiko übrig, das auch durch weitere Diversifikation nicht mehr reduziert werden kann.

In der Praxis des Portfoliomanagements ist es bislang üblich gewesen, das Marktportfolio und damit das systematische Risiko von Aktieninvestitionen durch ein jeweiliges nationales Portfolio zu approximieren, das bei der Berechnung des repräsentativen nationalen Kursindex verwendet wird. In Deutschland war das etwa der DAX, in den USA der Standard & Poor's 500 (S&P 500). Bei einem solchen Bezug auf ein nationales Indexportfolio war implizit ein „Home-bias“-Phänomen quasi als selbstverständlich unterstellt.

International konzipierte Aktienportfolios bieten aber anscheinend gegenüber nationalen Portfolios die Möglichkeit, dieses approximierte nationale systematische Risiko weiter zu senken. Denn die Approximation durch nationale Indizes enthält noch jenen Teil des unsystematischen Risikos, der durch Diversifikation in das internationale Marktportfolio wegdiversifiziert werden kann. Dabei dürfen die nationalen Aktienkursentwicklungen nicht vollständig gleichlaufend sein, damit der Portfolioeffekt wirksam wird.

Der Blick auf die Kursentwicklungen an den Börsen von zehn der elf Teilnehmerländer an der europäischen Währungsunion für den Zeitraum von Januar 1993 bis Dezember 1997 zeigt ein recht heterogenes Bild (Luxemburg bleibt wegen der geringen Bedeutung des nationalen Aktienmarktes ausgespart: 57 Unternehmen ergeben 58 Milliarden DM Marktkapitalisierung). Dabei wurden Monatsdaten der OECD über die nationalen Gesamtindizes verwendet und die Anfangswerte zum Zwecke der Vergleichbarkeit jeweils auf 100 normiert.

Die Darstellungen (1a) bis (1d) fassen jeweils zwei bzw. drei Kursentwicklungen in der Reihenfolge der Marktkapitalisierung zusammen, angefangen bei den marktkapitalisierungsstärksten Ökonomien Deutschland (1,403 Billionen DM) und Frankreich (1,152 Billionen DM) bis hin zu den marktkapitalisierungs-

schwächsten Ökonomien Irland (89 Milliarden DM), Portugal (66 Milliarden DM) und Österreich (59 Milliarden DM).

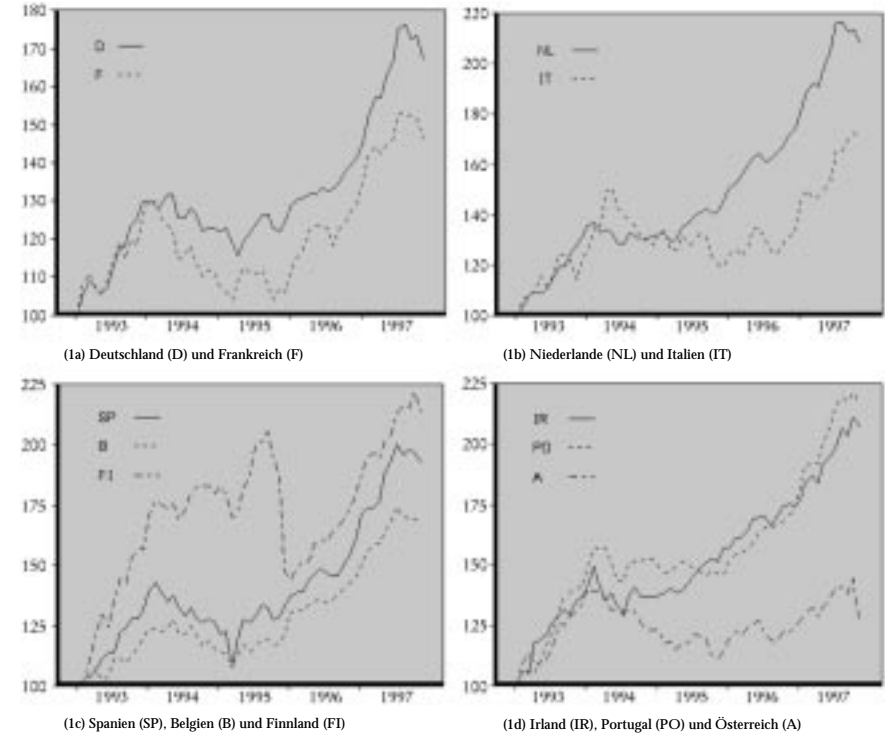
Im Beobachtungszeitraum weisen alle Indizes auf Kursgewinne hin. Die deutlichsten Gewinne lassen sich bei den niederländischen, finni-

Risikos vermuten lassen, wenn der nationale Aktienmarkt zugunsten einer internationalen Diversifizierung verlassen wird.

Was bereits mit den Augen erkennbar ist, läßt sich mathematisch mittels einer Berechnung der Korrelationskoeffizienten präzisieren. Die

eingerechnet sind. Diese wurden aus der Datenbank des Internationalen Währungsfonds (IWF) entnommen. Für die Berechnung des Verhältnisses der Wechselkurse untereinander wurde das jeweilige Verhältnis zum Kurs des US-\$ betrachtet („US \$ cross-rates“).

Die Entwicklung an den Aktienmärkten der EWU-Mitgliedsländer 1993-1997



Grafik: Eichen/Nelles/Weigend

schen und portugiesischen Kursverläufen ablesen. Die Kursentwicklung in Österreich blieb dagegen deutlich hinter der Entwicklung in den anderen europäischen Aktienmärkten zurück. Damit zeigen sich jedoch auch deutliche Unterschiede in den Kursentwicklungen, die ein erhebliches Potential für eine Senkung des

Matrix der Darstellung (2) zeigt in ihrem oberen Teil die monatlichen Korrelationen der nationalen Aktienindizes von Januar 1993 bis Dezember 1997 ohne Berücksichtigung der Wechselkursveränderungen, während im unteren Teil zudem die monatlichen Veränderungen der jeweiligen bilateralen Wechselkurse

In der letzten Zeile und in der letzten Spalte der Matrix wurden die Korrelationen der nationalen Indizes zum EWU-Indexportfolio ermittelt. Dieses Portfolio repräsentiert die mit den Marktkapitalisierungen gewogenen durchschnittlichen Kursentwicklungen in den Aktienmärkten der hier betrachteten Teilnehmer an

der europäischen Währungsunion. Auch hier wurden im oberen Teil (ex) die Wechselkursänderungen nicht berücksichtigt, während die Koeffizienten im unteren Teil (cum) entsprechend angepaßt sind.

In der Praxis des internationalen Portfoliomanagements finden sich weniger vollständige und weniger komplexe Gegenstücke zu dem hier konstruierten EWU-Indexportfolio, besonders der Dow Jones STOXX 50 als Index der 50 größten Unternehmen der Teilnehmerländer der EWU. Dieser Index, der von der Deutschen Börse AG, der SBF

kapitalisierung bei allen vorläufigen Teilnehmern an der EWU bis auf Luxemburg) und Markttiefe (Erfassung auch der kleinen und mittleren Unternehmungen) überlegen (vgl. Abb. 2).

Die Korrelationskoeffizienten der Tabelle wurden auf der Basis zeitgleicher Preisentwicklungen zwischen den nationalen Märkten und dem EWU-Indexportfolio ermittelt. Die hier nicht betrachteten zeitversetzten Korrelationen weisen allesamt wesentlich geringere Werte auf. Dies läßt auf schnelle und zielgerichtete Reaktionen der Aktienanleger

und dem Wechselkursrisiko (vgl. Solnik, 1996). Die imperfekte Korrelation der Entwicklung an Aktien- und Devisenmärkten kann ihrerseits mit dem relativen Einfluß der Dividenden- und Zinssensitivität von Sozialproduktveränderungen sowie dem relativen Einfluß monetärer und realwirtschaftlicher Störungen erklärt werden (vgl. Nelles, 1996). Das Ausmaß dieser imperfekten Korrelation hängt aber vom Einzelfall ab.

In der Tabelle der Abbildung (2) beispielsweise ist der Wechselkurseffekt stark ausgeprägt für die finnisch-österreichische (0.591 vs. 0.150)

	D	F	NL	IT	SP	B	FI	IR	PO	A	EWU (ex)
D	1	0.951	0.979	0.902	0.989	0.982	0.778	0.951	0.985	0.697	0.997
F	0.947	1	0.916	0.849	0.956	0.944	0.654	0.876	0.920	0.759	0.955
NL	0.978	0.910	1	0.846	0.984	0.988	0.740	0.985	0.978	0.569	0.986
IT	0.873	0.875	0.820	1	0.882	0.857	0.833	0.821	0.914	0.741	0.903
SP	0.976	0.965	0.967	0.867	1	0.989	0.748	0.958	0.979	0.659	0.995
B	0.978	0.932	0.988	0.823	0.976	1	0.711	0.966	0.969	0.623	0.988
FI	0.787	0.620	0.770	0.703	0.736	0.734	1	0.736	0.815	0.591	0.779
IR	0.950	0.904	0.976	0.791	0.929	0.967	0.647	1	0.963	0.541	0.963
PO	0.987	0.929	0.981	0.886	0.974	0.975	0.806	0.949	1	0.659	0.989
A	0.696	0.688	0.575	0.603	0.677	0.585	0.150	0.167	0.636	1	0.677
EWU (cum)	0.974	0.931	0.977	0.821	0.964	0.973	0.672	0.969	0.968	0.609	-

(2) Korrelationskoeffizientenmatrix der Aktienmärkte der EWU-Mitgliedsländer

Bourse de Paris, der Schweizer Börse und Dow Jones entwickelt wurde, berücksichtigt aber weder nur die größten Unternehmungen (einige der größten Unternehmungen wie Volkswagen oder SAP fehlen), noch werden kleine und mittlere Unternehmungen und deren Kursentwicklung eingerechnet.

Das letztere ist vor allem deshalb bedenklich, weil gerade diese Unternehmungen besonderes innovativ sind und nicht zuletzt deshalb im Vergleich zu den Großunternehmungen überdurchschnittliche Renditen erzielen („small cap effect“ bei Fama/French, 1996 oder Kang/Schulz, 1997). Im Vergleich zum Dow Jones STOXX 50 ist das hier vorgestellte EWU-Indexportfolio in Marktbreite (Erfassung der Markt-

und damit auf einen hohen Grad an Markteffizienz an den Aktien- und Devisenmärkten schließen. Weil die Korrelationskoeffizienten wegen der nicht gleichlaufenden Kursentwicklung zwischen den nationalen Aktienmärkten durchweg – und zum Teil erheblich – geringer als eins sind, führt eine Internationalisierung des Aktienportfolios zu deutlichen Diversifikationsvorteilen. Die Korrelationskoeffizienten im unteren Teil der Matrix weisen dabei durchgängig geringere Werte auf als diejenigen im oberen Teil, so daß die Diversifikationsvorteile bei Berücksichtigung der Wechselkursbewegungen zunehmen.

Dieses Ergebnis ist allgemein beobachtbar und basiert auf der imperfekten Korrelation zwischen dem nationalen systematischen Risiko

oder die irisch-österreichische Relation (0.541 vs. 0.167) und eher schwach ausgeprägt für die deutsch-niederländische (0.979 vs. 0.978) und die deutsch-österreichische Relation (0.697 vs. 0.696). Allgemein ist aus der Tabelle ersichtlich, daß vor allem kleinere Länder sehr hohe Diversifikationsvorteile im europäischen Raum erzielen können (etwa Finnland und Österreich), während bei anderen diese Vorteile geringer ausfallen (etwa Deutschland und Frankreich). Die Ursache hierfür ist, daß die Enge der kleineren nationalen Märkte die Vorteile der Bildung eines nationalen Portfolios in engeren Grenzen hält als bei größeren nationalen Märkten, die auch ohne Vereinigung zu einem gemeinsamen Markt bereits größere Diversifikati-

onsvorteile ermöglichen. Inwieweit dieser Effekt allerdings auch in der Praxis anzutreffen ist, hängt davon ab, ob der „Home-bias“-Effekt in den kleineren Ländern tatsächlich so ausgeprägt ist wie in den größeren oder ob hier bereits heute die Aktienanleger häufiger als in den großen Ländern die Enge des heimischen Marktes verlassen.

Unsere Analyse belegt, daß sich Aktienanlegern in solchen Ländern stärkere Anreize bieten, bei der Planung ihres Aktienportfolios über den Tellerrand der heimischen Wirtschaft hinauszublicken. Dies schlägt sich auch in der Relation zum EWU-Indexportfolio nieder, welches die nationalen systematischen Risiken Finnlands und Österreichs wesentlich stärker reduziert als jene Deutschlands und Frankreichs.

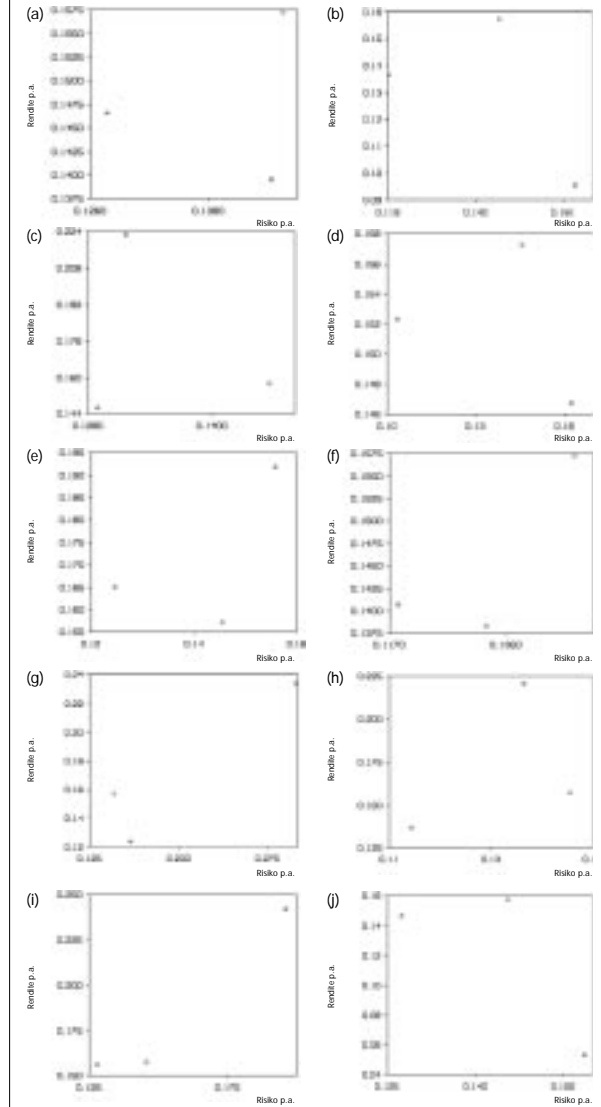
Anhand der Abbildung (3) lassen sich nationale sowie internationale Aktienportfolios mit Hilfe ihrer Rendite-Risiko-Position bewerten. Die Rendite wurde dabei durch die über den Jahresverlauf akkumulierten monatlichen Änderungsraten der nationalen Indizes sowie der EWU-Indexportfolios mit (ex) und ohne (cum) Währungsrisiko gemessen. Als Risikomaß wurde die auf Jahresbasis ermittelte Standardabweichung der monatlichen Veränderungen verwendet.

Ein Portfolio ist gemäß der Theorie von Markowitz (1952) nur dann vorteilhaft, wenn kein weiteres existiert, das bei gegebener Rendite ein geringeres Risiko aufweist oder bei gegebenem Risiko eine höhere Rendite. In der Abbildung (3) ist folglich ein Portfolio einem anderen immer dann vorzuziehen, wenn sich die Rendite-Risiko-Position des ersteren links oberhalb derjenigen des letzteren befindet. Ein Vergleich der Rendite-Risiko-Positionen nationaler

(3) Rendite-Risiko-Analyse nationaler Indizes (□), des EWU-Indexportfolios (ex, ◊) sowie des EWU-Indexportfolios (cum, △), 1993: 1–1997: 12. (a) Deutschland, (b) Frankreich, (c) Niederlande, (d) Italien, (e) Spanien, (f) Belgien, (g) Finnland, (h) Irland, (i) Portugal, (j) Österreich

Grafik: Eichen/Nelles/Weigend

Risiko und Rendite



Indizes und der EWU-Indexportfolios zeigt, daß eindeutige Aussagen für Deutschland, Frankreich, Italien und Österreich möglich sind. In diesen Ländern bringt die internationale Diversifizierung unabhängig von der Veränderung der bilateralen Wechselkurse eindeutig Rendite-Risiko-Vorteile. Für alle anderen Länder ist die Vorteilhaftigkeit uneindeutig und hängt von der relativen Rendite-Risiko-Präferenz ab.

Eine nähere Betrachtung der EWU-Indexportfolios mit und ohne Berücksichtigung der bilateralen Wechselkursveränderungen zeigt, daß sich durch die Eliminierung der Wechselkursschwankungen für Finnland Vorteile, für Spanien allerdings Nachteile für die Rendite-Risiko-Position ergeben. Bei allen anderen Ländern befindet sich das EWU-Indexportfolio (ex) rechts oberhalb vom EWU-Indexportfolio (cum), so daß für diese Länder die Berücksichtigung der Wechselkursbewegungen eine Reduktion systematischer Risiken bei geringeren Renditeerwartungen verursacht.

Die mit dem Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion verbundene Fixierung der bilateralen Wechselkurse der Teilnehmerländer impliziert demnach auf der Basis des verwendeten Datensatzes, daß eine Steigerung der Rendite europäischer Aktienportfolios zu erwarten ist, die sich allerdings auf Kosten verringerter Diversifikationsvorteile einstellt.

Internationale Portfolio-diversifikation und „home bias“

Die Ergebnisse der vorangegangenen Überlegungen lassen den Schluß zu, daß internationale Portfolios wie das EWU-Indexportfolio gegenüber nationalen Indexportfolios Diversifikationsvorteile aufweisen. Diese Vorteile entstehen unabhängig von der Existenz einer einheitlichen Währung, werden durch letztere aber im Hinblick auf die Rendite-Risiko-Konstellation beeinflusst:

Stehen Renditeaspekte bei Anlegern im Vordergrund, so ergeben sich aus der Europäischen Währungsunion für nahezu alle Teilnehmerländer Vorteile. Mit der Fixierung der bilateralen Wechselkurse ist allerdings auch ein erhöhtes Portfoliorisiko verbunden, das bei überwiegender Risikoaversion der Aktienanleger als Nachteil der Währungsunion beurteilt werden muß.

Diese nachteilige Erhöhung des Portfoliorisikos durch Eliminierung der bilateralen nominellen Wechselkursschwankungen kontrastiert mit den traditionellen Argumenten für die Vorteilhaftigkeit einer Währungsunion aus der Perspektive des internationalen Handels und der Bewertung ausländischer Direktinvestitionen. So wirkt sich die reduzierte Erwartungsunsicherheit über die Entwicklung der relativen Preise durch die Eliminierung von Wechselkursschwankungen positiv auf das internationale Handelsvolumen aus (vgl. Visser, 1995). Ferner stimuliert die verminderte Schwankung („Volatilität“) der relativen Preise das Volumen ausländischer Direktinvestitionen (vgl. Dixit und Pindyck, 1994).

Die im Rahmen des vorangegangenen Kapitels aufgezeigten Diversifikationsvorteile internationaler Portfolios hätten in der Vergangenheit bereits zu einer verstärkten internationalen Ausrichtung europäischer Portfolios führen müssen. Demgegenüber zeigen zahlreiche empirische Untersuchungen eine starke Präferenz der Anleger für inländische Investments. Dieses „Home-bias“-Phänomen haben Feldstein und Horioka (1980) anhand einer hohen Korrelation nationaler Spar- und Investitionsvolumina verdeutlicht. Bhandari und Mayer (1990) zeigen jedoch, daß diese Korrelationen innerhalb des Europäischen Währungssystems wesentlich geringer sind als für Länder, die dem System nicht angehören. Im Gegensatz dazu haben Bayoumi und Rose (1993) keine Korrelation zwischen

regionalen Spar- und Investitionsvolumina innerhalb Großbritanniens feststellen können.

Zusammengenommen deuten die oben genannten Studien auf den wesentlichen Einfluß von Wechselkursrisiken bei der Erklärung des „Home-bias“-Phänomens hin. Zwar stehen Hedginginstrumente (wie Forwards, Futures, Options, Swaps) zur Absicherung des Wechselkursrisikos zur Verfügung, diese sind aber mit Kosten für den Anleger verbunden. Sie reduzieren die Rendite des internationalen Portfolios und können damit das „Home-bias“-Phänomen begründen.

Unabhängig von den variablen Kosten für die Absicherung des Wechselkursrisikos lassen sich weitere fixe sowie variable Kosten einer internationalen Portfoliodiversifikation aufzählen. Zu den fixen Kosten zählen Sprachbarrieren, institutionelle Aspekte wie die ungenügende Kenntnis der rechtlichen Rahmenbedingungen sowie zusätzliche Informationskosten. Variable Kosten beinhalten die Kosten des An- und Verkaufs ausländischer Devisen sowie unterschiedliche Kapitaleinkommensbesteuerungen im In- und Ausland.

Gemessen am Renditegewinn eines diversifizierten internationalen Portfolios stellen die fixen Kosten im allgemeinen keine Markteintrittsbarriere dar (vgl. Tesar und Werner, 1995). Zu beachten ist allerdings, daß fixe Kosten in Form von institutionellen Rigiditäten gerade in Europa eine bedeutende Rolle spielen. So werden beispielsweise deutschen und spanischen Versicherungen sowie Pensionsfonds nur in begrenztem Umfang internationale Portfoliodiversifikationen ermöglicht (The Economist, 1998). Ferner verweist Dumas (1994) auf die Bedeutung asymmetrischer Informationen zur Erklärung des „Home-bias“-Phänomens.

Im Rahmen der empirischen Untersuchung des zweiten Kapitels wurde das Risiko auf der Basis historischer Standardabweichungen be-

wertet. Unzureichende Informationen über ausländische Unternehmen sowie Märkte können jedoch dazu führen, daß Anleger für das Halten ausländischer Wertpapiere eine zusätzliche Risikoprämie verlangen, die nicht in den historischen Standardabweichungen berücksichtigt wird. Bei den variablen Kosten spielen un-

Quellensteuer auf die Erträge aus ausländischen Wertpapieren auf die heimische Einkommenssteuer anzurechnen (Anrechnungsmethode). Die Kosten im An- und Verkauf von Devisen zum Erwerb der ausländischen Aktien hingegen sind durchaus bedeutsam und werden durch die jeweilige Spanne zwischen Ver-

union auf unterschiedliche Weise beeinflusst. Zunächst entfällt mit Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion das Wechselkursrisiko durch die endgültige Fixierung der bilateralen Wechselkurse. Hierdurch fehlt künftig einerseits die Notwendigkeit des Hedgings zur Absicherung des Wechsel-



Collage: Vera Kopp

terschiedliche Kapitaleinkommensbesteuerungen in- und ausländischer Aktien zur Erklärung des „Home-bias“ eine untergeordnete Rolle, zumal diese üblicherweise steuerlich geltend gemacht werden können (vgl. French und Poterba, 1991). So besteht etwa die Möglichkeit, die nichtleistungsfähige ausländische

kaufs- und Ankaufskurs („bid-ask spreads“) determiniert. Diese „bid-ask spreads“ machen im Eurodevisenhandel in der Regel 12,5 Basispunkte p. a. aus, also 0,125 Prozent (vgl. Campa und Chang, 1996).

Die verschiedenen Facetten des „Home-bias“-Phänomens werden durch die Europäische Währungs-

kursrisikos eines internationalen Portfolios, andererseits werden die „bid-ask spreads“ durch die Eliminierung der bilateralen Wechselkursvolatilität reduziert (Bollerslev und Melvin, 1994).

Beides trägt zu einem sprunghaften Anstieg der Rendite von Auslandsinvestitionen innerhalb des ein-

heitlichen Währungsraums bei und führt somit zu einer stärkeren internationalen Diversifikation. Zudem wird mit Beginn der Währungsvereinheitlichung bis zum Jahre 2002 die Notwendigkeit des Währungsumtausches komplett eliminiert und damit die noch bestehenden „bid-ask spreads“ geschlossen, was sich in einem weiteren Anstieg der Renditen bemerkbar machen wird. Schließlich ist zu erwarten, daß der verstärkte Handel in europäischen Indizes wie dem Top 50 EWU sowie deren Derivaten zu erhöhter Markttransparenz und damit zu einem Abbau asymmetrischer Informationen im europäischen Aktienmarkt führt.

All diese Einflüsse tragen zur Überwindung des „Home-bias“-Phänomens bei, indem sie die Vorteilhaftigkeit internationaler Portfoliodiversifikationen erhöhen. Die Europäische Währungsunion bietet damit die Chance zur Überwindung der „Home-bias“-Bewertungsanomalie auf dem europäischen Aktienmarkt.

Fazit

Der vorliegende Beitrag hat die Performance nationaler europäischer Aktienindizes mit derjenigen eines EWU-Indexportfolios verglichen. Letzteres wurde als Durchschnitt der europäischen Aktienindizes der voraussichtlichen Teilnehmerländer der Europäischen Währungsunion konstruiert, wobei die Gewichtung durch die relativen Anteile der nationalen Marktkapitalisierung an der EWU-Marktkapitalisierung vorgenommen wurde. Ein Vergleich der Rendite-Risiko-Position nationaler Indizes und der EWU-Indexportfolios zeigt, daß eine internationale Diversifizierung für Deutschland, Frankreich, Italien und Österreich eindeutige Vorteile bringt, für die anderen potentiellen EWU-Teilnehmerländer die Vorteilhaftigkeit aber von der relativen Rendite-Risiko-Präferenz abhängt. Insgesamt weisen die Ergebnisse der Überlegungen auf die Vorteilhaftigkeit internationaler

Portfoliodiversifikationen am europäischen Aktienmarkt hin.

Demgegenüber zeigt sich in der Praxis des Portfoliomanagements bei Anlegern eine starke Präferenz für nationale Anlagen. Dieser „home bias“ kann auf eine Reihe von Einflußfaktoren zurückgeführt werden, wie auf die Existenz des Wechselkursrisikos, auf die Kosten im An- und Verkauf von Devisen sowie auf das Vorliegen asymmetrischer Informationen.

Die dritte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion eliminiert durch die Fixierung der bilateralen Wechselkurse das Wechselkursrisiko und schließt im Zeitpunkt der Währungsvereinheitlichung die noch existierenden Spannen zwischen An- und Verkauf ausländischer Devisen („bid-ask spreads“). Letzteres erhöht die Rendite europäischer Aktieninvestitionen und wird sich stimulierend auf die Internationalisierung der Aktienportfolios sowie auf die Überwindung des „Home-bias“-Phänomens auswirken. Diese Internationalisierung wird zudem durch die Bildung neuer europäischer Indizes wie etwa dem Top 50 EWU beschleunigt werden. Ein verstärkter Handel in diesen Indizes sowie die Bedeutung dieser Indizes als Richtwerte (Benchmarks) wird dann auch zu weitreichenden Konsequenzen im Rahmen strategischer Unternehmensbewertungen führen. So ist davon auszugehen, daß künftig die kapitalmarktorientierte Ermittlung der Kosten des Eigenkapitals als mögliche Alternativrendite der Aktienanleger nicht mehr auf der Basis nationaler Indizes, sondern relativ zu europäischen Indizes erfolgt. Die sich hieraus ergebende Internationalisierung der Bewertung von Unternehmen und deren strategischen Geschäftsfeldern dürfte zu einem Abbau von Informationsasymmetrien im Hinblick auf ausländische Aktienengagements beitragen und somit die Überwindung des „home bias“ innerhalb Europas zusätzlich fördern.

Summary

The present paper analyzes the international correlations of the national stock markets and identifies the potential gains which can be reaped by means of international diversification in the emerging European stock market relative to a strategy of purely national diversification both before and after EMU comes into effect. To facilitate a comparison of the *pre-* and *post-*EMU effects of international diversification in European stock markets, we construct an EMU index-portfolio as an average of the national stock market indices weighted by the respective national market capitalizations. The results of our empirical analysis strongly recommend international investments in European stock markets.

Anmerkung:

1) Als „Markt-“ bzw. „Börsenkapitalisierung“ bezeichnet man das Produkt aus dem Kurswert der Aktien und der Anzahl der Aktien. Da die „Aktienkultur“ in den USA viel weiter entwickelt ist als in Europa und speziell in Deutschland, ist dort die Börsenkapitalisierung der Unternehmungen im Vergleich zur Wirtschaftskraft deutlich höher. Im Rahmen dieser Untersuchung wurde die Marktkapitalisierung „Ultimo 1997“ zugrunde gelegt. Setzt man auf dieser Basis die Marktkapitalisierungen von Teilmärkten der Länder ins Verhältnis zur Marktkapitalisierung des Gesamtmarktes, so erhält man die Marktkapitalisierungsraten der Teilnehmerländer.

Die Autoren:

Rainer Elschen studierte von 1972 bis 1976 Wirtschaftswissenschaften in Bochum. 1982 promovierte er dort, 1987 folgte die Habilitation. 1988 übernahm er zwei Vertretungsprofessuren (C4) in Köln und Trier, im selben Jahr erreichten ihn Rufe nach Bremen (Finanzwirtschaft) und Duisburg (Steuerlehre). Ab 1989 übernahm er die Professur in Duisburg und folgte 1993 einem Ruf nach Aachen sowie nach Halle-Wittenberg. 1997 erhielt er Rufe nach Wuppertal und Essen, denen er 1997 nach Wuppertal und 1998 nach Essen (Finanzwirtschaft und Banken) nachkam. Michael Nelles studierte von 1985 bis 1990 Betriebswirtschaftslehre an der Universität

GH Essen, promovierte hier 1994 und arbeitete als Wissenschaftlicher Assistent am Lehrstuhl für Internationale Wirtschaftsbeziehungen. Zudem arbeitet er als Lehrbeauftragter an den Universitäten Bielefeld (Geld und Währung, seit 1996) und Wuppertal (Finanzen und Revision, seit 1998). Nach seiner Habilitation im Mai 1999 wechselte Nelles an die Universität Wuppertal (Finanzwirtschaft).

Literatur:

- Bayoumi, T., und A. K. Rose (1993): Domestic Savings and International Capital Flows. *European Economic Review* 37, S. 1197–202
- Bhandari, J., und T. Mayer (1990): A Note on Savings/Investment Correlation in the EMS. *International Monetary Fund, Working Paper* 90/97
- Bollerslev, T., und M. Melvin (1994): Bid-Ask Spreads and Volatility in the Foreign Exchange Market – An Empirical Analysis. *Journal of International Economics* 36, S. 355–372
- Brealey, R. A., und S. C. Myers (1996): *Principles of Corporate Finance*. 5th ed. McGraw-Hill, New York
- Campa, J. M., und P. H. K. Chang (1996): Arbitrage-Based tests of Target Zone Credibility: Evidence from ERM Cross-Rate Options. *American Economic Review* 86, S. 726–740
- Dixit, A. K., und R. S. Pindyck (1994): *Investment Under Uncertainty*. Princeton University Press, Princeton
- Deutsche Morgan Grenfell (1998): *Equity Phoria: Exploring New Dimensions*. Deutsche Bank, Frankfurt
- Dumas, B. (1994): Partial Equilibrium versus General Equilibrium Models of the International Capital Market. In: F. Van der Ploeg (ed.): *The Handbook of International Macroeconomics*. Blackwell, Oxford, S. 301–334
- Fama, E.-F., und K. R. French (1996): Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies. *Journal of Finance* 51, S. 55–84
- Feldstein, M., und C. Horioka (1980): Domestic Saving and International Capital Flows. *Economic Journal* 90, S. 314–329
- French, K. R., und J. M. Poterba (1991): Investor Diversification and International Equity Markets. *American Economic Review, Papers and Proceedings* 81, S. 222–226
- Kang, J.-K., und R. M. Stulz (1997): Why is there a Home Bias? An Analysis of Foreign Portfolio Equity Ownership in Japan. *Journal of Financial Economics* 46, S. 3–28
- Markowitz, H. (1952): Portfolio Selection. *Journal of Finance* 7, S. 77–91
- Nelles, M. (1996): Aktien- und Wechselkursdynamik im Keynesianischen Modell. *Kredit & Kapital* 29, S. 32–53
- Solnik, B. (1996): *International Investments*. 3rd ed., Addison-Wesley, Massachusetts
- Tesar, L. L., und I. M. Werner (1995): Home Bias and High Turnover. *Journal of International Money and Finance* 14, S. 467–492
- *The Economist* (1998): Europe's Index Wars. 21. 2. 1998, S. 86
- Visser, H. (1995): *A Guide to International Monetary Economics*. Edward Elgar, Aldershot

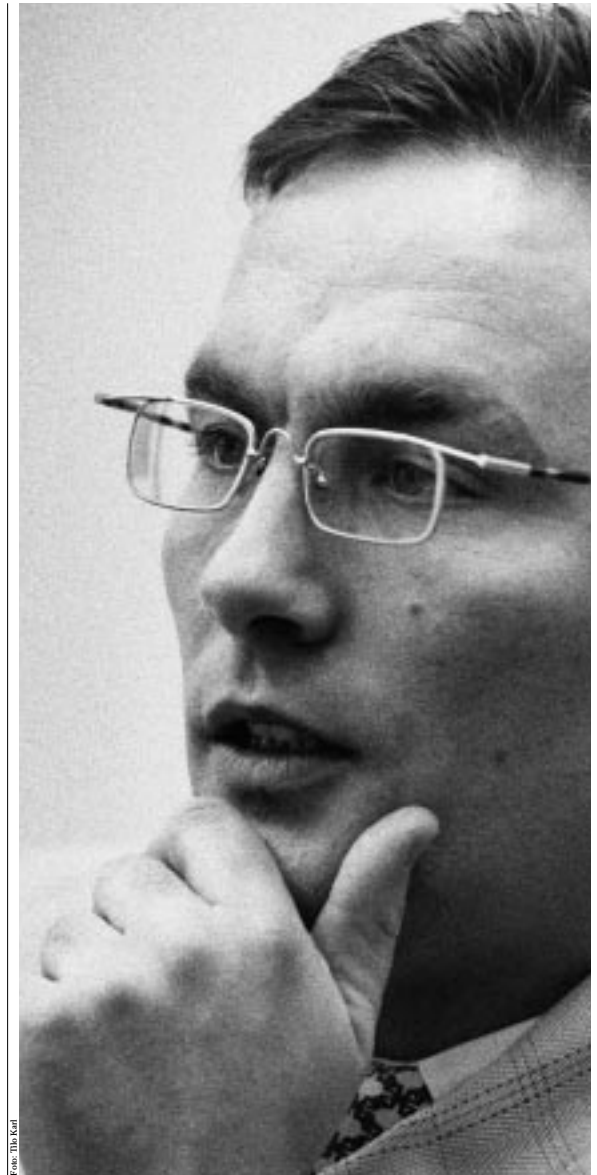


Foto: Tho. Kauf

Michael Nelles



Foto: Thilo Kahl

In der Bauwirtschaft findet man eine starke und weiter zunehmende Beschäftigung von Arbeitskräften aus west- und osteuropäischen Ländern. Europaweite Personalstrategien bilden sich heraus – und vieles deutet dabei darauf hin, daß das Arbeitnehmer-Entsendegesetz auf vielfältige Art und Weise unterlaufen wird.

Verdünnte Verantwortlichkeiten

Europaweite Personalstrategien in der Bauwirtschaft* / Von Werner Nienhüser

In einem freien Binnenmarkt können Unternehmen prinzipiell europaweit Arbeitskräfte rekrutieren. Dennoch kamen 1996 lediglich drei Prozent der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer in Westdeutschland aus EU-Ländern.¹ Deutsche Unternehmen nutzen insgesamt also den europaweiten Arbeitsmarkt in nur geringem Maße. Anders in der Bauwirtschaft: Hier findet man eine recht starke und weiter zunehmende Beschäftigung von Arbeitskräften aus west- und osteuropäischen Ländern. Europaweite Personalstrategien bilden sich heraus – spezifische Handlungsmuster in bezug auf die Beschaffung der Arbeitskräfte und die Transformation ihres Arbeitsvermögens in Arbeitsleistung. Welche europaweiten Strategien stehen den Unternehmen zur Verfügung, wie setzen sie diese um?

Folgt man der Darstellung in den Medien, so entsteht ein recht düste-

res Bild der betrieblichen Verwertung von Arbeitskraft in der Bauwirtschaft, das an Zustände des Frühkapitalismus erinnert. Um nur wenige, ausgewählte Schlagzeilen sprechen zu lassen:

- „Für fünf DM auf dem Bau schufteten“;²
- „Arbeiter schufteten für Dumping-Löhne auf den Baustellen des Landes“;³
- „Stundenlohn von 42 Pfennig gezahlt“.⁴

Die Bauarbeiter und ihre Gewerkschaft, aber auch die kleineren Unternehmen der Bauwirtschaft versuchen, sich vor der Lohnkonkurrenz „billiger“ ausländischer Anbieter zu schützen. So kam nach erheblichen Konflikten innerhalb der Unternehmensverbände schließlich das am 1. 3. 1996 in Kraft getretene Arbeitnehmer-Entsendegesetz (AEntG) zustande. Es schreibt vor, daß die auf deutschen Baustellen tätigen Bauarbeiter ausländischer Firmen

den tarifvertraglich vereinbarten Mindestlohn von 16 DM im Westen und 15,14 DM im Osten bekommen müssen.⁵ Allerdings deutet einiges darauf hin, daß sehr häufig gegen die Bestimmungen des AEntG verstoßen wird und das Gesetz die Lohnkonkurrenz nicht wie beabsichtigt eindämmt.

Im Mittelpunkt der hier verfolgten Analyse stehen folgende Fragen:

- Welche unterschiedlichen Personalstrategien stehen Unternehmen der Bauwirtschaft grundsätzlich zur Verfügung, und welche Strategien ergreifen sie tatsächlich?
- Welche relativen Anreize – im weitesten Sinne: Kosten und Nutzen, insbesondere Lohnkosten, Produktivitätsunterschiede und Transaktionskosten, also Kosten vor allem der Anwerbung und der Kontrolle der Arbeitskräfte – sind dafür verantwortlich, daß Unternehmen bestimmte Strategien ergreifen?
- Wie werden die Personalstrategien

umgesetzt; wie sieht die konkrete Praxis der europaweiten Nutzung und des Einsatzes von ausländischen „Billiglöhnern“ aus?

Wie noch zu zeigen sein wird, werden die Billiglohnstrategien vor allem über den Einsatz ausländischer Subunternehmen realisiert, deren Arbeitnehmer über Werkverträge tätig werden. Von Interesse ist hier insbesondere:

- Wie kommt der Kontakt zu ausländischen Subunternehmen zustande?
- Wie werden Subunternehmen ausgewählt?
- Welche Löhne werden gezahlt?
- Zeigen sich Produktivitätsunterschiede zu den deutschen Arbeitnehmern?
- Wie wird die quantitative und qualitative Leistung kontrolliert?

Um Mißverständnisse zu vermeiden: Wenn im folgenden einer Personalstrategie einzelwirtschaftliche Kostenvorteile zugeschrieben werden, *erklärt* dies lediglich, *warum* Betriebe diese Strategie bevorzugten. Auch und gerade als Betriebswirt muß man sich jedoch davor hüten, vom „Sein“ auf das „Sollen“ zu schließen und kostengünstige Alternativen von vornherein auch als „erstrebenswert“ zu qualifizieren – kostengünstigere Personalstrategien sind nicht notwendigerweise langfristig und schon gar nicht immer volkswirtschaftlich sinnvoll.

Es ist auch kaum vermeidbar, daß Wertungen in die Analyse einfließen: *Mir* ist es einerseits unmöglich, Sachverhalte wie etwa einen Stundenlohn von 42 Pfennigen *nicht* als Mißstand zu empfinden und zu benennen. Andererseits sind Wertungen nicht unproblematisch, denn sie bewegen sich zwischen zwei Positionen, die mir unhaltbar, weil zu vereinfachend erscheinen. So gilt für radikale Befürworter der „freien Marktwirtschaft“ der Schutz inländischer Arbeitnehmer vor ausländischer Konkurrenz und damit auch das AEntG als Protektionismus und als unzulässiger Eingriff in die „alles zum Guten“ regulierenden Markt-

kräfte. Diese Position erscheint mir ebensowenig akzeptabel wie eine nationalistisch-chauvinistische Sichtweise, die den Arbeitsmarkt ausschließlich aus „deutscher Sicht“, also aus Sicht der deutschen Unternehmen und/oder Bauarbeiter betrachtet und eine Abschottung gegen Konkurrenz fordert: Was für deutsche Bauarbeiter und die deutsche Volkswirtschaft „gut“ sein mag, ist möglicherweise „schlecht“ für die englischen Selbständigen oder die polnischen Bauarbeiter, die hier ihre Leistungen anbieten. Dieses Spannungsfeld gilt es bei der folgenden Analyse zu berücksichtigen, die verständlich machen soll, *warum* Unternehmen bestimmte Personalstrategien ergreifen und wie sie diese umsetzen.

Methodisch stütze ich mich auf die Befunde leitfadensorientierter Experteninterviews. Befragt wurden in ein- bis zweistündigen Gesprächen fünfzehn Personalverantwortliche und neun Betriebsräte, zwei Gewerkschaftsvertreter und ein Arbeitgeberverbandsvertreter. Darüber hinaus erfolgte eine Analyse von Dokumenten, Hintergrundmaterialien, Statistiken und Literaturberichten. Alle Gespräche mit den Betriebsräten wurden in der Phase zwischen dem Inkrafttreten des AEntG und kurz vor oder kurz nach der für die Wirkung des Gesetzes notwendigen Vereinbarung eines Tarifmindestlohnes geführt. Sämtliche Interviewpartner und Firmen bleiben anonym.

Rahmenbedingungen

Zunächst werde ich die Rahmenbedingungen für die Wahl der Personalstrategien beschreiben, denn Personalstrategien können nicht losgelöst von der ökonomischen Situation, den Marktstrategien und den Besonderheiten der Erstellung bauwirtschaftlicher Leistungen gesehen werden.

In der Baubranche waren 1997 knapp 2,1 Mio. sozialversicherungs-

pflichtige Arbeitnehmer tätig.⁶ Die Konjunktorentwicklung verläuft – zumindest mittelfristig und in bezug auf die Beschäftigungslage – eher ungünstig: Im März 1999 betrug die Arbeitslosenquote in den Bauberufen 19 Prozent; 1998 waren im Jahresdurchschnitt 267.000 Baubeschäftigte arbeitslos.⁷ Verstärkt drängen ausländische Unternehmen auf den deutschen Markt. Die Lage und die Reaktionen der kleinen und größeren deutschen Unternehmen auf diese Konkurrenz unterscheiden sich deutlich voneinander: Die kleinen Betriebe verfolgen eine Art regionaler Nischenproduktion; sie werden zunehmend auch als Subunternehmer tätig und sind daher besonders von der ausländischen Lohnkonkurrenz bedroht. Die mittelständischen und die größeren Unternehmen haben zum Teil ein schon europaweites Netz von Beteiligungen und Kapitalverflechtungen errichtet, nicht zuletzt, um Kostenvorteile nutzen zu können.⁸ Die großen Unternehmen treten zunehmend als Organisatoren des Bauprozesses und als Auftragsbeschaffer auf (Generalunternehmer), die kleinen sind eher Bauausführer.⁹ Da die kleinen Unternehmen vermehrt als Subunternehmen agieren, trifft sie der (Lohn-)Kostendruck besonders hart, so daß sie selbst auch „gezwungen“ sind, billigere, zumeist ausländische Arbeitskräfte einzusetzen.

Warum in der Bauwirtschaft bestimmte Personalstrategien ergriffen werden, kann man nicht verstehen, wenn man die Besonderheiten dieser Branche außer acht läßt. Der Faktor Arbeit, die Lohn(stück)kosten und eine flexible Anpassung der Arbeitskräftemenge spielen in der Bauwirtschaft eine wichtigere Rolle als in anderen Branchen: Wegen der Produktion vor Ort ist der Faktor Kapital weitgehend immobil, daher muß der Faktor Arbeit mobil sein. Die starke konjunkturelle Abhängigkeit, saisonale Nachfrageschwankungen sowie die Witterungsabhängigkeit der Produktion führen zu einer instabilen

Nachfrage nach Arbeitskräften, so daß ein starker Flexibilisierungsdruck besteht. Darüber hinaus ist menschliche Arbeitskraft wegen der geringen Möglichkeiten zur Automatisierung¹⁰ in weit höherem Maße nötig als in anderen Branchen. Entsprechend hoch ist der Personalkostenanteil; er betrug 1996 im Baugewerbe 35 Prozent des Bruttoproduktionswertes (zum Vergleich: Chemiebranche: 24 Prozent; Ernährungsgewerbe: 15 Prozent).¹¹

Wenn aber Arbeitskraft und Arbeitskosten eine so große Bedeutung haben, *bieten Lohnkostendifferenzen einen erheblichen Anreiz für lohnkostensenkende Personalstrategien.* Die Lohnkosten des Einsatzes „regulärer“ Arbeitskräfte im Vergleich zum Einsatz „irregulärer“ (nicht unbedingt illegaler) ausländischer Arbeitskräfte sind erheblich: Der deutsche tarifliche Bruttolohn für einen Bauarbeiter beträgt derzeit rund 25 DM. Rechnet man die Lohnnebenkosten hinzu, kommt man auf rund 60 DM für die Baustellenstunde. Ausländische Unternehmen aus EU-Ländern konnten bis zur Verabschiedung des AEntG und bis zur Vereinbarung eines Mindestlohnes aufgrund geringerer Lohn(neben)kosten mit sehr viel niedrigeren Sätzen kalkulieren: Die Baustellenstunde eines britischen oder irischen Unternehmens war bis zum 1. 1. 1997 – ab diesem Termin gelten die Mindestlöhne – lediglich mit rund 22 DM anzusetzen; die eines portugiesischen Unternehmens mit rund 11,50 DM.¹² Da die Personalkosten 39 Prozent der Gesamtkosten ausmachen, konnten britische und irische (Sub-)Unternehmen um etwa 22 Prozent billiger anbieten, die portugiesischen Betriebe um 30 Prozent. Diese Lohnkostenvorteile ausländischer Anbieter werden kaum durch Produktivitätsunterschiede kompensiert.¹³ Mittlerweile reduzieren sich zwar die Lohnkostendifferenzen durch den Mindestlohn, allerdings liegen die gesamten Lohnkosten immer noch unter denen

deutscher Anbieter, da sich die Sozialabgaben nach wie vor nach den Regelungen des entsendenden Landes richten und dort niedriger liegen.

Zwischenfazit: Die ökonomische Lage und die Konkurrenzsituation in Verbindung mit den Besonderheiten der Branche bieten erhebliche einzelwirtschaftliche Anreize, die Personalkosten durch die Rekrutierung und Nutzung „billigerer“ ausländischer Arbeitskräfte zu senken.

Art und Nutzungsausmaß

Folgende Personalstrategien stehen zur Verfügung, wenn man die Lohnkostenvorteile der Arbeitskräfte aus dem (europäischen) Ausland nutzen will:

- *Strategie 1:* Ausweitung der Rekrutierung euro-ausländischer Arbeitnehmer und Beschäftigung im „normalen“ Arbeitsvertragsverhältnis.
- *Strategie 2:* Vergabe von Werkverträgen an Subunternehmen aus dem Nicht-EU-Ausland.
- *Strategie 3:* Vergabe von Werkverträgen an Subunternehmen aus dem EU-Ausland.
- *Strategie 4:* Vergabe von Werkverträgen an Einpersonensubunternehmen (Selbständige) aus dem EU-Ausland.
- *Strategie 5:* Illegale Beschäftigung. Andere Strategien wie Personalleasing oder der Einsatz von Saisonarbeitnehmern sind im Baugewerbe (von wenigen Ausnahmen abgesehen) gesetzlich untersagt.

Es stellt sich nun die Frage, welche Personalstrategie einen wichtigen Beitrag zur Lohnkostenreduktion leisten kann. Ich vergleiche die Strategien 1 bis 5 miteinander und mit einer „Null-Strategie“, also einer regulären Beschäftigung deutscher – und natürlich auch ausländischer – Arbeitnehmer.¹⁴

Die *Strategie 1*, die Ausweitung der Rekrutierung ausländischer Arbeitnehmer und Beschäftigung im „normalen“ Arbeitsvertragsverhältnis,

trägt nicht zur Lohnkostenreduktion bei, da den ausländischen Arbeitskräften grundsätzlich die gleichen Löhne und Sozialleistungen wie ihren deutschen Kolleginnen und Kollegen gezahlt werden (müssen).

Die Vergabe von Werkverträgen an Subunternehmen aus dem Nicht-EU-Ausland nach der *Strategie 2* bedarf der Genehmigung. Die Anzahl der Werkvertragsarbeitnehmer ist im Rahmen zwischenstaatlicher Vereinbarungen kontingentiert. Die Kontingente wurden in den letzten Jahren reduziert. Für die Erteilung der Arbeitserlaubnis muß zudem seit 1993 eine Gebühr gezahlt werden, die – je nach Aufenthaltsdauer – zwischen 1.200 und 2.000 DM je Arbeitnehmer beträgt.¹⁵ Nahezu alle Beschäftigten aus diesem Kontingent kommen aus Osteuropa; ihnen muß der deutsche Mindestlohn gezahlt werden. Die zu entrichtenden Sozialabgaben sind jedoch geringer, da diese sich nach den Regelungen der jeweiligen Herkunftsländer richten. Es bestehen also durchaus Lohnkostenvorteile beim Einsatz dieser Arbeitskräfte, zumindest im Vergleich zur „Null-Strategie“.

Die *Strategie 3*, die Vergabe von Werkverträgen an Subunternehmen aus dem EU-Ausland, ist nicht kontingentiert und damit nicht genehmigungs- und gebührenpflichtig. Arbeitnehmer von EU-Firmen erhalten nach Inkrafttreten des AEntG ebenfalls den deutschen Mindestlohn; ihre Sozialversicherung richtet sich nach den Vorschriften der Herkunftsländer. Diese Strategie verursacht also zum einen geringere Lohnkosten als die reguläre Beschäftigung; zum anderen dürfte sie „billiger“ sein als die Strategie der Beschäftigung von Kontingentarbeitern, da keine Gebühren anfallen. Es dürfen Arbeitnehmer aus Nicht-EU-Ländern (den sogenannten Drittländern) nach Deutschland entsandt werden, wenn sie dauerhaft und ordnungsgemäß bei einem ausländischen EU-Unternehmen beschäftigt sind. So kann etwa ein niederländisches Unterneh-



Collage: Vera Köhler

men polnische Arbeitnehmer ohne Genehmigung nach Deutschland entsenden.

Eine wichtige Gruppe der Arbeitskräfte aus den EU-Ländern bilden Einpersonenunternehmen und diejenigen Subunternehmen, die – entsprechend der *Strategie 4* – mit diesen „Selbständigen“ im Rahmen von Werkverträgen operieren. Nach Schätzungen von Goebel¹⁶ kommt ein großer Teil der Selbständigen, etwa 60.000 bis 80.000, aus Großbritannien. Das recht große Angebot dieser Gruppe resultiert auch daraus, daß rund 50 Prozent aller Erwerbstätigen im britischen Baugewerbe selbständig sind¹⁷; eine sogenannte „E101-Bescheinigung“, die die Selbständigkeit bestätigt, ist in Großbritannien sehr einfach zu bekommen. Britische Selbständige bieten ihre Leistungen für 40 DM die Stunde an, während deutsche Unternehmen mit rund 60 DM kalkulieren.¹⁸

Unter den bisher behandelten Strategien sind Werkverträge über ausländische Subunternehmen das bevorzugte Instrument zur Reduktion der Lohnkosten. Rund 14 Prozent aller gewerblichen Arbeitnehmer im Bauhauptgewerbe waren 1995 bei ausländischen Subunternehmen beschäftigt. Subunternehmerleistungen machen rund 23 Prozent am baugewerblichen Gesamtumsatz aus, mit steigender Tendenz und mit zunehmend größerem Anteil ausländischer Subunternehmen.¹⁹

Bevorzugt werden Subunternehmen aus dem EU-Ausland gegenüber solchen aus Osteuropa: Die Zahl der Werkvertragsarbeiter aus dem EU-Ausland ist im Bauhauptgewerbe von 13.000 im Jahr 1992 auf rund 210.000 im Jahr 1996 gestiegen, während die Zahl der Kontingent-Arbeitnehmer aus dem Nicht-EU-Ausland dagegen deutlich zurückgegangen ist (1992 = 70.000; 1996 = 20.000).²⁰ Die Baufirmen haben also recht rasch die Verknappung und die durch die Gebühren bedingte Verteuerung bei den Kontingentwerkverträgen durch einen Rück-

griff auf billigere EU-Unternehmen ausgeglichen.

Ausländische Subunternehmer werden vor allem von den größeren Bauunternehmen eingesetzt.²¹ Allerdings geben unsere Interviews Hinweise darauf, daß jetzt auch die kleineren deutschen Unternehmen mit der Nutzung ausländischer Werkvertragsarbeiter beginnen: Um die preislichen Vorgaben der großen Baufirmen erfüllen zu können, sind die kleineren Subunternehmer zunehmend „gezwungen“, Verträge an ausländische Betriebe zu vergeben.

Verbleibt die *Strategie 5*: Illegale Beschäftigung. Während die oben genannten Strategien legale Möglichkeiten der Lohnkostenreduktion bieten, wenden wir uns nun denjenigen Beschäftigungsformen zu, die in der Grauzone liegen oder eindeutig illegal sind. Typische Fälle illegaler Beschäftigung sind der Abschluß von Scheinwerkverträgen, bei denen es sich in Wirklichkeit um unerlaubte Arbeitnehmerüberlassung handelt, und der Einsatz von „Selbständigen“, die faktisch jedoch Arbeitnehmer sind, daher auch als „Scheinselbständige“ bezeichnet werden und nach deutschem Tarifrecht entlohnt werden müßten. Man vermutet, daß sich ein großer Teil der Gruppe der „Selbständigen“ (vor allem aus Großbritannien stammend) außerhalb der Legalität bewegt. Denn häufig handelt es sich faktisch nicht um Selbständige, sondern um Arbeitnehmer, weil bzw. insoweit sie ihre Tätigkeit nicht weisungsfrei ausüben und unzulässigerweise in den Betrieb des Auftraggebers eingegliedert sind.

Ein besonders krasses Beispiel zeigt, wie scheinselfständige Arbeitskräfte „rekrutiert“ und ausgenutzt werden.²² Eine niederländische Firma operierte mit mehreren hundert polnischen „Gesellschaftern“, die ihre Arbeitskraft und eine Einlage von 1.000 DM in die Gesellschaft einbrachten. Die Bundesanstalt für Arbeit stellte in diesem Fall allerdings fest, daß fast keiner der „Ge-

sellschafter“ seinen „Gesellschafter“-Vertrag kannte und daß es sich bei allen polnischen Arbeitskräften in Wahrheit um Arbeitnehmer handelte. Das heißt, es wurde gegen eine Reihe von Gesetzen und Verordnungen verstoßen. Die Schätzungen über die Zahl der illegalen Bauarbeiter schwanken zwischen 200.000 und 500.000.²³ Sollte die letzte Zahl stimmen, käme auf vier legale Bauarbeiter ein illegaler.

Im folgenden Punkt gehe ich näher auf die Ausgestaltung der Beschäftigungsstrategien 2 bis 5 ein, also auch auf die Strategie der illegalen Beschäftigung.

Personalstrategien: Umsetzung und Ausgestaltung

Um Fragen nach der konkreten Umsetzung der Strategien 2 bis 5 beantworten zu können, helfen uns hoch aggregierte Statistiken auf Branchen-ebene kaum weiter. Ich greife daher vor allem auf die Informationen aus unseren Interviews zurück. Die Abgrenzung zwischen legalen und illegalen Praktiken ist dabei nicht einfach: Nahezu alle Befragten berichten, von illegaler Beschäftigung zu wissen – nur im eigenen Unternehmen komme so etwas nicht vor. Selbstverständlich haben wir nicht erwartet, daß man uns freimütig Auskunft über gesetzeswidrige Praktiken geben würde. Gleichwohl liefern die Antworten wertvolle Informationen, die interpretiert werden als Berichte über Praktiken *unbestimmter, aber real existierender* Betriebe der Bauwirtschaft.

Rekrutierung über ausländische Subunternehmen

Übereinstimmend berichten die Interviewpartner, daß die *Kontaktaufnahme* in der Regel von den ausländischen Subunternehmen ausgeht, die ihre Dienstleistungen vor allem per Fax anbieten. Teilweise kommt es vor, daß ausländische Subunternehmer die Bauleiter direkt auf den

Baustellen ansprechen. In zwei Fällen (beides Baukonzerne) wird berichtet, daß die Entsendung von Arbeitnehmern über deutsche Niederlassungen oder Beteiligungen im Ausland läuft. Vermutlich kommen derartige Fälle häufig vor: Die Deutsch-Portugiesische Handelskammer beispielsweise gibt Bauunternehmen ohne Umschweife Ratschläge in diese Richtung. Sie „... empfiehlt ... den deutschen Bauunternehmen, auch die Gründung eines eigenen Unternehmens in Portugal in Erwägung zu ziehen, um dann von Portugal aus als Werkvertragsnehmer in Deutschland zu fungieren.“²⁴

Auf die Frage nach den *Herkunftsländern* der europäischen Subunternehmen und der bei diesen beschäftigten Arbeitnehmern wird eine breite Palette west- und osteuropäischer Länder genannt: Niederlande, Großbritannien, Italien, Portugal, Dänemark, Schweden, Türkei, Polen, ehemaliges Jugoslawien, Kroatien, Rumänien und Bulgarien. Mehrmals wird darauf hingewiesen, daß niederländische Subunternehmen sowie auch aus anderen Ländern anbieten.

Bei der *Auswahl* der Unternehmen haben sich mittlerweile Erfahrungswerte herausgebildet. Man weiß, welche Anbieter die erforderlichen Leistungsstandards erfüllen können. In einigen Unternehmen führen die Einkaufsabteilungen Karten über Subunternehmen, um sie bei Bedarf auch direkt ansprechen zu können.

Lohn-Leistungs-Verhältnis

Welche Löhne werden gezahlt und welche Arbeitszeiten sind dafür zu erbringen? Interessant ist, daß viele Interviewpartner mit Fragen nach Lohn und Arbeitszeiten von (keineswegs illegalen!) Werkvertragsarbeitnehmern illegale Praktiken assoziieren und entsprechend antworten. Nahezu alle Befragten berichten, daß das Lohn-Leistungs-Verhältnis für

die (illegalen) ausländischen Beschäftigten sehr schlecht ist: Das heißt, ihre Löhne liegen erheblich unter denen der deutschen oder regulär beschäftigten Arbeitnehmer, und/oder ihre Arbeitszeiten sind erheblich länger. Man berichtet von „50 Pfennig die Stunde bar auf die Kralle“, von einer Mark, von fünf Mark pro Stunde, von Wochenarbeitszeiten bis zu 90 Stunden. Sozialleistungen werden häufig nicht gezahlt: „Die ... kriegen das Geld auf die Hand Die sind dann nicht sozialversichert. Dann, wenn was passiert, dann wird der schnell mit dem Privatwagen zum Privatarzt gefahren, damit es nirgendwo auffällt.“

Unternehmen, die so eindeutig gegen Gesetze verstoßen, werden sich auch durch die Vorschriften des AEntG kaum abschrecken lassen. Für diese Vermutung spricht auch, daß im Jahre 1997 wegen Verstößen gegen das AEntG Geldbußen in Höhe von 28,6 Mio. Mark festgesetzt wurden.²⁵

Umgehung des Mindestlohnes

Aus den Interviews und Berichten der Landesarbeitsämter läßt sich eine ganze Reihe von Praktiken erschließen, wie man die Bestimmungen des AEntG unterlaufen kann, wie man zwar offiziell den Mindestlohn, tatsächlich aber einen geringeren Lohn pro Stunde zahlt.

Eine erste Möglichkeit besteht in der *Verlängerung der Arbeitszeiten ohne Lohnausgleich*. So wird berichtet, daß man die ausländischen Arbeitnehmer wesentlich länger als offiziell vereinbart arbeiten läßt: „.... wenn wir die Woche unsere 39 oder 38 Stunden machen, dann haben die 74 oder 80, 90 Stunden.“

Eine zweite Möglichkeit: Man berechnet den Arbeitern *überhöhte Kosten für die vom Arbeitgeber gestellte Unterkunft* oder man zieht ihnen „*Fahrtgeld*“ für (nicht unbedingte) Fahrten zu Baustellen ab und reduziert so wieder den offiziellen Mindestlohn: „Aber wenn

man in der Vergangenheit ... irgendwo hintenrum mal so eine Abrechnung ... gesehen hat, da kriegen die Leute ... 17 Mark Stundenlohn, oder 16 oder 15 – auf der Abrechnung. Wenn man die hinterher selber gefragt hat, dann kriegen die nur noch 500 Mark (im Monat, W. N.) raus oder so ähnlich. Weil der Unternehmer da hingegangen ist und hat gesagt, so, aber ich berechne dir pro Tag Unterkunft 60 Mark, obwohl meistens der Generalunternehmer die Unterkünfte gestellt hat, ... so daß die hinterher tatsächlich wieder für fünf Mark gearbeitet haben. Da stand auf dem Papier natürlich ganz was anderes.“

Eine dritte Möglichkeit: Die Arbeitnehmer müssen dem Subunternehmer einen *Darlehensvertrag* unterschreiben. Ein Teil des offiziellen Lohnes muß dann im Heimatland wieder zurückgezahlt werden.

Daß diese Möglichkeiten nicht nur in Einzelfällen vorkommen, bestätigen auch Berichte der Sonderprüfungsgruppe „Außendienst Bau“ des Landesarbeitsamtes Nordrhein-Westfalen, die mit ihren 90 Mitarbeitern zwischen April 1996 und Juni 1997 bei 3.200 Baustellenprüfungen 7.800 Verstöße gegen gesetzliche Arbeitsbestimmungen aufgedeckt hat. So zahlte beispielsweise eine Firma fünf Mark Stundenlohn an Beschäftigte aus Mittel- und Osteuropa, aber damit nicht genug: Das Unternehmen kassierte auch noch 200 DM pro Kopf für eine Kurzschulung vor Arbeitsbeginn. Eine andere Firma verlangte von ihren ausländischen Beschäftigten 1.600 DM Einreisepremie. Wohnen mußten die Arbeiter zu sechst in 15 Quadratmeter großen Containern. Bei anderen Firmen waren unbezahlte Zwangsüberstunden abzuleisten.²⁶

Produktivität und Leistungskontrolle

Die Produktivität der ausländischen Subunternehmen ist so hoch wie die der deutschen. Die Befragten wiesen



Collage: Vera Kemp



meist darauf hin, daß sich bei beginnender Beschäftigung bestehende Produktivitätsdifferenzen durch Lernprozesse nach recht kurzer Zeit reduzieren. Dies ist ein Ergebnis, das sich auch mit dem anderer, großzahliger Befragungen deckt.²⁷

Zur Kontrolle der quantitativen und qualitativen Leistung versucht man zum einen, auf bereits bewährte Subunternehmen zurückzugreifen und vor dem Vertragsabschluss über Netzwerke oder Gewährsleute Informationen einzuziehen. Zum anderen sichern sich die Bauunternehmer aber auch noch auf andere Art und Weise gegen eine schlechte Leistung der ausländischen Unternehmen ab: Man behält einen Teil der für die Erfüllung des Werkvertrages zu zahlenden Summe ein, um daraus mögliche Mängel zu beseitigen. Subunternehmen mit schlechter Leistung bekommen keine weiteren Aufträge. Allerdings sind die Kontrolle und die Haftungsregelung aufgrund der häufig komplexen Untervergabe von Gewerken nicht einfach: „Wir haben so einen Fall gehabt, eine Terminbaustelle. Auf einmal ist der (Subunternehmer, W. N.) pleite, ist weg. Und dann stellt man fest, der hat wieder unter-untervergeben, und, und, und. Und dann haben Sie Probleme. ... Also es wäre sicherlich für jeden Generalunternehmer ratsam, nicht nur auf den Preis zu gucken, sondern erst einmal gucken, ob der wirklich solvent ist, und dann auch zu gucken, daß man irgendwo schon einmal Arbeiten von dem kennt oder weiß, daß er qualitative Arbeit leisten kann.“

Legal, illegal, ... ?

Eine Einschätzung, ob und in welchem Ausmaß in den untersuchten Unternehmen illegale Beschäftigung vorkommt, ist nicht möglich. Möglicherweise praktizieren die großen Unternehmen, denen die befragten Betriebsräte und Personalexperten überwiegend angehören, tatsächlich keine illegale Beschäftigung. Aller-

dings gibt es immer wieder Fälle unerlaubter Arbeitnehmerüberlassung auch bei den Baukonzernen.²⁸ Es ist generell schwierig, die sich nach unten fortsetzenden Subunternehmerketten bei vielen Auftragsvergaben noch zu durchschauen. Hier findet eine Art „Verantwortungsverdünnung“ statt. Auch das AEntG greift nach Ansicht der Betriebsräte nur begrenzt. So äußerte ein Befragter sich ganz freimütig: „Ich meine, wir haben nach wie vor Kolonnen, die hier als Sub arbeiten. Und ich sage, wenn man da wirklich einmal streng ist, von zehn ... sind neun illegal. ... Ich spreche die nur so einmal an und frage einmal, wie so alles ist, da kriegen die schon Muffensausen. Und schon kommt von uns der Kollege an und sagt, wie kannst du das denn machen, jetzt hab' ich morgen keine Leute mehr.“

Die meisten Befragten schließen nicht aus, daß zumindest bei den Nachunternehmern illegale beschäftigt werden: „Wir haben mit Sicherheit illegale bei den Subunternehmern. Das weiß ich so sicher wie das Amen in der Kirche. 30, 40 Prozent sind immer illegal dabei. Illegal selber beschäftigt, hier innerhalb der Firma, ... also die jetzt direkt für unsere Firma arbeiten, ist keiner. Das weiß ich also hundertprozentig.“ Oder: „Problem illegale Arbeitskräfte? Gibt es eigentlich nicht, ist grundsätzlich vom Vorstand verboten. Ich darf alles, ich darf mich nur nicht erwischen lassen, sagen wir einmal so. ... Aber was bei den Subs passiert, das wissen wir nicht immer. ... Es kommt immer wieder einmal vor auf kleineren Baustellen, wo man nicht so Druck setzt, daß der Bauunternehmer auf einmal innerhalb drei Wochen fünfmal neue Gesichter hat. Und da kann das schon passieren.“

Die Baustellenleiter könnten illegale zwar erkennen, wollten dies aber nicht immer. Mehrfach wird auf die gewinnabhängigen Prämien der Bauleiter hingewiesen: Sie bewirken ein erhebliches Interesse der Bauleiter an Kostensenkungen, möglicher-

weise auch durch die Billigung des Einsatzes illegaler Arbeitskräfte.

Man kann festhalten, was zu erwarten war: Es sind immer die anderen, die Illegale beschäftigen. Doch jeder sagt, es gebe illegale Beschäftigung, und jeder kennt zahlreiche Beispiele.

Fazit

Fassen wir zusammen: In der Baubranche, wo nicht das Kapital, sondern die Arbeitskräfte mobil sein müssen und Lohnkostendifferenzen zu Anbietern aus dem Ausland bestehen, beobachten wir Arbeitskräfte(beschaffungs)strategien, die die Lohnkostenvorteile ausländischer Anbieter nutzen: Es bestehen erhebliche Anreize für die Bauunternehmen, legal ausländische Werkvertragsarbeiter zu beschäftigen. Auch die (einzelwirtschaftlich effiziente, gesamtwirtschaftlich jedoch ineffiziente und für die deutschen und ausländischen Arbeitskräfte nicht akzeptable) illegale Beschäftigung kommt recht häufig vor. Es deutet zudem einiges darauf hin, daß das Arbeitnehmer-Entsendegesetz auf vielfältige Art und Weise unterlaufen wird, so daß eine unternehmerische Ausnutzung ausländischer Arbeitskräfte vermutlich auch durch diese Regelungen nicht wirksam reduziert werden kann.

Summary

For several years German construction firms have been cutting down their working force and subcontracting portions of projects to foreign contractors. Such subcontracting reduces the labour costs although the German law (the so-called "Arbeitnehmer-Entsendegesetz") imposes a minimum wage to be paid by the foreign contractors. This minimum wage is higher than the wages in their native countries. Based on the analysis and interpretation of 28 interviews

and statistical reports this paper describes the practices of subcontracting labour in the construction industry. It is shown that a strategy of subcontracting to foreign contractors with "cheap" labour and illegal practices are widely spread.

Anmerkungen:

*) Dieser Beitrag entstand im Rahmen eines Forschungsprojekts, das vom Land Baden-Württemberg und von der Universität Konstanz gefördert wurde. Roland Jansen, Eva Kempfle, Nastasia Senn und Michael Stäbler danke ich für die Unterstützung in diesem Projekt. Dank gilt ebenso den Befragten und den Vertretern der IG BAU, insbesondere Wolfgang Weipert und Rolf Steinmann.

- 1) Statistisches Bundesamt 1998, S. 114
- 2) WAZ v. 15. 8. 97
- 3) Der Spiegel 18/1997, S. 52
- 4) WAZ v. 25. 3. 98, S. 1
- 5) Vgl. Bispinck 1998; Sörries 1997
- 6) Statistisches Bundesamt 1998, S. 114
- 7) IG Bau 1999
- 8) Goldberg 1991, S. 216; Küchler 1996, S. 3
- 9) Goldberg 1991, S. 229; Knechtel 1992, S. 62; Schuldt 1992
- 10) Syben 1991
- 11) Statistisches Bundesamt 1997, S. 193
- 12) Küchler 1996, S. 5
- 13) Schuldt 1992, S. 66; Köbele 1995, S. 14
- 14) Um es hier nochmals zu betonen: Lohnkostenreduzierende Strategien sollen hier mitnichten empfohlen werden; es geht um eine Analyse!
- 15) Bundesanstalt für Arbeit 1996, S. 104
- 16) Goebel 1995, S. 30
- 17) Cremers 1995, S. 21
- 18) Schoenebeck 1996
- 19) Vgl. Schütt 1996, S. 22f.; Rürup/Sesselmeier 1994; ILO 1995, S. 66
- 20) Werner 1996, S. 47; Presse- und Informationsamt 1996, S. 6; Schreiben der Bundesanstalt für Arbeit 1998
- 21) Vgl. Rürup/Sesselmeier 1994; ILO 1995, S. 66
- 22) IG BAU Baden-Niederrhein 1996, S. 16f.; Goebel 1995, S. 31
- 23) Köbele 1995, S. 12
- 24) Deutsch-Portugiesische Handelskammer 1997, S. 1
- 25) Presse- und Informationsamt 1998, S. 17
- 26) WAZ v. 15. 8. 1997
- 27) Schuldt 1992, S. 66
- 28) Vgl. etwa die Berichte über die Firma Züblin im Spiegel 18/1997

Der Autor:

Werner Nienhäuser studierte nach einer kaufmännischen Lehre Betriebswirtschaftslehre an der Universität GH Paderborn. Ab 1983 war er als wissenschaftlicher Mitarbeiter zunächst an der Universität Mannheim tätig, dann an

der Universität GH Paderborn, wo er 1988 promovierte. Anschließend war er wissenschaftlicher Assistent und Habilitationsstipendiat der Deutschen Forschungsgemeinschaft. Nach der Habilitation im Jahre 1994 wurde er auf eine Professur für Management an die Universität Konstanz berufen. Seit 1995 ist er Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insb. Personalwirtschaft, an der Universität GH Essen. Seine Forschungsgebiete sind Organisationsdemographie/Personalstruktur, Arbeitsbeziehungen, betriebliche Machtstrukturen und -prozesse, europäische Arbeitskräftestrategien und die Verbesserung der theoretischen Fundierung der Personalwirtschaftslehre.

Literatur:

- Bispinck, R.: WSI-Tarifarchiv: Von niedrigen Lohnabschlüssen zum „Ende der Bescheidenheit“? In: WSI-Mitteilungen, 1998, 51. Jg., H. 2, S. 73-91
- Bundesanstalt für Arbeit: Arbeitsmarkt. Sonderheft der Amtlichen Nachrichten der Bundesanstalt für Arbeit (ANBA). Laufende Jahrgänge 1990 bis 1996. Nürnberg
- Cremers, J.: Der europäische Binnenmarkt als Bauarbeitsmarkt. In: Köbele, B.; Leuschner, G. (Hg.): Dokumentation der Konferenz „Europäischer Arbeitsmarkt. Grenzenlos mobil?“. Baden-Baden 1995, S. 17-23
- Deutsch-Portugiesische Handelskammer (Hg.): Die Zusammenarbeit mit portugiesischen Bauunternehmen in Deutschland.
- 3. Aufl. Lissabon 1997. Die Einleitung dieses Bandes ist auch wiedergegeben unter: <http://www.ahk-germany.de/ahk/ivs/Veroeff/Bau3.htm> (Abruf 29. 4. 1999)
- Goebel, W.: Illegale Beschäftigung ausländischer Arbeitnehmer. Beschäftigung portugiesischer Arbeitnehmer. In: Köbele, B.; Leuschner, G. (Hg.): Dokumentation der Konferenz „Europäischer Arbeitsmarkt. Grenzenlos mobil?“. Baden-Baden 1995, S. 29-33
- Goldberg, J.: Die deutsche Bauwirtschaft nach der Strukturkrise. Eine Bestandsaufnahme an der Schwelle des EG-Binnenmarktes. Bremen 1991
- IG Bau: Bauwirtschaft Aktuell 1999. Unter: <http://www.igbau.de/> (Archiv/BAUwirtschaft, Abruf vom 3. 5. 1999)
- IG BAU Bezirksverband Niederrhein: Schwarzbuch II. Illegale Beschäftigung im Baugewerbe am Niederrhein. Wesel 1996
- ILO International Labour Organization: Social and Labour Issues Concerning Migrant Workers in the Construction Industry, Genf 1995
- Knechtel, E.: Die Bauwirtschaft in der EG - Unternehmen im internationalen Vergleich. Wiesbaden 1992
- Köbele, B.: Eröffnung der Europäischen Arbeitskonferenz. In: Köbele, B.; Leuschner, G. (Hg.): Dokumentation der Konferenz „Europäischer Arbeitsmarkt. Grenzenlos mobil?“. Baden-Baden 1995, S. 11-16
- Köbele, B.; Cremers, J.: Europäische Union: Arbeitnehmerentsendung im Baugewerbe, Bonn 1994
- Küchler, W.: Entwicklungen im europä-
- schen Bau- und Arbeitsmarkt und die Herausforderungen an Politik und Mittelstand. Vortrag anlässlich des 13. internationalen Symposiums vom 5. bis 9. Februar in Zermatt. Vortragsmanuscript, o. O. 1996
- Presse- und Informationsamt der Bundesregierung: Entsendegesetz im Überblick. Schutz der Baubranche vor Billigkonkurrenz. In: Sozialpolitische Umschau 1996, Nr. 75 v. 26. 2. 1996, S. 6
- Presse- und Informationsamt der Bundesregierung: Leistungsmissbrauch und illegale Beschäftigung. In: Sozialpolitische Umschau 1998, Nr. 205 v. 11. 5. 1998, S. 17-18
- Rürup, B.; Sesselmeier, W.: Gesamtwirtschaftliche Kosten-Nutzen-Überlegungen zu neuen Beschäftigungsformen: Werkvertragsarbeiter und EU-Selbständige in der Bauwirtschaft. In: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik 1994, 40. Jg., S. 88-102
- Schäfer, F.: Elemente einer strategischen Unternehmensführung in der Bauwirtschaft. München 1993
- Schoenebeck, v. K.: Den Steuerändern auf der Spur. In: Neue Westfälische v. 16. 8. 1996
- Schuldt, K.: Die westdeutsche Bauwirtschaft an der Schwelle der neunziger Jahre. Ergebnisse einer Unternehmensbefragung. Bremen 1992
- Schütt, B.: Bauwirtschaft im Umbruch. Vom Bereitstellungsgewerbe zum Dienstleister. In: Steinmann, R.; Haardt, C. (Hg.): Die Bauwirtschaft auf dem Weg zum Dienstleister. Baden-Baden 1996, S. 11-26
- Sörries, B.: Die Entsenderichtlinie: Entscheidungszustand und Rückkopplungen im Mehrebenensystem. In: Industrielle Beziehungen 1997, 4. Jg., H. 2, S. 125-149
- Der Spiegel: „Enormer Wirbel. Razzien in der Hauptstadt: Arbeiter schuffen für Dumping-Löhne auf den Baustellen des Landes“, Nr. 18/1997, S. 52-53
- Statistisches Bundesamt: Statistisches Jahrbuch 1997, Wiesbaden
- Statistisches Bundesamt: Statistisches Jahrbuch 1998, Wiesbaden
- Syben, G.: Arbeit ohne Integration? Formen und Folgen systematischer Rationalisierung in der westdeutschen Bauproduktion. In: Soziale Welt 1991, 42. Jg., H. 3, S. 371-386
- WAZ: „Für fünf DM auf dem Bau schufften“, Ausg. v. 15. 8. 1997, S. 1
- WAZ: „Sechs Bauarbeiter auf 15 Quadratmeter“, Ausg. v. 15. 8. 1997
- WAZ: „Stundenlohn von 42 Pfennig gezahlt“, Ausg. v. 25. 3. 1998, S. 1
- Werner, H.: Befristete Zuwanderung von ausländischen Arbeitnehmern. In: Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung 1996, 29. Jg., H. 1, S. 36-59



Der seit Ende der achtziger Jahre zusehends in Gang gekommene Prozeß der Europäisierung nationaler Regelungen in der Wirtschaft erstreckt sich zunehmend auch auf die Rechte der Arbeitnehmerbeteiligung in Betrieben und Unternehmen. Stichworte wie „Europäischer Betriebsrat“ und „Europäische Aktiengesellschaft“ kennzeichnen die Entwicklung hin zu neu ausgehandelten Mitspracherechten von Arbeitnehmern in den europäischen Ländern.

Empirie statt Ideologie

**Die EU-Politik zur Mitbestimmung
aus ökonomischer Sicht**

Von Kornelius Kraft und Gregor Brüggelambert*

Nach dem jüngsten Gutachten der „Kommission Mitbestimmung“ kommen Wissenschaftler, Unternehmer und Gewerkschaften zu der Einschätzung, daß die Mitbestimmung die deutschen Betriebe gestärkt und Arbeitsplätze in Deutschland gesichert hat.¹ Im globalen Wettbewerb sei die vertrauensvolle Zusammenarbeit zwischen Unternehmensleitungen, Betriebsräten und Belegschaften ein wesentlicher Erfolgsfaktor gewesen. Darauf bezugnehmend fordert denn auch der DGB-Vorsitzende Schulte eine stärkere Ausdehnung der Mitbestimmung auf kleine und mittlere Betriebe und spricht sich dafür aus, mit dem deutschen Mitbestimmungsmodell in Europa und der Welt zu werben. Demgegenüber hält der Ehrenpräsident der Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände, Murmann, das Ziel, Ausländer von den Vorteilen der deutschen Mitbestimmung zu überzeugen, als wenig erfolgversprechend. Zunächst müß-

ten erkennbare Schwachstellen des Systems beseitigt werden. Dieses gelte zum Beispiel für die allzu zeitintensiven und kosten trächtigen Abstimmungsprozesse, die für mitbestimmte Unternehmen symptomatisch seien.

Die Positionen sind vertraut. Es überrascht jedoch, daß weder Befürworter noch Gegner zur Unterstützung ihrer Argumentation auf umfassende, über Fallstudien hinausgehende, empirische Untersuchungen zurückgreifen können, die sich mit den Effizienzwirkungen von Mitbestimmungsregelungen beschäftigen. Der Grund dafür liegt schlicht darin, daß empirische Befunde in der nötigen Qualität allenfalls rudimentär vorliegen. Das hindert die an der politischen Diskussion beteiligten Personen jedoch nicht daran, stets auf irgendwelche Effizienzwirkungen hinzuweisen. Mal werden diese zur Legitimation der Mitbestimmung, ein anderes Mal zu deren Kritik verwendet.

Gleichzeitig wird auf europäischer Ebene bereits gehandelt, was an den erst jüngst verabschiedeten und baldigst erwarteten Richtlinien zu beobachten ist. Das sich abzeichnende europäische Recht der Arbeitnehmerbeteiligung auf Betriebs- und Unternehmensebene betont, zumindest auf den ersten Blick, Freiwilligkeit und Subsidiarität. So wird im oben angeführten Gutachten der „Kommission Mitbestimmung“ unter anderem zusammengefaßt:

„Eine europäische Harmonisierung der nationalen Systeme der Arbeitnehmerbeteiligung in Betrieb und Unternehmen ist nicht zu erwarten. Damit wird sich die Mitbestimmung in Zukunft noch mehr als bisher unter dem Druck institutioneller und wirtschaftlicher Konkurrenz behaupten müssen.“²

Die Europäische Kommission handelt, obwohl ihr wichtige Erkenntnisse über die Konsequenzen ihres Tuns fehlen. Innerhalb der Diskussion ist bei fast allen Beteiligten sogar eine Tendenz auszumachen, die nach Ansicht der Autoren besonders kritisiert werden muß: der immer distanziertere, häufig ignorante und mitunter sogar dilettantische Umgang mit ökonomischen Erklärungsansätzen und Forschungsergebnissen zu diesem Erkenntnisgegenstand. Natürlich kann man der Ansicht sein, daß der ökonomische Ansatz ungeeignet sei, hier überhaupt zu einer Aufklärung beizutragen. Von Vertretern anderer Disziplinen – etwa Soziologen, Politologen oder Juristen – wird dieses nicht selten behauptet. Auffallend ist dann aber nur, daß es sich Vertreter dieser anderen Disziplinen nicht versagen, zur Unterstützung ihrer Argumente den *Effizienz*-begriff heranzuziehen. Dieser, der Effizienzbegriff, ist nun aber das Ressort der Ökonomen. Keine andere wissenschaftliche Disziplin hat die Auseinandersetzung mit dem Effizienzbegriff derart ins Zentrum ihrer Analyse gesetzt wie die Ökonomik.

Hartnäckig hält sich auch die Behauptung, der Effizienzbegriff würde innerhalb der Ökonomik zu eng gefaßt, weil er sich nur auf einzelwirtschaftliche oder gar nur auf monetäre Aspekte erstreckt, das gesellschaftliche Ganze aber nicht erfassen könne. Dem muß erwidert werden, daß der ökonomische Ansatz, durch den darin vertretenen zentralen Anspruch, die Wohlfahrt der Gesellschaft zu erhöhen, keineswegs an einen derart engen Effizienzbegriff gebunden ist.

Dieser Beitrag soll zeigen, daß ökonomische Theorie und Empirie durchaus brauchbare Ergebnisse zu einem so wichtigen gesellschaftspolitischen Gebiet wie der Arbeitnehmermitbestimmung hervorbringen können. Es zeigt sich aber auch, daß noch ein großer Forschungsbedarf existiert. Fatal wäre es nach Ansicht der Autoren, wenn Ökonomen an dieser Diskussion nicht beteiligt wären.

Zu diesem Zweck erfolgt in den nächsten Abschnitten zunächst eine kurze Übersicht zu jenen nationalen Regelungen, die zur Zeit auf der EU-Ebene näher diskutiert werden. Ausgewählt wurden exponierte, jedoch völlig konträr angelegte Systeme. Die Auswahl konzentriert sich daher auf die fünf Länder Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Niederlande und Schweden. Es sei angemerkt, daß „Mitbestimmung“ hier breit definiert wird: als Mitspracherecht von Arbeitnehmern, das gesetzliche, freiwillige und auf Verhandlungsprozesse zwischen den Tarifparteien beruhende (collective bargaining) Einflußmöglichkeiten umfaßt.

Die institutionellen Gegebenheiten

Die institutionellen Gegebenheiten haben sich in den fünf betrachteten Ländern sehr unterschiedlich entwickelt.³ Dabei ist zwischen der Mitbestimmung auf *Unternehmensebene* – etwa über eine Mitgliedschaft im Aufsichtsrat – und der

Mitbestimmung auf *Betriebs*ebene zu unterscheiden. Während die erste Form direkt auf eine Beteiligung am Prozeß der Unternehmensführung abzielt, erstreckt sich die zweite vornehmlich auf die Gestaltung der Arbeitsbedingungen in den Betrieben (Betriebsräte).

Allgemein ist in der politischen Diskussion ein Umbruch auszumachen, nach dem der Mitbestimmung zunehmend eine doppelte Aufgabe zukommen soll. Sie soll zur Entfaltung der Arbeitnehmer beitragen und ein einzel- und volkswirtschaftliches Produktivitätselement sein. Somit hätte sich die Diskussion inzwischen deutlich von den systemkritischen Standpunkten entfernt, von denen die Mitbestimmungsdiskussion in der ersten Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg geprägt war. Dieser Umbruch ist insbesondere auch von einer stärkeren Thematisierung freiwilliger und direkter Formen der Mitbestimmung geprägt, in der ebenfalls von einer potentiellen Harmonie zwischen dem Ziel persönlicher Entfaltungsmöglichkeiten und den Effizienzwirkungen von Mitbestimmungsmaßnahmen ausgegangen wird.

Deutschland

Die Bundesrepublik Deutschland ist bekanntermaßen das Land mit dem am weitesten ausgebauten gesetzlichen Mitbestimmungsregeln. Dies gilt sowohl auf Unternehmens- wie auch auf Betriebsebene. Wie die Niederlande, Luxemburg, Dänemark und Norwegen zählt die Bundesrepublik Deutschland zu den europäischen Staaten, die die *Unternehmensmitbestimmung* gesetzlich geregelt haben. Letztes bedeutsames Ereignis bezüglich der Mitbestimmung auf Unternehmensebene war die Einführung des Mitbestimmungsgesetzes (MitbestG) im Jahre 1976. In Deutschland schwankt die Reichweite der Arbeitnehmervertretung im Aufsichtsrat zwischen der paritätischen Mitbestimmung im

Montanbereich und einer Drittelbeteiligung bei kleinen Kapitalgesellschaften. Große Kapitalgesellschaften außerhalb des Montanbereichs sichern sich das Übergewicht der Kapitaleite durch ein Doppelstimmrecht des Aufsichtsratsvorsitzenden.

Auf Betriebsebene haben *Betriebsräte*, die ab einer Betriebsgröße von fünf Arbeitnehmern von den Beschäftigten gewählt werden, weitreichende Informations- und Konsultationsrechte. Betriebsräte werden in Deutschland zwar von der Belegschaft gewählt und müssen keineswegs Mitglied einer Gewerkschaft sein, der Anteil an Gewerkschaftsmitgliedern in den Betriebsräten liegt aber dennoch über der Zweidrittelmarke.

Trotz eines spürbaren Rückgangs des gewerkschaftlichen Organisationsgrades liegt dieser in Deutschland damit zur Zeit noch deutlich über dem von Frankreich und Großbritannien. Ein weiterer Unterschied zwischen Deutschland und diesen beiden Ländern besteht darin, daß die Konkurrenz zwischen den Gewerkschaften in Deutschland weit weniger ausgeprägt ist.

Frankreich

Im Vergleich zu Deutschland existieren in Frankreich, wie auch in Irland und Portugal, gesetzliche Regelungen nur für bestimmte Teilbereiche. In Frankreich besteht die Möglichkeit, die Unternehmensleitung einer Kapitalgesellschaft sowohl nach dem dualistischen Prinzip als auch nach dem monistischen Prinzip zu gestalten. Während das dualistische Prinzip, das in Deutschland die einzig mögliche Organisationsform für Aktiengesellschaften darstellt, eine Trennung der Kontroll- und Handlungsebene in einen Vorstand und einen Aufsichtsrat vorsieht, findet im monistischen System eine solche Trennung nicht statt. Im französischen Alltag wird klar das monistische System bevorzugt.

Träger der Mitbestimmung ist der Betriebsausschuß (*comité d'entreprise ou d'établissement*), der dem deutschen Betriebsrat ähnelt. Je nach der Personalstruktur einer Aktiengesellschaft entsendet dieser zwei oder vier Mitglieder in den Verwaltungsrat (bei monistischer Unternehmensstruktur) oder den Aufsichtsrat (bei dualistischer Unternehmensstruktur). Diese Personen haben allerdings nur eine beratende Stimme. Echte Mitbestimmungsmöglichkeiten bestehen nur bei der Verwaltung von Sozialeinrichtungen.

Neben dem Betriebsausschuß befinden sich im betrieblichen System der Interessenvertretung aber noch weitere Vertretungsinstitutionen; dieses sind

- die *Personaldelegierten*,
- der *Hygiene-, Sicherheits- und Arbeitsbedingungs*ausschuß (*CHSCT*),
- die *Gewerkschaftsdelegierten* und in einigen Unternehmen
- die sogenannten *Außerungsgruppen*.

Seit 1968 können zudem in Betrieben mit mindestens 50 Arbeitnehmern die repräsentativen Gewerkschaften eine Gewerkschaftssection (*section syndicale*) einrichten. Diese rechtliche Stärkung der Gewerkschaften geht jedoch mit einem rapiden Schwund des gewerkschaftlichen Organisationsgrades der Arbeitnehmer einher. In 15 Jahren verloren die Gewerkschaften mehr als die Hälfte ihrer Mitglieder. Die Organisationsquote fiel unter zehn Prozent und ist heute die niedrigste aller Industrienationen. Dennoch darf der faktische Einfluß der Gewerkschaften, der traditionell höher liegt als in Ländern, die ebenfalls einen geringen gewerkschaftlichen Organisationsgrad aufweisen, nicht unterschätzt werden.

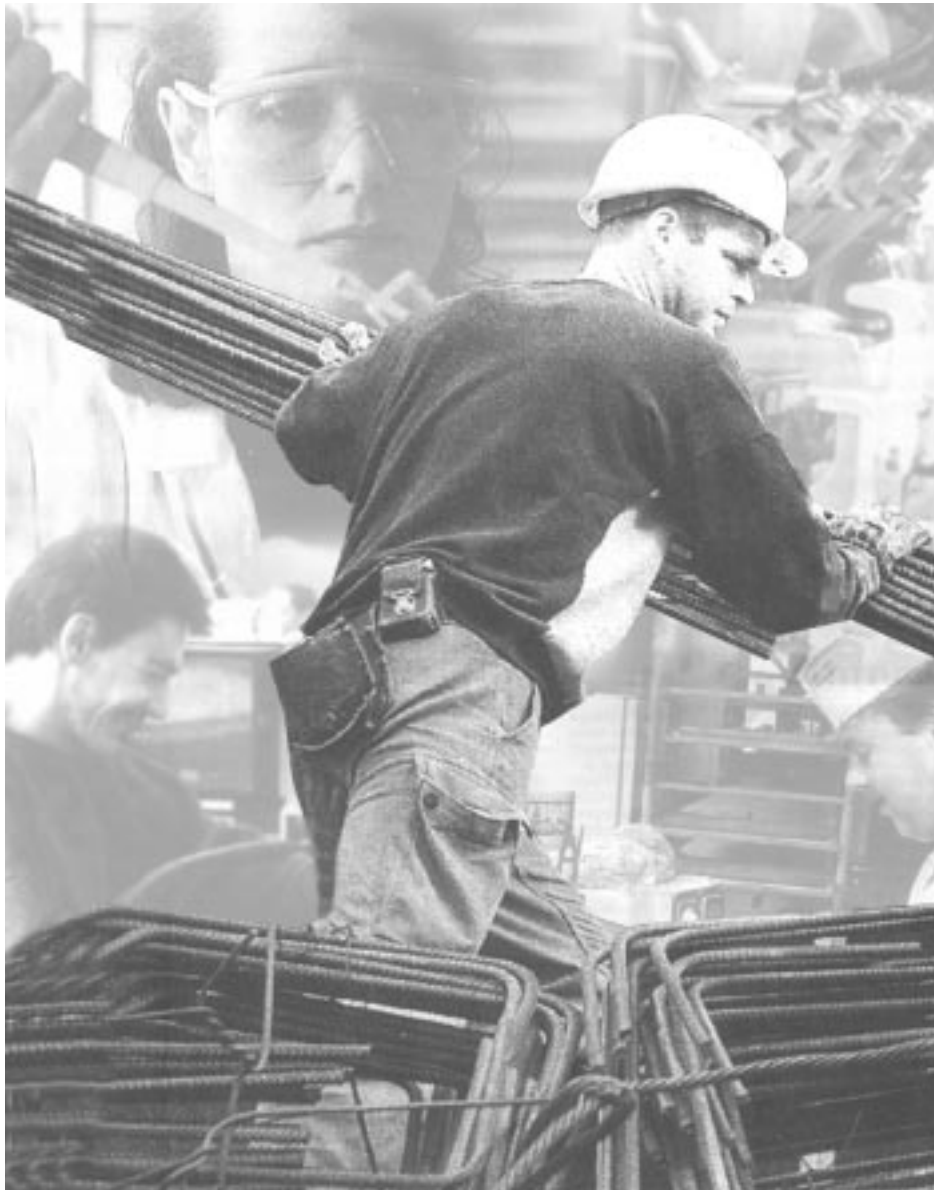
Im Unterschied zur Bundesrepublik Deutschland existieren in Frankreich demnach auf betrieblicher Ebene mehrere Formen der Arbeitnehmerpartizipation. In Deutschland hat sich aus der sozialgeschichtlichen Erfahrung weit eher eine Konzeption durchgesetzt, in der sich

die im Produktionsprozeß beteiligten Faktoren „Kapital“ und „Arbeit“ als Partner verstehen, die ein gemeinsames Mehrprodukt erzielen wollen, als das für Frankreich zutrifft. Das System in Frankreich ist denn auch traditionell gesehen stärker von divergierenden Positionen im Verteilungskonflikt zwischen Unternehmern und Arbeitnehmern geprägt als von der grundlegenden Erkenntnis, daß sich eine Produktionspartnerschaft vorteilhaft für beide Seiten auswirken könnte. In Frankreich hat sich weitgehend eine Konzeption erhalten, wonach die Belange des Unternehmens und des Betriebs ausschließlich Sache der Eigentümer sind. Dem Staat kommt die Funktion zu, die Rechte der Arbeitnehmer über eine Einschränkung der Unternehmermacht sicherzustellen. In jüngerer Zeit ist aber auch in Frankreich ein Umdenken hin zu einer stärkeren Betonung der gemeinsamen Vorteile einer Partnerschaft erkennbar.

Großbritannien

Die betriebliche Mitbestimmung unterscheidet sich in Großbritannien insofern deutlich von derjenigen in Deutschland, als die sozialen Arbeitsbeziehungen dort alleine von den Gewerkschaften und Unternehmern bestimmt werden. Sie unterliegen grundsätzlich nicht Gesetzesrecht, sondern frei verhandelten Kollektivvereinbarungen (*free collective bargaining*), die auf verschiedenen Ebenen abgeschlossen werden können.

In Großbritannien finden sich keine gesetzlichen Bestimmungen über die Beteiligung von Arbeitnehmern im Verwaltungsrat (*board of directors*) von Kapitalgesellschaften. Traditionell wurden Arbeitnehmerinteressen auf Betriebs- und Unternehmensebene von gewerkschaftlichen Vertrauensleuten (*shop stewards*) geltend gemacht. Mit Beginn der Thatcher-Ära kam es zu einem kontinuierlichen Abbau des Gewerkschaftseinflusses. Regierungs-



aktivitäten zur Einschränkung der Gewerkschaftsmacht waren insbesondere die *employment acts* von 1980, 1982 und 1990 (Verbot der Zwangsmitgliedschaft von Arbeitnehmern bestimmter Betriebe) und die *trade union acts* von 1984 und 1987. Der gewerkschaftliche Organisationsgrad hat stark abgenommen.

Ein weiterer wichtiger Unterschied zu deutschen Verhältnissen stellt die sogenannte „*recognition*“ dar. Mit *recognition* wird eine Vereinbarung über die Anerkennung einer *union* durch einen Arbeitgeber bezeichnet. Die *recognition* legt fest, über welche Gegenstände überhaupt zwischen den Tarifparteien verhandelt werden kann. Nicht alle Gewerkschaften sind stark genug, um die *recognition* zu erreichen. Diese Situation wird durch eine stark ausgeprägte Konkurrenz der Gewerkschaften untereinander noch verschärft. Die Konsequenz ist, daß in zunehmend mehr Unternehmen praktisch keine gewerkschaftliche Vertretung mehr existiert.

Die achtziger und neunziger Jahre führten in Großbritannien insbesondere zu einer Ausdehnung von verschiedenen Formen der Gewinn- und Kapitalbeteiligungen. Gegenwärtig scheinen dort sogenannte ESOPs (*Employee Share Ownership Plans*), eine über die traditionellen Formen der Arbeitnehmeraktien deutlich hinausgehende Variante der Kapitalbeteiligung, an Bedeutung zu gewinnen.

Schweden

Das einzige Beispiel einer gesetzlich abgesicherten, tarifvertraglich vereinbarten Unternehmensmitbestimmung bietet Schweden. Auf Verlangen der Arbeitnehmerseite kann die Aufnahme von Regelungen direkt in den Tarifvertrag erfolgen. Die rechtliche Verantwortung der Gewerkschaftsorgane und die Kompetenzen der Gesellschaftsversammlung müssen jedoch gewahrt bleiben. Obwohl das schwedische Modell wie in Großbritannien auf Kollektivverein-

barungen beruht, finden Verhandlungen zur Arbeitnehmerpartizipation vornehmlich auf zentraler Ebene statt. Ein hoher gewerkschaftlicher Konzentrationsgrad, eine vergleichsweise geringe Konkurrenz zwischen den Gewerkschaften sowie der gesetzliche Rahmen unterstützen dies.

Zu Beginn der achtziger Jahre wurde eine Mitbestimmungsvereinbarung für einen großen privaten Sektor – zwischen den Dachverbänden SAF (Verband schwedischer Arbeitgeber), LO (zentraler schwedischer Gewerkschaftsverband) und PTK (Verhandlungsorganisation der Angestellten der privaten Arbeitgeber) – abgeschlossen. Darin wurden Vorgaben für Einzelvereinbarungen gemacht. Der Schwerpunkt liegt hier aber eher bei Informations- als bei Mitentscheidungsrechten.

Zugleich existiert in Schweden seit 1972 ein Gesetz über die Vertretung der Arbeitnehmer in den Verwaltungsräten (monistisches System). In Abhängigkeit von der Zahl der anwesenden Berufsgruppen (Arbeiter, Angestellte, leitende Angestellte) werden zwei bis drei Arbeitnehmervertreter in dieses Gremium gewählt. Sie genießen dort die gleichen Rechte wie die anderen Mitglieder. Neben der traditionellen zweiparteilichen Beziehung zwischen Gewerkschaften und Arbeitgeber existiert in Schweden kein zweiter Weg, mit dem sich die Arbeitnehmerschaft Gehör verschaffen kann. Unabhängige, einem Betriebsrat ähnelnde, Institutionen waren den Gewerkschaften dort stets ein Dorn im Auge. Insgesamt scheint das Interesse an einer Mitbestimmung auf Unternehmensebene jedoch rückläufig zu sein oder sich zumindest auf die Kapitalbeteiligung über Arbeitnehmerfonds verlagert zu haben.

Niederlande

In den Niederlanden besteht über das niederländische Gesellschaftsrecht (BW, Burgerlijk Wetboek:

Zivilgesetzbuch der Niederlande) die Möglichkeit zur Beteiligung der Arbeitnehmer an der Bestellung des Aufsichtsrates. Große Kapitalgesellschaften haben einen Aufsichtsrat zu bilden, dessen Mitglieder sich selbst kooptieren. Bei der Kooptation (nachträgliche Hinzuzahl neuer Mitglieder in eine Körperschaft, und zwar durch die dieser Körperschaft bereits angehörenden Mitglieder) haben der Betriebsrat, der Vorstand und die Hauptversammlung ein Vorschlagsrecht sowie ein Vetorecht bei nicht ordnungsgemäßer Zusammenstellung des Aufsichtsrates. Über die Wirksamkeit des Widerspruchs entscheidet der *sociaal-economische raad*, der drittelparitätisch mit Vertretern der Arbeitgeber, der Gewerkschaften und der Regierung besetzt ist.

In der Praxis führte die Beteiligung der Arbeitnehmer zu einer Verlagerung eines zuvor noch vorhandenen Übergewichts der Repräsentanten der gewerblichen Wirtschaft hin zu einer stärkeren Repräsentanz von Personen aus Universitäten, öffentlichem Dienst und Politik. Die Möglichkeit der Mitbestimmung in der obigen Art wird also von den Betriebsräten ausgeübt.

EU-Ebene: Tendenzen

Im 14. Protokoll des Vertrages von Maastricht hatten sich elf der zwölf Mitgliedsstaaten darauf einigen können, den Weg der nicht rechtsverbindlichen Gemeinschaftscharta der sozialen Grundrechte der Arbeitnehmer vom 9. Dezember 1989 weiterzugehen. Ziel der Europapolitik war bislang vor allem der Versuch, eine Harmonisierung zwischen den verschiedenen einzelstaatlichen Regelungen zur gesetzlichen Mitbestimmung herbeizuführen. Zur Zeit wird jedoch die Zurwahlstellung mehrerer Modelle präferiert. Hinsichtlich der Organisation der *Europäischen Aktiengesellschaft* sollte nach dem jüngsten

Richtlinienentwurf der Kommission die Wahlmöglichkeit zwischen einem *monistischen* System, das jedoch von spezieller Ausprägung sein muß, und einem *dualistischen* System bestehen. Grundsätzlich sollte eine Wahlmöglichkeit zwischen verschiedenen gesetzlichen Regelungen existieren. Zur Auswahl stand ein *deutsches Modell*, ein *Kooperationsmodell* (niederländisches Modell) und ein (neu entworfenes) *Arbeitnehmervertretungsmodell* (ähnlich dem Wirtschaftsausschuß gebildet werden, die, ausgestattet mit Informations- und Konsultationsrechten, regelmäßig und mindestens vor jeder Sitzung des Aufsichtsrats tagt).

Letzteres sollte so etwas wie einen Mindeststandard garantieren; diese Form der Vertretung würde offensichtlich die schwächste zulässige Form der Unternehmensmitbestimmung darstellen. Weiterhin räumt der Kommissionsentwurf die Möglichkeit ein, die Festlegung der Mitbestimmung den Tarifparteien zu überlassen. Der Verhandlungsrahmen wäre aber auf die Wahl eines der drei oben genannten Modelle eingeschränkt. Schließlich sollte es den Mitgliedsstaaten sogar noch ermöglichen werden, eine Bestimmung zu erlassen, nach der die Arbeitnehmer eines Unternehmens unabhängig von den sonst geltenden Mitbestimmungsvorschriften eine Beteiligung an der Unternehmensführung ablehnen können.

Eine Wahlmöglichkeit zwischen einem monistischen und einem dualistischen System sieht auch der jüngste Vorschlag der *Davignon-Gruppe* (Bericht der Sachverständigenkommission *European Systems of Workers' Involvement 1997*) vor. Dem Richtlinienentwurf ähnlich ist auch der Vorschlag, daß unabhängigen Verhandlungen zwischen Management und Arbeitnehmern der Vorrang gegeben werden sollte. Ein wesentlicher Unterschied zum Richtlinienentwurf der Kommission

besteht jedoch darin, daß für den Fall, daß kein Abkommen zustande kommt, statt diesem *Referenzregeln* zum Einsatz kommen sollten. Diese Referenzregeln beinhalten Informations- und Konsultationsrechte, welche als eine Verschärfung der *European Works Councils Directive* gesehen werden können. Außerdem sollen Arbeitnehmervertreter das Recht auf 20 Prozent der Aufsichtsratsitze oder des Vorstandes (bei einem monistischen System) haben.

Hier wird also ein dem deutschen System der Mitbestimmung sehr nahe kommender Vorschlag gemacht, wobei allerdings die Sitzverteilung nicht dem deutschen Mitbestimmungsgesetz entspricht. Trotz des zunächst betonten Vorranges von freiwilligen Vereinbarungen beinhalten die bei nicht erfolgreicher Einigung vorgesehenen institutionellen Rechte ein beträchtliches Drohpotential. Während im Richtlinienentwurf noch ein erheblicher Spielraum für freie Vereinbarungen zu erkennen war – wenn gleich eventuell um den Preis, bereits existierende gesetzliche Mitbestimmungsregelungen in Zukunft durch schrittweisen Abbau zu gefährden – wurde innerhalb der Davignon-Gruppe offenbar das deutsche Mitbestimmungsmodell wieder stärker in Erwägung gezogen.

Neben diesem Richtlinienentwurf wurde nach fast zwanzigjähriger Auseinandersetzung 1994 in Brüssel eine EU-Richtlinie zur Errichtung von *Eurobetriebsräten* (für transnationale Unternehmen) verabschiedet. Bis zum 22. September 1996 mußte die EU-Richtlinie in nationale Gesetze (ausschließlich Großbritannien) umgesetzt werden. Die dem Eurobetriebsrat zugebilligten Rechte scheinen unter denen zu liegen, die bislang nach deutschem Recht erteilt wurden. Kennzeichnend ist jedoch auch hier, daß viele Verhandlungsgegenstände erst auf nationaler Ebene konkretisiert werden sollen.

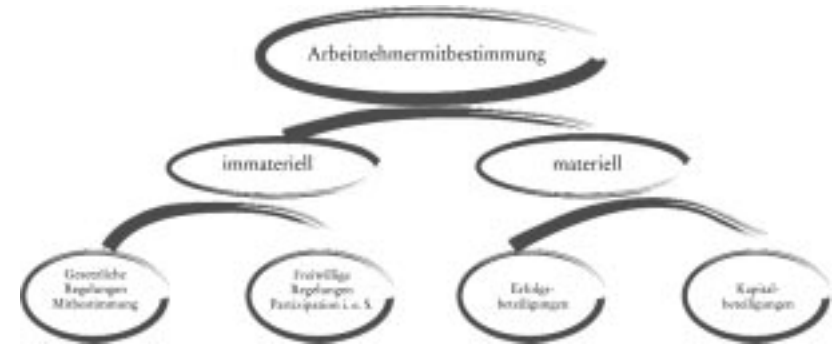
Theoretische Positionen

Bereits dieser kurze Vergleich macht deutlich, daß eine Fülle von Einflußfaktoren auf die Wirksamkeit von Regelungen zur Arbeitnehmerpartizipation einwirken. Eine effizienztheoretische Analyse wird dadurch erschwert, daß die wirtschaftlichen Folgen der Mitbestimmung sich nur schwer von den Wirkungen anderer Faktoren isolieren lassen. Wir sind jedoch davon überzeugt, daß dieses Problem nicht unüberwindbar ist. Würde hingegen auf eine empirische Analyse verzichtet, so ginge der Diskussion ein wichtiges Element verlo-

Bezogen auf die EU-Politik waren etwa marktwirtschaftlich orientierte Kritiker vor einer Harmonisierung „von oben herab“, also vor gesetzlichen Lösungen. Die nimmt dem Markt die Möglichkeit, ein effizientes institutionelles Rahmenwerk zu selektieren. Zudem würden bestehende Heterogenitäten künstlich nivelliert, wodurch die Chance vergeben wird, Spezialisierungsvorteile einzelner Länder auszunutzen. Letzteres könne sogar dazu führen, daß ehemals schon benachteiligte Regionen ihrer Entwicklungschancen beraubt werden. Demgegenüber befürchten die Befürworter einer ge-

vereinfacht – die folgenden fünf theoretischen Ansichten ausmachen, die hier zunächst ohne weitere Wertung nebeneinander gestellt werden sollen:

- Schlagwort *Marktlösung*: Administrative Eingriffe sind nicht nötig, sondern von Schaden. Sofern die Arbeitnehmermitbestimmung eine einzelwirtschaftlich effizienzsteigernde Wirkung hat, werden die zueinander im Wettbewerb stehenden Unternehmen entsprechende Regelungen freiwillig vereinbaren. Vom Staat erzwungene Mitbestimmungsregelungen bescheiden lediglich die Eigentumsrechte der Unternehmensinhaber



(1) Schema möglicher Formen der Arbeitnehmerpartizipation

ren. Zurück blieben auf der Seite der ökonomischen Theorie aus theoretischen Modellen abgeleitete Aussagen, die keine nähere Überprüfung erfahren, oder auf der Seite der praktischen Politik plakative Weltbilder, die sich dem Ideologeverdacht nicht erwehren können, da sie in der Regel vom jeweiligen Interessenstandpunkt geprägt sind.

Wie die Abbildung (1) verdeutlichen soll, existieren neben den gesetzlichen Formen der Mitbestimmung weitere Möglichkeiten der Mitarbeiterbeteiligung, die sich prinzipiell sowohl ergänzen wie auch gegenseitig ersetzen können.

setzlichen Harmonisierung die Erosion sozialer Standards. Diese entziehen sich effizienztheoretischen Überlegungen, da sie sich aus dem gesellschaftlichen Grundkonsens einer Gesellschaft ergeben, der quasi als eine Einigung über die Rahmenbedingungen der Marktentwicklung gesehen wird.

Keiner dieser Standpunkte ist a priori falsch oder richtig. Die sich aus ihrer Gegenüberstellung ergebenden Probleme resultieren vielmehr daraus, daß die Standpunkte in der Regel ohne nähere Untersuchung übernommen werden. Aus der Sicht eines Ökonomen lassen sich – etwas

ber – der Kapitalseite – und führen so zu ineffizienten Lösungen, da diese nun daran gehindert werden, dem auch volkswirtschaftlich wünschenswerten Ziel der Gewinnmaximierung nachzugehen. So wird beispielsweise argumentiert, daß das Innovationsverhalten von (per Gesetz) mitbestimmten Unternehmen verzögert wird, da sich dort ein Widerstand gegen die damit verbundenen notwendigen Umstrukturierungsmaßnahmen einstellen wird. Ähnliche Befürchtungen bestehen bezüglich erforderlicher Maßnahmen der Beschäftigungsanpassung an Veränderungen der Auftragslage oder der

Lohnhöhe. Prinzipiell gehen Vertreter dieser Position von einer Koinzidenz zwischen einzelwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Effizienz aus, was meint, daß effizient arbeitende Unternehmen auch für die Gesellschaft effiziente Lösungen entwickeln. Die Funktion der Gesetzgeber reduziert sich auf die Sicherung des Wettbewerbs sowie in der Schaffung eines Rechtsraumes, der einen maximalen Raum für freiwillige Vereinbarungen läßt.

- Schlagwort *Dilemmalösung* (*Marktversagen*): Arbeitnehmermitbestimmung ist einzelwirtschaftlich effizienzsteigernd, die Unternehmen befinden sich jedoch in einem Entscheidungsdilemma: Mitbestimmung schafft eine höhere Arbeitszufriedenheit und eine höhere Identifikation mit dem Arbeitsplatz, was sich in einer höheren Leistungsbereitschaft niederschlägt. Die dadurch hervorgerufene Produktivitätssteigerung ist höher als die Kosten, die dem Unternehmen durch Einführung der Arbeitnehmermitbestimmung entstehen. Wenn alle Unternehmen Regeln zur Arbeitnehmermitbestimmung einführen und sich daran hielten, ließe sich auch die gesamtgesellschaftliche Effizienz erhöhen. Es besteht jedoch das Problem, daß es für die Unternehmen einzelwirtschaftlich rational ist, gegen diese Regeln zu verstoßen. Als Beispiel sei hier die häufig anzutreffende Begründung angeführt, daß Unternehmen gezwungen seien, kurzfristig Strategien ohne Rücksicht auf Mitbestimmungsregelungen zu verfolgen, die auf lange Sicht jedoch schädlich sein könnten.

Die Gründe für das Vorliegen eines solchen Dilemmas können aber vielschichtig sein. So kann gezeigt werden,⁴ daß sich in Oligopol-situationen unter bestimmten Umständen Wohlfahrtssteigerungen ergeben, wenn allgemein gültige Regelungen zur Mitbestimmung existieren. Ebenso läßt sich zeigen,⁵ daß Mitbestimmungsregelungen zwar gesamtgesellschaftlich von Vorteil sind, sie

andererseits negative Verteilungswirkungen für die Seite der Kapitaleigner mit sich bringen, so daß diese deren freiwillige Einrichtung verhindern. Konsequenz dieser Argumentation ist es, daß die entsprechenden Regelungen vom Staat eingeführt und überwacht werden sollten.

- Schlagwort *Staatsversagen*: Der Staatseingriff selbst ist jedoch auch nicht frei von Gefahren. Dieser kann den Effizienzvorteil einer solchen Maßnahme durch verschiedene Formen des Staatsversagens schmälern, zunichte machen, ja sogar dazu führen, daß der Volkswirtschaft ein Verlust entsteht. Jeder Staatseingriff ist selber wieder mit Kosten verbunden – Gesetze müssen unter Kostenaufwand ausgearbeitet und überwacht werden. Außerdem ist nicht gewährleistet, daß der politische Entscheidungsprozeß wirklich auch diejenigen Regelungen selektiert, die gesellschaftlich effizient sind. Im politischen Willensbildungsprozeß kann es dazu kommen, daß sich im Verteilungskampf die eine Interessengruppe lediglich auf Kosten der anderen bereichert. Obwohl diese Ansicht in gewisser Weise der Marktlösung ähneln kann, ist die Argumentation doch eine ganz andere.

- Schlagwort *Verteilungskonfliktposition*: Eine weitere Gruppe ist der Auffassung, daß die Effizienzaspekte der Arbeitnehmermitbestimmung eine völlig untergeordnete Rolle spielen. Arbeitnehmermitbestimmung ist weder besonders vorteilhaft noch nachteilig. Im Vergleich zu den Problemen des Verteilungskonfliktes, der zwischen den Unternehmern auf der einen Seite und den Arbeitnehmern auf der anderen Seite herrscht, ist sie einfach unbedeutend. Das ist in etwa die Position, die in Frankreich vorherrscht. Eine Produktivitätssteigerung, die im Interesse der Unternehmer steht und daher auch deren Sache ist, vergrößert nur den Kuchen, den es zu verteilen gilt. Das Bestreben jeder der Konfliktparteien ist es, einen möglichst großen Anteil an diesem Kuchen zu bekommen. Je

nach Macht und Konfliktbereitschaft der beteiligten Parteien wird ihnen dies gut oder weniger gut gelingen. Für den Ausgleich möglicher Ungerechtigkeiten oder die Verhinderung gesamtgesellschaftlicher Eskalationen wird der Staat in Anspruch genommen. Auf diese Weise wird in der Regel der Staatseingriff auch legitimiert, so daß diesbezüglich ebenfalls effizienztheoretische Gesichtspunkte (*Staatsversagen*) in den Hintergrund treten.

- Schlagwort *Gerechtigkeitskonsens*: Schließlich existiert noch die Argumentation, daß es einen gesellschaftlichen Konsens über den Vorrang des Aspekts sozialer Gerechtigkeit vor dem Effizienzaspekt der Mitbestimmung gibt. Ohne eine nähere Bestimmung dessen, was soziale Gerechtigkeit darstellen soll, hat der Ökonom sicherlich Probleme mit einer derartigen Definition. Für Ökonomen ist eher schon die folgende Argumentation nachzuvollziehen: Mitbestimmung kann zwar einzelwirtschaftlich schädlich sein, auf gesamtgesellschaftlicher Ebene erhöht sich durch ihre Einführung aber die Wohlfahrt. Vertreter dieser Position müßten dann allerdings zeigen, wie trotz eines Effizienzverlustes auf der einzelwirtschaftlichen Ebene noch eine gesamtgesellschaftliche Wohlfahrtssteigerung entsteht. Allerdings wird sich allenfalls ein naiver Ökonom dem Argument verschließen, daß durch *Marktversagen* Ungerechtigkeiten entstehen können, welche die Vorteile einer Marktlösung zunichte machen. Ein solches System würde ein aufgeklärter Ökonom ebensowenig als effizient beurteilen. Wirklich problematisch ist es allerdings zu bestimmen, ob es einen solchen Konsens tatsächlich gibt oder ob sich dahinter nicht viel eher die Verteilungsproblematik verbirgt, die unter dem vorhergehenden Punkt festgehalten wurde.

Für die wirtschaftspolitische Gestaltung einer Volkswirtschaft und natürlich auch für die EU insgesamt, kann es nun immens wichtig sein,



welche Effizienzwirkungen von der Arbeitnehmermitbestimmung ausgehen. Sollte sich beispielsweise die *Marktlösung* bestätigen, so stellt der im EU-Richtlinienentwurf vorgeschlagene *Wettbewerb der Systeme* zwar sicherlich eine marktconforme Lösung dar. Volkswirtschaften, die wie Deutschland über gesetzliche Regelungen zur Mitbestimmung verfügen, würden dann aber mehr und mehr unter Druck geraten. Langfristig sind dann zwar entsprechende Anpassungsprozesse zu erwarten, kurz- oder mittelfristig könnten sich die wirtschaftlichen Probleme aber verschärfen. Das ist, angesichts der zur Zeit hohen Arbeitslosigkeit, sicherlich nicht wünschenswert.

Demgegenüber wird das im Davignon-Bericht festgelegte *Minimumniveau* eher Vertretern der *Dilemmalösung* entgegenkommen, auch wenn es vermutlich unterhalb des deutschen Niveaus liegen wird. Wenn sich die Unternehmen durch die Einführung gesetzlicher Bestimmungen tatsächlich aus ihrem Dilemma führen ließen, so würde ein EU-Mindeststandard einen schädigenden Verdrängungswettbewerb zumindest innerhalb der EU abschwächen können. Das Problem würde sich jedoch auf Märkte außerhalb der EU verlagern.

Auch im Rahmen einer Argumentation, welche die verbleibenden Positionen *Staatsversagen*, *Verteilungskonflikt* und *Gerechtigkeitskonsens* vertreten, wäre die Information, zu welchen einzelwirtschaftlichen Effizienzwirkungen die Einführung von Regelungen zur Arbeitnehmermitbestimmung führen, extrem aufschlussreich.

Arbeitnehmermitbestimmung als Forschungsgegenstand

Diese Ausführungen dürften deutlich machen, daß der ökonomische Ansatz keineswegs zu eng ist, um Regelungen zur Arbeitnehmermitbestimmung hinsichtlich aller Facetten zu erfassen, die gemeinhin mit ihnen

verbunden sein können. Der Forschungsgegenstand ist also prinzipiell erfassbar.⁶ Dennoch mangelt es an empirischen Untersuchungen, welche die Wirkungen einzelner Regelungen zur Arbeitnehmermitbestimmung näher untersuchen. Es ist müßig, darüber zu debattieren, welcher der obigen theoretischen Standpunkte richtig sei, wenn systematische und damit verlässliche Untersuchungen über die Effizienzwirkungen der Arbeitnehmermitbestimmung fehlen – insbesondere quantitative (ökonomisch-statistische) Untersuchungen, die auf der Basis eines zufällig ausgewählten und repräsentativen Unternehmensamples Aussagen über die Auswirkungen auf das durchschnittliche Unternehmen machen können.

Ein solches Forschungsobjekt ist natürlich sehr komplex, es verschließt sich jedoch keineswegs völlig einer empirischen Analyse. Allerdings ist den Kritikern bisheriger Analysen in ihrer Forderung recht zu geben, daß nach Möglichkeit alle wesentlichen Einflüsse im empirischen Setting Berücksichtigung finden sollten. Bezogen auf die bereits durch den obigen Ländervergleich angesprochenen Unterschiede zwischen einzelnen Mitbestimmungslandschaften wären dies insbesondere die folgenden Einflußfaktoren:

- Reichweite der gesetzlichen Regelungen;
- Grad des gewerkschaftlichen Einflusses;
- Zentralisierte vs. dezentralisierte Tarifverhandlungen;
- Grad der Existenz freiwilliger Formen der Mitbestimmung (Partizipation i. e. S.);
- Anwesenheit und Bedeutung materieller Formen der Arbeitnehmerpartizipation;
- Entwicklung der Wirtschaftslage (strukturelle und konjunkturelle Einflüsse);
- Marktstruktur und wettbewerbsrechtliche Rahmenbedingungen;
- Historisch gewachsene, gesellschaftsspezifische soziale Normen,

welche auch die Unternehmenskultur beeinflussen.

Moderne ökonomisch-statistische Methoden sind durchaus in der Lage, diese Einzeleinflüsse zu isolieren. Ein viel größeres Problem besteht an dieser Stelle die häufig unzureichende Datensituation. Hier gibt es in der Tat einen Nachhol- und somit einen Forschungsförderungsbedarf. Prekär wird die Situation jedoch, wenn der Wert solcher Analysen etwa mit Argumenten wie dem folgenden heruntergespielt werden soll: „Ökonomische Analysen tragen ferner dem Umstand nur selten Rechnung, daß zwischen verschiedenen Unternehmen und im Zeitablauf auch bei gleichen oder gleichbleibenden Mitbestimmungsrechten erhebliche Leistungsunterschiede auftreten können. Daß zu jedem Zeitpunkt einige mitbestimmte Firmen prosperieren, während andere Konkurs anmelden, zeigt, daß die Institution Mitbestimmung als solche mit sehr unterschiedlichen wirtschaftlichen Ergebnissen vereinbar ist, deren große Streubreite leicht in den statistischen Durchschnittswerten untergeht.“⁷

Derartige Anmerkungen stellen eine klare Fehleinschätzung dar. Gerade weil sich ökonomische Analysen auf den statistischen Durchschnitt beziehen, werden eben jene zufälligen Einflüsse herausgeföhrt, so daß sich die Aussage darauf bezieht, wie erfolgreich mitbestimmte Unternehmen im Durchschnitt sind.

Empirische Untersuchungen

Im folgenden sollen exemplarisch einige Studien erwähnt werden, in denen auf diese Art und Weise vorgegangen wurde. Das wohl am besten untersuchte Feld in dem Bereich der industriellen Beziehungen sind die Auswirkungen von *Gewinnbeteiligungen*. Hierzu liegen empirische Ergebnisse aus einer Vielzahl von Ländern vor. Traditionell hat der Ökonom ein besseres Verhältnis zu quantifizierbaren Größen als zu qua-

litativen wie etwa dem Grad der partizipativen Betriebsführung. Auf die Ergebnisse soll hier im einzelnen nicht eingegangen werden, für Deutschland sei auf die Studien von FitzRoy und Kraft (1986, 1987) verwiesen. Anstatt eine Bewertung der Ergebnisse auch internationaler Untersuchungen vorzunehmen, seien Layard, Nickell und Jackman (1991, 501) zitiert: „There is extensive evidence on the effects of profit-sharing on productivity from many countries. This work suggests that profit-sharing either increases productivity or has no effect. No study suggests that profit-sharing might hurt productivity.“

Während für *materielle Anreizsysteme* die empirische Evidenz relativ gut ist, sind die Auswirkungen *immaterieller Formen* der Mitbestimmung ein noch wenig untersuchtes Feld (vgl. Abbildung). Im wesentlichen gibt es nur für Großbritannien und in letzter Zeit für die Bundesrepublik Deutschland aussagefähige empirische Untersuchungen.

Wie ausgeführt, gab es in jüngster Zeit in Großbritannien dramatische Änderungen. Die Konsequenzen dieser Veränderungen wurden in neueren Untersuchungen ausgewertet: Fernie und Metcalf (1995) benutzen den *British Workplace Industrial Relations Survey (WIRS)* zur Analyse des aktuellen Standes der industriellen Beziehungen. In Übereinstimmung mit der Theorie von Freeman und Medoff (1984) fanden Fernie und Metcalf (1995) heraus, daß die Anerkennung von Gewerkschaften die Fluktuationsrate senkt, während diese Anerkennung negativ mit der Gewinnhöhe und der Produktivität korreliert.

Relativ wenig ist bekannt über die Auswirkungen von „neuen“ Führungstechniken. Der Grund für die mangelnde repräsentative Evidenz liegt eindeutig in der äußerst schwierigen quantitativen Erfassung von so etwas wie *Employment involvement*. Fernie und Metcalf (1985)

sowie Metcalf (1995) verwenden auch hier die WIRS-Daten, um dieses Problem anzugehen. Die empirischen Untersuchungen weisen tendenziell auf positive Wirkungen dieser Personaleinbeziehung hin. Die Beziehungen sind jedoch kompliziert und bedürfen einer genaueren Untersuchung.

Für die Bundesrepublik Deutschland existieren inzwischen einige Untersuchungen zu den Auswirkungen der Existenz eines Betriebsrates. Die Untersuchung des Betriebsrates ist deshalb so interessant, weil diese Institution dem Idealtypus der Interessenvertretung à la Freeman und Medoff (1984) am nächsten kommt. Die ersten Studien kamen von FitzRoy und Kraft (1985) sowie von Kraft (1986). Die Ergebnisse wiesen gewisse Unterschiede auf; trotz verschiedener Datenquellen stellen sie aber übereinstimmend fest, daß an keiner Stelle der von Freeman und Medoff prognostizierte Produktivitätseffekt (s. o.) festgestellt wurde. In einer Gesamtbeurteilung kommen Addison, Schnabel und Wagner (1997) zu dem Schluß, daß „Betriebsräte weder der Fluch noch der Segen sind, als die sie von ihren Gegnern bzw. Befürwortern gelegentlich hingestellt werden.“ (S. 16)

Während die empirische Forschung in Hinblick auf die Wirkung des Betriebsrates bereits einen beachtenswerten Stand erreicht hat, läßt sich dies zur viel diskutierten gesetzlichen Mitbestimmung nicht sagen. Erste Studien arbeiteten mit direkten Managementbefragungen. Solche Befragungen können jedoch von subjektiven Einschätzungen verzerrt sein. Eine auf konkretere Unternehmensangaben beruhende Untersuchung kommt von FitzRoy und Kraft (1993). Damit eventuelle Größenvor- oder -nachteile keine Rolle spielen, wurden die Daten von Unternehmen vor der Einführung der Mitbestimmung in Relation zu den Daten derselben Unternehmen nach der Einführung der Mitbe-

stimmung gesetzt. Es ergibt sich eine geringere Produktivität für die Unternehmen nach Umsetzung der Mitbestimmung. Für die Gewinn- und Lohnhöhe findet sich kein Effekt. Diese Studie sollte mit Angaben aus mehreren Jahren wiederholt werden, um das Risiko spezieller Einflüsse in einer Periode zu minimieren.

Die wenigen für Schweden und die Niederlande existierenden Untersuchungen haben meist den Charakter von Fallstudien, die jedoch keine repräsentative und statistisch-ökonomische Studie ersetzen können. Gleiches gilt überraschenderweise für ein so bedeutendes europäisches Land wie Frankreich.

Einschätzungen

Sowohl bei der theoretischen wie auch bei der empirischen Analyse der Arbeitnehmerpartizipation besteht ein deutlicher Überhang von Veröffentlichungen zu den Bereichen Erfolgsbeteiligung und Kapitalbeteiligung. Demgegenüber sind ökonomische Untersuchungen zur Problematik immaterieller Formen der Arbeitnehmerpartizipation eher unterrepräsentiert. Dies gilt insbesondere für die Wirkungen gesetzlicher Regelungen zur Mitbestimmung.

Grundsätzlich überrascht, daß die EU-Kommission keinerlei Initiativen hinsichtlich der Verbreitung finanzieller Anreize, insbesondere Gewinn- und Kapitalbeteiligung der Arbeitnehmer entwickelt. Für die produktivitätssteigernde Wirkung dieser Maßnahmen gibt es hinreichende und widerspruchsfreie Nachweise auch und gerade aus europäischen Ländern. Mit solchen Modellen könnte der traditionelle Konflikt zwischen Arbeit und Kapital am ehesten überwunden, Verteilungskonflikte entschärft und die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft gestärkt werden.

Statt dessen setzt die EU auf traditionelle Mitbestimmungsinstitutio-

nen ohne erkennbare finanzielle Beteiligung der Beschäftigten mit unklaren Konsequenzen für Produktivität, Gewinne und Beschäftigung. Wir argumentieren nicht grundsätzlich gegen solche Einrichtungen, aber diese Institutionen sind relativ wenig untersucht und versprechen einen geringeren Beitrag zur Verringerung von Spannungen zwischen Arbeit und Kapital als eine finanzielle Beteiligung der Beschäftigten.

Für eine effiziente Ausgestaltung zukünftiger EU-Regelungen ist es zentral, bisherige Erfahrungen aus den einzelnen Ländern auszuwerten, um vorteilhafte Institutionen zu übernehmen und Fehler zu vermeiden. Trotz der langjährigen Erfahrungen mit den verschiedenen Ausgestaltungen der Mitbestimmung im europäischen Raum sind praktisch keine gesicherten Erkenntnisse über die Auswirkungen bekannt. Existente sind lediglich Hypothesen und Vermutungen, die häufig stark von einer ideologischen Grundeinstellung gegenüber dem Untersuchungsgegenstand geprägt sind.

Das ausgemachte Defizit an statistisch-ökonomischen Untersuchungen steht in einem krassen Gegensatz zum Erkenntnisfortschritt im Bereich der empirischen Wirtschaftsforschung und zur rasenden Entwicklung im Bereich der Datenverarbeitung. Die Breite, die der ökonomische Ansatz insbesondere im Verlauf der letzten drei Jahrzehnte erlangt hat, erlaubt zudem eine aktive interdisziplinäre Auseinandersetzung mit Fragestellungen der Soziologie und der Politologie. Es ist zu erwarten, daß in Zukunft die Anwendung von ökonomisch-theoretischen Einsichten in realen ökonomischen Situationen zunehmend an Bedeutung gewinnen wird. Am Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Universität GH Essen wird zur Zeit im Studiengang Volkswirtschaftslehre an der Umsetzung eines Modernisierungskonzeptes gearbeitet, das durch eine stärkere empirische Ausrichtung dieser Entwick-

lung begegnen will. Die Autoren sind davon überzeugt, daß dadurch die in Essen betriebene Volkswirtschaftslehre ihr zukunftsweisendes Profil erhält.

Summary

The discussions within the institutions of the European Union on the proposal for a European Company Statute since 1970 have been marked by the difficulties inherent in any attempts to create a new entity under Community law, which is different and additional to similar entities provided for by national law. In the last years, however, it seems to be that at last there was some progress in the negotiations. The European Works Councils Directive of 1994 is one result to testify for this development. On the other hand there is need for legislative action. Due to the increasing international orientation of the European firms, the European Commission is forced to introduce an European company law. It is amazing that, despite the fact that all interest groups representatives are talking about efficiency respectively inefficiency of workers participation, little is known about this topic especially if we concentrate on immaterial forms of workers participation. In this article we concentrate on the development in participation law and voluntary forms of workers participation in five European states and on the EU-level. It is argued that economic theory as well as applied econometric techniques can make important contributions to the discussion on the future design of workers participation regularities within the European Union. The main problem to the applied economist seems to be the prejudices against the relevance of the economic approach within the discussion about institutions of workers participation.

Anmerkungen:

- *) Der DFG und der Universität GH Essen (Forschungspool) seien für ihre finanzielle Unterstützung herzlich gedankt.
1) Vgl. Bertelsmann Stiftung und Hans-Böckler-Stiftung 1998
2) Bertelsmann Stiftung und Hans-Böckler-Stiftung 1998, S. 18
3) Siehe Brüggelambert und Kraft 1998 für erweiterte Fassung
4) Kraft (1998)
5) Nach einem Modell von Freeman und Lazear (1995)
6) Dies steht im Gegensatz zu anderen Positionen wie etwa der von Rogers und Streeck (1995), die die Meinung vertreten, daß der zu untersuchende Forschungsgegenstand empirisch überhaupt nicht zu erfassen sei.

Die Autoren:

Kornelius Kraft studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität Heidelberg und wurde 1984 an der Universität GH Kassel mit dem Thema „Partizipation und interner Arbeitsmarkt: Wechselwirkungen zwischen Humankapital und Mitarbeiterbeteiligung“ zum Dr. rer. pol. promoviert, wo er sich 1989 auch habilitierte. Von 1980 bis 1986 war er als Wissenschaftlicher Angestellter am Wissenschaftszentrum Berlin (WZB) und von 1986 bis 1992 als Wissenschaftlicher Angestellter an der Universität Kassel beschäftigt. 1992 nahm er einen Ruf als Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Fribourg (Schweiz) an. Seit 1993 ist er Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität GH Essen. Zu seinen aktuellen Forschungsschwerpunkten zählen die Auseinandersetzung mit den Zusammenhängen zwischen Mitbestimmung und Unternehmenserfolg (Produktivität, Rentabilität, Innovationsaktivität, Beschäftigungsflexibilität), Bargaining im Duopol und Gewinnhöhe, Beschäftigung und gesellschaftliche Wohlfahrt sowie die Beschäftigung mit Management-Anreizen und den Determinanten von Ehescheidungen. In zahlreichen Veröffentlichungen beschäftigte sich Kraft bereits früh mit den Möglichkeiten einer theoretischen Analyse und der quantitative Erfassung der Wirkungen verschiedener Formen der Arbeitnehmermitbestimmung. 1987 erhielt er den Heinz-Maier-Leibnitz-Preis für hervorragende Veröffentlichungen auf dem Gebiet der Wirtschaftspolitik.

Gregor Brüggelambert studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität GH Kassel und wurde 1998 an der Universität GH Essen zum Dr. rer. pol. promoviert. Von 1990 bis 1993 war er als Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Frankfurt am Main tätig. Seit 1993 ist er als Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Professur für Wirtschaftspolitik beschäftigt. Zu seinen Forschungsschwerpunkten zählen die Auseinandersetzung mit den Zusammenhängen zwischen Mitbestimmung und Unternehmenserfolg (Produktivität, Rentabilität, Innovationsaktivität, Beschäftigungsflexibilität) sowie die Beschäftigung mit Informationsbeschaffungsprozessen in experimentellen Märkten und die Untersuchung der Determinanten des Wahlverhaltens.

Literatur:

- Addison, J. T., Schnabel, C., und Wagner, J.: „Betriebsräte in der deutschen Industrie: Verbreitung, Bestimmungsgründe und Effekte. Arbeitsbericht aus dem Fachbereich Wirtschafts- und Sozialwissenschaften der Universität Lüneburg, Nr. 183. Lüneburg 1997
– Bertelsmann Stiftung und Hans-Böckler-Stiftung (Hrsg.): Mitbestimmung und neue Unternehmenskulturen: Bilanz und Perspektiven. Bericht der Kommission Mitbestimmung. Verlag Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 1998
– Brüggelambert, G., und Kraft, K.: „Arbeitsnehmermitbestimmung im Europäischen Raum: Institutionelle Entwicklungen und empirische Befunde. Diskussionspapier. Universität GH Essen, Essen 1998
– Fernie, S., und Metcalf, D.: „Participation, Contingent Pay, Representation and Workplace Performance: Evidence from Great Britain“. Discussion Paper No. 232. Center for Economic Performance, London School of Economics and Political Science, London 1995
– FitzRoy, F. R., und Kraft, K.: „Mitarbeiterbeteiligung und Produktivität: Eine ökonomische Untersuchung“. Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 55/1985, 20–35
– FitzRoy, F. R., und Kraft, K.: „Profitability and Profit-Sharing“. Journal of Industrial Economics, 35/1986, 113–130
– FitzRoy, F. R., und Kraft, K.: „Cooperation, Productivity and Profitsharing“. Quarterly Journal of Economics, 102/1987, 23–35
– FitzRoy, F. R., und Kraft, K.: „Economic Effects of Codetermination Law“. Scandinavian Journal of Economics, 95/1993, 365–375
– Freeman, R. B., und Medoff, J. L.: What Do Unions Do? Basic Books, New York 1984
– Freeman, R. B., und Lazear, E. P.: „An Economic Analysis of Work Councils“. In: J. Rogers und W. Streeck (Eds.): Work Councils: Consultation, Representation, and Cooperation in Industrial Relations. University of Chicago Press, Chicago 1995, 27–50
– Kraft, K.: „Wettbewerbsituation und Marktzutrittsbarrieren bei spezifischen Qualifikationen“. Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, 106/1986, 387–414
– Kraft, K.: „Quasi-Fixity of White-Collar and Blue-Collar Workers and of Their Hours of Work in West-German Manufacturing Industries“. Journal of Institutional and Theoretical Economics, 143/1987, 477–496
– Kraft, K.: „Codetermination as a Strategic Advantage?“ Diskussionspapier. Universität GH Essen, Essen 1998
– Layard, R., Nickell, S., und Jackman, R.: Unemployment: Macroeconomic Performance and the Labour Market. Oxford University Press, Oxford 1991
– Metcalf, D.: „Workplace Governance and Performance“. Employee Relations, 17/1995, 5–24
– Rogers, J., und Streeck, W. (Eds.): Work Councils: Consultation, Representation, and Cooperation in Industrial Relations. University of Chicago Press, Chicago 1995
– Sachverständigengruppe „European Systems of Worker Involvement“ 1997 (with regard to the European Company Statute and the other pending proposals); Davignon-Bericht, Europäische Kommission

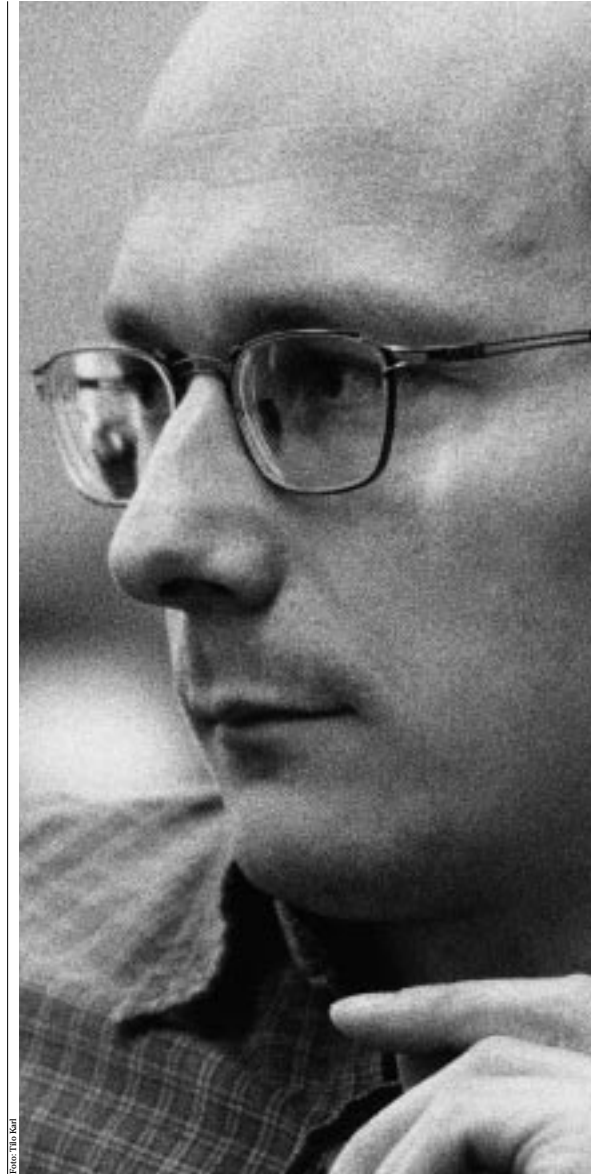


Photo: Theo Kohl
Gregor Brüggelambert

Im Jahr 2002 werden die Verbraucher mit dem Euro auf ein neues Bargeld, auf neue Preise, neue Angebote und neue Vertriebsformen treffen. Auf bewährte Erfahrungen mit der alten Währung kann dann nur noch begrenzt zurückgegriffen werden. Damit wächst auf seiten der Verbraucher die Unsicherheit: Verbunden mit einer neuen Preisspektik können auch Endverbraucherpreise, Packungsgrößen, Qualität und Ausstattungsmerkmale der Waren erhebliche Veränderungen erfahren.

Es bleibt alles anders

Der Euro, die Verbraucher und das Kaufrisiko
Von Hendrik Schröder

Es ist Mittwoch, der 2. Januar 2002. Stefanie Steffens betritt einen Supermarkt, um Lebensmittel zu kaufen. Das vorangegangene Wochenende, der Jahreswechsel und Neujahr haben ihre Vorräte stark strapaziert. Als sie die ersten Produkte in den Einkaufswagen legt, ist sie überrascht: 1 Liter Milch nur 0,69, Margarine nur 0,89, Joghurt nur 0,29 und ihr Lieblingsfrischkäse nur 1,29. Stefanie Steffens ist etwas verwirrt: so viele Sonderangebote, und das an einem Mittwoch? Doch dann fällt es ihr wieder ein: Heute ist der Tag, an dem die deutschen Verbraucher nicht mehr mit der DM, sondern mit dem Euro bezahlen. Was erwartet sie nun? Wie werden

die neuen Preise aussehen? In welcher Höhe werden Kosten der Währungsumstellung an die Verbraucher weitergegeben? Oder können sie mit Preissenkungen rechnen, weil vorgelagerte Wirtschaftsstufen von Kosten entlastet werden? Bleiben die Leistungen gleich, oder wird sich die Qualität der Produkte ändern?

Die Einführung des Euro – zwei Szenarien

Viele offene Fragen und wenige klare Antworten verunsichern die Verbraucher im Vorfeld der Währungsumstellung. Beschränkt man sich bei der Analyse möglicher Auswirkun-

Photo: The Kauf



gen auf den Konsumgüterbereich und hier auf einige ausgewählte Parameter, die den Anbietern zur Verfügung stehen – vor allem aus den Bereichen der Preispolitik und der Produktpolitik – so sind zwei gegensätzliche Szenarien denkbar: ein auf Kontinuität und ein auf einschneidende Änderungen angelegtes Szenario. Das „Fast-alles-bleibt-wie-es-ist“-Szenario geht von unveränderten Leistungen aus: Packungsgrößen bleiben gleich, die Qualität und andere Ausstattungsmerkmale ebenfalls. Durch die Währungsumstellung ausgelöste Kostenentlastungen und Kostenbelastungen in der Industrie und im Handel gleichen sich aus, es kommt zu keinen kosteninduzierten Preisänderungen. Die Endverbraucherpreise werden, soweit möglich, nach dem Umrechnungskurs von Euro und DM umgestellt (1 Euro = 1,95583 DM), technisch bedingte Auf- und Abrundungen sind gering und für die Verbraucher kaum spürbar. Änderungen kommen auf den Verbraucher insofern zu, daß er in den Fällen, in denen die Umstellung der Preise nicht zu bekannten Werten führt – etwa 1,59 Euro – einer ungewohnten Preisoptik – wie 1,51 Euro – begegnet.

Das „Nichts-bleibt-wie-es-ist“-Szenario stellt alle Parameter in Frage. Angefangen bei den Leistungen können die Verbraucher neue Packungsgrößen (soweit rechtlich zulässig), neue Kombinationen von Ausstattungsmerkmalen und veränderte Produktqualitäten erwarten (vgl. Abb. 1).

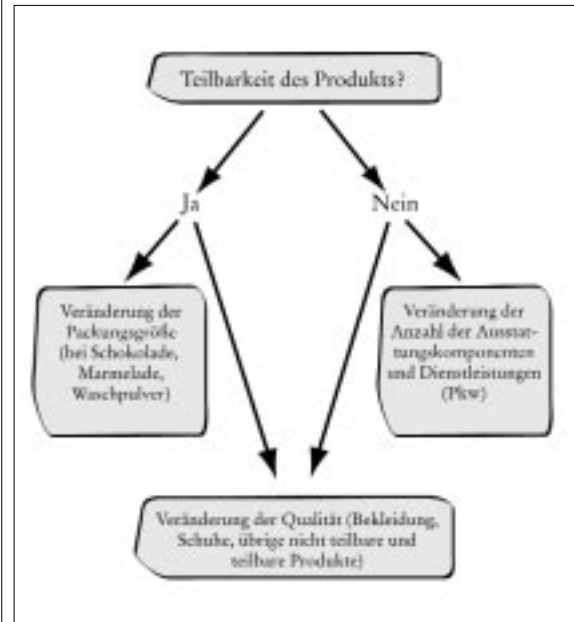
Als Gründe für veränderte Preise werden ebenso Kostenentlastungs-, wie Kostenbelastungseffekte genannt. Handelsunternehmungen nutzen die Umstellung von DM auf Euro, um neue Preisschwellen zu setzen; denkbar ist auch die Abkehr von gebrochenen (1,99 Euro) und der Übergang zu glatten Preisen (2 Euro). Ebenso denkbar ist die Beibehaltung bekannter Preisschwellen, beispielsweise in Verbindung

mit einer Variation der Packungsgröße; auf diese Weise lassen sich Verkaufspreise in Euro realisieren, die – in DM zurückgerechnet – keine wesentliche Preisänderung bedeuten.

Zwischen den genannten Szenarien sind zahlreiche Varianten möglich, wie sich Industrie und Handel auf die Einführung des Euro einstellen. Bei den betriebswirtschaftlichen Parametern herrscht noch große Ungewißheit. Dagegen lichtet sich der

Zahlungsmittel gelten, was einem „Big Bang“ entspricht und – mit Ausnahmen, wie etwa an Automaten – keine Zeit für eine Doppelwährung läßt.

Bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt – Mitte 1999 – konnten die Verbraucher erste Erfahrungen im Umgang mit dem Euro machen: Der bargeldlose Zahlungsverkehr kann teilweise in der Gemeinschaftswährung abgewickelt werden, und



(1) Produktpolitische Maßnahmen im Zusammenhang mit der Einführung des Euro

Nebel nach und nach um eine Reihe ordnungspolitischer Parameter: Eine gesetzliche Verpflichtung zur doppelten Preisauszeichnung wird es voraussichtlich nicht geben, seit Mai 1998 stehen 11 Mitgliedstaaten als Teilnehmer der EWU fest, seit dem 31. Dezember 1998 ist der Umrechnungskurs bekannt (1 Euro = 1,95583 DM), und nach dem 1. Januar 2002 sollen nur Euro-Banknoten und Euro-Münzen als gesetzliches

eine Reihe von Unternehmen hat begonnen, die Preise doppelt auszuzeichnen – sowohl in den Einkaufsstätten als auch in der Werbung und auf Rechnungen. Die Verbraucher wissen aber kaum, was sie weiterhin in den nächsten knapp drei Jahren und nach 2002 mit der Umstellung des Bargeldes von DM auf Euro erwartet. Soweit sie negative Konsequenzen vermuten, sehen sie sich einem größeren Kaufrisiko gegenüber.

Das Kaufrisiko

Kaufrisiko entsteht während einer Kaufentscheidung. Der Verbraucher befindet sich in einem *kognitiven Konflikt*: Auf der einen Seite strebt er danach, ein bestimmtes Gut zu kaufen und zu nutzen, auf der anderen Seite befürchtet er, daß dieses Gut nicht seine Erwartungen erfüllt. Die Unsicherheit darüber, daß der Kauf mit als nachteilig empfundenen

flußt wird. Zu den intrapersonalen Faktoren zählen Emotionen, Bedürfnisse, Einstellungen, Erfahrungen und Involvement. Interpersonale Determinanten sind vor allem das soziale Gefüge, in das eine Person eingebunden ist, und die Kommunikation mit anderen Personen, beispielsweise mit Meinungsführern und Experten.

Das Kaufrisiko läßt sich nicht wahrscheinlichkeits-theoretisch erfassen wie beispielsweise das Risiko in

Der Euro in Zeitung und Zeitschrift

DIE GOLD-BOMBE – SPRENGSATZ FÜR DEN EURO

Der Spiegel, 6/1997

EURO-TRIP INS UNGEWISSE

Der Spiegel, 8/1997

EURO: FURCHT VOR EINEM ABWERTUNGSWETTLAUF

Welt am Sonntag, Februar 1997

EURO-SACKGASSE

WAZ, Februar 1997

VIELE HABEN ANGST VOR DEM EURO

WAZ, April 1997

MITTELSTÄNDLER UNSICHER ÜBER FOLGEN

FAZ, April 1997

EURO SORGT FÜR HEKTIK

WAZ, April 1997

KOHL'S EURO LIGHT

Focus, 24/1997

EURO BESCHERT DEUTSCHLAND MILLIARDENVERLUST

Die Welt, August 1997

BONN BESTÄTIGT DROHENDE MILLIARDENVERLUSTE

Handelsblatt, August 1997

EURO-IGNORANZ IN DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

Die Welt, September 1997

(2) Der Euro im Spiegel der Schlagzeilen

Konsequenzen verbunden sein könnte, wird als wahrgenommenes Kaufrisiko bezeichnet.¹

Gleiche Kaufsituationen können von verschiedenen Personen als unterschiedlich risikoreich beurteilt werden, gleichhohe Risiken können mit sehr unterschiedlichen Kaufsituationen korrespondieren: Das Kaufrisiko ist damit eine *subjektive Größe*, die von zahlreichen intra- und interpersonalen Faktoren beein-

der statistischen Entscheidungstheorie: Dort ist eine genügend große Zahl von Fällen Voraussetzung, um die Wahrscheinlichkeit für das Eintreffen alternativer Ereignisse und damit das objektive Risiko bestimmen zu können. *Verfahren zur Messung* des Kaufrisikos setzen an zwei Punkten an: den wahrgenommenen möglichen Folgen eines Kaufs und der empfundenen Unsicherheit über diese Kauffolgen.

Es lassen sich mehrere *Arten* von Kaufrisiken unterscheiden: finanzielle, funktionale, soziale, physische und psychische. Bei der Einführung des Euro sind vor allem folgende Risiken denkbar: Ein Verbraucher befürchtet, für dieselbe Ware mehr Geld als bisher bezahlen zu müssen (finanzielles Kaufrisiko), nicht mehr dieselbe Qualität der Leistung zu erhalten (funktionales Kaufrisiko), gesundheitliche Schäden bei der Unterschreitung bestimmter Produktstandards zu erleiden (physisches Kaufrisiko), die Orientierung bei für ihn ungewohnten Preisen zu verlieren (psychisches Kaufrisiko) oder durch den Kauf seiner Produkte sozial nicht akzeptiert zu sein, weil es ihm nicht gelungen ist, den günstigsten Kauf zu tätigen (soziales Kaufrisiko). Ursächlich dürfte der Euro vor allem für finanzielle Kaufrisiken sein, denn er setzt als Dimension des Preises unmittelbar an der monetären Komponente eines Kaufs an.

In neuartigen Kaufsituationen kann das Risiko besonders hoch ausgeprägt sein. Die neue Währung „Euro“ ist ein Merkmal solcher Kaufsituationen. Unbeachtet individueller Unterschiede lassen sich einige Tendenzaussagen über das Kaufrisiko formulieren: Je weniger sich für die Verbraucher ändert, wie beim „Fast-alles-bleibt-wie-es-ist“-Szenario, desto geringer wird das mit der Währungsumstellung verbundene Kaufrisiko sein. Entsprechend größer wird das wahrgenommene Kaufrisiko sein, wenn sich das „Nichts-bleibt-wie-es-ist“-Szenario einstellen sollte.

Preisunabhängige Informationen

Wie werden die Verbraucher auf die Einführung des Euro vorbereitet? Inwieweit werden ihnen Bedenken möglicher Kaufrisiken genommen? Eine wesentliche Rolle bei der Beantwortung dieser Fragen übernehmen Informationen, die kommerzielle und nichtkommerzielle Institu-

tionen verbreiten und die nicht den Preis zum Gegenstand haben. Die Verbraucher nehmen diese Informationen auf, verarbeiten sie, speichern sie und rufen sie bei Bedarf ab, um sie unter anderem in einem Kaufentscheidungsprozess zu verwenden.

Im Vorfeld der Währungsumstellung sind die Verbraucher einer Reihe emotional gefärbter Aussagen ausgesetzt, die die Nachteile der neuen Währung herausstreichen, wie eine kleine Auswahl an Überschriften aus Zeitschriften- und Zeitungsbeiträgen in der Auflistung (2) zeigt. Weiterhin treffen die Leser auf ganzseitige Zeitungsanzeigen verschiedener Gruppierungen, die gezielt gegen die Einführung des Euro vorgehen. So annoncierte der „Bund Freier Bürger“ in der FAZ im April 1997: „Euro, Schulden, Arbeitslose: Deutschland in der größten Krise der Nachkriegszeit: Um die Wahlen 1998 zu verlieren, muß die CDU/CSU zweierlei tun: Kohl wieder aufstellen – und die Deutsche Mark beerdigen. Wer stoppt den Wahnsinn?“. Oder auch die „Initiative Pro-D-Mark“ in der WAZ im März 1997: „Kohl treibt uns mit seinem Euro-Wahn immer tiefer in die Wirtschaftskrise – Europa ja – aber Euro nein!“

Genauso muß allerdings bezweifelt werden, daß Werbeanzeigen der „Aktionsgemeinschaft Euro – Bundesregierung – Europäische Kommission – Europäisches Parlament“ zur Aufklärung beitragen, in denen Bertl Vogts mit der Überschrift „Der Euro ist ein Steinpaß in das nächste Jahrhundert“ für die Einführung des Euro wirbt. Ähnlich sind plakative Aussagen wie „Der Euro wird so stark wie die DM“ zu bewerten. Slogans dieser Art haben nicht den Charakter einer sachlichen Information.

Verbraucher, die unter Informationsüberlastung leiden, werden nach Mitteln suchen, die sie bei der Informationsverarbeitung entlasten. Verkürzt formuliert: Prägnante, einfache und übersichtliche Text- und Bildge-

staltung führen zu einem größeren Lernerfolg als komplexe und überfrachtete Darstellungen. Als Beispiel, wie man das Problem der Informationsüberlastung schwerlich lösen kann, muß eine Anzeige der chemischen Industrie² angesehen werden (Abb. 3).

Diese Anzeige enthält kaum aufmerksamskeitsregende Elemente, um den Leser zu einer längeren Betrachtung anzuhalten. Insbesondere fehlen Bildelemente, die schnell aufgenommen und verarbeitet werden können. Bildelemente sind mit einer geringeren gedanklichen Belastung verbunden als Textelemente und haben so eine größere Aussicht, als Information aufgenommen zu werden.³

Berichte, Überschriften und Verhaltensweisen der vorgestellten Form können dazu beitragen, daß der Unmut über Informationen, soweit sie als wenig sachlich, kaum prägnant und nicht immer nachvollziehbar empfunden werden, wächst, daß damit die Sorge um finanzielle Einbußen (Kaufkraftverlust) steigt und daß die Abneigung zunimmt, Bekanntes und Bewährtes – die DM – aufgeben zu wollen. Damit tragen diese Informationen tendenziell eher dazu bei, Kaufrisiken zu schüren oder zu verstärken, als sie abzubauen.

Informationen über die Umstellungskosten

Ein zentraler Punkt ist die Frage, inwieweit Industrie und Handel durch die Umstellung von DM auf Euro einerseits von Kosten entlastet werden (etwa durch den Wegfall von Kosten für die Absicherung von Wechselkursrisiken und für das Wechseln von Fremdwährungen), andererseits jedoch zusätzliche Kosten zu tragen haben. Grundsätzlich sind die Kostenentlastungseffekte von dauerhafter Natur, während die Umstellungskosten einmaligen Charakter haben.

Für die *Kostenentlastung* finden sich nur sehr hoch aggregierte Zahlen. So wird das Einsparungspoten-

tial der deutschen Exportwirtschaft im Bereich von Transaktions- und Kurssicherungskosten auf 8 Mrd. DM beziffert.⁴ Demgegenüber sind einzelne Firmen und Branchen wesentlich auskunftsfreudiger, wenn es um die *Umstellungskosten* geht. Diese beziffern:

- Daimler-Benz mit 100 Mio.,
- BMW mit 40 Mio.,
- die Deutsche Bank mit 250 Mio.,
- die Dresdner Bank mit 200 Mio.,
- die DG-Bank 150 mit Mio.,
- die Allianz mit 100 Mio.,
- Gerling mit 59 Mio.,
- Schering mit 20 Mio. und
- die Automatenindustrie mit 600 Mio. Deutscher Mark.

Der Einzelhandel rechnet mit 30 Mrd. DM, sofern kein „Big Bang“, sondern im ersten Halbjahr 2002 eine Phase der Doppelwährung kommt; für den „Big Bang“ werden die Kosten mit 16 Mrd. DM, je nach Quelle aber auch mit „nur“ 10 Mrd. DM berechnet.⁵

Die Angaben der Kosten sind so genau, wie sie der Kostenrechner darstellen will: Für den externen Analysten ist nicht nachvollziehbar, welche Kosten verursachungsgerecht allein der Währungsumstellung zuzurechnen sind. Es ist beispielsweise nicht auszuschließen, daß die im Zuge der Reorganisation von Softwareprogrammen anfallenden Kosten (Stichwort: Jahreswechsel von 1999 auf 2000) ganz oder teilweise der Währungsumstellung zugeordnet werden. Ähnliches läßt sich bei der Zurechnung von Kosten des Personals vermuten, das nicht ausschließlich mit Aufgaben der Währungsumstellung befaßt ist. Und die Ausgaben für eine neue Kasse, die ohnehin in Kürze zu ersetzen gewesen wäre, nun allein der Einführung des Euro zuzuschreiben, ist auch strittig. Kurzum: Angesichts der bekannten Probleme bei der Ermittlung verursachungsgerechter Kosten und bei der Gemeinkosten-schlüsselung sind Angaben über Umstellungskosten nur mit starken Vorbehalten zu genießen.

Entscheidend für die Beurteilung des Kaufrisikos ist nicht primär die Höhe der Kostenentlastungs- und -belastungseffekte, sondern die Beantwortung der Frage: Was erreicht die Verbraucher an Informationen über eine *kosteninduzierte Preisveränderung*? In den Medien finden sich kaum Angaben dazu – der Ver-

braucher auf kosteninduzierte Preissteigerungen vorzubereiten: • Nach einer Umfrage der Bundesarbeitsgemeinschaft der Mittel- und Großbetriebe des Einzelhandels (BAG) unter 2.400 Geschäften sind sich 44 Prozent der Befragten sicher, daß die Umstellungskosten so hoch sein werden, daß sie an die Verbrau-

zugunsten eines „Big Bang“ und gegen eine Parallelwährung im ersten Halbjahr 2002 untermauert.

Der Verbraucher hat an vielen Stellen nachlesen können, daß auf den Einzelhandel zwischen 10 und 30 Mrd. DM an Umstellungskosten zukommen, die er ganz oder teilweise über Preis erhöhungen in den Einzelhandelsumsatz aus dem Jahr 1996 in Höhe von 955 Mrd. DM als Bezugsbasis nimmt, kann er sich ausrechnen, daß die kosteninduzierte Preissteigerung für 16 Mrd. DM beim „Big Bang“ etwa 1,7 Prozent betragen dürfte. Wenn er zusätzlich berücksichtigt, daß die Umsatzrendite (Betriebsergebnis geteilt durch Umsatz) im Lebensmitteleinzelhandel bei rund einem Prozent vor Steuern liegt, dann würde der Verzicht auf die Weitergabe der Umstellungskosten zumindest temporär zu einer negativen Umsatzrendite führen.

Solche Rechenexempel müssen – bei den angelegten Durchschnittswerten und den ungenauen Angaben – allerdings ohne große Aussagekraft bleiben. Ein Teil der Verbraucher wird aber vor dem Hintergrund dieser oder ähnlicher Rechenübungen annehmen müssen, daß Preiserhöhungen grundsätzlich unvermeidbar sind. Ihr finanzielles Kaufrisiko steigt mit der Unsicherheit, ob der persönliche Warenkorb nach der Währungsumstellung aufgrund der Mischkalkulation des Handels teurer oder günstiger wird als der durchschnittliche Warenkorb aller Verbraucher.

Preisbezogene Information

Mit der Entscheidung gegen eine Parallelwährung und gegen eine gesetzlich verankerte Pflicht zur doppelten Preisauszeichnung wird automatisch auch eine Entscheidung gegen eine bessere Information der Verbraucher gefällt. Sie können beim „Big Bang“ – Experten gehen davon aus, daß nach zwei Wochen die gesamte Währungsumstellung abge-

Die chemische Industrie zum Thema „Europäische Währungsumstellung“

Europa ist unser Heimatmarkt. Deshalb sind wir für einen stabilen Euro.

Wir sind mit allen Nachdruck für die politische Einführung des Euro. Die deutschen Chemiefirmen erwarten darüber die Hälfte ihres Auslandsumsatzes in der europäischen Nachbarländer. Zwei Drittel aller Chemie-Importe stammen aus der Europäischen Union. 43 Prozent unserer ausländischen Produktionsstätten liegen 50% in der EU. Und mehr als die Hälfte aller ausländischen Direktinvestitionen in deutsche Chemieanlagen stammen von dort. Europa ist liegt unser Heimatmarkt geworden.

Ein großer stabiler Währungsraum ist eine wesentliche Voraussetzung für die Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen. Deshalb wird den Handel auf eine verbindliche Grundlage stellen. Und er wird die Planungssicherheit für Investitionen erhöhen, die Arbeitsplätze erhalten und schaffen.

Die Unternehmen der chemischen Industrie setzen auf die Einhaltung des Tempoplans für den Euro. Sie bemühen sich intensiv auf die Währungsumstellung vor. Eine Verschärfung der Währungsregeln würde die deutsche Industrie in große Schwierigkeiten bringen, weil damit heftige Wechselkursschwankungen und eine starke Aufwertung der D-Mark zu erwarten sind.

Die politische Euro darf aber nicht auf Kosten seiner Stabilität gehen. Nur ein harter Euro kann unseren Wohlstand sichern. Deshalb müssen die Teilnehmer der Währungsumstellung die getarnten Risiken erfüllen. Entscheidend für die Stabilität des Euro ist aber, daß die Mitglieder der Währungsumstellung nach dem Start der Währungsunion langfristige stabilisierende Geld- und Finanzpolitik betreiben. Der Stabilitätspakt von Amsterdam steckt deshalb den richtigen Kurs ab.

Verband der Chemischen Industrie

Wenn Sie mehr Informationen zum Thema „Europäische Währungsumstellung“ wünschen, schreiben Sie an: Frau Dr. Bettina Leubke, Verband der Chemischen Industrie e.V., Kurfürste 23, 10179 Frankfurt a.M. über ein Internet oder eine Chemiedirektlinie. Chemie on Net.

Verband der Chemischen Industrie e.V. Postfach 81040 | http://www.vci-chemie.de | Kurfürste 23, 10179 Frankfurt | 4904 Frankfurt | Telefon 069/2220-910

(3) Anzeige der chemischen Industrie zur Einführung des Euro

fasser würde lieber schreiben „keine“, wenn er nicht selbst auf unvollständige Information hinweisen müßte –, daß die Endverbraucherpreise aufgrund der Kostenentlastung von Industrie und Handel sinken oder daß die Kostenentlastung mit der Kostenbelastung in irgendeiner Form saldiert wird. Vielmehr werden die Möglichkeiten genutzt,

cher weitergegeben werden müssen.⁶ • Seit Beginn der Diskussion um eine doppelte Preisauszeichnung während der Phase der Parallelwährungen haben Vertreter des Handels kaum eine Gelegenheit ausgelassen, auf die damit verbundene Kostenbelastung hinzuweisen, die dann von den Verbrauchern zu tragen sei. • Ähnlich wurde die Argumentation

geschlossen sein wird⁷ – nicht die Erfahrung machen, welchem DM- Gegenwert in Euro ausgezeichnete Warenkorb entspricht. Die Parallelwährung böte ihnen einen guten Vergleich für die Kaufkraft der neuen Währung. Der Verzicht auf eine doppelte Preisauszeichnung verhindert darüber hinaus, daß die Verbraucher unmittelbar die Preise in DM mit den Preisen in Euro vergleichen können. Beide Maßnahmen tragen dazu bei, die Intransparenz zu verstärken und das Kaufrisiko damit zu erhöhen.

Dem „Big Bang“ der Währungsumstellung kann der Einzelhandel nichts entgegensetzen, um die Verbraucher zu entlasten. Dagegen läßt sich die freiwillig durchgeführte doppelte Preisauszeichnung nutzen, um die Verbraucher an die neue Währung zu gewöhnen, sei es am Regal, auf den Preisetiketten der Ware, auf dem Kassensbon oder in der Preiswerbung. Wer diese Information anbietet, schafft Vertrauen und erlangt damit Wettbewerbsvorteile. Einige Handelsunternehmen haben sich frühzeitig hierauf eingestellt oder werden dies in Kürze tun: Bereits im Oktober 1996 (!) hat die französische Supermarktkette Leclerc über zwei Wochen ihre Produkte parallel in Franc und in Euro – auf der Basis des Ecu – ausgezeichnet. In Österreich hat die Supermarktkette Meintl im Oktober 1997 damit begonnen, die Preise dauerhaft in Schilling und Euro anzugeben, damit sich die Verbraucher schon vor der Umstellung mit der künftigen Währung vertraut machen können. Die Drogeriemarktkette dm hat angekündigt, ihre Preise vor der Währungsumstellung in DM und in Euro anzugeben. Wenn die Konkurrenz erkennt, daß die Verbraucher das Informationsangebot nutzen, um das Kaufrisiko zu reduzieren, ist damit zu rechnen, daß sie ebenfalls zur doppelten Preisauszeichnung greift.

Es gibt aber weiterhin eine Reihe preisbezogener Informationen, die für das Kaufrisiko relevant sind. Ein

zentraler Punkt ist die *Preiskenntnis* der Verbraucher. Wie empirische Untersuchungen belegen, können sich die Verbraucher nur an wenige Preise genau erinnern. Als genaue Preiskenntnis werden Preisnennungen bezeichnet, die nicht mehr als fünf Prozent vom tatsächlichen Preis abweichen.⁸ Verbraucher mit einer vagen Preiskenntnis haben nur eine geringe Kontrolle über den Umfang an Preisänderungen. Selbst wenn man unterstellt, daß sie sich im Zuge der Währungsumstellung, insbesondere im Fall einer doppelten Preisauszeichnung, stärker für Preise interessieren und für Preisumstellungen sensibilisiert sind, wird ihnen die vollständige Transparenz über alle Preisumstellungen und die damit verbundenen Preisänderungen nicht gegeben sein. Hilfsmittel wie etwa Umrechnungstabellen werden diesen Effekt zwar mildern, aber nicht beseitigen können. Das Wissen um die eigene geringe Preiskenntnis fördert das Kaufrisiko der Verbraucher.

Ein weiterer Aspekt ist das Wissen der Verbraucher um *technisch bedingte Abweichungen* von den bisherigen Preisen. Zum einen dürfte in fast allen Fällen die lineare Transformation von nationaler Währung in den Euro ausgeschlossen sein. Denn bei einem Umrechnungskurs von 1,95583 DM/Euro wird jede Preisumstellung nicht zu einem auf zwei Nachkommastellen beschränkten Preis führen: So hätte der Verbraucher für eine Tafel Schokolade statt 0,99 DM dann 0,50618 Euro und für einen Liter Milch statt 1,39 DM dann 0,71070 Euro zu zahlen. Zum anderen wird die kleinste Einheit des Euro die 1-Cent-Münze sein, die einem Umrechnungskurs von 1,95583 Pfennigen entspricht. Preisabstände von einem Pfennig lassen sich also künftig nicht mehr darstellen. In beiden Fällen sind Auf- oder Abrundung unumgänglich. Der Verbraucher weiß jedoch nicht, was auf ihn zukommt.

Der Verbraucher hat keine Kenntnis davon, welche *Methode der Preisfestsetzung* ein Einzelhändler

anwendet. Grundsätzlich verfügt der Einzelhändler bei jedem Artikel über folgende Möglichkeiten: Er kann die zwei Stellen überschreiten – den Nachkommastellen auf- oder abrunden, ohne Schwellenwerte zu beachten, und er kann den Preis in der Weise auf- oder abrunden, daß er bestimmte Schwellenwerte erreicht. Je nach dem, wie sich ein Anbieter entscheidet, können auf den Nachfrager erhebliche Preissteigerungen oder Preisenkungen zukommen. Dies verdeutlicht ein einfaches Beispiel:⁹ Entscheidet sich der Einzelhändler dafür, Preisschwellen unterachtet zu lassen und lediglich auf den nächsthöheren Preis aufzurunden oder auf den nächstniedrigeren Preis abzurunden, so ergeben sich für eine Tafel Schokolade zum bisherigen Preis von 0,99 DM entweder 0,51 Euro oder 0,50 Euro. Sollen zusätzlich Preise beachtet werden, die Preisschwellen vermuten lassen, so wäre für eine Tafel Schokolade bei dem bisherigen Preis von 0,99 DM zu bestimmen, ob sie den Verbrauchern zum Preis von 0,54 Euro oder zu 0,49 Euro angeboten werden soll. Die genannten Anpassungen der Preise bleiben nicht ohne Wirkung auf die Änderung des Preisniveaus, wie Tabelle (4) zeigt. Die Verbraucher müssen nach diesem Beispiel im schlechtesten Fall mit einem *Preisanstieg* von 6,68 Prozent rechnen und können im günstigsten Fall eine *Preissenkung* von 3,19 Prozent erwarten.

Das Fazit dieser Überlegungen muß sein, daß die Währungsumstellung – ohne gleichzeitige Änderung der Leistung – nur in seltenen Fällen ohne Änderung der Preishöhe einhergeht. Auf- oder Abrundungen sowie das Bestreben, gewohnte Preisschwellen beizubehalten, müssen dem Ziel konstanter Preise im Weg stehen. Die Aussage von Vertretern des Handels, es werde zu keinen Preissteigerungen kommen, ist daher kritisch zu sehen. Wenig gehalten ist auch die Aussage, umstellungsbedingte Preissteigerungen und

Preissenkungen würden sich ausgleichen. Dies mag vielleicht aus der Perspektive eines Anbieters, etwa eines Warenhauses mit 80.000 Artikeln oder eines Supermarktes mit 6.000 Artikeln, richtig sein. Aus der Sicht des einzelnen Verbrauchers trifft dies nur dann zu, wenn er sich nach der Währungsumstellung den gleichen Warenkorb mit denselben finanziellen Mitteln leisten kann. Realistisch dürfte vielmehr sein, daß manche Verbrauchergruppen mit Mehrausgaben, andere mit Minderausgaben zu rechnen haben.

Mit dem Hinweis, daß die Verbraucher nach der Währungsumstellung besonders sensibel auf die Preisereignisse, wird teilweise die Empfehlung ausgesprochen, notwendige

Preismessung	Auf- und Abrundung		Anhebung auf nächsthöheren Preisschwellen	Absenkung auf nächsttiefere Preisschwellen
	Ohne Berücksichtigung bisheriger Preisschwellen			
Preishöhe	0,51 Euro	0,50 Euro	0,54 Euro	0,49 Euro
Preisänderung	+0,75 %	-1,22 %	+6,68 %	-3,19 %

(4) Preishöhe und Preisniveau nach der Währungsumstellung. Ausgangspreis: 0,99 DM; Umrechnungskurs: 1,95583 DM/Euro; 0,99 DM = 0,50618 Euro

Preiserhöhungen vor der Währungsumstellung vorzunehmen. Beim Übergang von der nationalen Währung auf den Euro ließen sich dann Preise nach unten anpassen, etwa an bestimmte Schwellenwerte, ohne – im Vergleich zum Ausgangspreis vor 2002 – einen geringeren Deckungsbeitrag verzeichnen zu müssen. Vorschläge hierzu zu tragen, soweit sie den Verbraucher erreichen, dazu bei, daß sein wahrgenommenes Kaufrisiko bereits vor der Währungsumstellung steigt: Er weiß nicht, ob eine Preissteigerung vor der Währungsumstellung mit ihr zusammenhängt und ob nach der Währungsumstellung weitere Preissteigerungen folgen.

Wer sein *Preisinteresse* befriedigen möchte, muß zusätzliche physische und psychische Anstrengungen auf sich nehmen: Angebote einholen, Preise vergleichen und die künftige

Preisentwicklung abschätzen.¹⁰ Einem Teil der Verbraucher dürfte dies um so schwerer fallen, je ungewohnter die Optik der Preise ist und je weniger abgeschätzt werden kann, ob die jetzigen Preise sinken oder steigen werden. In dieser Situation trifft das gesteigerte Interesse am Preis auf *begrenzte Informationsverarbeitungskapazitäten*. Die Verbraucher könnten dann nach Wegen suchen, sich von zusätzlichen Informationen zu entlasten, etwa indem sie diejenigen Anbieter wählen, von denen sie annehmen, daß dort ihre Kaufkraft nicht sinkt, oder die ihnen Hilfestellungen zur Orientierung innerhalb der neuen Währung bieten, etwa die doppelte Preisauszeichnung. Andere Verbraucher könnten

Dagegen wird behauptet, daß die Franzosen die mehr als 20 Jahre zurückliegende Reform, bei der lediglich zwei Nullen gestrichen wurden, bis heute nicht verdaut hätten.¹¹ Die Dauer und Intensität der Preisensibilisierung hängen zum einen von individuellen Wahrnehmungs- und Lernprozessen ab. Zum anderen wird eine Rolle spielen, wie sich Industrie und Handel verhalten. Gelingt es beispielsweise nicht, die Verbraucher davon zu überzeugen, daß die Währungsumstellung keine kostenbedingten Preiserhöhungen mit sich bringt und daß auch keine versteckten Preiserhöhungen vorgenommen werden, dann muß mit einem längerfristigen Vertrauensverlust gerechnet werden. Positiv formuliert bietet die Währungsumstellung Chancen, Vertrauen bei den Verbrauchern zu gewinnen.

Preisbezogene Erfahrungen

Mit der Währungsumstellung werden die Erfahrungen der Verbraucher, die sie in Jahren und Jahrzehnten mit den in DM ausgezeichneten Waren gewonnen haben, schlagartig fast bedeutungslos. Die Unsicherheit über die Konsequenzen von Kaufentscheidungen steigt mit dem Verlust anwendbarer Erfahrungen. Der Hinweis, daß die Einnahmenseite in gleicher Weise von der Einführung des Euro tangiert wird wie die Ausgabenseite, kann das Kaufrisiko nur bedingt mindern. Denn erstens ist – wie gezeigt wurde – keineswegs damit zu rechnen, daß alle Preise annähernd linear transformiert werden. Daß dies ungewiß ist, belegt die von Wissenschaft und Praxis geführte Diskussion um die Einführung neuer Schwellenwerte und um die Glättung gebrochener Preise. Zweitens verlangt die Währungsumstellung von den Verbrauchern, daß sie umdenken und nun in anderen Dimensionen lernen.

Auf welche Erfahrungen können die Verbraucher im einzelnen nicht mehr zurückgreifen? Zahlreiche Ein-

in dem „Dschungel neuer Preise“ eine *Herausforderung* sehen, die sie bestmöglich bewältigen wollen. Verbraucher dieses Typs werden ihr Kaufrisiko dadurch zu beherrschen versuchen, daß sie eine umfassende Preiskenntnis anstreben, indem sie etwa Preise vor der Währungsumstellung notieren und sie mit den Preisen in der neuen Währung vergleichen. Daß ein solches Verhalten sich jedoch auf Güter des täglichen Bedarfs richten wird, muß überwiegend bezweifelt werden. Wahrscheinlicher ist es bei Gütern des gehobenen und des aperiodischen Bedarfs.

Wie lange der *Effekt einer verstärkten Sensibilisierung für den Preis* anhalten wird, läßt sich kaum vorhersagen. Nach der deutschen Währungsunion 1990 haben sich die ostdeutschen Konsumenten sehr schnell an die neuen Preise gewöhnt.

zung über das Preisgefüge einsetzen kann, verliert der Preis – zumindest vorübergehend – seine Eignung für den beschriebenen Effekt.

Aus dem gleichen Grund eignet sich der Preis nicht oder nur noch bedingt, um einem *Beschnitten* die *Wertschätzung zu demonstrieren*. War einer Person bislang aufgrund der Preiswerbung und ihrer eigenen Einkaufserfahrung bekannt, daß eine bestimmte Marke Sekt zwischen 17,49 und 18,99 DM kostete und aus der oberen Preislage stammt, erhält er nun ein Geschenk, das vielleicht zu 8,99 Euro verkauft wird. Möglicherweise assoziiert er allein aufgrund des absoluten Preises nunmehr, daß diese Marke Sekt nicht mehr der oberen Preislage angehört. Dies mag auf die numerische Veränderung des Preises – 8,99 ist „nur et was mehr als die Hälfte“ von 17,99 – oder aber auf die Ungewißheit über neue Angebote zurückzuführen sein, die eine neue, höhere Preislage abdecken.

Individuelle Unterschiede

Das Kaufrisiko ist von motivationalen, kognitiven und situativen Faktoren abhängig und kann individuell verschieden sein. Motivationale Faktoren erfassen die *Antriebskräfte eines Kaufs*, kognitive Faktoren beziehen sich auf den *Informationsverarbeitungsprozess*, und situative Faktoren stammen aus dem *Umfeld des Kaufvorgangs*. Es ließen sich nun zahlreiche Beziehungen zwischen diesen Faktoren und ihren Wirkungen auf das Kaufrisiko untersuchen. Empirische Untersuchungen haben sich bislang nicht damit befaßt, die Hypothesen zu diesem Problemfeld zu überprüfen. Insoweit können hier nur Vermutungen angestellt werden. Die Tabelle (6) gibt einen Überblick über ausgewählte Faktoren, wie sie auf das wahrgenommene Kaufrisiko wirken könnten.

Ein Beispiel soll als Lesehilfe dienen: Es wird vermutet, daß negative Erfahrungen mit einer Währungs-

reform das Kaufrisiko bei der Währungsumstellung 1999 erhöhen. Wer selbst negative Erfahrungen mit einer Währungsreform gemacht hat oder von Dritten darüber erfahren hat und sich diese Erfahrungen zu eigen macht, wird der Währungsumstellung 1999 möglicherweise negativ gegenüberstehen. Sein Kaufrisiko erhöht sich dadurch. Sowohl die „Initiative Pro D-Mark“ als auch die Initiative „Rettet die D-Mark“, ausgewiesene Gegner der Währungsumstellung, vermuten offenbar denselben Zusammenhang. Denn sie verwenden in ihren Anzeigen mehrfach den Begriff Währungsreform. Die Initiative „Rettet die D-Mark“ spricht von der „dritten Währungsreform“, und die „Initiative Pro D-Mark“ behauptet, daß „der Euro gefährlicher ist als eine gewöhnliche Währungsreform“. Weiterhin wird behauptet: „Der Unterschied [zu den Währungsreformen 1923 und 1948] ist folgender: die damaligen Währungsreformen ersetzten schlechtes durch gutes Geld, diesmal wäre es umgekehrt.“

Erste Verbrauchererfahrungen

Wie der Handel mit der Einführung des Euro – bis zum 31. Dezember 2001 bleibt zunächst nur bargeldloser Zahlungsverkehr in Euro möglich – seit dem 1. Januar 1999 umgeht, soll an einigen Beispielen verdeutlicht werden.

- Der Drogeriemarkt Ihr Platz bewarb am 7. Januar 1999 in Tageszeitungen zwölf Artikel und die Entwicklung von Farbbildern (Abb. 5). Die Preise waren sowohl in DM als auch in Euro angegeben. Wenig glücklich ist die Tatsache, daß als Umrechnungskurs nicht der seit einer Woche bekannte Kurs von 1,95583 DM/Euro verwendet wurde, sondern ein „vorläufiger Euro-Kurs“ von 1,96554 DM/Euro. Wer sich die Mühe machte zu untersuchen, inwieweit bei diesem Umrechnungskurs „technisch bedingte“ Preisänderungen eintreten, wenn die Waren

in Euro bezahlt würden, gelangte zu folgendem Ergebnis: Bei der Hälfte der Artikel käme es zu einer Preiserhöhung, bei der anderen Hälfte zu einer Preissenkung. Bestünde der Warenkorb eines Verbrauchers aus genau jeweils einem der beworbenen Artikel, glichen sich Preiserhöhungen und -senkungen nahezu aus. Insoweit signalisieren die Preise in Euro zunächst keine finanzielle Veränderung für den Verbraucher. Er kann aber erkennen, daß die Optik der Euro-Preise deutlich von denen in DM abweicht. Daher bleibt die Unsicherheit, welche Preise Ihr Platz bei Einführung des Euro-Bargeldes tatsächlich setzen wird.

Betrachtet man des weiteren den Preis für die Entwicklung eines Farbbildes (Format 9x13), so führt der Preis in Höhe von 0,10 Euro zu einer geringfügigen Preissteigerung von etwas mehr als einem halben Pfennig. Bei drei zu entwickelnden Filmen à 36 Bilder liegt der finanzielle Mehraufwand der Verbraucher bereits bei etwa 0,71 DM (und auf der Basis des tatsächlichen Umrechnungskurses immerhin noch 0,60 DM). Ähnlich fällt das Ergebnis einer Werbeanzeige von „Ihr Platz“ aus, die am 18. Februar 1999 geschaltet wurde: Unter Angabe des tatsächlichen Umrechnungskurses von 1,95583 DM/Euro wird für die Entwicklung eines Farbbildes im Format 10x15 ein Preis von 0,15 Euro (gegenüber 0,29 DM) genannt. Pro Bild steigt der Preis damit um 0,33745 Pfennig; bei drei 36er-Filmen sind dies Mehrkosten von etwa 0,36 DM. Verbraucher könnten hieraus ableiten, daß Ihr Platz die Umstellung auf den Euro im hart umkämpften Markt der Filmentwicklung für „umrechnungstechnisch bedingte Preissteigerungen“ nutzen könnte.

- Während des Winterschlußverkaufs Ende Januar 1999 haben Verbraucherschutzorganisationen vor Einzelhändlern gewarnt, die in ihren Einkaufsstätten auf Preistafeln die Preise in Euro mit deutlich größeren

Ziffern auswies als die entsprechenden Preise in DM. Der „halbierter“ Euro-Preis könnte als ein Zeichen für Preissenkung mißverstanden werden.

- Ähnlich irreführend können die Preise wirken, die Vobis Anfang Februar 1999 auf der Titelseite eines zwölfseitigen Prospektes ausgewiesen hat. In deutlich größeren und zudem roten Ziffern werden die Euro-Preise für IBM-PC, IBM-Monitore und Aktivlautsprecher angegeben, die DM-Preise dagegen in kleinen weißen Ziffern unterhalb der Euro-Preise (Abb. 7). Auf allen anderen Seiten des Kataloges sind die Reihenfolge, die Größe und die Farbe der Preise umgekehrt. Nicht zuletzt dieser Sachverhalt dürfte auf manchen Verbraucher irritierend wirken und ihn übersehen lassen, daß die Angebote auf der Titelseite weniger günstig sind als angenommen.

Fazit

Die Verbraucher werden ab 2002 auf neues Bargeld, neue Preise, neue Angebote und neue Vertriebsformen treffen. Ihre Erfahrungen mit der DM sind nach der Einführung des Euro nur noch begrenzt verwendbar: Kenntnisse über preiswürdige Angebote, neue Preislagen und Preisabstände sowie über Preise mit Eignung zur Konsumdemonstration müssen neu erworben werden. Auch ist für sie kaum nachvollziehbar, wie hoch die durch die Währungsumstellung verursachten Kosten des Einzelhandels tatsächlich sind und ob damit begründete Preissteigerungen sachlich gerechtfertigt sind. Diese Faktoren führen zur Unsicherheit darüber, ob ein Kauf mit negativen Konsequenzen verbunden ist. Nachteilige Berichterstattung über den Euro, unzulängliche Aufklärung und unlautere Verhaltensweisen „schwarze Schafe“ im Vorfeld der Währungsumstellung verstärken das Kaufrisiko. Die Höhe und die Intensität des Kaufrisikos wird individuell verschieden sein, bei souveränen

Konsumenten geringer, bei den unter zahlreichen Neuerungen und unter Informationsüberlastung leidenden Konsumenten höher.

Das von der Währungsumstellung ausgelöste Kaufrisiko ist temporär begrenzt. Es mag also die Verbraucher trösten, daß alles nur eine Frage der Zeit ist, bis sie gelernt haben, mit der neuen Währung und mit neuen Angeboten umzugehen.

Summary

Starting from the year 2002 the consumers will be confronted with new cash, new prices, new products and new channels of distribution. After the introduction of the Euro, the consumers' previous experience with the DM will only be usable to a limited extent: Knowledge of price-worthy products, new price ranges and price differences as well as of the prices suitable for conspicuous consumption must be acquired again. Also, it is hard to comprehend for them how high the costs of the retail trade caused by the currency changeover actually are and whether this gives technical reasons for price increases. These factors will lead to the uncertainty whether a purchase is connected with negative consequences. Unfavourable coverage of the Euro, insufficient information and unfair practices of "black sheep" in the run-up to the changeover to the single currency increase the purchase risk. The level and the intensity of the purchase risk will vary with the individual, less with sovereign consumers, higher with consumers who suffer from numerous innovations and information overload.

The purchase risk imposed by the changeover to the Euro is of a temporary nature. It may comfort the consumers to know that it is only a matter of time, until they have learned to deal with the new currency and with the new products.

Anmerkungen:

- 1) Vgl. Meffert 1992, S. 69 f.
- 2) Erschienen z. B. im FOCUS, Heft 41/1997
- 3) Vgl. Kroeber-Riel 1993, S. 16 f.
- 4) Vgl. Bunk 1996, S. 29
- 5) Vgl. Bunk 1996, S. 30
- 6) Handelsblatt v. 19. 11. 1996, S. 16
- 7) Vgl. Fricke/Schlote 1997, S. 183
- 8) Vgl. Diller 1991, S. 99 f.
- 9) Vgl. Schröder 1998, S. 2 ff.
- 10) Vgl. Diller 1991, S. 88
- 11) Vgl. Ivens 1997, S. 18

Der Autor:

Hendrik Schröder studierte von 1980 bis 1985 Betriebswirtschaftslehre an der Universität Münster. Nach seiner Diplomprüfung arbeitete er dort als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für BWL im Bereich Distribution und Handel, promovierte 1988 zum Dr. rer. pol. und erhielt dort auch 1995 die Venia legendi für das Fach Betriebswirtschaftslehre. Danach zunächst Hochschuldozent an der Universität Münster, übernahm er 1995/96 zunächst die Vertretung des Fachgebietes Marketing an der Universität-GH Essen; seit dem Wintersemester 1996 ist Schröder hier Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Marketing und Handel. Schröder bearbeitet in erster Linie die Forschungsbereiche Handelsmanagement und Handelscontrolling, Kundenzufriedenheit, Kooperation zwischen Industrie und Handel sowie Marketing und Wettbewerbsrecht. Seit 1985 ist Schröder als Dozent und Berater in Industrie- und Handelsunternehmen tätig.

Literatur:

- Bunk, Burkhardt: Fit for Euro? In: absatzwirtschaft. Heft 12/1996, S. 28–34
- Diller, Hermann: Preispolitik. 2. Aufl., Stuttgart, Berlin, Köln 1991
- Fricke, Thomas, und Schlote, Thomas: Neues Geld, neues Glück. In: manager magazin. Heft 4/1997, S. 168–188
- Ivens, Björn Sven: Der Euro – Ein Marketingthema? Arbeitspapier Nr. 57 des Lehrstuhls für Marketing an der Universität Erlangen-Nürnberg, Nürnberg 1997
- Kroeber-Riel, Werner: Strategie und Technik der Werbung. 4. Aufl., Stuttgart, Berlin, Köln 1993
- Meffert, Heribert: Marketingforschung und Käuferverhalten. 2. Aufl., Wiesbaden 1992
- Schröder, Hendrik: Zum Einfluß des Euro auf das Marketing in der Konsumgüterbranche. In: W. Glomb und K. Lauk (Hrsg.): Euro-Guide – Handbuch der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion. Teil 3.40/4900, S. 1–14. Köln 1998



Foto: Thilo Kauf

Die Konsumenten in den elf Volkswirtschaften der Europäischen Währungsunion unterscheiden sich erheblich – entsprechend den kulturellen Präferenzen, die heute einen typischen Privathaushalt je nach nationaler Zugehörigkeit auszeichnen. Wird sich, trotz dieser national geprägten Lebens- und Konsumvorstellungen, ein typisch europäischer Konsument herausbilden? Und: Ist dies überhaupt ökonomisch wünschenswert?

Auf dem Weg zum Eurokonsumenten?

Die Konsumstruktur im Euro-Währungsraum / Von Walter Assenmacher

Mit dem Jahr 1999 besitzen die Volkswirtschaften Belgiens, Deutschlands, Finnlands, Frankreichs, Irlands, Italiens, Luxemburgs, der Niederlande, Österreichs, Portugals und Spaniens eine einheitliche Währung, den Euro. Durch die Abschaffung der nationalen Währungen ist die letzte Hürde für einen freien Warenverkehr zwischen den elf Ländern gefallen. Von dieser Erleichterung werden Nachfrageanreize und daher Wachstumsimpulse für die Bruttoinlandsprodukte (BIP) der im Währungsraum integrierten Volkswirtschaften erwartet. Insbesondere der Konsumnachfrage kommt als Wachstumsmotor zunehmende Bedeutung zu¹. Daher ist es – nicht nur für die Geldpolitik der europäischen Zentralbank – notwendig, das konsumtive Verhalten der die Euro-Zone bildenden elf Volkswirtschaften

zu quantifizieren. Bei großer Disparität der nationalen Konsumgewohnheiten sind andere Strategien als bei homogener Konsumstruktur angezeigt. In Abschnitt I werden zunächst elf länderspezifische Konsumfunktionen geschätzt, die zusammen die globale Konsumstruktur des Euro-Raumes ergeben. Für einige Länder² lassen sich sowohl Konsumausgaben als auch ihre Bestimmungsgrößen weiter untergliedern, so daß in Abschnitt II die Quantifizierung einer nationalen Konsumstruktur und erster sozioökonomischer Besonderheiten möglich werden.

I.

Steigt das Inlandsprodukt (Volkseinkommen) in einer Volkswirtschaft, nehmen auch die Konsumausgaben

zu. Dieser Zusammenhang begründet die makroökonomische Konsumfunktion³, die meistens als lineare Beziehung konkretisiert wird:

$$C = \alpha + \beta Y, \text{ mit: } (1)$$

C: Konsum, Y: Volkseinkommen.

Der Koeffizient α stellt die vom Einkommen unabhängigen Konsumausgaben dar; man bezeichnet α auch als „autonomen Konsum“. Der ökonomisch bedeutendere Koeffizient β heißt „marginale Konsumneigung“. Sie gibt an, wieviel von einer zusätzlichen Einkommenseinheit in Konsumausgaben überführt würde. Wäre etwa $\beta = 0,8$, führt eine Einkommenszunahme von 1 DM zu zusätzlichem Konsum in Höhe von 0,80 DM. Entsprechend heißt der Koeffizient $1 - \beta = s$ „marginale Sparneigung“. Je größer die marginale Kon-

Land	b	R ²
Belgien (BEL)	0,7332	0,5424
Deutschland (GER)	0,7388	0,7654
Finnland (FIN)	0,5260	0,2324
Frankreich (FRA)	0,7617	0,7192
Irland (IRE)	0,7258	0,6302
Italien (ITA)	0,8350	0,7825
Luxemburg (LUX)	0,5952	0,7997
Niederlande (NLD)	0,7670	0,5352
Österreich (AUT)	0,7027	0,8896
Portugal (PRT)	0,6294	0,7983
Spanien (ESP)	0,6958	0,7929

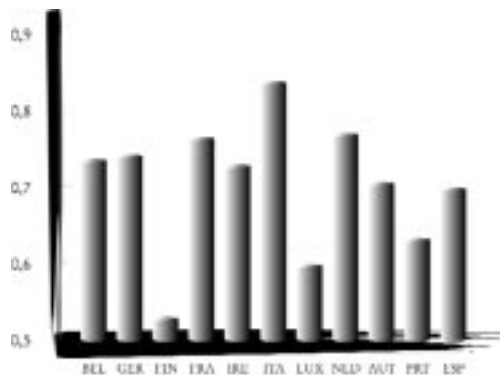
(1) Marginale Konsumneigung und Determinationskoeffizient

sumneigung ist, desto stärker fällt der Wachstumsimpuls einer Nachfragesteigerung aus.

Die Parameter der Funktion (1) lassen sich mit ökonomischen Methoden schätzen. Diese Methoden verlangen eine stochastische Interpretation der Funktion (1) und basieren auf der mathematischen Statistik. Da der Schwerpunkt in dieser Arbeit auf den empirischen Ergebnissen liegt, wird auf Darstellung und Begründung der angewandten ökonomischen Methoden verzichtet. Es sei nur darauf hingewiesen, daß Funktion (1) nicht direkt, sondern die mit ihr korrespondierende reduzierte Form geschätzt wurde. Die Datenbasis bei allen

Ländern bildeten Zeitreihen des realen Konsums und der realen Bruttoinvestitionen von 1968 bis 1996⁴.

Die Schätzungen der marginalen Konsumneigung β , jetzt mit b bezeichnet, sind in Tabelle (1) zusammengestellt. Zusätzlich ist der Determinationskoeffizient R^2 ausgewiesen, der angibt, wieviel der Variation der beobachteten Konsumhöhen durch die geschätzte Konsumfunktion erklärt wird. Der Determinationskoeffizient liegt im geschlossenen Intervall $[0,1]$; bei $R^2 = 0$ besitzt die Konsumfunktion keine Erklärungskraft, bei $R^2 = 1$ liegt eine exakte lineare Beziehung vor: Die gesamte Variation des Konsums läßt sich auf Einkommensvariationen zurückführen.



(2) Die globale Konsumstruktur der Euro-Zone: marginale Konsumneigungen nach Ländern

Grafik: Anemacher/Wegand

Da alle ökonomischen Verhaltensgleichungen, zu denen auch die Konsumfunktion gehört, zufallsge-stört sind, muß der Determinationskoeffizient kleiner als eins sein. Von daher besitzen die Determinationskoeffizienten in allen Ländern außer Finnland zufriedenstellende Werte. Die geschätzte Konsumfunktion erklärt beispielsweise für Deutschland 76,54 Prozent der Konsumvariation.

Die elf geschätzten marginalen Konsumneigungen bilden die globale Konsumstruktur der Euro-Zone. Um die Vergleichbarkeit zu erleichtern sind sie als Säulendiagramm wiedergegeben (Abbildung 2).

Die marginalen Konsumneigungen differieren über die einzelnen Länder beträchtlich. Den kleinsten Wert erreicht für Finnland ($b = 0,5260$), den größten Italien ($b = 0,8350$). Dies zeigt, daß die globale Konsumstruktur äußerst inhomogen ist. Somit erfahren die Volkswirtschaften des Euro-Raumes auch unterschiedliche konsuminduzierte Wachstumsimpulse.

Aus der globalen Konsumstruktur läßt sich die aggregierte marginale Konsumneigung der gesamten Euro-Zone gewinnen. Hierzu bildet man das gewichtete arithmetische Mittel der nationalen Konsumneigungen, wobei die Gewichte die Anteile der nationalen BIPs am BIP der Euro-Zone sind⁵. Diese Gewichte gibt die Tabelle (3) wieder.

Als aggregierte marginale Konsumneigung erhält man: $b = 0,7536$. Dieser Wert kommt der marginalen Konsumneigung in Frankreich am nächsten. Die französische Konsumfunktion ist in diesem Sinne repräsentativ für den Euro-Raum. Jedoch würde eine Orientierung globaler wirtschaftspolitischer Maßnahmen an dieser Größe wegen der vorliegenden großen Unterschiede der Konsumstruktur zu Disproportionalitäten in den nationalen Volkswirtschaften führen. Erst bei einer homogenen Konsumstruktur, bei der alle nationalen marginalen Konsumneigungen nahezu übereinstimmen,

ist der Bezug auf eine aggregierte Größe des Euro-Raumes gerechtfertigt.

II.

Eine weitere wesentliche Determinante der Konsumnachfrage stellt die Erwerbsbeteiligung von Frauen⁶ dar. Hierfür lassen sich zwei Gründe anführen: Verhält sich das Arbeitsangebotsverhalten der weiblichen nicht invers zu dem der männlichen Haushaltsmitglieder⁷, steigt das gesamte Haushaltseinkommen und gemäß der Konsumfunktion auch die Konsumgüternachfrage. Dieser Zusammenhang wird als „Einkom-

Land	Anteil
BEL	0,039
GER	0,304
FIN	0,016
FRA	0,212
IRE	0,012
ITA	0,205
LUX	0,002
NLD	0,055
AUT	0,031
PRT	0,023
ESP	0,102

(3) Anteile nationaler BIPs am BIP der Euro-Zone

menseffekt“ bezeichnet. Der zweite Grund erwächst daraus, daß die Hausarbeit überwiegend von Frauen im erwerbs- und heiratsfähigen Alter durchgeführt wird. Nach einer Untersuchung von Schäfer und Schwerdt (1994) bringen in Deutschland Frauen pro Tag doppelt so viele Stunden für die Hausarbeit auf als Männer. Zunehmende Frauenerwerbsbeteiligung muß dann zu einer Auslagerung von Haushaltproduktion auf marktbestimmende Produzenten führen. Dieser Effekt der Frauenerwerbsbeteiligung heißt „Auslagerungseffekt“⁸.

Da die Haushaltproduktion hauptsächlich in Dienstleistungen an Sachen und Personen, die Endpro-

duktcharakter haben, besteht⁹, ist es zur Quantifizierung des Einkommens- und Auslagerungseffektes erforderlich, das Aggregat „Konsum“ in „Dienstleistungen“ und „Sachgüter“ aufzuspalten. Die Sachgüternachfrage wird noch in „Gebrauchsgüter“ (lange Verweildauer) und „Verbrauchsgüter“ (kurze Verweildauer) untergliedert. Dadurch lassen sich Einkommens- und Auslagerungseffekte genauer zuordnen. Die getroffene Unterteilung der Konsumnachfrage in die Kategorien „Dienstleistungen (D)“, „Verbrauchs- (VG)“ und „Gebrauchsgüter (GG)“ stellt die nationale Konsumstruktur dar.

		EE	AE
GER	D	0,67	0,41
	VG	0,59	0,49
	GG	1,50	0,95
FRA	D	0,46	0,75
	VG	0,43	0,71
	GG	4,26	3,84
ITA	D	0,30	-0,16
	VG	0,69	0,05
	GG	3,42	1,81

(4) Einkommens- und Auslagerungseffekt. EE: Einkommenseffekt, AE: Auslagerungseffekt; D: Dienstleistungen, VG: Verbrauchsgüter, GG: Gebrauchsgüter

Für die drei größten Volkswirtschaften des Euro-Raumes: Deutschland, Frankreich und Italien wird jeweils die nationale Konsumstruktur so geschätzt, daß Einkommens- und Auslagerungseffekt identifiziert werden können¹⁰. Beide Effekte wurden als „Elastizitäten“ gemessen. Eine „Elastizität“ ist eine Verhältniszahl, bei der die prozentuale Veränderung einer abhängigen Variablen durch die prozentuale Veränderung der unabhängigen Variablen dividiert wird. Die Elastizitätsschätzungen sind in der Tabelle (4) zusammengestellt.

Der Auslagerungseffekt für Dienstleistungen in Deutschland in Höhe von 0,41 besagt, daß bei einer Zunahme der Frauenerwerbsquote

um ein Prozent die Nachfrage nach Dienstleistungen um 0,41 Prozent steigt; in diesem Umfang wird also wegen der Frauenerwerbsbeteiligung die Haushaltsproduktion durch marktbestimmte Produzenten ersetzt.

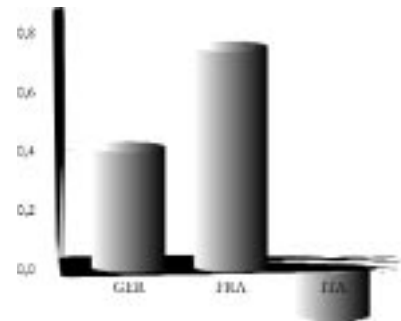
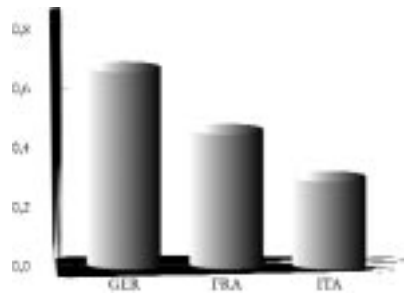
Die geschätzten Elastizitäten in Tabelle (4) geben das nationale Konsumverhalten in Deutschland, Frankreich und Italien wieder. Allein schon an den Größenunterschieden (vgl. die Säulendiagramme der Abbildung 5) werden die nationalen Besonderheiten deutlich. Den Einfluß soziokultureller Komponenten erfährt als eine erste Annäherung der Auslagerungseffekt, da er sich als

Indikator für die Rolle der Frau in einer Volkswirtschaft interpretieren läßt. Während der Auslagerungseffekt für Dienstleistungen in Deutschland und Frankreich positiv ist, somit Auslagerung von Haushaltsproduktion stattfindet, ist er in Italien negativ – die von Frauen zu Hause erstellten Dienstleistungen nehmen trotz einer Erwerbsbeteiligung zu. Dies bedeutet jedoch nicht, daß in Italien keine Auslagerung oder daß keine Reduktion der Hausarbeitszeit vorliegt. Die großen italienischen Auslagerungs- und Einkommenseffekte bei Gebrauchsgütern deuten darauf hin, daß die Gebrauchsgüterproduktion ausgelagert wird und gleichzeitig bei stei-

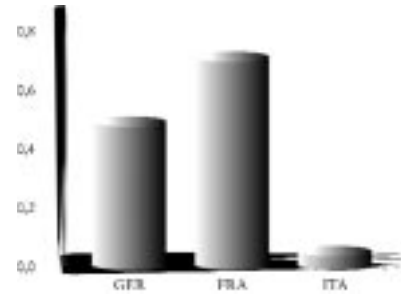
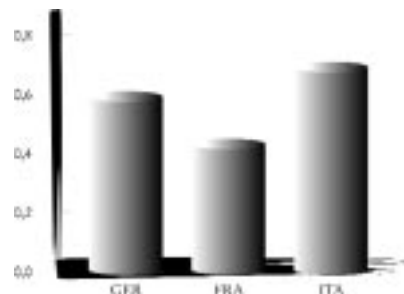
Einkommenseffekt

Auslagerungseffekt

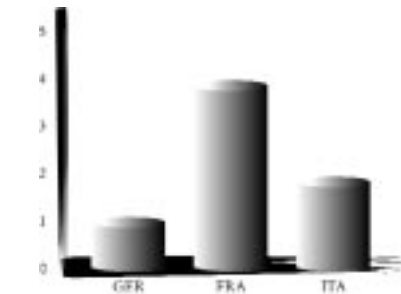
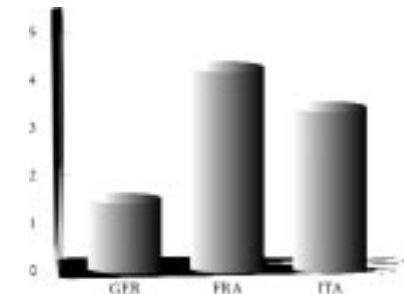
Dienstleistungen



Verbrauchsgüter



Gebrauchsgüter



(5) Einkommens- und Auslagerungseffekte nach Gütergruppen

Grafik: Assenmacher/Wegmal

gendem Einkommen vermehrt Gebrauchsgüter erworben werden. Damit verbessert sich die Ausstattung der Haushalte an Produktionsmitteln¹¹ und führt zu einer Verringerung der Hausarbeitszeit.

Der Auslagerungseffekt bei Gebrauchsgütern fällt in allen drei Volkswirtschaften verglichen mit den beiden anderen Gütergruppen am größten aus. Dies ist verständlich, da Haushalte überwiegend arbeitsintensiv produzieren. Bei Verringerung der Hausarbeitszeit wegen Erwerbstätigkeit werden zeitintensive Hausarbeiten eher als Tätigkeiten mit geringen Zeitinputs ausgelagert.

III.

Obwohl die Konsumstruktur der Volkswirtschaften des neuen Währungsraumes auf hohem Aggregationsniveau analysiert wurde, ergeben sich bereits jetzt viele nationale Unterschiede. Die elf Volkswirtschaften differieren nicht nur in ihren marginalen Konsumneigungen, sondern die Haushalte reagieren auch bei der Auslagerung von Vorgängen der Haushaltsproduktion verschieden. Diese aus nationalspezifischen Präferenzen und Rahmenbedingungen resultierenden Unterschiede sind einkommensunabhängig, sie bleiben auch bei einer Angleichung der Pro-Kopf-Einkommen im Euro-Raum erhalten.

Konsumgetragene Wachstumsimpulse zeigen in Volkswirtschaften um so stärkere Wirkung, je größer die marginale Konsumneigung ist. Bei hinreichend starker ökonomischer Verflechtung aller elf Volkswirtschaften wirkt sich dieser Effekt auf den gesamten Integrationsraum positiv aus. Es gibt somit keinen ökonomischen Grund, die vorhandene nationale Vielfalt im Konsumentenverhalten negativ zu beurteilen. Der „Euro-Konsument“ wird wohl vorerst noch Fiktion bleiben.

Summary

The consumption structure of the eleven economies using the common currency „Euro“ shows even on the aggregate level notable differences. The national marginal propensity to consume defined as the proportion of a rise in national income that goes on consumption varies substantially across the national economies. The smallest value is measured for Finland (0.526), the highest for Italy (0.835). The average marginal propensity to consume for all eleven economies leads to 0.7536, a value to which the propensity of France is very close.

Another important determinant of consumption is the monetization effect which is a result of an increasing female labor participation rate in that way that home production of goods and services has been changed into market demand. The households propensity to remove home production into market demand differs significantly between the national economies. All that leads to the conclusion that the existence of a common market does not imply consumers with nearly identical preferences.

Anmerkungen:

- 1) Vgl. hierzu Brand (1990), S. 7 ff.
- 2) Wegen fehlender Daten konnten nicht alle Länder der EURO-Zone in die Analyse aufgenommen werden.
- 3) Diese plausible Beziehung läßt sich auch theoretisch begründen.
- 4) Die Daten wurden entnommen aus OECD (1998). Weil Abschreibungen nur ungenau quantifiziert werden können, wurden die Bruttoinvestitionen herangezogen. Dadurch fallen die geschätzten marginalen Konsumneigungen tendenziell geringer als bei Verwendung der Nettoinvestitionen aus, jedoch bleiben die Unterschiede zwischen den Ländern erhalten.
- 5) Eigene Berechnungen. Die Daten beziehen sich auf das Jahr 1995 und wurden dem Statistischen Jahrbuch für das Ausland (1997) entnommen.
- 6) Im Jahre 1996 betrug die Frauenerwerbsquote in Deutschland 59,8%, in Frankreich 61,8% und Italien 43,7%.

7) Wenn also die Frauenerwerbstätigkeit nicht zur Kompensation männlicher Arbeitslosigkeit aufgenommen wird.

8) Das folgende Beispiel verdeutlicht diesen Zusammenhang. Die Zubereitung von Mahlzeiten kann durch (weibliche) Haushaltsmitglieder erfolgen (Haushaltsproduktion) oder bei Frauenerwerbsbeteiligung in Restaurants eingenommen werden (Auslagerung auf marktbestimmte Produzenten).

9) Der durchschnittliche Zeitaufwand eines Haushalts pro Tag für Dienstleistungen ist in Deutschland ungefähr fünfmal so groß wie der für die Herstellung von Sachgütern. Vgl. hierzu Schäfer und Schwarz (1994), S. 600.

10) Der an der wirtschaftstheoretischen Fundierung der Schätzfunktionen und der ökonomischen Durchführung interessierte Leser sei auf die Arbeiten von Assenmacher/Wenke (1993) und (1996) verwiesen.

11) Man denke zum Beispiel an Geschirrspülmaschinen, Wäschetrockner u. v. m.

Der Autor:

Walter Assenmacher studierte Volkswirtschaftslehre an den Universitäten München und Heidelberg; 1975 promovierte er an der Universität Dortmund. Nach Tätigkeiten als wissenschaftlicher Assistent an den Universitäten Dortmund (hier Mitglied des Gründungsgremiums der Abteilung Statistik) und Essen sowie als Akademischer Oberrat für Ökonometrie und Volkswirtschaftstheorie (Universität GH Essen) erfolgte 1992 der Ruf auf den Lehrstuhl für Ökonometrie an der Europa-Universität Frankfurt/Oder. Seit 1993 ist er Professor für Statistik und Ökonometrie an der Universität GH Essen. Seine Forschungsschwerpunkte liegen auf der ökonometrischen Quantifizierung dynamischer ökonomischer Systeme, der makroökonomischen Zeitreihenanalyse, der wissenschaftstheoretischen Fundierung der empirischen Wirtschaftsforschung und der statistischen Adäquation.

Literatur:

- Assenmacher, W., und Wenke, M. (1993): Haushaltsproduktion, Frauenerwerbstätigkeit und Dienstleistungsnachfrage privater Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 211, S. 22–41
- Assenmacher, W., und Wenke, M. (1996): Konsumstruktur und Auslagerung von Haushaltsproduktion in ausgewählten Ländern der OECD. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 215, S. 157–170
- Brand, D. (1990). Konsum stützt Wachstum in Europa. Ifo Schnelldienst 5–6, S. 7–9
- Europäische Kommission, Beschäftigung in Europa 1997
- OECD, National Accounts, Vol. 1, 1998
- Schäfer, D., und Schwarz, N. (1994). Wert der Haushaltsproduktion 1992. Wirtschaft und Statistik, Heft 8, S. 597–612

1995 formulierte die Europäische Kommission das Ziel der Fortdauer und Unwiderrufbarkeit von Vertragsverhältnissen nach Einführung des Euro in den EU-Mitgliedstaaten. Es zeichnet sich jedoch eine gewisse Rechtsunsicherheit ab: Die Vertragsrechte einzelner EU-Mitgliedstaaten kennen Regelungen, denen zufolge tiefgreifende Änderungen der bei Vertragsschluß herrschenden ökonomischen Bedingungen Auswirkungen auf Bestand oder Inhalt von Verträgen haben können. Steht nun Währungs- gegen Vertragsrecht?

Pactane sunt servanda?

Euro und Vertragskontinuität / Von Klaus Hübner

Auf seiner Tagung in Madrid am 15. und 16. Dezember 1995 hat die Europäische Rat bestätigt, daß die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, mit der eine eigenständige Gemeinschaftswährung in der Europäischen Union entsteht, am 1. Januar 1999 beginnt, und der neuen Währung den Namen „Euro“ gegeben. Die EG-rechtliche Umsetzung dieser Beschlüsse erfolgte durch zwei vom Rat der Europäischen Union erlassene Verordnungen: Die erste (EG-VO Nr. 1103/97 vom 17. Juni 1997 – EuroVO I) enthält „bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro“¹; die zweite (EG-VO 974/98 vom 3. Mai 1998 – EuroVO II) „über die Einführung des Euro“ legt währungsrechtliche Bestimmungen für die teilnehmenden Mitgliedstaaten Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland fest². Sie ist am 1. Januar 1999 in Kraft getreten und umfaßt die Ersetzung der Währungen durch den Euro, Übergangsbestimmungen sowie Regelungen

über Euro-Banknoten und Euro-Bankmünzen ab dem 1. Januar 2002.

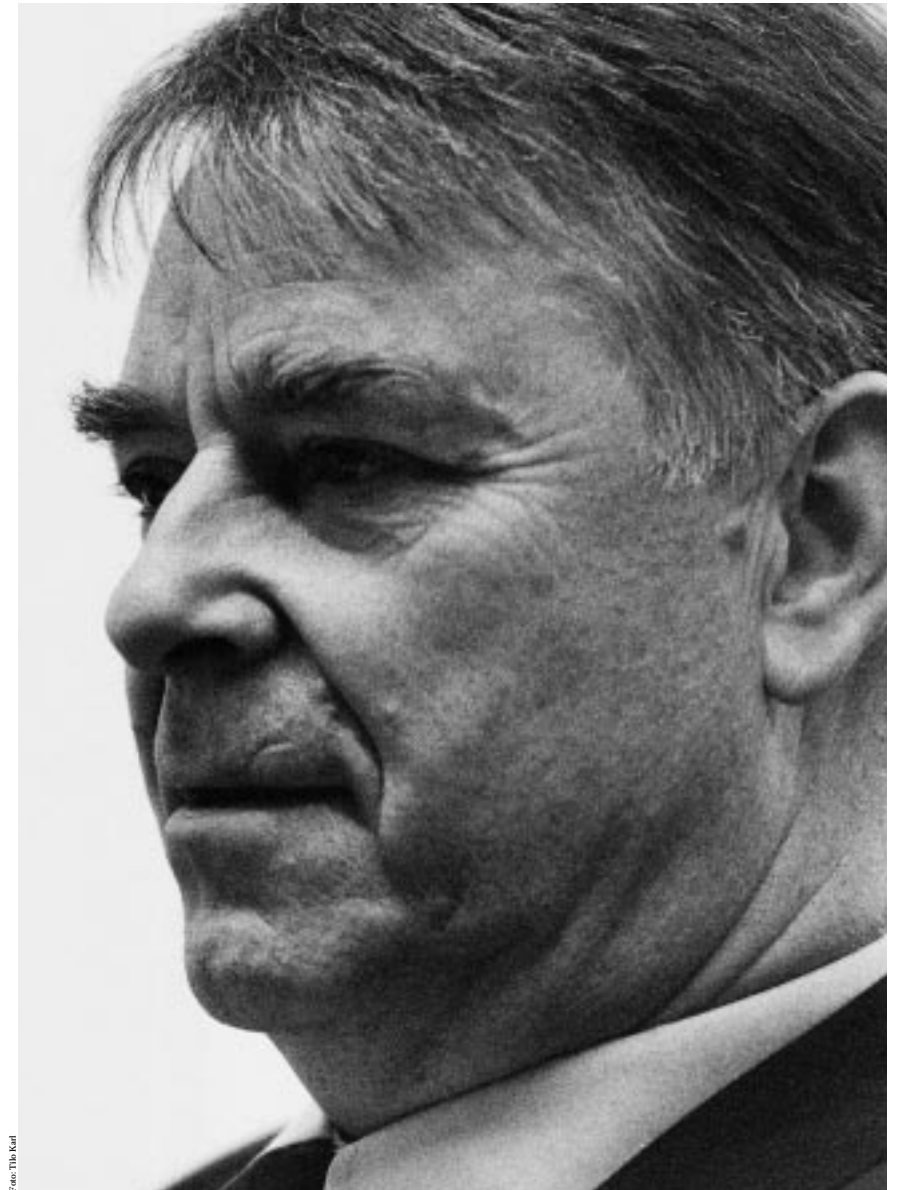
Das deutsche Gesetz zur Einführung des Euro (Euro-Einführungsgesetz – EuroEG) vom 9. Juni 1998³ hat das Ziel, die rechtlichen Voraussetzungen für die Einführung des Euro in der Bundesrepublik Deutschland zum 1. Januar 1999 zu schaffen. Als ein sogenanntes „Artikelgesetz“ enthält es das Diskontsatz-Überleitungs-Gesetz (DÜG) und ändert Vorschriften auf den Gebieten des gerichtlichen Verfahrens, des Gesellschaftsrechts und vieler Bereiche des Wirtschaftsrechts. Weitere Gesetzesänderungen dienen demselben gesetzgeberischen Zweck. In den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die an der Einführung des Euro zum 1. Januar 1999 teilnahmen, haben entsprechende Gesetzesentwicklungen stattgefunden.

Rechtssicherheit

Mit dem „Grünbuch über die praktischen Verfahren zur Einführung der Einheitswährung“ vom 31. Mai 1995 war die Europäische Kommission

bemüht, im Interesse der wirtschaftlich Handelnden frühzeitig die Klärung rechtlicher Fragen im Zusammenhang mit dem Beginn der Währungsunion anzustoßen. Für besonders bedeutsam sah sie es dabei an, die „Fortdauer von Verträgen“ zwischen Wirtschaftssubjekten und die Geltung des „Unwiderrufbarkeitsprinzips“ sicherzustellen⁴. Einerseits rief die Kommission insoweit die Mitgliedstaaten auf, die jeweilige nationale Vertragsgesetzgebung in diesem Sinne zu gestalten, andererseits hielt sie es für erforderlich, auf EU-Ebene Regeln zu erlassen, die für alle Mitgliedstaaten gleich sind.

Letzteres fand zwei Jahre später seinen Niederschlag in Art. 3 der EuroVO I (1997), der besagt, daß vorbehaltlich etwaiger Vereinbarungen der Parteien „die Einführung des Euro weder eine Veränderung von Bestimmungen in Rechtsinstrumenten oder eine Schuldbefreiung bewirkt noch die Nichterfüllung rechtlicher Verpflichtungen rechtfertigt, noch einer Partei das Recht gibt, ein Rechtsinstrument einseitig zu än-



dern oder zu beenden". Gemäß Art. 1 gelten als „Rechtsinstrumente“ neben Rechtsvorschriften, Verwaltungsakten, gerichtlichen Entscheidungen, Zahlungsmitteln – außer Banknoten und Münzen – sowie sonstigen Instrumenten mit Rechtswirkung auch Verträge und einseitige Rechtsgeschäfte. Zur Begründung heißt es, es sei ein allgemein anerkannter Rechtsgrundsatz, daß die Einführung einer neuen Währung die Kontinuität von Verträgen und anderen Rechtsinstrumenten nicht berühre³. Zur Verbesserung der Rechtssicherheit und -klarheit sei es angezeigt, ausdrücklich zu bestätigen, daß das Prinzip der Fortgeltung von Verträgen und anderen Rechtsinstrumenten auf die Ersetzung ehemaliger nationaler Währungen Anwendung findet. Gemäß Art. 189 Abs. 2 EG-Vertrag hat die EuroVO I (1997) als EG-Verordnung allgemeine Geltung, ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat. Darauf wird am Schluß der Verordnung ausdrücklich hingewiesen.

Die EuroVO II (1998), die ebenfalls in jedem EU-Mitgliedstaat unmittelbar geltendes Recht darstellt⁶, in ihrem unmittelbaren Regelungsgehalt jedoch auf die an der Einführung des Euro „teilnehmenden“ Mitgliedstaaten beschränkt ist, wiederholt den Grundsatz der Vertragskontinuität nicht ausdrücklich. Insofern wird im Erwägungsgrund Nr. 1 der Präambel auf die EuroVO I (1997) verwiesen. Für die Übergangszeit vom 1. Januar 1999 bis zum 31. Dezember 2001 findet sich in Art. 8 Abs. 1 jedoch eine Bestätigung des genannten Prinzips insofern, als – vorbehaltlich etwaiger Vereinbarungen der Parteien⁷ – bestehende Verträge in der denominierten nationalen Währungseinheit zu erfüllen sind⁸. Im übrigen gilt die – wenn auch nicht ausschließliche – Regel „no compulsion, no prohibition“, nach der es für die Vertragsparteien einen Zwang zur Vereinbarung des Euro in der Übergangszeit nicht gibt.

Auch im deutschen Euro-Einführungsgesetz (1998) wird der Grundsatz der Vertragskontinuität aufgegriffen, allerdings nicht generell für das gesamte Vertragsrecht, sondern beschränkt auf den im Diskontsatz-Überleitungs-Gesetz (Art. 1) geregelten Fall der Ersetzung von Zinssätzen⁹. Wiederum bleibt das Recht der Parteien, den Vertrag einvernehmlich zu ändern oder aufzuheben, unberührt¹⁰.

Zu fragen ist, ob das im Grünbuch 1995 formulierte Ziel der Europäischen Kommission der Fortdauer und Unwiderrufbarkeit von Verträgen erreicht worden ist bzw. nach Einführung des Euro in den teilnehmenden Staaten am 1. Januar 1999 erreicht werden kann. Die Rechtsunsicherheit ergibt sich daraus, daß die Vertragsrechte einzelner EU-Mitgliedstaaten Regelungen kennen, denen zufolge tiefgreifende Änderungen der bei Vertragsschluß herrschenden ökonomischen Bedingungen Auswirkungen auf den Bestand oder den Inhalt des davon betroffenen Vertragsverhältnisses haben können. Im deutschen Recht ist dies die Lehre vom „Wegfall der Geschäftsgrundlage“, die aus dem das Vertragsrecht durchdringenden Grundsatz von Treu und Glauben gemäß § 242 des Bürgerlichen Gesetzbuchs entwickelt worden ist und im Gegensatz zum Rechtsprinzip „pacta sunt servanda“ steht. Auch das italienische und österreichische Recht kennen das Rechtsinstitut des Wegfalls der Geschäftsgrundlage, das englische Recht die sogenannte „doctrine of frustration“¹¹. Bei der Beantwortung der hier aufgeworfenen Frage ist also zwischen zwei Rechtsgebieten zu unterscheiden: dem Währungsrecht einerseits und dem Vertragsrecht andererseits.

Währungsstatut („lex monetae“)

Unter dem Währungsstatut versteht man jene rechtlichen Normen, in denen eine Geldschuld – sei es, daß sie auf Gesetz beruht, sei es, daß sie ver-



Collage: Vera Kemp



traglich vereinbart wurde – ausgedrückt ist. Insoweit besteht für die Vertragsparteien nach der Festlegung der geschuldeten Währung keine Dispositionsfreiheit. Der Inhalt der Währung wird durch den Währungsstaat bestimmt, in der Bundesrepublik Deutschland durch das Währungsgesetz vom 20. Juni 1948. Das Währungsrecht umfaßt auch den gesetzlich oder vertraglich geschuldeten Zins; dieser unterliegt ebenfalls dem Währungsrecht.

Mit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 wird dieser die gemeinsame Währung in den teilnehmenden Mitgliedstaaten, deren nationale Währungen jedoch für die Übergangszeit bis zum 31. Dezember 2001 als sogenannte „Untereinheiten“ beibehalten werden¹². Das Währungsrecht der teilnehmenden Mitgliedstaaten bleibt vorbehaltlich des EG-Währungsrechts¹³ in Kraft; letzteres hat als Gemeinschaftsrecht den Vorrang.

Nach Art. 2 EG-Vertrag in Verbindung mit Art. 3 Abs. 2 EG-Vertrag ist es Aufgabe der Gemeinschaft, eine Währungsunion zu errichten. Nach allgemeiner Auffassung schließt dies die entsprechende Rechtsetzungskompetenz der Europäischen Union auf dem Gebiete des Währungsrechts ein, wovon sie in den beiden Euro-Verordnungen 1997 und 1998 Gebrauch gemacht hat¹⁴. Die Konsequenz daraus ist, daß Art. 3 EuroVO I (1997) als in den EU-Mitgliedstaaten unmittelbar geltendes Recht für das Währungsstatut die Vertragskontinuität verbindlich und konstitutiv festgeschrieben hat. Für die Ersetzung von Diskontzinssätzen aus Anlaß der Einführung des Euro hat der deutsche Gesetzgeber diese währungsrechtliche Vertragskontinuität in § 4 DÜG wiederholt.

Vertragsstatut („lex contracta“)

Das Vertrags- oder Schuldstatut bezeichnet das nationale Recht, dem ein zivilrechtlicher Vertrag nach dem

Willen der Beteiligten unterliegt. Die Frage des Vertragsstatuts ist vor allem für internationale, grenzüberschreitende Verträge von Bedeutung und wird insoweit nach den Regeln des internationalen Privatrechts ermittelt, wenn eine Rechtswahlklausel seitens der Vertragspartner fehlt. Im Falle eines Kaufvertrages zwischen einem Verkäufer in Deutschland und einem Käufer in Frankreich, für den französisches Recht und die Zahlung des Kaufpreises in Deutscher Mark vereinbart wurde, weichen somit Währungsstatut und Vertragsstatut voneinander ab. Gilt der Grundsatz der Vertragskontinuität aus Artikel 3 Abs. 1 EuroVO I (1997) nach Einführung des Euro über die währungsrechtlichen Aspekte hinaus auch für den Vertrag als solchen?

Der Wortlaut dieser Bestimmung in Verbindung mit ihrer unmittelbaren Geltung in jedem EU-Mitgliedstaat¹⁵ legt dies nahe. Im Erwägungsgrund Nummer 7 der Präambel der EuroVO I (1997) heißt es allerdings, daß es „angezeigt sei, das Prinzip der Fortgeltung von Verträgen ausdrücklich zu bestätigen“. Diese Formulierung trägt dem Umstand Rechnung, daß die Europäische Union keine allgemeine Rechtsetzungskompetenz für das Vertragsrecht besitzt¹⁶. Diese steht vielmehr nach wie vor den EU-Mitgliedstaaten zu. Hinsichtlich des Vertragsstatuts kommt somit Art. 3 S. 1 EuroVO I (1997) lediglich eine deklaratorische und programmatische Bedeutung zu. Der deutsche Gesetzgeber ist auch nicht der Aufforderung der Europäischen Kommission aus dem Grünbuch 1995 gefolgt, im nationalen Vertragsrecht den Grundsatz der Vertragskontinuität im Zusammenhang mit der Wirtschafts- und Währungsunion gesetzlich sicherzustellen¹⁷.

Für das deutsche Recht ist es also dabei verblieben, daß die von Rechtssprechung und Rechtswissenschaft entwickelten Regeln für eine Vertragsänderung aus dem Gesichts-

punkt des Wegfalls der Geschäftsgrundlage prinzipiell auch auf Sachverhalte anwendbar sind, die sich aus der Einführung des Euro ergeben könnten. Nach allgemeiner Einschätzung sind jedoch durch die Einführung des Euro keine derartig gravierenden Auswirkungen auf ein zivilrechtliches Vertragsverhältnis im Sinne einer erheblichen Äquivalenzstörung zu erwarten, die die Anwendung dieses Rechtsinstituts zuließen. Es findet keine Währungsreform, sondern lediglich eine Währungsumstellung statt¹⁸. Insofern wird auch das für die Erfüllung von Geldschulden geltende Prinzip des Nominalismus nicht materiell berührt.

Allerdings hat eine breite Diskussion darüber eingesetzt, ob Vertragspartnern die Vereinbarung von sogenannten „Kontinuitätsklauseln“ zu empfehlen sei¹⁹, um eventuellen wirtschaftlichen Risiken aus der Einführung des Euro zu begegnen. Dies macht deutlich, daß die ökonomischen Konsequenzen für bestehende und neue Vertragsverhältnisse für nicht eindeutig abschätzbar gehalten werden und eine daraus resultierende Verunsicherung entgegen den Intentionen der Europäischen Kommission entstanden ist. Es muß abgewartet werden, inwieweit nationale Gerichte in den EU-Mitgliedstaaten im Streitfall dem vertragsrechtlich nur programmatisch geltenden Grundsatz der Vertragskontinuität Rechnung tragen. Rechtlich gebunden sind sie insoweit – wie ausgeführt – durch Art. 3 EuroVO I (1997) nicht.

Drittstaaten

Im Rechtsetzungsverfahren der Europäischen Union zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion wurde frühzeitig die sogenannte „Drittstaatenproblematik“ in bezug auf die gewünschte Vertragskontinuität erkannt. Diese besteht darin, daß Verträge mit Denomination von Geldschulden in der Währung eines EU-Mitgliedstaats dem Recht

von Nicht-EU-Mitgliedstaaten – etwa dem US-amerikanischen Recht – unterliegen können. Als Beispiel seien die an den Börsen innerhalb und außerhalb der Europäischen Union getätigten Finanzgeschäfte in „Derivativen“ und „Swaps“ genannt.

Auch hier besteht das Interesse, die Kontinuität derartiger Vertragsverhältnisse nach Einführung des Euro zu wahren. Die „ausdrückliche Bestätigung“ des Grundsatzes der Vertragskontinuität in der EuroVO I (1997) verband die Europäische Kommission daher mit der Erwartung, daß dieses Prinzip „in der Rechtsprechung dritter Länder anerkannt wird“²⁰. Die US-Bundesstaaten New York, Illinois und Kalifornien haben dem durch entsprechende Gesetzgebungsakte Rechnung getragen, Illinois beispielsweise durch den Euro Conversion Act 1997²¹. Im Falle von Verträgen, in denen die Anerkennung der schuldrechtlichen Vertragskontinuität durch die Rechtsordnung eines Drittstaates nicht gewährleistet ist, dürfte sich jedoch für die Vertragspartner die Vereinbarung einer Kontinuitätsklausel empfehlen.

Fazit

Das in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union verbindliche EG-Verordnungsrecht zur Einführung des Euro enthält explizit den Grundsatz der Vertragskontinuität. Dieser entfaltet jedoch nur währungsrechtliche Wirkungen. Vertragsrechtlich entscheidet sich die Frage der Fortgeltung von Vertragsverhältnissen mit Geldschulden nach dem Recht des Staates (EU-Mitgliedstaat oder Drittstaat), dem der Vertrag materiellrechtlich unterliegt. Es wird zwar allgemein nicht erwartet, daß mit der Einführung des Euro keine dem Prinzip des „pacta sunt servanda“ widerstehenden Äquivalenzstörungen in Vertragsverhältnissen eintreten werden. Im Streitfall werden die nationalen

Gerichte in den EU-Mitgliedstaaten hierüber jedoch nicht nach EG-Gemeinschaftsrecht, sondern nach dem auf den Vertrag anwendbaren Vertragsrecht entscheiden. Insoweit besteht in der Europäischen Union keine Rechtseinheit.

Summary

The EEC law introducing the euro as the single currency of the member states of the European Union contains the principle of the “continuity of contracts”. Its aim was to exclude any alteration of a contract or the right of discharging or excusing performance under a contract or of giving a party such a right as a consequence of the introduction of the euro. However, the question has arisen of whether this rule applies not only to the *lex monetæ* but also to the *lex contracta*. Since the European Union has no legislative competence to regulate the contract law of its member states, the rule of the continuity of contracts is restricted to the currency aspect of a contract.

Anmerkungen:

- 1) Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 162 vom 19. 6. 1997, S. 1 ff.
- 2) Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 139 vom 11. 5. 1998, S. 1 ff.
- 3) BGBl. I S. 1242 ff.
- 4) Grünbuch, S. 73 ff.
- 5) Erwägungsgrund Nr. 7 der Präambel
- 6) Sandrock, S. 6
- 7) Art. 8 Abs. 2
- 8) Lettl, S. 426
- 9) § 4 Abs. 1 DÜG
- 10) § 4 Abs. 2 DÜG
- 11) Vgl. Sandrock, S. 13 ff., und Lettl, S. 469 f.
- 12) Art. 6 Abs. 1 EuroVO II (1998)
- 13) Art. 6 Abs. 1 S. 3 EuroVO II (1998)
- 14) von Altenbockum, S. 477; Sandrock, S. 8
- 15) Gemäß Art. 189 Abs. 2 EG-Vertrag
- 16) Sandrock, S. 11; von Altenbockum, S. 477; Horn, S. 323
- 17) Grünbuch, S. 74
- 18) Baukelmann, S. 2; von Borries/Reppinger-Hach, S. 496
- 19) Vgl. Dehmer/Batke-Spitzer, S. 46
- 20) Erwägungsgrund Nr. 9 der Präambel
- 21) Im einzelnen Lenihan, S. 169 ff.

Der Autor:

Klaus Hübner studierte in Berlin, Freiburg/Br. und Göttingen Rechtswissenschaft. 1970/71 Assistent an der Universität Mannheim, wurde er 1971 von der Universität Göttingen mit einer Arbeit über das Thema „Außerkartellrechtliche Einschränkungen des Kartellverbotes“ zum Dr. jur. promoviert. Nach Ablegung der 2. jur. Staatsprüfung und einem Studienaufenthalt in London war er von 1973 bis 1989 als Banksyndikus und Rechtsanwalt tätig. Ab 1985 nahm er einen Lehrauftrag zum „Bank- und Börsenrecht“ am Fachbereich Rechtswissenschaften der Universität Osnabrück wahr. 1989 wurde er zum Professor für „Bürgerliches Recht, Wirtschafts- und Arbeitsrecht“ am Fachbereich Wirtschaft der Fachhochschule Aachen ernannt. 1993 folgte die Berufung auf die Universitätsprofessur „Recht für Wirtschaftswissenschaftler“ im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Universität GH Essen. Seine Schwerpunkte in Lehre und Forschung sind das Privat- und Wirtschaftsrecht. Prof. Dr. Klaus Hübner war von 1996 bis 1998 Prorektor für Lehre, Studium, Studienreform und Weiterbildung an der Universität GH Essen.

Literatur:

- von Altenbockum, U.-B.: Die Europäische Währungsunion und die Kontinuität von Bankverträgen, Deutsche Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 11/1998, S. 476 ff.
- Baukelmann, P.: Entwurf eines Gesetzes zur Einführung des Euro (Euro-Einführungsgesetz – EuroEG), Bundesrechtsanwaltskammer-Mitteilungen 1/1998, S. 2 ff.
- von Borries, R./Reppinger-Hach, R.: Rechtsfragen der Einführung der Europawährung, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 16/1996, S. 492 ff.
- Dehmer, H./Batke-Spitzer, B.: Die Einführung des Euro zum 1. 1. 1999, Deutsches Steuerrecht 1-2/98, S. 36 ff.
- Europäische Kommission, Grünbuch über die praktischen Fragen des Übergangs zur einheitlichen Währung, Luxemburg 1995
- Horn, N.: Rechtliche und institutionelle Aspekte der Europäischen Währungsunion im politischen und wirtschaftlichen Kontext, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 4/97, S. 314 ff.
- Lenihan, N.: The Legal Implications of the European Monetary Union under U.S. and New York Law, Bruxelles-Luxemburg 1998 (Economic Papers No. 126 der Europäischen Kommission)
- Lettl, T.: Die Auswirkungen des Euro auf nationale und internationale Verträge des Privatrechts und mögliche Vereinbarungen, Betrieb und Wirtschaft 11/1998, S. 424 ff., 466 ff.
- Sandrock, O.: Der Euro und sein Einfluß auf nationale und internationale privatechtliche Verträge, Beilage 9 zum Betriebs-Berater Heft 31/1997

Seit dem Beginn der dritten Stufe der Europäischen Währungsunion stehen die Unternehmen vor der Frage: Buchführung – noch in D-Mark oder bereits in Euro? Die wichtigsten Änderungen zum handelsrechtlichen Einzelabschluß und zur Steuerbilanz sind im wesentlichen in zwei Verordnungen zum währungsrechtlichen Rahmen und im Euro-Einführungsgesetz (EuroEG) niedergelegt.

Neue Pflichten und Wahlrechte

Auswirkungen der Euro-Einführung auf die Rechnungslegung von Unternehmen / Von Siegfried Grotherr

Am 1. Januar 1999 begann die dritte Stufe zur Schaffung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion mit der Einführung der eigenständigen und einheitlichen Währung Euro. Mit Wirkung von diesem Zeitpunkt an wird der Euro in elf EU-Mitgliedstaaten¹ eingeführt; an der Europäischen Währungsunion (EWU) nehmen Dänemark, Griechenland (das die Konvergenzkriterien verfehlte), Großbritannien und Schweden vorerst nicht teil.

Auf dem „Euro-Sondergipfel“ am 2./3. Mai 1998 in Brüssel wurden bereits die bilateralen Wechselkurse zwischen den an der EWU teilnehmenden Mitgliedstaaten festgelegt, die seit dem 1. Januar 1999 gelten. Damit waren Währungsschwankungen zwischen den Teilnehmerlän-

dern bis zum Jahreswechsel 1998/99 nur noch in sehr geringem Umfang möglich. Der Euro-Umrechnungskurs für die Währungen der teilnehmenden Mitgliedstaaten wurde jedoch erst zum 1. Januar dieses Jahres unwiderruflich festgelegt. Da die bisherige europäische Währungseinheit ECU zum Euro im Verhältnis 1 : 1 umgestellt wird und es sich beim ECU um eine „Korbwährung“ handelt, haben Wechselkursveränderungen bei den „ECU-Ländern“ Dänemark, Griechenland, Großbritannien und Schweden bis zum Jahresanfang noch zu Veränderungen des Umrechnungskurses für den Euro geführt.

In der nun laufenden Übergangszeit bis zum 31. Dezember 2001 existiert der Euro in den teilnehmenden

Mitgliedstaaten zunächst nur als „Buchgeld“. Die nationalen Währungen behalten in dieser Zeit ihre Gültigkeit als gesetzliches Zahlungsmittel bei und stellen Untereinheiten des Euro dar. Ab dem 1. Januar 2002 verlieren dann die nationalen Währungen der Teilnehmerländer ihre Gültigkeit; zum selben Zeitpunkt wird der Euro durch die Ausgabe von Banknoten und Münzen zum gesetzlichen Zahlungsmittel.

Aus der Sicht der Betriebswirtschaftslehre stellt sich nun unter anderem die Frage, welche Auswirkungen die Euro-Einführung auf die handels- und steuerrechtliche Rechnungslegung der Unternehmen hat. Einige Hinweise hierzu ergeben sich aus zwei Verordnungen, die den währungsrechtlichen Rahmen für die



Foto: TSB-Kauf

Einführung des Euro abstecken sollen. Darüber hinaus liegt mittlerweile mit dem Euro-Einführungsgesetz (EuroEG) ein Gesetz zur Einführung des Euro in der Form eines Artikelgesetzes vor, das bereits wertliche Einzelheiten zu der obigen Fragestellung behandelt. Der folgende Beitrag soll die wichtigsten Auswirkungen der Euro-Einführung auf den handelsrechtlichen Einzelabschluss und auf die Steuerbilanz näher beleuchten. Ausgeklammert bleibt hier die Frage nach den Konsequenzen für den handelsrechtlichen Konzernabschluss.

Buchführung in DM oder Euro?

§ 239 HGB fordert bei der Führung der Handelsbücher, daß sich der Kaufmann einer lebenden Sprache zu bedienen hat. Eine bestimmte Währung ist nicht vorgeschrieben, so daß bereits ab dem 1. Januar 1999 die Möglichkeit besteht, die Buchführung auf Euro umzustellen, was etwa von Interesse sein kann, wenn starke grenzüberschreitende Geschäftsbeziehungen mit Unternehmen in den Teilnehmerstaaten bestehen. Auch aus den steuerrechtlichen Vorschriften ergibt sich keine andere Verpflichtung, so daß die Aufzeichnungen auch hier bereits in Euro vorgenommen werden können. Die Handelsbücher bzw. die Aufzeichnungen können jedoch trotz der Euro-Einführung am 1. Januar 1999 auch noch bis zum 31. Dezember 2001 in DM geführt werden. Ab dem 1. Januar 2002 ist der Euro dann die einzige Währung der teilnehmenden Mitgliedstaaten, so daß spätestens ab diesem Zeitpunkt die Buchführung auf Euro umgestellt werden muß.

Innerhalb der Umstellungszeit wäre es natürlich denkbar, Teilbereiche des Rechnungswesens (wie die Anlagenbuchhaltung, Lohnbuchhaltung, Kontokorrente) weiterhin in DM zu führen, obwohl die Hauptbuchhaltung schon auf Euro umgestellt wurde. Bedingung für ein derartiges Nebeneinander ist aber, daß

sich ein sachverständiger Dritter innerhalb angemessener Zeit einen Überblick über die Geschäftsvorfälle und über die Lage des Unternehmens vermitteln kann. Die Verpflichtung zur leichten Prüfbarkeit darf also dadurch nicht entscheidend erschwert werden. Wurde die Buchführung innerhalb der Übergangszeit auf Euro umgestellt, so ist eine anschließende Rückumstellung auf DM nicht mehr möglich, da bei einem mehrmaligen Wechsel der in der Buchführung verwendeten Währung eine sich anschließende Überprüfung nicht mehr in angemessener Zeit möglich erscheint.

Euro-Eröffnungsbilanz?

Nach Auffassung des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (IDW) berührt die Einführung des Euro die realen Wertverhältnisse von Vermögensgegenständen und Schulden nicht, so daß eine Euro-Eröffnungsbilanz zum Zwecke der Neubewertung von Aktiva und Passiva weder notwendig noch zulässig ist. Die Umstellung des Rechnungswesens erfolgt durch bloße Umrechnung der DM-Buchwerte aller Abschlußposten zum festgelegten Kurs für den Euro in der ersten Eröffnungsbilanz, die auf Euro lautet. Ein Verstoß gegen das *Gebot der Bilanzidentität*, das vorschreibt, daß die Eröffnungsbilanz eines Geschäftsjahres mit der Schlußbilanz des vorangegangenen Geschäftsjahres übereinstimmen muß, ist hierin nicht zu erblicken, da § 252 Abs. 2 HGB in begründeten Ausnahmen auch eine Abweichung hiervon zuläßt.

Handels- und Steuerbilanz – in DM oder Euro?

Da der Euro in den teilnehmenden Mitgliedstaaten erst ab dem 1. Januar 1999 zu einer eigenständigen Währung wurde, konnten auch die Unternehmen frühestens zu diesem Zeitpunkt die handelsrechtlichen

Jahresbilanzen auf Euro umstellen. Das den Unternehmen während der Übergangszeit vom 1. Januar 1999 bis zum 31. Dezember 2001 eingeräumte *Wahlrecht*, entweder in Euro oder in DM zu bilanzieren, wird gesetzestechnisch dadurch zum Ausdruck gebracht, daß der handelsrechtliche Jahresabschluss gem. § 244 HGB ab dem 1. Januar 1999 in Euro aufzustellen ist, in Art. 42 Abs. 1 EGHGB jedoch ergänzend dazu vorgesehen ist, daß die Unternehmen bis zum Ende der Übergangszeit den Jahresabschluss auch in DM aufstellen können. Abzustellen ist für das Wahlrecht der Euro-Bilanzierung somit immer auf die Frage, ob das *Geschäftsjahr innerhalb der Übergangszeit endet*. Entscheidend ist somit der *Bilanzstichtag* und nicht der Bilanzaufstellungszeitpunkt.

Wird während der Übergangszeit die DM-Bilanzierung beibehalten und enthält der Jahresabschluss Posten, denen Beträge zugrunde liegen, die auf Euro lauten, so müssen im Anhang die Grundlagen für die Umrechnung in Deutsche Mark angegeben werden. Nach Ablauf der Übergangszeit, also für Geschäftsjahre, die nach dem 31. Dezember 2001 enden, hat die Aufstellung des Jahresabschlusses *zwingend in Euro* zu erfolgen.

Ein zwingender Gleichklang zwischen dem handelsrechtlichen Jahresabschluss und einem eventuell zu erstellenden Konzernabschluss bei der Umstellung von DM auf Euro ist dem Gesetzeswortlaut des Art. 42 Abs. 1 EGHGB nicht zu entnehmen. Die Gesetzesbegründung läßt *ausdrücklich eine unterschiedliche Handhabung* in beiden Rechenwerken zu. Darüber hinaus wirkt sich das Wahlrecht nach der Gesetzesbegründung auch bei der Offenlegungspflicht nach dem Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen (dem sogenannten „Publizitätsgesetz“) aus.

Bei Kapitalgesellschaften² ist in Bilanz und G. u. V. zu jedem Posten

der entsprechende Betrag des vorhergehenden Geschäftsjahres anzugeben. Wird auf Euro umgestellt, so ist der *Euro-Umrechnungskurs* auch auf die *Vorjahreszahlen* anzuwenden, also auch auf Wertverhältnisse in der Vergangenheit.³

Da die gesellschaftsrechtliche Umstellung des gezeichneten Kapitals bei Kapitalgesellschaften auf Euro mit zusätzlichem Aufwand und zeitlichen Verzögerungen verbunden sein dürfte – etwa weil ein Beschluß der Haupt- oder Gesellschafterversammlung herbeigeführt werden muß – kann der *Zeitpunkt der Umstellung des gezeichneten Kapitals vom Zeitpunkt der Umstellung der Bilanz abweichen*. Weicht die Währung für das gezeichnete Kapital (Euro, DM) von der Währung in der Bilanz (DM, Euro) ab, so ist die *abweichende Währung für das gezeichnete Kapital in der Vorspalte der Bilanz auszuweisen*.⁴ Auf diese Weise kann das gezeichnete Kapital bereits selbst dann in der Hauptspalte der Bilanz in Euro ausgewiesen werden, wenn es noch nicht gesellschaftsrechtlich wirksam auf Euro umgestellt worden ist.

Das handelsrechtliche Wahlrecht, den Jahresabschluss in der Übergangszeit entweder in Euro oder in DM aufzustellen, gilt gem. § 5 Abs. 1 Satz 1 EStG *auch für die Steuerbilanz*. § 60 EStDV verlangt nicht die Aufstellung einer Steuerbilanz in DM.

Umstellung des Geschäftsjahres zur Euro-Einführung?

Weist ein Unternehmen ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr auf, so wird mit der währungsrechtlichen Einführung des Euro zum 1. Januar 1999 keine Umstellung auf das Kalenderjahr erforderlich. Wechselst das Unternehmen innerhalb der Übergangszeit von der DM-Bilanzierung zur Euro-Bilanzierung, so ist auch dies kein Vorgang, der eine Umstellung eines abweichenden Ge-

schäfts- oder Wirtschaftsjahres erforderlich macht. Die *Umstellungsbedingten Währungserfolge* der Euro-Einführung zum 1. Januar 1999 wirken sich in dem Geschäfts- oder Wirtschaftsjahr aus, in das der 1. Januar 1999 fällt.

Umstellungsaufwendungen

Die mit der Umstellung auf den Euro verbundenen Aufwendungen im Unternehmen können vielfältiger Natur sein. In Betracht kommen etwa Schulungsaufwendungen für die eigenen Mitarbeiter, die Umrüstung und Anpassung von vorhandenen Kassensystemen und Münzautomaten (wie Verkaufsautomaten), der Austausch von Kassensystemen und Münzautomaten, wenn die alten technisch nicht angepaßt werden können, die Neuanschaffung von Buchhaltungssoftware, Anpassungsmaßnahmen bei der vorhandenen Software, zusätzliche Kundeninformationen durch Broschüren und vieles mehr.

Für die Jahresabschlußpolitik eines Unternehmens spielt die Frage eine große Rolle, ob die mit der Euro-Umstellung verbundenen Aufwendungen nur im Geschäftsjahr der Verausgabung berücksichtigt oder ob sie für Zwecke des Gewinnmehrs zeitlich vorgezogen oder zeitlich nachverlagert werden können. Eine zeitliche Vorverlagerung könnte zu einer zeitlich begrenzten Steuerersparnis (einer „Steuerstundung“) führen, eine zeitliche Nachverlagerung beispielsweise zu einer Abflachung der Einkommensteuerprogression und damit zu einer dauerhaften Steuerersparnis.

• *Sofortige Berücksichtigung der Umstellungsaufwendungen im Geschäftsjahr der Verausgabung*: Soweit sich im Unternehmen eurobedingte Umstellungsaufwendungen ergeben, die nicht zu einem aktivierungsfähigen Vermögensgegenstand des Anlage- oder Umlaufvermögens führen (wie Schulungskosten für die eigenen Mitarbeiter), gehören die

Aufwendungen im Geschäftsjahr der Verausgabung zu den sofort abzugsfähigen Aufwendungen.

• *Vorverlagerung der Umstellungsaufwendungen durch Rückstellungsbildung*: Von größerem Interesse ist für ein Unternehmen die Frage, ob es für die zu erwartenden Umstellungskosten bereits jetzt bilanziell Vorsorge treffen kann, etwa durch die Bildung einer Rückstellung. Hierdurch werden die erforderlichen finanziellen Mittel bereits an das Unternehmen gebunden. Bei einer steuerrechtlichen Anerkennung würden sich darüber hinaus zumindest temporäre Steuerersparnisse ergeben.

• *Berücksichtigung der Umstellungsaufwendungen als Verbindlichkeitsrückstellung*: Können die zukünftig zu erwartenden Umstellungskosten als Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten berücksichtigt werden, so kommt auch eine steuerrechtliche Berücksichtigung in Betracht, da es insoweit an einer steuerlichen Spezialvorschrift im Bilanzsteuerrecht fehlt, die die Berücksichtigungsfähigkeit ausschließen würde. Grundsätzliche Voraussetzung für die Bildung einer Verbindlichkeitsrückstellung ist eine rechtliche (gegebenfalls auch öffentlich-rechtliche) oder faktische Außenverpflichtung des Unternehmens. Darüber hinaus muß die Außenverpflichtung *wirtschaftlich vor dem Bilanzstichtag verursacht sein*; die Rückstellungsbildung setzt also einen Vergangenheitsbezug voraus, insbesondere einen Bezug zu bereits erzielten Erträgen. Hieran fehlt es zumindest bis zum 31. Dezember 2001, da die Unternehmen bis dahin weiterhin die DM-Bilanzierung praktizieren können, so daß insoweit für die Bildung einer Verbindlichkeitsrückstellung nach herrschender Auffassung wohl kein Raum ist. Nach dem 31. Dezember 2001 anfallende Aufwendungen können dann im Geschäftsjahr der Verausgabung berücksichtigt werden. Eine Rückstellungsbildung kann jedoch in Betracht kommen, wenn das Unternehmen im Jahre

2002 seiner zwingenden Umstellungsverpflichtung nicht nachgekommen ist.

- *Berücksichtigung der Umstellungskosten als Aufwandsrückstellung:* Für handelsrechtliche Aufwandsrückstellungen besteht ein Passivierungswahlrecht („dürfen ... gebildet werden“), so daß sie nach höchstrichterlicher Rechtsprechung⁵ nicht in die Steuerbilanz übernommen werden dürfen. Insofern scheiden steuerliche Motive für eine vorzeitige Berücksichtigung der Umstellungsaufwendungen in der Form einer Aufwandsrückstellung aus.

Die Bildung einer Aufwandsrückstellung gem. § 249 Abs. 2 HGB setzt voraus, daß die zukünftig zu erwartenden Aufwendungen dem Geschäftsjahr oder einem früheren Geschäftsjahr zuzuordnen sind. Hier wird zum einen das Periodisierungsprinzip in den Vordergrund gerückt und zum anderen *explizit ein Vergangenheitsbezug der Aufwendungen gefordert*. An letzterem fehlt es auch hier, und zwar zumindest bis zum Ende des Jahres 2001. Jedoch erscheint in dem Fall die Möglichkeit zur Bildung einer Aufwandsrückstellung zu bestehen, in dem das Rechnungswesen in der Übergangszeit zwar auf den Euro umgestellt wird, bestimmte erforderliche Anpassungsmaßnahmen aber unterlassen werden.

- *Nachverlagerung der Umstellungsaufwendungen durch Aktivierung von nachträglichen Anschaffungs- oder Herstellungskosten:* Tritt gleichzeitig mit den eurobedingten Anpassungsmaßnahmen – etwa im Falle einer Computersoftware oder eines Kassenautomaten – eine über den ursprünglichen Zustand eines Vermögensgegenstandes hinausgehende wesentliche Verbesserung ein (was wohl nur in Ausnahmefällen eintreten wird), so handelt es sich bei den Aufwendungen um *nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten*, die zu aktivieren und über die Restnutzungsdauer des Vermögensgegenstandes

abzuschreiben sind. Wird der Vermögensgegenstand nicht in seiner Funktion geändert oder wesentlich verbessert (wie bei einem Update einer Standardsoftware, um diese auch nach der Einführung des Euro verwenden zu können), *so liegen sofort abzugsfähige Erhaltungsaufwendungen vor*.

„Bilanzierungshilfen“

Art. 44 EGHGB sieht bei bestimmten Aufwendungen für die Währungsumstellung auf den Euro die Möglichkeit der Aktivierung der betreffenden Aufwendungen als „Bilanzierungshilfe“ vor, sofern es sich um Herstellungskosten für *selbstgeschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens* handelt. Damit wird das ansonsten nach § 248 Abs. 2 HGB bestehende Aktivierungsverbot insoweit außer Kraft gesetzt. Diese „Bilanzierungshilfe“ ist in der Bilanz unter der Bezeichnung „Aufwendungen für die Währungsumstellung auf den Euro“ vor dem Anlagevermögen auszuweisen. Die so ausgewiesenen Beträge sind in jedem folgenden Geschäftsjahr um mindestens 25 Prozent durch Abschreibung zu tilgen.

Die Möglichkeit der Aktivierung dieser Beträge steht *allen Kaufleuten* (auch Einzelkaufleuten und Personenhändelsgesellschaften) offen. Soweit die jederzeit auflösbaren Gewinnrücklagen zuzüglich Gewinnvortrag und abzüglich Verlustvortrag nicht mindestens dem nach der obigen Regelung angesetzten Betrag entsprechen, gilt bei Kapitalgesellschaften eine *Ausschüttungssperre* für den angesetzten Betrag der „Bilanzierungshilfe“.

In *zeitlicher Hinsicht* ist für die obige Regelung vorgesehen, daß sie erstmals auf das nach dem 31. Dezember 1997 endende Geschäftsjahr anwendbar ist.⁶ Damit konnten bestimmte eurobedingte Umstellungskosten auch bereits vor der Euro-Einführung bilanziell berücksichtigt werden, wenn dies gewünscht war.

Collage: Vera Kempf



Die praktische Bedeutung dieser Regelung dürfte insgesamt als gering einzustufen sein, da Herstellungskosten für einen selbstgeschaffenen immateriellen Vermögensgegenstand des Anlagevermögens vorliegen müssen. Die Aktivierbarkeit setzt eine selbständige Verwertbarkeit voraus, die dadurch zum Ausdruck kommt, daß der Vermögensgegenstand in irgendeiner Weise gegenüber Dritten verwertet werden kann und damit ein wirtschaftliches Potential zur Deckung von Schulden besitzt. Denkbar wären etwa Forschungs- und Entwicklungskosten für die Erstellung von Computerprogrammen für die dauernde Verwendung im bilanzierenden Unternehmen (= Anlagevermögen), die auf die Besonderheiten der Währungsstellung zugeschrieben sind.

Für die Steuerbilanz ist diese „Bilanzierungshilfe“ irrelevant, da sie kein Wirtschaftsgut im Sinne des Steuerrechts darstellt und deshalb für eine steuerrechtliche Aktivierung ausscheidet. Darüber hinaus ist das steuerrechtliche Aktivierungsverbot gem. § 5 Abs. 2 EStG nicht durch eine Spezialvorschrift außer Kraft gesetzt worden.

Verkürzung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer

Werden bei einem Vermögensgegenstand bestimmte Umstellungs- oder Anpassungsarbeiten unternommen (weil sie wirtschaftlich nicht sinnvoll oder technisch nicht durchführbar sind), so daß er nach der Einführung des Euro nicht mehr entsprechend seiner bisherigen betrieblichen Funktion einsetzbar ist (beispielsweise bei einem nicht umstellbaren Buchhaltungsprogramm, Verkaufsautomaten oder anderen „nicht anpassungsfähigen Anlagegütern“), kann sich hierdurch die bisher zugrunde gelegte betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer verkürzen. Der verbleibende Restbuchwert wäre in diesem Fall über die noch verbleibende kürzere Abschreibungsdauer zu ver-

teilen. Ein Problem kann die Frage bereiten, wie lang die voraussichtliche Restnutzungsdauer ist. In Betracht kommen kann beispielsweise der Tag der Euro-Einführung (1. Januar 1999), der geplante Umstellungszeitpunkt der Buchführung auf den Euro in der Übergangszeit vom 1. Januar 1999 bis 31. Dezember 2001 oder der geplante Einführungszeitpunkt für die Euro-Münzen (1. Januar 2002).

Die euromstellungsbedingte Wertminderung eines Vermögensgegenstandes des Anlagevermögens kann aber auch durch eine *außerplanmäßige Abschreibung* auf den niedrigeren beizulegenden Wert⁷ bzw. auf den niedrigeren Teilwert⁸ bzw. auf den niedrigeren Teilwert⁸ berücksichtigt werden. In diesem Fall wäre der dann noch verbleibende geringere Restbuchwert über die verkürzte Abschreibungsdauer zu verteilen. Bei einer außerplanmäßigen Abschreibung kann aber die Frage ein Problem bereiten, *wann* außerplanmäßig abzuschreiben ist. Kommt das Geschäftsjahr in Betracht, in das der 1. Januar 1999 (Einführung des Euro) fällt? Ist der Abschlußstichtag der letztmaligen DM-Bilanzierung maßgebend? Ist möglicherweise erst das Geschäftsjahr maßgebend, in das der 1. Januar 2002 (Einführung der Umlaufwährung) fällt? Die Beantwortung dieser Fragen hängt vom Einzelfall ab.

Währungsumrechnungsgewinne

Mit Wirkung vom 1. Januar 1999 wurden für die teilnehmenden Mitgliedstaaten die Euro-Umrechnungskurse unwiderruflich festgelegt und zu diesem Kurs die nationalen Währungen durch den Euro ersetzt, so daß seitdem weder zwischen der Euro-Einheit und den nationalen Währungseinheiten noch zwischen den nationalen Währungseinheiten der teilnehmenden Mitgliedstaaten ein Wechselkursrisiko besteht. Damit standen die sich daraus ergebenden Währungsgewinne und -verluste zum 1. Januar 1999 der Höhe nach

endgültig fest, selbst wenn nach den allgemeinen bilanzrechtlichen Vorschriften *noch kein Realisierungstatbestand* durch einen Umsatzakt oder Zahlungsvorgang gegeben war. Ein Bonitätsrisiko bleibt bei den betreffenden Fremdwährungsforderungen bis zum endgültigen Zahlungseingang bestehen. Euromstellungsbedingte Währungsgewinne und -verluste konnten sich damit insbesondere bei den monetären Bilanzposten (Devisen- und Sortenbestände, Forderungen und Verbindlichkeiten) ergeben, die in den nationalen Währungseinheiten der teilnehmenden Mitgliedstaaten bestehen.

Art. 43 Satz 1 EGHGB schreibt hierzu vor, daß „Ausleihungen, Forderungen und Verbindlichkeiten“, die auf Währungseinheiten der teilnehmenden Mitgliedstaaten oder auf die ECU lauten, zum nächsten, auf den 31. Dezember 1998 folgenden Stichtag im Jahresabschluß mit dem unwiderruflich festgelegten Umrechnungskurs umzurechnen und anzusetzen sind. *Dies hat unabhängig davon zu erfolgen, ob das Unternehmen den Jahresabschluß auf Euro umstellt oder weiterhin die DM-Bilanzierung fortsetzt.* Der Gesetzeswortlaut ist jedoch *nicht* so aufzufassen, daß die obigen Bilanzposten in Euro anzusetzen sind (vgl. Beispielbilanz I).

Euromstellungsbedingte Erfolgsbeiträge sind damit bei Bilanzposten zu berücksichtigen, deren Wert (neben dem Bonitätsrisiko) in *erster Linie* durch den Nominalwert und den Wechselkurs bestimmt wird.⁹ Erfäßt sind auch alle *Wertpapiere mit Forderungs- bzw. Verbindlichkeitscharakter* (beispielsweise Anleihen, die auf Währungseinheiten der teilnehmenden Mitgliedstaaten lauten), *nicht* jedoch Aktien oder Beteiligungen, weil bei letzteren für die Wertbestimmung der innere Wert des Beteiligungsunternehmens für die Wertbestimmung von größerer Bedeutung ist als der Wechselkurs. Euromstellungsbedingte Erfolgsbeiträge sind nach der Gesetzesbe-

Beispielbilanz I

Ein Unternehmen hat ein Geschäftsjahr/Wirtschaftsjahr vom 1. 4. bis zum 31. 3. des folgenden Kalenderjahres. Das Unternehmen möge am 31. 3. 1998 eine Forderung gegenüber einem französischen Unternehmen in Höhe von 10.000.000 FF haben, die am selben Tag begründet worden ist. Die Forderung sei am 30. 6. 1999 fällig. Der Geldkurs am 31. 3. 1998 möge betragen haben:

$$100 \text{ FF} = 28,95 \text{ DM}$$

Die Fremdwährungsforderung valutiert damit am 31. 3. 1998 mit 2.895.000 DM, was gleichzeitig den Anschaffungskosten entspricht.

Bilanz des Unternehmens zum 31. 3. 1998 (verkürzt)

Aktiva	DM	Passiva	DM
Anlagevermögen	2.105.000,- -	Eigenkapital	1.500.000,- -
Umlaufvermögen		Fremdkapital	
Fremdwährungsforderung	2.895.000,- -	Verbindlichkeiten	3.500.000,- -
	<u>5.000.000,- -</u>		<u>5.000.000,- -</u>

Zum 1. 1. 1999 wurde der Euro-Umrechnungskurs unwiderruflich wie folgt festgelegt:

$$1 \text{ Euro} = 1,95583 \text{ DM}; 1 \text{ Euro} = 6,55957 \text{ FF}$$

Die Umrechnung führt zu folgendem Bilanzansatz für die Fremdwährungsforderung per 31. 3. 1999:

$$10.000.000 \text{ FF} : 6,55957 \text{ FF/Euro} = 1.524.490,10 \text{ Euro} * 1,95583 \text{ DM/Euro} = 2.981.643,40 \text{ DM}$$

Weitere bilanzverändernde Geschäftsvorgänge seien nicht erfolgt. Durch die Euro-Umstellung ergibt sich ein Währungsgewinn von 2.981.643,40 DM - 2.895.000 DM = **86.643,40 DM**.

Bilanz des Unternehmens zum 31. 3. 1999 (verkürzt)

Aktiva	DM	Passiva	DM
Anlagevermögen	2.105.000,- -	Eigenkapital	1.500.000,- -
Umlaufvermögen		Jahresüberschuß	86.643,40
Fremdwährungsforderung	2.981.643,40	Fremdkapital	
	<u>5.086.643,40</u>	Verbindlichkeiten	3.500.000,- -
			<u>5.086.643,40</u>

Der Währungsgewinn ist in dem Geschäftsjahr/Wirtschaftsjahr vom 1. 4. 1998 bis zum 31. 3. 1999 mit der unwiderruflichen Festlegung der Euro-Umrechnungskurse entstanden. Er ergibt sich aus der Differenz zwischen dem bisherigen Buchwert der Fremdwährungsforderung in der betreffenden nationalen Währungseinheit und dem Wert, der sich bei Umrechnung der Fremdwährungsforderung mit den festgelegten Euro-Umrechnungskursen ergibt. Der Währungsgewinn ist im Jahresabschluß per 31. 3. 1999 zu erfassen, selbst wenn die Forderung erst am 30. 6. 1999 durch Zahlungseingang beglichen wird. Der Währungsgewinn ist auch unabhängig davon, ob das deutsche Unternehmen zum 31. 3. 1999 einen Jahresabschluß in Euro oder in DM aufstellt, d.h. unabhängig vom jeweiligen Umstellungszeitpunkt.

Der entsprechende Bilanzansatz für die Fremdwährungsforderung ist von 2.895.000 DM auf 2.981.643,40 DM zu erhöhen. Damit wird bei ein und demselben Unternehmen ein Bilanzansatz erforderlich, der *über den ursprünglichen Anschaffungskosten* für die Fremdwährungsforderung liegt, was jedoch hier ausnahmsweise keinen rechtlichen Verstoß gegen das Anschaffungskostenprinzip darstellt. Dies kann damit begründet werden, daß die ursprünglich in nationaler Währung angeschaffte Fremdwährungsforderung nunmehr als „neu angeschaffte“ Euro-Forderung (Novation) anzusehen ist.

gründung zu Art. 43 EGHGB auch bei Ansprüchen oder Verpflichtungen aus bestimmten *Finanzderivaten* zu verwirklichen (Devisentermingeschäfte, Währungsswaps). Schließlich sind bei allen monetären Posten, die auf ECU lauten, euromstellungsbedingte Erfolgsbeiträge zu realisieren, da die Währungseinheit ECU gemäß der Vorbereitungsverordnung im Verhältnis 1 : 1 durch den Euro ersetzt wird.

Handelsrechtliche Neutralisierung von Währungsgewinnen

Soweit sich aus der Euro-Einführung bei den Bilanzposten, die auf die nationalen Währungseinheiten der teilnehmenden Mitgliedstaaten oder auf ECU lauten, ein *Währungsgewinn* ergibt, darf (nach dem handelsrechtlichen Passivierungswahlrecht) dieser Währungsgewinn auf der Passivseite der Bilanz in einem gesonderten Posten unter der Bezeichnung „Sonderposten aus der Währungsumstellung auf den Euro“ nach dem Eigenkapital eingestellt werden. Die Möglichkeit der Erfolgsneutralisation besteht somit nach dem Gesetzeswortlaut des Art. 43 EGHGB *erstens* nur bei den Währungen der teilnehmenden Mitgliedstaaten sowie beim ECU und *zweitens* nur bei den monetären Bilanzposten „Ausleihungen, Forderungen und Verbindlichkeiten“. Die Erfolgsneutralisation ist insofern gerechtfertigt, als sich der Währungsgewinn hier zunächst nur rein buchmäßig einstellt und die Realisierung durch Zahlungsvorgänge noch aussteht. Das Bonitätsrisiko bei Fremdwährungsforderungen gegenüber Unternehmen in den teilnehmenden Mitgliedstaaten bleibt ohnehin bestehen (vgl. Beispielbilanz II).

Steuerrechtliche Neutralisierung von Währungsgewinnen

Durch § 6d Abs. 1 Satz 1 EStG wird zunächst zum Ausdruck gebracht, daß für „Ausleihungen, Forderungen

und Verbindlichkeiten“, die auf Währungseinheiten der teilnehmenden Mitgliedstaaten oder auf ECU lauten, steuerrechtlich dieselben Grundsätze gelten wie gem. Art. 43 EGHGB, das heißt sie sind mit dem unwiderruflich festgelegten Umrechnungskurs umzurechnen und mit dem sich danach ergebenden Wert in der Steuerbilanz anzusetzen. Dieser Satz ist für Gewerbetreibende, die ihren Gewinn durch Betriebsvermögensvergleich gem. § 5 EStG ermitteln, aufgrund der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz nur deklaratorischer Natur.

Der euromstellungsbedingte Währungsgewinn durch den jeweiligen *Bilanzansatz* für das *einzelne* Wirtschaftsgut *kann* (nach dem Wahlrecht) in eine den steuerlichen Gewinn mindernde Rücklage eingestellt werden.¹⁰ Damit wird das steuerrechtliche Pendant zum handelsrechtlichen „Sonderposten aus der Währungsumstellung auf den Euro“ geschaffen. Die Euro-Umrechnungsrücklage ist *gewinnerhöhend aufzulösen*, soweit das betreffende Wirtschaftsgut, aus dessen Bewertung sich der so zunächst erfolgsneutral gestellte Währungsgewinn ergeben hat, aus dem Betriebsvermögen ausscheidet. Die Bildung und Auflösung der jeweiligen Euro-Umrechnungsrücklage müssen in der *Buchführung* verfolgt werden können.¹¹ Die Regelung des § 6d EStG ist erstmals für das Wirtschaftsjahr anzuwenden, das nach dem 31. Dezember 1998 endet.¹²

Da es sich bei der Bildung einer Euro-Umstellungsrücklage um ein *steuerrechtliches Wahlrecht* handelt („kann ... eingestellt werden“), ist dieses Wahlrecht wegen der *umgekehrten Maßgeblichkeit* gem. § 5 Abs. 1 Satz 2 EStG in Übereinstimmung mit der handelsrechtlichen Jahresbilanz auszuüben, es ist also zwingend ein gleichhoher „Sonderposten aus der Währungsumstellung auf den Euro“ in der Handelsbilanz zu bilden. Damit wird zumindest

bei Kapitalgesellschaften insoweit eine Ausschüttungssperre bewirkt.

Währungsumrechnungsverluste bei der Einführung des Euro

Euromstellungsbedingte *Währungsverluste*, die sich aufgrund der unwiderruflichen Festlegung der Umrechnungskurse ergeben, sind nach den allgemeinen Bilanzierungsgrundsätzen *sofort erfolgswirksam* zu erfassen; hier besteht damit weder die Möglichkeit der Aufrechnung mit Währungsgewinnen noch die der Erfolgsneutralisation (vgl. Beispielbilanz III).

Summary

The introduction of the euro on January 1st, 1999 offers German companies the possibility to transfer its accountancy into euro. However, an opening balance sheet for the purpose of a revaluation is not required. In addition, until December 31st, 2001 it is still possible to draw up commercial balance sheets as well as tax balance sheets in DM. Also, there is no requirement for a time adjustment of a fiscal year that differs from the calendar year. For tax planning of companies it is of importance that expenses due to the introduction of the euro can be transferred in between different tax years for the purpose of reporting income. While a deduction by setting up a provision is not considered to be allowed, expenses due to the adaptation to the euro can generate an intangible asset (for example software developed by the company) which has to be deducted within a period of four years, allowing companies to distribute expenses over this time period. Alternatively, such expenses can be deducted immediately in the fiscal year they accrue. Furthermore, a decrease in the value of an asset in order of the introduction of the euro (for example software that is not

Beispielbilanz II

Das Unternehmen bildet in der Bilanz zum 31. 3. 1999 einen „Sonderposten aus der Währungsumstellung auf den Euro“ in Höhe des Währungsgewinns (86.643,40 DM).

Bilanz des Unternehmens zum 31. 3. 1999 (verkürzt)

Aktiva	DM	Passiva	DM
Anlagevermögen	2.105.000,-	Eigenkapital	1.500.000,-
		SoPo aus Währungsumstellung	86.643,40
Umlaufvermögen		Fremdkapital	
Fremdwährungsforderung	2.981.643,40	Verbindlichkeiten	3.500.000,-
	5.086.643,40		5.086.643,40

Ein *Währungsgewinn* kann sich sowohl auf der *Aktivseite der Bilanz* durch eine euromstellungsbedingte Wertsteigerung gegenüber dem bisherigen Bilanzansatz (siehe das obige Beispiel zu einer französischen Fremdwährungsforderung) als auch auf der *Passivseite der Bilanz* durch eine entsprechende euromstellungsbedingte Wertminderung gegenüber dem bisherigen Bilanzansatz (z. B. bei einer Fremdwährungsverbindlichkeit gegenüber einem französischen Unternehmen) ergeben.

Der Sonderposten ist insoweit (teilweise) *aufzulösen*, als die Ausleihungen, Forderungen und Verbindlichkeiten, für die er gebildet worden ist, aus dem Vermögen des Unternehmens ausscheiden (Art. 43 Satz 3 EGHGB).

Beispielbilanz III

Der Sachverhalt entspricht dem vorangegangenen Beispiel, jedoch sei der Euro-Umrechnungskurs annahm gemäß unwiderruflich wie folgt festgelegt worden:

1 Euro = 1,95583 DM

1 Euro = 6,98756 FF (oben: 1 Euro: 6,5957 FF)

Die Umrechnung führt zu folgendem Bilanzansatz per 31. 3. 1999:

10.000.000 FF : 6,98756 FF/Euro = 1.431.114,70 Euro * 1,95583 DM/Euro = **2.799.017 DM**.

Daraus ergibt sich ein Währungsverlust von 2.895.000 DM – 2.799.017 DM = **95.983 DM**.

Bilanz des Unternehmens zum 31. 3. 1999 (verkürzt)

Aktiva	DM	Passiva	DM
Anlagevermögen	2.105.000,-	Eigenkapital	1.500.000,-
		Jahresfehlbetrag	./ 95.983,-
Umlaufvermögen		Fremdkapital	
Fremdwährungsforderung	2.799.017,-	Verbindlichkeiten	3.500.000,-
	4.904.017,-		4.904.017,-

compatible with the euro) can be subject to an extraordinary depreciation, thus reducing taxable income. Basically, companies' foreign exchange gains and losses that arise out of the conversion rates into euro being fixed definitely on January 1st, 1999 are taxed or allowed immediately. However, in commercial law as well as in tax law, foreign exchange gains can be neutralized through a special balance sheet item until they are realized. Therefore, the introduction of the euro does not lead to an additional tax burden.

Anmerkungen:

- 1) Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien
- 2) Gem. § 265 Abs. 2 HGB
- 3) Art. 42 Abs. 2 EGHGB
- 4) Art. 42 Abs. 3 EGHGB
- 5) Vgl. Beschluß des Großen Senats des BFH v. 3. 2. 1969 – GRS 2/68, BSBl. II 1969, S. 291
- 6) Art. 44 Abs. 2 EGHGB
- 7) § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB
- 8) § 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 2 EStG
- 9) So in der Gesetzesbegründung zu Art. 43 EGHGB
- 10) § 6d Abs. 1 Satz 2 EStG; sog. „Euro-Umrechnungsrücklage“
- 11) § 6d Abs. 2 EStG
- 12) § 52 Abs. 8a EStG

Abkürzungen:

BFH	Bundesfinanzhof
BSBl.	Bundessteuerblatt
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
EStDV	Einkommensteuer-Durchführungsverordnung
EStG	Einkommensteuergesetz
EuroEG	Euro-Einführungsgesetz
EWU	Europäische Währungsunion
HGB	Handelsgesetzbuch

Der Autor:

Siegfried Grotherr studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Hamburg und schloß als Diplomkaufmann ab. 1987 promovierte er am Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Universität Hamburg über „Das Problem der Scheingewinnbesteuerung im internationalen Vergleich“ zum Dr. rer. pol. Von 1983 bis 1994 war er – mit zeitlichen

Unterbrechungen für Ausflüge in die Praxis – zunächst als Wissenschaftlicher Mitarbeiter und später als Hochschulassistent am Institut für Ausländisches und Internationales Finanz- und Steuerwesen – International Tax Institute – in Hamburg beschäftigt. 1995 habilitierte sich Grotherr mit dem Thema „Probleme und Modelle der Besteuerung nationaler und grenzüberschreitender Konzerne in der Europäischen Gemeinschaft“ im Fach Betriebswirtschaftslehre. 1995 erreichte ihn der Ruf an den Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Universität GH Essen, wo er seitdem das Fach Betriebswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt „Betriebswirtschaftliche Steuerlehre“ vertritt. Seine wissenschaftlichen Arbeitsschwerpunkte liegen in den Bereichen des deutschen Außensteuerrechts und des internationalen Steuerrechts.

In der Wirtschaftspraxis war Grotherr 1986/87 als Revisionsassistent bei einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätig; 1988 legte er seine Fachprüfung zum Steuerberater ab. In den Jahren 1994/95 arbeitete er als freier Mitarbeiter in der Steuerabteilung einer internationalen Wirtschaftsprüfung- und Steuerberatungsgesellschaft.

Literatur:

- Ernst, Christoph: Bilanzrechtliche Regelungen anläßlich der Einführung des Euro. In: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 1998, S. 20–33
- Förtsche, Gerhard: Umstellung der Rechnungslegung auf den Euro. In: Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW): Die Vorbereitung auf den Euro. Düsseldorf 1997, S. 93–126
- Gaillinger, Wolfgang: Steuerrechtliche Aspekte bei der Einführung des Euro. In: Internationale Wirtschafts-Briefe, Fach 11 Europäische Gemeinschaften, Gruppe 2, S. 333–336
- Grotherr, Siegfried: Handels- und steuerrechtliche Rechnungslegungsfragen im Zusammenhang mit der Einführung des Euro. In: Internationale Wirtschafts-Briefe, Fach 11 Europäische Gemeinschaften, Gruppe 3, S. 199–216
- Heintz, Martin/Linner, Corinna/Otto, Liselotte: Euro-Handbuch für Unternehmen. Neuwied, Krefeld, Berlin 1998
- Hoffmann, Ralph: Wenn der Euro kommt: Folgen für das Steuerrecht und die Steuerverwaltung. In: Deutsches Steuerrecht 1998, S. 549–553
- Lemnitzer, Karl-Heinz/Stein, Lothar (Hrsg.): Euro in der Unternehmenspraxis, Stuttgart 1998
- Pooten, Holger: Bilanzrechtliche Auswirkungen des Entwurfs eines Gesetzes zur Einführung des Euro. In: Deutsches Steuerrecht 1998, S. 51–54
- Schilling, Paulus: Der Euro in der Buchführung und Bilanz in der Übergangsphase. In: Haarmann Hemmelrath & Partner (Hrsg.): Gestaltung und Analyse in der Rechts-, Wirtschafts- und Steuerberatung von Unternehmen. Köln 1998, S. 325–345
- Wilms, Heinrich/Jochum, Georg: Die Einführung des Euro. Bonn 1997





Mit der wirtschaftlichen Annäherung der EU-Mitgliedsländer aneinander und mit der Globalisierung ihrer Mandanten ergibt sich auch für die Wirtschaftsprüfer die Notwendigkeit zur Internationalisierung. Doch noch wirkt das Fehlen harmonisierter Prüfungsnormen als Hemmschuh auf dem Weg hin zu einem gemeinsamen Binnenmarkt für Prüfungsleistungen.

Markt in Sicht?

Die Harmonisierung von Prüfungsdienstleistungen in Europa

Von Reiner Quick

Im wirtschaftlichen Prüfungswesen läßt sich ein fortschreitender Internationalisierungsprozeß feststellen, der sich auf drei Ebenen vollzieht. Zum einen forcieren die Mandanten den Umfang ihrer grenzüberschreitenden Tätigkeiten. Zum anderen kann aber auch eine Internationalisierung der prüfenden Gesellschaft erforderlich werden, um Mandantenbeziehungen aufrechtzuerhalten oder neue überhaupt erst zu ermöglichen. Wie weit dieser Internationalisierungsprozeß auf der dritten Ebene, dem Bereich der Prüfungs-

normen, gediehen ist, soll nachfolgend für die Europäische Union untersucht werden.

Das Problem

Der EWG-Vertrag gewährt neben der Freizügigkeit der Arbeitnehmer (Art. 48) und dem freien Kapitalverkehr (Art. 67) auch die Niederlassungsfreiheit (Art. 52) und den freien Dienstleistungsverkehr (Art. 59). Die Niederlassungsfreiheit beinhaltet das Recht der freien Niederlassung von Staatsangehörigen eines

Mitgliedstaates im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaates und betrifft auch die Gründung von Agenturen, Zweigniederlassungen oder Tochtergesellschaften. Sie umfaßt die Aufnahme und Ausübung selbständiger Erwerbstätigkeiten sowie die Gründung und Leitung von Unternehmen. Gesellschaften werden durch Art. 58 hinsichtlich der Niederlassungsfreiheit natürlichen Personen gleichgestellt. Art. 54 enthält ein Programm zur Aufhebung von Beschränkungen der Niederlassungsfreiheit, unter anderem die Koordination der gesellschaftsrechtlichen Schutzbestimmungen. Die Freiheit des Dienstleistungsverkehrs betrifft Leistungsbeziehungen, bei denen Leistender und Leistungsempfänger in verschiedenen Mitgliedstaaten ansässig sind. Als Dienstleistungen gelten auch freiberufliche Tätigkeiten – und damit auch Pflichtprüfungen. Die Freiheit des Dienstleistungsverkehrs umfaßt auch die Freiheit des Leistenden, seine Tätigkeit nach dem Grundsatz der Inländergleichbehandlung vorübergehend in dem Staat auszuüben, in dem die Leistung erbracht wird (Art. 60 III). Es stellen sich die Fragen, inwieweit die Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit im Prüfungswesen verwirklicht ist, ob es dort also einen „europäischen Markt“ gibt, und inwieweit die Prüfungsnormen in den einzelnen Mitgliedstaaten vereinheitlicht sind. Zur Beantwortung dieser Fragen sollen die von der EU hierzu unternommenen Schritte dargestellt und beurteilt werden. Gleichfalls gilt es, die jüngsten Entwicklungen in Deutschland auf Internationalisierungstendenzen hin zu untersuchen.

Harmonisierung in der EU: Die Prüfferrichtlinie

Die 8. EG-Richtlinie gehört zu den Maßnahmen, die zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts getroffen wurden, und ist eng mit der Errichtung, Erhaltung und dem Ausbau ei-

nes gemeinsamen Marktes verbunden. Dieser gemeinsame Markt, der den freien Verkehr von Personen, Waren, Dienstleistungen und Kapital zum Ziel hat, ist natürlichen Personen, aber auch erwerbswirtschaftlichen Gesellschaften zugänglich. Alle diejenigen, die als Gesellschafter, Gläubiger, Arbeitnehmer oder in anderer Weise in Beziehung zu solchen Gesellschaften treten, bedürfen eines besonderen Schutzes, wobei divergierende nationale Schutzsysteme im Widerspruch zum Grundgedanken eines Binnenmarktes stehen.¹ Der römische Vertrag zur Gründung der EWG sieht deshalb in Art. 54 die Koordinierung von Schutzbestimmungen in den Mitgliedstaaten vor. Diese betreffen – im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter – die Gliederung und den Inhalt des Jahresabschlusses und des Lageberichts sowie die Bewertungsmethoden und die Offenlegung dieser Dokumente. Gestützt auf diesen Artikel wurden 1978 die 4. EG-Richtlinie („Bilanzrichtlinie“), 1983 die 7. EG-Richtlinie („Konzernrichtlinie“) und 1984 die 8. EG-Richtlinie („Prüfferrichtlinie“) erlassen, wobei letztere eine notwendige Ergänzung anderer gesellschaftsrechtlicher Richtlinien darstellt. Die 4. und die 7. EG-Richtlinie legten die Verpflichtung zur Prüfung von Einzel- und Konzernabschlüssen fest, ohne die Qualifikation des Abschlußprüfers zu sichern, so daß die 8. EG-Richtlinie zur Schließung dieser Lücke notwendig war.

Gegenstand der 8. EG-Richtlinie ist die Harmonisierung der Zulassungsvoraussetzungen für natürliche und juristische Personen, die in den Mitgliedstaaten zur Pflichtprüfung von Rechnungslegungsunterlagen befugt sind. Zudem soll sie sicherstellen, daß diese Personen unabhängig sind und einen guten Leumund haben. Ziel ist es, Aktionären und Dritten, die sich der Jahres- und Konzernabschlüsse bedienen, gleichwertige Garantien im Hinblick auf die Qualität der Pflichtprüfungen zu

geben, indem Mindestbefähigungen definiert werden.

Den Kern der 8. EG-Richtlinie bilden die im Abschnitt II enthaltenen Zulassungsregeln zur Pflichtprüfung.² Dabei dürfen von den Behörden der Mitgliedstaaten nur natürliche Personen und Prüfungsgesellschaften zur Ausübung der Tätigkeit als Abschlußprüfer zugelassen werden. Die Zulassung von natürlichen Personen wird an subjektive und objektive Zulassungsvoraussetzungen geknüpft. Als subjektive Zulassungsvoraussetzungen werden in Artikel 3 die Ehrenhaftigkeit und der Verzicht auf unvereinbare Tätigkeiten genannt. In Hinblick auf die objektiven Zulassungsvoraussetzungen verlangt Artikel 4, daß der Bewerber nach Erlangung der Hochschulreife eine theoretische und eine praktische Ausbildung erhalten und sich mit Erfolg einer staatlichen oder staatlich anerkannten beruflichen Eignungsprüfung auf dem Niveau eines Hochschulabschlusses unterzogen hat. Im Zentrum steht die berufliche Eignungsprüfung, die gewährleisten muß, daß die prüfungsrelevanten Theoriekenntnisse und die praktische Anwendungsfähigkeit dieser Kenntnisse vorhanden sind, und die zumindest zum Teil schriftlich abzulegen ist (Artikel 5). Um die praktische Anwendungsfähigkeit sicherzustellen, verlangt Artikel 8 eine praktische Ausbildung von mindestens drei Jahren, wovon mindestens zwei Jahre bei einem zugelassenen Abschlußprüfer zu absolvieren sind. Von diesem Normalanforderungsstandard existieren Ausnahmen (etwa nach Artikel 9 für Praktiker mit fünfzehnjähriger Berufstätigkeit). Prüfungsgesellschaften müssen nach Artikel 2 drei Zulassungsvoraussetzungen erfüllen:

- Die natürlichen Personen, welche die Pflichtprüfung im Namen der Gesellschaft durchführen, müssen die Zulassungsvoraussetzungen als Abschlußprüfer erfüllen.
- Die Mehrheit der Stimmrechte muß im Besitz von Prüfungsgesellschaften

oder natürlichen Personen sein, welche die Zulassungsvoraussetzungen als Abschlußprüfer erfüllen.

- Gleiches gilt für die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der Prüfungsgesellschaft.

Ergänzend verlangt Abschnitt III, daß Pflichtprüfungen mit beruflicher Sorgfalt durchzuführen sind (Artikel 23) und daß Abschlußprüfer unabhängig sein müssen (Artikel 24). Schließlich schreibt Abschnitt IV die Aufstellung eines Berufsregisters vor, aus dem die Namen und Anschriften aller zur Pflichtprüfung zugelassenen natürlichen Personen und Prüfungsgesellschaften hervorgehen. Bei Prüfungsgesellschaften müssen darüber hinaus Namen und Anschriften der in der Gesellschaft tätigen prüfungsberechtigten Personen, der Gesellschafter und der Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der Öffentlichkeit zur Verfügung stehen.

Die 8. EG-Richtlinie betrifft damit weder die Niederlassungsfreiheit der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen beauftragten Personen noch den diesbezüglichen freien Dienstleistungsverkehr. Auch die gegenseitige Anerkennung von Diplomen findet keinen Eingang.

Auch in Deutschland war die 8. EG-Richtlinie Gegenstand intensiver Diskussionen. Folgende Aspekte wurden kritisiert:³

- Für die Eignungsprüfung wurde kein verbindlicher mündlicher Teil vorgeschrieben.
- Es fehlt eine Regelung zur Prüfung der praktischen Kenntnisse.
- Es wurde nicht entschieden, wer die Eignungsprüfung durchführen (staatliche Institutionen oder Berufsorganisationen) und in welcher Weise diese bewertet werden soll.
- Die festgelegte Regelarbeitszeit von lediglich drei Jahren reicht nicht aus, um einem Berufsbewerber die erforderlichen Kenntnisse für die eigenverantwortliche Tätigkeit als gesetzlicher Abschlußprüfer zu vermitteln.

- Die Ausnahmeregelung hinsichtlich der Zulassung zum Berufsexamen für Personen, die fünfzehn Jahre eine Tätigkeit auf dem Gebiet des Finanzwesens, des Rechts und der Buchführung ausgeübt haben, ohne daß eine Prüfungstätigkeit verlangt wird.
- Die Zulässigkeit von Kapitalbeteiligungen Berufsfremder an Prüfungsgesellschaften.
- Das Fehlen einer Definition der „prüferischen Unabhängigkeit“, wo-

Land	Jahre
Belgien	3
Dänemark	3
Deutschland	4
Finnland	5
Frankreich	3
Griechenland	8
Großbritannien	5
Irland	5
Italien	3
Luxemburg	3
Niederlande	3
Österreich	3
Portugal	3
Spanien	3
Schweden	3

(1) Mindestzeiträume praktischer Ausbildung

mit diese in das nationalstaatliche Belieben gestellt wird.

Die 8. EG-Richtlinie hatte zur Folge, daß in einzelnen Mitgliedstaaten ein oder mehrere Berufe hinsichtlich ihrer Qualifikation entsprechend den europäischen Anforderungen neu zu definieren waren. Auch kamten einige Staaten überhaupt kein Verfahren zur Erlangung einer individuellen Zulassung, andere mußten ihre bisherige theoretische und praktische Ausbildung sowie die Organisation und die Gegenstände der Examina ändern. Mit der 8. EG-Richtlinie ging so eine *additive Harmonisierung* aber keine Vereinheitlichung der Vorschriften einher.

Das Minus dieser Harmonisierung gegenüber einer Vereinheitlichung zeigt sich in einer Vielzahl nationalstaatlicher Wahlrechte. Ein Beispiel für die unterste Stufe der additiven Harmonisierung liefert Artikel 24, der schlicht festschreibt, daß sich die Unabhängigkeit eines Abschlußprüfers nach dem Recht des jeweiligen Mitgliedstaates richtet. Die im Kompromißweg ausgehandelten Wahlrechte führten zu differierenden nationalstaatlichen Regelungen, so daß die bisherige Vielfalt weitgehend erhalten blieb – beispielsweise hinsichtlich der Mindestausbildungszeit (vgl. Tabelle 1). Zudem betraf die Harmonisierung lediglich die Zulassung von natürlichen Personen und Prüfungsgesellschaften zur Pflichtprüfung, während viele andere wichtige Aspekte des wirtschaftlichen Prüfungswesens „außen vor“ blieben. Deshalb ist die Schlußfolgerung zulässig, daß die 8. EG-Richtlinie zwar zu einer formellen Angleichung führte, aber wesentliche inhaltliche Unterschiede im Prüfungswesen unverändert ließ. Insbesondere wurden weder die Niederlassungs- noch die Dienstleistungsfreiheit realisiert. In Deutschland wurde die 8. EG-Richtlinie im Rahmen des sogenannten „Bilanzrichtlinien-Gesetzes“ am 19. 12. 1985 in nationales Recht umgesetzt.

Die im Kompromißweg ausgehandelten Wahlrechte führten zu differierenden nationalstaatlichen Regelungen, so daß die bisherige Vielfalt weitgehend erhalten blieb – beispielsweise hinsichtlich der Mindestausbildungszeit (vgl. Tabelle 1). Zudem betraf die Harmonisierung lediglich die Zulassung von natürlichen Personen und Prüfungsgesellschaften zur Pflichtprüfung, während viele andere wichtige Aspekte des wirtschaftlichen Prüfungswesens „außen vor“ blieben.

Deshalb ist die Schlußfolgerung zulässig, daß die 8. EG-Richtlinie zwar zu einer formellen Angleichung führte, aber wesentliche inhaltliche Unterschiede im Prüfungswesen unverändert ließ. Insbesondere wurden weder die Niederlassungs- noch die Dienstleistungsfreiheit realisiert. In Deutschland wurde die 8. EG-Richtlinie im Rahmen des sogenannten „Bilanzrichtlinien-Gesetzes“ am 19. 12. 1985 in nationales Recht umgesetzt.

Die Hochschuldiplom-Richtlinie

Ein erster Schritt in Richtung Niederlassungsfreiheit stellt die Richtlinie des Rates vom 21. 12. 1988 über eine allgemeine Regelung zur Anerkennung der Hochschuldiplome, die eine mindestens dreijährige Berufsausbildung abschließen, dar.⁴ Darin wird jeder Mitgliedstaat verpflichtet, bei den Zugangsregelungen zu einem reglementierten Beruf die in einem anderen Mitgliedstaat geltenden Qualifikationen zu berücksichtigen und zu beurteilen, ob die eigenen den dort geforderten Qualifikatio-

nen entsprechen. Ist dies nicht der Fall, kann der Aufnahmestaat von Aspiranten eine Eignungsprüfung oder einen Anpassungslehrgang fordern. Mit der Eignungsprüfung, in der ausschließlich die beruflichen Kenntnisse des Antragstellers berücksichtigt werden und die von den zuständigen Stellen des Aufnahmestaates durchgeführt wird, soll einerseits die Fähigkeit des Antragstellers beurteilt werden, den reglementierten Beruf im Aufnahmestaat ausüben zu können. Andererseits muß die Eignungsprüfung dem Umstand Rechnung tragen, daß der Antragsteller in einem anderen Mitgliedstaat über eine berufliche Qualifikation verfügt. Sie soll auf diese Weise vor allem Unterschiede zwischen den Rechtssystemen der Mitgliedstaaten reflektieren und darf sich auch auf die Kenntnis der berufsständischen Regeln im Aufnahmestaat erstrecken. Die Niederlassungsfreiheit für Prüfungsgesellschaften und die Dienstleistungsfreiheit werden von der Hochschuldiplom-Richtlinie nicht tangiert.

Aufgrund der Umsetzung der Hochschuldiplom-Richtlinie haben europäische Abschlußprüfer in Deutschland einen erleichterten Zugang zu den Berufen „Wirtschaftsprüfer“ und „vereidigter Buchprüfer“. Prüfungsgebiete für die Eignungsprüfung zum Wirtschaftsprüfer sind nach § 131h Abs. 3 WPO die rechtlichen Vorschriften des wirtschaftlichen Prüfungswesens sowie bestimmte Bereiche des Wirtschaftsrechts, des Steuerrechts und des Berufsrechts von Wirtschaftsprüfern.

Studien zu Rolle, Stellung und Haftung des Abschlußprüfers

Eine von der Europäischen Kommission in Auftrag gegebene Studie⁵ belegt die Divergenz der Prüfungsnormen in den Mitgliedstaaten der EU. Tabelle (1) verdeutlicht dies exemplarisch für die zum Berufszugang erforderlichen praktischen Ausbildungsjahre.

Collage: Vera Kempf



EUEINTRAGUNGEN		1995
1999: DM		DM
service Bottrop GmbH in Bottrop	1.502,88	
	3.376,12	
	7.984,71	
		19.783.263,21
	1.388.715,51	
	1.8055,91	
	0,00	
	8.088.642,59	
		-9.490.414,01
		10.292.849,20
	0,00	
	0,00	
		0,00
	3.999.766,16	
	2.092.494,04	
		-6.021.260,20

Die Studie empfiehlt zur Realisierung des Binnenmarktes, die Freiheit der Gründung einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zu fördern, also Hindernisse bezüglich des Eigentums, der Leitung und der Kontrolle solcher Gesellschaften zu beseitigen.

Zu ähnlichen Ergebnissen gelangt eine Studie der Fédération des Experts Comptables Européens.⁶ Sie fordert eine weitere Liberalisierung der wirtschaftsprüfenden Berufsstände zur Verwirklichung der Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit und damit zur Realisierung eines Binnenmarktes. Hierzu sei eine Steigerung der Prüfungsqualität unerlässlich, wobei die dazu erforderliche Weiterentwicklung der berufsständischen Normen in der Eigenverantwortung des Berufsstandes liegen soll. Das öffentliche Interesse stelle jedoch eine Grenze der Liberalisierung dar.

Das Grünbuch der Europäischen Kommission

Die unvollkommene und unbefriedigende Regelung der Abschlußprüfung auf europäischer Ebene veranlaßte die Europäische Kommission im Herbst des Jahres 1996 ein sogenanntes „Grünbuch“ vorzulegen. Ziel dieses Grünbuchs ist es, zur Anhebung des allgemeinen Niveaus der Prüfungstätigkeit in der Europäischen Union beizutragen. Als Diskussionspapier angelegt, soll das Grünbuch Meinungsäußerungen von allen Beteiligten und letztlich ein Aktionsprogramm initiieren, um die Qualität der Abschlußprüfung europaweit zu verbessern und zu vereinheitlichen. Nur dann werden die Voraussetzungen für die Schaffung eines Binnenmarktes im Bereich der Abschlußprüfungen gegeben sein. Darüber hinaus soll verhindert werden, daß von europäischen Gesellschaften erarbeitete Jahresabschlüsse auf internationalen Kapitalmärkten nicht anerkannt werden, wenn sie nicht vorher einem unabhängigen und befugten Prüfer vorgelegt wur-

den und dieser die Prüfung nach internationalen Prüfungsgrundsätzen vorgenommen hat.

Im Hinblick auf Prüfungen nach weltweit geltenden Prüfungsgrundsätzen gemäß den „International Standards on Auditing“ (ISA) der „International Federation of Accountants“ (IFAC) wird die EU entscheiden müssen, ob sie diese Grundsätze unterstützt und wie in solchen Fällen die europäische Einflußnahme auf deren Entwicklung erhöht werden kann. Die Überlegungen der Europäischen Kommission zur Verbesserung der Qualität von Abschlußprüfungen knüpfen an die Erwartungen an, welche die Öffentlichkeit in eine Prüfung setzt. Je weiter diese Erwartungen vom Inhalt der Prüfung abweichen („Erwartungslücke“), desto weniger vertraut die Öffentlichkeit in die geprüften Abschlüsse. Um diese „Erwartungslücke“ zu verringern, mußte nach Ansicht der Europäischen Kommission zunächst eine internationale Prüfungsgrundsätze angelehnte Definition des Begriffes „Pflichtprüfung“ vorgelegt werden.

Dabei wäre der Rolle des Abschlußprüfers mit Blick auf die Beurteilung des Fortbestandes des Unternehmens und der Aufdeckung von Betrugsdelikten besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Eine gemeinsame Definition der Pflichtprüfung könnte nach Ansicht der Europäischen Kommission Grundlage für die Formulierung eines für die gesamte Europäische Union einheitlich geltenden Bestätigungsvermerks sein.

Die Unabhängigkeit des Abschlußprüfers gilt als ein zentrales Element der Qualität einer Abschlußprüfung. Im Zentrum der Erörterungen der Europäischen Kommission steht diesbezüglich die gleichzeitige Erbringung von Prüfungs- und Beratungsleistungen bei einem Unternehmen. Unklar ist sich die Kommission, welche Sicherungen implementiert werden müssen, um die Unabhängigkeit des Prüfers zu gewährleisten. Mögliche, bisher

nicht verfolgte Maßnahmen wären die Offenlegung der Prüfungs- und Beratungshonorare, der interne Prüferwechsel und der externe Prüferwechsel. In diesem Kontext wird auch die Bestellung des Abschlußprüfers angesprochen. Zentrale Fragen sind hier die Bestellkompetenz eines bestimmten Unternehmensorgans (etwa des „audit committees“), die Bestelldauer und die Vereinbarung des Prüfungshonorars. Die Kommission sieht einen Diskussionsbedarf in Richtung einer Einrichtung von Prüfungsausschüssen (mit „non-executive directors“) bei börsennotierten Kapitalgesellschaften und der Implementierung eines funktionsfähigen internen Kontrollsystems in den Unternehmen.

Die uneinheitlichen Regelungen auf den verschiedenen Prüfungsmärkten der EU spiegeln sich auch in der Haftung der Berufsangehörigen für pflichtwidrige Abschlußprüfungen wider. Für den Ausschluß einer Dritthaftung sieht die Europäische Kommission keinen offensichtlichen Grund, da die Pflichtprüfung im Interesse der Öffentlichkeit erbracht wird. Handelt der Abschlußprüfer vorsätzlich zum Schaden eines Dritten, so haftet er dafür in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Allerdings spricht sich die Europäische Kommission für eine Begrenzung der Haftung aus, um die Prüfung von Unternehmen risikobehafteter Branchen auch in Zukunft zu gewährleisten.

Zur Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit stellt die Europäische Kommission fest, daß es noch keinen europäischen Markt für Prüfungsleistungen gibt. Auch wenn die unterschiedlichen Rechtsvorschriften nicht notwendigerweise ein Hindernis zu überwindendes Hemmnis für den innergemeinschaftlichen Handel mit Prüfungsleistungen darstellen, so werden durch sie Niederlassungen oder auch nur die Erbringung von Dienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten doch kostenaufwendiger und weniger effektiv – was

das Entstehen eines europäischen Markts kaum fördert.

Die Sicherstellung der Gleichwertigkeit der Prüfungsqualität sollte Fortschritte auf dem Wege zu einem Binnenmarkt für Prüfungsleistungen ermöglichen. Die Niederlassungsfreiheit für einzelne Berufsangehörige ist durch die Hochschuldiplom-Richtlinie inzwischen geregelt. Abschlußprüfer können die Zulassung in einem anderen Mitgliedstaat durch Ablegung einer Eignungsprüfung erwerben, ohne die gesamte Berufsausbildung absolvieren zu müssen. Von dieser Regelung hat bislang allerdings nur eine kleine Zahl von Berufsangehörigen Gebrauch gemacht. Die Niederlassungsfreiheit für Prüfungsgesellschaften ist jedoch noch nicht gegeben. Die Gründung einer Prüfungsgesellschaft durch ausländische Prüfer ist dadurch erschwert, daß fast alle Mitgliedstaaten verlangen, daß sich die Gesellschaft im Hinblick auf die Besitzverhältnisse und die Zusammensetzung der Leitungsorgane zumindest mehrheitlich in den Händen inländischer Prüfer befindet. Ähnliche Probleme entstehen, wenn eine Prüfungsgesellschaft eine Zweigniederlassung in einem anderen Mitgliedstaat errichten will.

Was schließlich die Dienstleistungsfreiheit bei grenzüberschreitender Prüfungstätigkeit anbelangt, so verlangen die meisten Mitgliedstaaten von einzelnen Berufsangehörigen und von Prüfungsgesellschaften, daß sie sich auf ihrem Territorium niederlassen. Insofern hält die Europäische Kommission weitere Initiativen zur Verbesserung der Niederlassungsfreiheit von Prüfungsgesellschaften durch Einrichtung einer Zweigniederlassung sowie zum Ausbau der Dienstleistungsfreiheit bei grenzüberschreitenden Prüfungstätigkeiten für erforderlich.

Die Europäische Kommission behält sich vor, diese Vorschläge in die bindende Rechtsvorschrift einer EU-Richtlinie oder in eine Empfehlung münden zu lassen. Sie stellt jedoch klar, daß nur dann gesetzliche

Initiativen auf europäischer Ebene erfolgen werden, wenn ein gleicher Effekt nicht durch andere Maßnahmen erreicht werden kann. Insbesondere wird der Berufsstand aufgefordert, konkrete Vorschläge zu einer Selbstregulierung in bestimmten Bereichen zu formulieren.

Entwicklungen in Deutschland: Die Novelle der Wirtschaftsprüferordnung (WPO)

Durch das Dritte Gesetz zur Änderung der WPO vom 15. 7. 1994 erfuhr die Wirtschaftsprüferordnung eine umfassende Novellierung. Ein Teil dieser Neuerungen trug der Internationalisierung des Prüfungswesens Rechnung und paßt es an internationale Standards an. Die wichtigsten Änderungen waren:

- Die Dauer der praktischen Ausbildung als Zulassungsvoraussetzung für das Wirtschaftsprüferexamen wurde von fünf auf nunmehr vier Jahre herabgesetzt.⁷
- Es wurde eine Reihe von Datenschutzvorschriften aufgenommen.⁸
- Ebenso aufgenommen wurde eine Fortbildungsverpflichtung für Berufsangehörige.⁹ Diese Berufspflicht stand bislang nicht explizit im Gesetz, ergab sich aber implizit aus der Verpflichtung zur „gewissenhaften Berufsausübung“.
- Die gemeinsame Berufsausübung mit Angehörigen anderer freier Berufe (etwa Rechtsanwälte; natürliche oder juristische Personen, die im Ausland als sachverständige Prüfer ermächtigt oder bestellt sind) nun ausdrücklich zugelassen.¹⁰
- Berufsangehörige dürfen nunmehr mehrere Zweigniederlassungen haben; zuvor war nur eine Zweigniederlassung zulässig.¹¹
- Vorschriften zur Anlegung von Handakten wurden aufgenommen.¹²
- Das Werbeverbot wurde abgemildert. Während dem Wirtschaftsprüfer Werbung bislang generell untersagt war, ist ihm nun „berufswürdige Werbung“ erlaubt – Werbung, die

über die berufliche Tätigkeit in Form und Inhalt sachlich unterrichtet und nicht auf die Erteilung eines Auftrags im Einzelfall gerichtet ist.¹³ • Normen zur vertraglichen Haftungsgrenzung wurden aufgenommen.¹⁴ In diesem Zusammenhang war insbesondere die Frage, ob Ersatzansprüche für fahrlässig verursachte Schäden über allgemeine Auftragsbedingungen begrenzt sind, zuvor umstritten. • Erfolgshonorare wurden verboten.¹⁵ Dieser Grundsatz war im Berufsstand schon seit langem allgemein anerkannt, ohne jedoch gesetzlich geregelt gewesen zu sein.

Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)

Spektakuläre Unternehmenskrisen (wie bei Südmilch, Balsam, der Metallgesellschaft oder KHD) führten in der jüngsten Zeit zu erheblicher Kritik an Aufsichtsräten und Abschlußprüfern und zu der Forderung nach erhöhter Transparenz und einer effektiveren Kontrolle deutscher Aktiengesellschaften angesichts möglicher Interessenskonflikte. Für den deutschen Gesetzgeber wurde damit deutlich, daß im vielschichtigen Kontrollsystem des deutschen Aktienrechts, das sich insgesamt bewährt hatte, dennoch Schwächen und Verhaltensfehlsteuerungen aufzutreten, die gezielte Korrekturen erforderlich machen. Diese Einsicht wurde nicht zuletzt durch den zunehmenden Druck des weltweiten Wettbewerbs um Risikokapital gefördert. Insofern mündeten die angeführten Unternehmensschieflagen und die damit ausgelösten, intensiv geführten Diskussionen um die Funktion von Aufsichtsrat und Abschlußprüfer im Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), das seit Mai 1998 in Kraft ist und einen wesentlichen Beitrag zu einer verbesserten Corporate Governance in deutschen Unternehmen leistet.

Die Hauptanliegen des KonTraG sind:

- Verbesserungen im Rahmen der Arbeit des Aufsichtsrats,
- die Erhöhung von Transparenz,
- die Stärkung der Kontrolle durch die Hauptversammlung,
- der Abbau von Stimmrechtsdifferenzierungen,
- die Zulassung moderner Finanzierungs- und Vergütungsinstrumente,
- die Verbesserung der Qualität der Abschlußprüfung und der Zusammenarbeit von Abschlußprüfern und Aufsichtsrat sowie
- die kritische Prüfung des Beteiligungsbesitzes von Kreditinstituten.

Das als „Artikelgesetz“ konzipierte KonTraG enthält dazu eine Reihe von Änderungen, vor allem im Aktiengesetz¹⁶ und im Handelsgesetzbuch¹⁷. Die wichtigsten Änderungen für den Bereich der Abschlußprüfung sind:

- *Eine stärkere Anbindung des Abschlußprüfers an den Aufsichtsrat.* Dies drückt sich in der Erteilung des Prüfungsauftrags durch den Aufsichtsrat¹⁸ (bislang durch den Vorstand) und durch die Aushändigung eines Exemplars des Prüfungsberichts an jedes Aufsichtsratsmitglied¹⁹ (bislang nur dem Aufsichtsrat insgesamt vorzulegen) aus. Zudem hat der Abschlußprüfer²⁰ an der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats teilzunehmen und über seine wesentlichen Prüfungsergebnisse zu berichten (bislang nur auf Verlangen des Aufsichtsrats).
- *Die Verschärfung der Norm zur Umsatzabhängigkeit.* Ein Wirtschaftsprüfer oder vereidigter Buchprüfer darf nunmehr nicht Abschlußprüfer sein, wenn er in den letzten fünf Jahren jeweils mehr als 30 Prozent seiner Gesamteinnahmen aus seiner beruflichen Tätigkeit aus der Prüfung und Beratung der zu prüfenden Kapitalgesellschaft (und von mit ihr verbundenen Unternehmen) bezogen hat und dies auch im laufenden Geschäftsjahr zu erwarten ist.²¹ Wirtschafts- und Buchprüfungsgesellschaften sind auf analoge

Weise von der Abschlußprüfungstätigkeit ausgeschlossen. In der Vergangenheit lag die Grenze für eine vermutete Umsatzabhängigkeit bei 50 Prozent. Innerhalb der EU beträgt dieser Grenzwert der Kundenabhängigkeit im allgemeinen zwischen fünf und 15 Prozent.²²

• *Interne Pflichtrotation.* Eine Prüfungsgesellschaft darf nicht Abschlußprüfer sein, wenn sie bei der Prüfung einer börsennotierten Aktiengesellschaft einen Wirtschaftsprüfer beschäftigt, der in den vergangenen zehn Geschäftsjahren in mehr als sechs Fällen den Bestätigungsvermerk gezeichnet hat.²³ Dieser Ausschlußgrund, der nach § 319 Abs. 2 HGB analog auch für Einzelprüfer gilt, wurde neu in den Katalog der Ausschlußtatbestände aufgenommen.

• *Erweiterung der Prüfungs- und Berichtspflichten.* § 317 Abs. 1 Satz 3 HGB verlangt nunmehr zusätzlich, daß die Prüfung so anzulegen ist, daß Unrichtigkeiten und Verstöße gegen die Rechnungslegungsvorschriften, die sich auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens wesentlich auswirken, bei gewissenhafter Prüfung erkannt werden. Bei der Prüfung des Lageberichts ist inzwischen auch zu prüfen, ob die dort nach § 289 Abs. 1 HGB neu aufzuführenden Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dargestellt sind.²⁴ Abschlußprüfer börsennotierter Unternehmen müssen zudem nun auch gemäß § 317 Abs. 4 HGB das Überwachungssystem des Mandanten zur Früherkennung bestandsgefährdender Entwicklungen beurteilen. Diese Aussagen sollen auch in den Prüfungsbericht nach § 321 HGB eingehen, um dem Aufsichtsrat eine verbesserte Überwachung des Vorstands zu ermöglichen.

• *Frei formulierter Bestätigungsvermerk.* Der bisherige formelhafte Bestätigungsvermerk wird durch einen frei formulierten Bestätigungsvermerk ersetzt, der auch eine Bewertung des Prüfungsergebnisses und

eine Beurteilung bestands- und entwicklungsgefährdender Risiken zu enthalten hat (§ 322 HGB).

• *Erhöhte Haftung.* Die bisherige Haftungssumme des § 323 Abs. 2 Satz 1 HGB für fahrlässige Pflichtverletzungen des Abschlußprüfers (500.000 DM) wurde angehoben und erweitert. Sie beträgt nun für nichtbörsennotierte prüfungspflichtige Unternehmen zwei Millionen DM, für börsennotierte Aktiengesellschaften hingegen acht Millionen DM.

Das KonTraG blieb nicht ohne Kritik: Es wurde gegen den obligatorischen Prüferwechsel argumentiert²⁵ und andererseits die Kompensation eines Aufsichtsratsversagens durch die Stärkung der Institution Abschlußprüfung bemängelt.²⁶ Abzuwarten bleibt, ob die mit dem KonTraG neugefaßten Prüfungsnormen nicht illusorische Erwartungen beim breiten Publikum wecken.

So sind beispielsweise die Risiken einer zukünftigen Entwicklung wohl nur begrenzt prüfbar. Entgegen der Absicht des Gesetzgebers könnte damit eine Erweiterung der „Erwartungslücke“ (der Diskrepanz zwischen der existierenden Vorstellung über die Abschlußprüfung und dem, was sie tatsächlich leisten kann) ausgelöst werden. Offensichtlich ist, daß die durch das KonTraG bewirkten Änderungen im Prüfungswesen teilweise eine Angleichung an internationale Usancen bedeuten. So fordert beispielsweise auch die FEE²⁷ einen verringerten Einfluß des Managements auf die Erteilung des Prüfungsauftrags. Diese Internationalisierungstendenzen gilt auch für die umfangreicheren Prüfungs- und Berichtspflichten, die freiere Gestaltung der Berichterstattung nach außen, die erhöhte (wenngleich noch immer begrenzte) Haftung und für die unterschiedlichen Anforderungen an Prüfungen kapitalmarktorientierter Gesellschaften und börsenferner Unternehmen. Damit stellt das KonTraG in gewissem Sinne auch so etwas wie einen – einseitigen – deutschen Harmonisierungsbeitrag dar. Allerdings

fällt auf, daß der deutsche Gesetzgeber selbst Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität von Abschlußprüfungen ergriffen und diese nicht der Selbstverwaltung des Berufsstandes überlassen hat.

Als jüngste Entwicklung im Sinne einer Anpassung an internationale Gepflogenheiten ist die geplante Einführung einer externen Qualitätskontrolle im Berufsstand der deutschen Wirtschaftsprüfer zu erwähnen.²⁸ Hierunter wird die Überprüfung der Angemessenheit sowie der Einhaltung der Grundsätze und Maßnahmen der internen Qualitätssicherung in der WP-Praxis durch einen Dritten verstanden.

Fazit

Obwohl die Gründung der EWG vor vierzig Jahre zurückliegt, existiert noch immer kein Binnenmarkt für Prüfungsleistungen, denn weder die Niederlassungs- noch die Dienstleistungsfreiheit sind auf diesem Gebiet realisiert. Die 8. EG-Richtlinie regelte primär den Berufszugang und enthielt viele Wahlrechte, so daß innerhalb der EU weiterhin erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten bestehen. Einen wichtigen Schritt stellt die Hochschuldiplom-Richtlinie dar, denn sie regelt die Niederlassungsfreiheit für einzelne Berufsangehörige. Defizite bestehen weiterhin hinsichtlich der Niederlassungsfreiheit von Prüfungsgesellschaften und der Dienstleistungsfreiheit bei grenzüberschreitender Prüfungstätigkeit. In ihrem Grünbuch zeigt die Europäische Kommission diese Defizite auf, die sie unter anderem auch durch eine europaweite Verbesserung der Prüfungsqualität beseitigen möchte. Jüngere gesetzliche Entwicklungen in Deutschland belegen, daß einzelne Mitgliedstaaten auch unabhängig von Vorgaben der EU zu einer Konvergenz von Prüfungsnormen innerhalb der Union beitragen können. Es bleibt abzuwarten, in welchem Maße die europäischen Berufsstände durch

Selbstregulierung zur Verwirklichung eines Binnenmarktes für Abschlußprüfungen beitragen werden.

Summary

Articles 52 and 59 of the EEC-Treaty provide that restrictions on the freedom of establishment and on the freedom to provide services shall be abolished progressively. Concerning audit services the objective of an internal market is not realized yet. The 8th EC-Directive led to harmonized rules on the approval of persons responsible for carrying out the statutory audit of accounting documents but it did not affect the freedom of establishment and the freedom to provide services. The freedom of an individual statutory to establish auditor in another member state has been achieved to a substantial extent through directive 89/48/EEC on the mutual recognition of professional qualifications but – as revealed by studies of the MARC and the FEE on the role, position and liability of the statutory auditor in the European Union – the freedom of establishment of audit firms and the freedom to provide cross-border audit services are still unattained objectives. Recently, the European Commission published its Green Paper to launch a consultation process that should result in initiatives for an increased quality of auditing to create the prerequisites for an internal market for audit services. The amendments of German laws of the recent years demonstrate that individual member states are capable of contributing to a convergence of audit regulations within the European Union without any EC-directives. It is questionable to what extent the European audit professions will be able to contribute to an internal market for audit services via self-regulation.

Nachweise:

- 1) Vgl. Niessen (1984), S. 409
- 2) Vgl. hierzu auch die Diskussion bei Lück (1979) und Strobel (1984)
- 3) Vgl. Kommission Rechnungswesen im Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e.V. (1979), Lück (1979), Stellungnahme der WPK und des IDW (1979), Strobel (1984)
- 4) 89/48/EWG
- 5) Vgl. MARC (1996)
- 6) Vgl. FEE (1996)
- 7) § 9 Abs. 1 WPO
- 8) § 36 a und 36 b WPO
- 9) § 43 Abs. 2 Satz 4 WPO
- 10) § 44 b WPO
- 11) § 47 WPO
- 12) § 51 b WPO
- 13) § 52 WPO
- 14) § 54 a WPO
- 15) § 55 a WPO
- 16) Artikel 1
- 17) Artikel 2
- 18) nach § 111 Abs. 2 AktG
- 19) gemäß § 170 Abs. 3 Satz 2 AktG
- 20) nach § 171 Abs. 1 Satz 2 AktG
- 21) § 319 Abs. 2 Nr. 8 HGB
- 22) Vgl. FEE (1996), S. 28
- 23) § 319 Abs. 3 Nr. 6 HGB
- 24) § 317 Abs. 2 Satz 2 HGB
- 25) Weißbenberger (1997)
- 26) Lenz/Ostrowski (1997)
- 27) Vgl. FEE (1996), S. 7
- 28) Vgl. hierzu Marks/Schmidt

Der Autor:

Reiner Quick studierte von 1980 bis 1985 Betriebswirtschaftslehre an der Universität Mannheim. Danach arbeitete er bis 1991 als wissenschaftlicher Angestellter am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsprüfung und Treuhandwesen (Prof. Buchner) an der Universität Mannheim, wo er 1990 auch zum Dr. rer. pol promoviert und bis 1996 als Wissenschaftlicher Assistent tätig war. 1995 wurde ihm die venia legendi für Betriebswirtschaftslehre von der Universität Mannheim verliehen. Seit Mai 1996 ist er ordentlicher Universitätsprofessor für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftsprüfungswesen an der Universität GH Essen. Für seine Dissertation und seine Habilitationsschrift wurde Quick mit dem Preis der Schilling-Stiftung ausgezeichnet. Des weiteren erhielt er 1998 den „Best Paper Award“ des Verbandes der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e. V. und 1999 den Preis der Stiftung „Haus Wienmann“.

Seit 1986 ist Reiner Quick Mitglied im Auswahl Ausschuß der Studienstiftung des deutschen Volkes, seit 1995 hat er einen Sitz im Editorial Advisory Board des International Journal of Accounting. 1997 wurde er zum Mitglied des staatlichen Prüfungsausschusses für Wirtschaftsprüfer in Nordrhein-Westfalen ernannt. Quick ist Mitglied der American Accounting Association, der European Accounting Association, des Verbandes der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e. V. und des Vereins für Socialpolitik.

Literatur:

- Europäische Kommission: Grünbuch der Europäischen Kommission: Rolle, Stellung und Haftung des Abschlußprüfers in der Europäischen Union. In: Wirtschaftsprüferkammer-Mitteilungen, 1996, S. 280–295
- Fédération des Experts Comptables Européens: The Role, Position and Liability of the Statutory Auditor in the European Union, Brüssel 1996
- Kommission Rechnungswesen im Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e. V.: Empfehlungen zum Vorschlag einer 8. EG-Richtlinie. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 1979, S. 423–437
- Lenz, Hansrud; Ostrowski, Markus: Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich durch die Institution Abschlußprüfung. In: Betriebs-Berater, 1997, S. 1523–1529
- Lück, Wolfgang: Zur Harmonisierung nationaler Rechtsvorschriften bei der Zulassung als Abschlußprüfer in der EG. In: Der Betrieb, 1979, S. 317–324
- MARC (Mastricht Accounting and Auditing Research Center): The role, position and liability of the statutory auditor within the European Union, Maastricht 1996
- Marks, Peter; Schmidt, Stefan: Einführung einer externen Qualitätskontrolle im Berufsstand der deutschen Wirtschaftsprüfer. In: Die Wirtschaftsprüfung, 1988, S. 975–987
- Niessen, Hermann: Die Regelung der Europäischen Gemeinschaft über die Zulassung der Abschlußprüfer als Teil der Koordination des Gesellschaftsrechts. In: Die Wirtschaftsprüfung, 1984, S. 408–412
- Rat der Europäischen Gemeinschaften: Achte Richtlinie des Rates vom 10. 4. 1984 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g des Vertrages über die Zulassung der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungunterlagen beauftragten Personen (84/253/EWG). In: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, Nr. L 126 vom 12. 5. 1984, S. 20–26
- Rat der Europäischen Gemeinschaften: Richtlinie des Rates vom 21. 12. 1988 über eine allgemeine Regelung zur Anerkennung der Hochschuldiplome, die eine mindestens dreijährige Berufsausbildung abschließen (89/48/EWG). In: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 19 vom 24. 1. 1989, S. 16–23
- Stellungnahme der Wirtschaftsprüferkammer und des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.: Zum Vorschlag einer 8. EG-Richtlinie über die Zulassung der mit der Pflichtprüfung des Jahresabschlusses von Kapitalgesellschaften beauftragten Personen. In: Der Betrieb, 1979, S. 1378–1382
- Strobel, Wilhelm: Die neue EG-Prüferrichtlinie und ihre berufsständische Bedeutung. In: Betriebs-Berater, 1984, S. 951–961
- Weißbenberger, Barbara E.: Wider die erzwungene Rotation des Abschlußprüfers. In: Betriebs-Berater, 1997, S. 2315–2321

Nachdem am 1. Januar 1999 mit der dritten Stufe der Währungsunion auch ein neuer Wechselkursmechanismus in Kraft gesetzt worden ist, stellt sich gegenwärtig die Frage nach den besten währungspolitischen Strategien der Heranführung von beitragswilligen Nichtmitgliedsländern – sogenannten „Pre-Ins“ – zum Kern der Euro-Länder.

Eintrittskarten

Währungspolitische Arrangements für die „Pre-Ins“ der Europäischen Währungsunion / Von Bernd Kempa

Im Dezember 1995 beschloß der Europäische Rat auf dem EU-Gipfel in Madrid, die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) unter Einhaltung der Konvergenzkriterien und des Zeitplans am 1. Januar 1999 zu beginnen. Daraufhin wurde der Rat für Wirtschaft und Finanzen beauftragt, in Abstimmung mit der Europäischen Kommission und dem Europäischen Währungsinstitut Vorschläge bezüglich der Beziehungen zwischen den Mitgliedsstaaten des Euro-Währungsgebietes und den anderen EU-Staaten in der dritten Stufe der WWU zu unterbreiten. Der im Rahmen des Florenzer Gipfels im Juni 1996 vom Europäischen Rat angenommene Bericht stellt fest, „daß ein Wechselkurssystem den Mitgliedsstaaten bei der Ausrichtung ihrer Wirtschaftspolitik auf Stabilität helfen, die Konvergenz der nicht an der einheitlichen Währung teilnehmenden Mitgliedsstaaten fördern und auf diese Weise ihre Anstrengungen zur Einführung der einheitlichen Währung unterstützen“ könne (Rat für Wirtschaft und Finanzen, 1996). Im Dezember 1996 bekräftigte der Europäische Rat auf seiner Tagung in Dublin, daß der derzeitige Wechsel-

kursmechanismus (WKM) des Europäischen Währungssystems (EWS) ab dem 1. Januar 1999 durch einen neuen Wechselkursmechanismus (WKM II) zu ersetzen sei. Der WKM II solle sich dabei auf Leitkurse mit expliziten Schwankungsbandbreiten stützen, die gegenüber dem Euro festzulegen sind. Während der WKM hauptsächlich auf eine Stabilisierung der Wechselkurse der Teilnehmerländer gerichtet war, sieht der WKM II zusätzlich eine explizite Förderung der Konvergenz zum Euroblock vor, wobei die Konvergenz „eurozentrisch“, also ausschließlich von den Teilnehmerländern des WKM II, zu erbringen ist (vgl. Saccomanni, 1996). Nachdem das Europäische Währungsinstitut (EWI) bereits frühzeitig darauf aufmerksam gemacht hat, daß gemäß der Maastrichter Konvergenzkriterien auch spätere Beitrittskandidaten zur Währungsunion zunächst zwei Jahre lang dem Europäischen Wechselkursverbund angehören müssen (European Monetary Institute, 1995), ist die Mitgliedschaft im WKM II zwar freiwillig, gleichzeitig aber eine notwendige Voraussetzung für eine spätere Teilnahme an der WWU.

Der vorliegende Beitrag diskutiert alternative währungspolitische Strategien der Heranführung von Nichtmitgliedsländern der WWU, im weiteren als *Pre-Ins* bezeichnet, zum Kern der Euro-Länder. Während die Europäische Kommission den Begriff der *Pre-Ins* ausschließlich auf EU-Mitgliedstaaten bezieht, die nicht unmittelbar der WWU angehören, werden in der vorliegenden Arbeit unter diesem Begriff auch jene Länder subsumiert, die derzeit noch nicht der EU angehören, die aber künftig Mitgliedschaften sowohl in der EU als auch in der WWU anstreben. Im Folgenden soll zunächst die Ausgestaltung des eigentlichen WKM II diskutiert werden, der darauf folgende Abschnitt befaßt sich mit alternativen Strategien für jene Länder, die eine Mitgliedschaft im WKM II zu einem späteren Zeitpunkt anstreben.

WKM II: eine Bewertung

Der Wechselkursmechanismus des WKM II ist ebenso wie der existierende WKM auf eine Stabilisierung des Europäischen Wechselkursgefüges gerichtet. Für den Teilnehmerkreis der WWU, der vom Europäi-

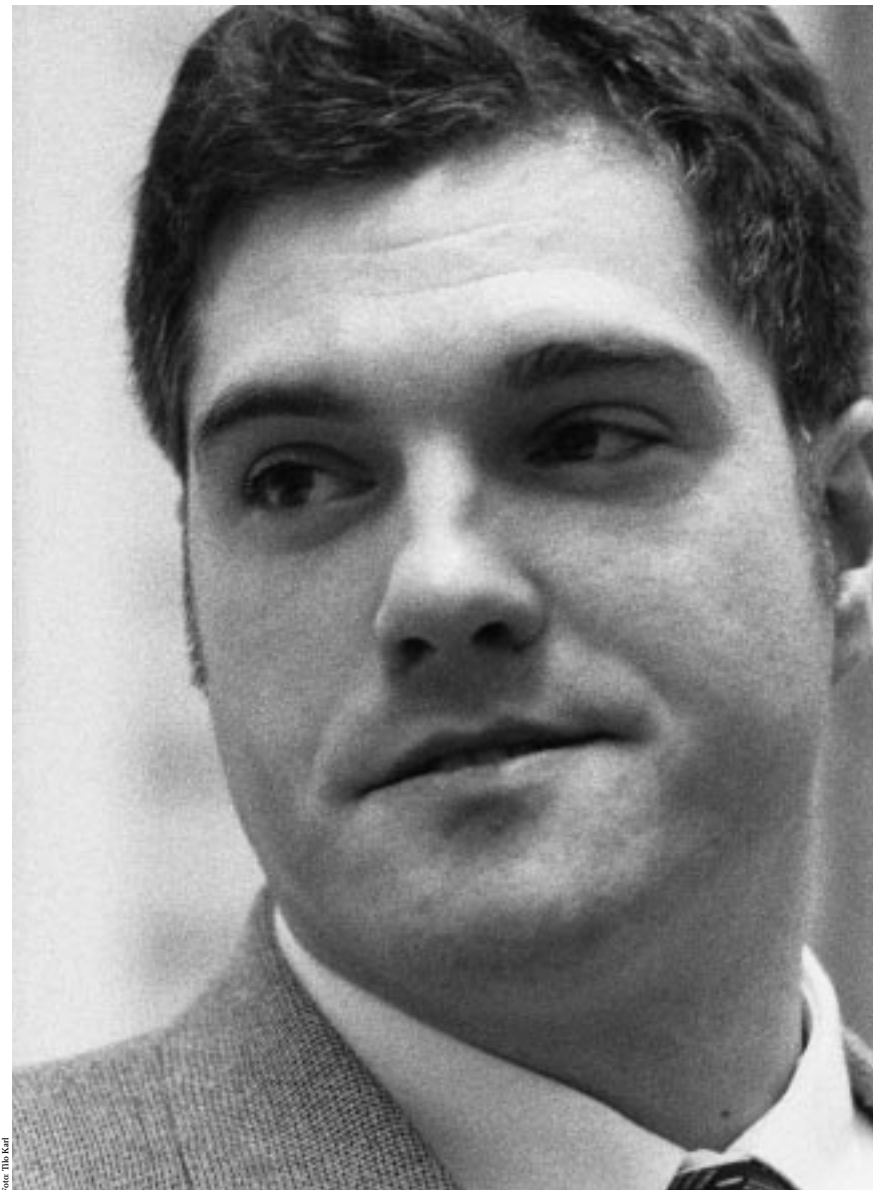


Foto: Thib. Kauf

schen Rat, den Staats- und Regierungschefs sowie den Finanzministern der EU am 2. Mai 1998 auf die elf Länder Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien festgelegt wurde, bedeutet dies insbesondere eine Verhinderung von Abwertungswettläufen der Währungen der Nichtmitgliedsländer zur Erlangung von Wettbewerbsvorteilen und der damit einhergehenden Beeinträchtigung des Binnenmarktprojektes. Für die Teilnehmer des WKM II impliziert dies sowohl einen Glaubwürdigkeitsgewinn der eigenen Währungspolitik als auch eine erhöhte Planungstransparenz für Ex- und Importeure im Binnenmarkt.

Der WKM II wird ebenso wie der WKM auf Leitkurse gestützt, die gegenüber dem Euro festgelegt werden. Die Wahl der Leitkurse orientiert sich dabei an den Ecu-Leitkursen des EWS. Diese Leitkurse bilden wiederum die zentralen Paritäten der „Wechselkursbänder“ der teilnehmenden Staaten gegenüber dem Euro. Im Unterschied zum WKM wird jedoch kein „Paritätengitter“ festgelegt, demzufolge die beteiligten Zentralbanken bereits zu intervenieren hatten, sobald zu einem der beteiligten Länder ein bilateraler Interventionspunkt erreicht war. Der WKM II hingegen definiert künftig Interventionspunkte ausschließlich gegenüber dem Euro, ohne daß bilaterale Interventionsverpflichtungen zwischen den *Pre-Ins* existieren.¹

Dieser Interventionsmechanismus impliziert bei gegebenen Bandbreiten von beispielsweise +/- 15 Prozent gegenüber dem Euroleitkurs, daß sich bilaterale Kurse um bis zu +/- 30 Prozent auseinanderbewegen können. Interventionen sollen an den Interventionspunkten in unbegrenztem Umfang erfolgen, wobei sowohl die beteiligten Zentralbanken der *Pre-Ins* als auch die Europäische Zentralbank (EZB) zur Intervention verpflichtet sind. Die EZB behält sich aber dabei vor, ihre

Interventionsverpflichtung immer dann auszusetzen, wenn diese im Widerspruch zu anderen geldpolitischen Zielen der EZB steht. Im WKM II sollen daher Leitkursanpassungen rechtzeitig vorgenommen werden, um spekulativen Attacken und den damit einhergehenden umfangreichen Interventionsverpflichtungen vorzubeugen.

Die Bandbreiten der *Pre-Ins* gegenüber dem Euro sollen nicht fest vorgegeben werden, sondern sich an dem jeweiligen Konvergenzgrad der Ökonomen orientieren. Hierbei wird beabsichtigt, bei zunehmender Konvergenz die Bandbreiten zu verengen sowie weitere Paritätsveränderungen zu vermeiden. Erfüllt der Kandidat schließlich die Maastricht-Konvergenzkriterien, so soll er umgehend in den Eurokern aufgenommen werden.²

Unabhängig von den Konvergenzkriterien gilt es, die optimale Bandbreite für die beteiligten Währungen individuell zu bestimmen. Die Theorie der Wechselkurszielzonen liefert dabei Kriterien zur Identifikation der Vor- und Nachteile „enger“ versus „weiter“ Währungsbänder.³ Die uneingeschränkte Interventionsverpflichtung sowohl der beteiligten Notenbanken als auch der EZB lassen eine hohe Glaubwürdigkeit der Währungsbänder des WKM II erwarten. Vertrauen die Devisenmarktakteure auf die glaubwürdige Verteidigung der Währungsbänder, so wirkt sich dies bereits stabilisierend auf den nominalen Wechselkurs im Band aus, ohne daß es einer eigentlichen Intervention der beteiligten Zentralbanken bedarf. Hierbei steigt der Grad der Stabilisierung mit zunehmender Verengung des Währungsbandes. Selbst in einer glaubwürdigen Zielzone existiert jedoch für Spekulanten die Möglichkeit, durch trendextrapolative Handelsstrategien den Wechselkurs zu destabilisieren. Der Spielraum für diese Strategien wird aber durch eine Verengung der Währungsbänder reduziert oder so-

gar eliminiert (vgl. Krugman und Miller, 1993). In diesem Zusammenhang haben Kempa und Nelles (1999b) empirisch aufgezeigt, daß durch technische Handelsstrategien induzierte exzessive Wechselkursvolatilitäten selbst in der glaubwürdigen Phase des WKM von 1987–1992 aufgetreten sind. Dennoch wirkte sich auch in dieser Phase die Existenz der Währungsbänder stabilisierend auf den Wechselkurs aus.

Während gemäß der bisherigen Argumente enge Währungsbänder zu präferieren sind, ist bei der Ausgestaltung der Währungsbänder für den WKM II zu berücksichtigen, daß noch bestehende Inflationsdifferenziale zum Eurokern immer dann zu Verzerrungen („Misalignments“) realer Wechselkurse führen, wenn die Wechselkursparitäten nicht in gleichem Maße an die Inflationsdifferenziale angepaßt werden. Eine Reihe von Studien haben sich mit der Frage beschäftigt, inwiefern solche Misalignments die Stabilität eines Währungssystems beeinflussen. Rose und Svensson (1994) untersuchen die Glaubwürdigkeit des EWS während der Währungskrise der Jahre 1992–1993 anhand von Zinsdifferenzialen. Sie finden dabei keinen Zusammenhang zwischen dem Ausmaß realer Wechselkursmisalignments und auftretender Zinsdifferenziale und schlußfolgern, daß die EWS-Krise nicht antizipiert worden war. Die einzige Ausnahme macht hierbei Italien, wo Glaubwürdigkeitsverluste ab dem Sommer 1992 identifiziert werden konnten.

Demgegenüber entwickelten Campa und Chang (1996) Arbitragetests zur Bewertung der Glaubwürdigkeit von Wechselkurszielzonen unter Verwendung von Devisenoptionspreisen. Sie zeigen, daß Glaubwürdigkeitsverluste für die italienische Lira bereits im November 1991, für das britische Pfund im August 1992 und für den französischen Franc unmittelbar vor der Krise im September 1992 aufgetreten sind. Campa und Chang (1998) identifizieren in

diesem Zusammenhang die realen Wechselkursmisalignments als signifikanten Einflußfaktor der aus impliziten Volatilitäten von Optionspreisen gewonnenen Realignmentserwartungen. Zur Vermeidung von Glaubwürdigkeitsproblemen erfordern enge Zielzonen demnach bei bestehenden Inflationsdifferenzialen rechtzeitige und in ausreichendem Maße vorgenommene Anpassungen der zentralen Paritäten. Weite Zielzonen weisen demgegenüber den Vorteil auf, daß die erforderlichen Anpassungen des nominalen Wechselkurses zur Korrektur realer Misalignments durch Bewegungen im Band ohne Veränderungen der zentralen Paritäten durchgeführt werden können. Kommt es zu einem Realignment der Wechselkursparitäten, so bieten weite gegenüber engen Zielzonen zusätzlich die Chance, daß sich das alte und das neue Währungsband derart überlagern, daß eine diskrete Anpassung des Wechselkurses vermieden wird. Hierdurch wird spekulativ induzierter Wechselkursbewegungen im Vorfeld von Realignments vorgebeugt und damit Wechselkurs und Zinsdifferenziale zusätzlich stabilisiert (De Grauwe, 1997).

Um nun die Vorteilhaftigkeit enger versus weiter Zielzonen zu operationalisieren, ist es erforderlich, die Ursachen von Wechselkursvolatilitäten zu identifizieren. Hierbei lassen sich monetäre und reale Einflußfaktoren („Schocks“) unterscheiden. Während monetäre Schocks als Geldmarktstörungen zu interpretieren sind, treten reale Schocks im güterwirtschaftlichen Bereich der Volkswirtschaft auf. Monetäre Schocks induzieren exzessive Wechselkursvolatilitäten, indem sie temporäre Misalignments realer (und nomineller) Wechselkurse hervorrufen. Diese treten immer dann auf, wenn eine Volkswirtschaft träge Preisadjustierungen im realwirtschaftlichen Bereich aufweist (Dornbusch, 1976). Reale Schocks hingegen erfordern gleichgewichtige Anpassungen

realer Wechselkurse im Zuge der Gütermarktträumung. Während die bei festen Wechselkursen implizierte Endogenisierung des Geldangebots jegliche auftretende Geldmarktschocks unmittelbar neutralisiert, ermöglicht die Wechselkursflexibilität eine unverzügliche Anpassung realer Wechselkurse im Anschluß an reale Schocks durch gleichgewichtige Bewegungen nomineller Wechselkurse. Überwiegen in einer Volkswirtschaft monetäre Schocks, so sollte also das Währungsband möglichst eng gewählt werden, während bei einer Dominanz realer Schocks und allgemein hohem Schockaufkommen ein weites Währungsband zu präferieren ist (Sutherland, 1995).⁴ Werden trotz Dominanz realer Schocks zu enge Währungsbänder gewählt, so kann es bei ausbleibender Anpassung der gleichgewichtigen nominalen zentralen Parität des existierenden Währungsbandes zu einer spekulativen Attacke und damit zu einem Kollaps des Währungsbandes kommen (Kempa und Nelles, 1998). Anhand von strukturellen Vektorautoregressionsanalysen realer Wechselkursbewegungen läßt sich für die südeuropäischen Länder der EU aus historischen Daten des EWS eine Dominanz realer Schocks aufzeigen, die sich aber im Zeitablauf abschwächt (Kempa, 1998). Inflationsrentale vorausgesetzt, hätten sich für diese Ökonomien gemäß der obigen Argumente zunächst weite Währungsbänder empfohlen, um diese dann im Zeitablauf zu verengen.

Währungspolitische Strategien der EU-Beitrittskandidaten

Im Rahmen der geplanten Osterweiterung der EU werden sich aller Wahrscheinlichkeit nach neben Estland und Zypern zunächst die ostmitteleuropäischen Beitrittskandidaten Polen, Slowenien, die Tschechische Republik und Ungarn qualifizieren, die damit auch zu potentiell späteren Beitrittskandidaten des

WKM II avancieren.⁵ Zum gegenwärtigen Zeitpunkt weisen diese Länder sehr unterschiedliche währungspolitische Arrangements auf. Während der slowenische Tolar und die tschechische Krone floaten, werden der polnische Zloty sowie der ungarische Forint in einem Wechselkurszielzonensystem gegenüber einem aus der DM und dem US-\$ zusammengesetzten Währungskorb mit automatisierter monatlicher Abwertung der zentralen Parität gehalten. Schließlich haben sich Estland und Zypern für feste Wechselkurse entschieden, wobei das zypriotische Pfund gegenüber einem Währungskorb fixiert ist, Estland hingegen ein Currency-board-System implementiert hat, unter welchem es einen festen Wechselkurs der Krone gegenüber der DM eingerichtet hat und seine gesamte heimische Geldmenge durch Devisenreserven deckt.

Vorschläge für alternative währungspolitische Arrangements der *Pre-Ins* zur Anbindung an den Eurokern reichen von einem freien Floating bis hin zu unterschiedlichen Ausgestaltungen einer Wechselkurszielzone (vgl. Spaventa, 1996). In jedem Fall wird das Währungssystem dieser *Pre-Ins* eine unilaterale Anbindung an den Eurokern ohne Interventionsverpflichtung der EZB darstellen. Im folgenden wird eine Bewertung verschiedener wechselkurspolitischer Optionen für die obigen Länder unter dem Aspekt zunehmender Konvergenz zum WKM II vorgenommen.

Zunächst besteht die Möglichkeit, von einer festen Wechselkursanbindung an den Eurokern abzusehen. Hierbei gibt es zwei Varianten, ein freies Floating sowie ein sogenanntes „inflation targeting“. Während bei einem freien Floating die Zentralbank keinerlei externen Restriktionen unterliegt, wird die Geldpolitik bei einem Inflation targeting durch die Vorgabe konkreter Inflationsziele diszipliniert. Das Inflation targeting ist dabei wiederholt als mögliche währungspolitische Strategie der An-

bindung der *Pre-Ins* an den Eurokern vorgeschlagen worden (vgl. Spaventa, 1996). Sowohl das freie Floating als auch das Inflation targeting bieten weitestgehende Anpassungsflexibilität im Gefolge realer Schocks. Ein hoher Grad an Wechselkursflexibilität birgt aber die Gefahr des Auftretens exzessiver (nominaler und realer) Wechselkursvolatilität, die ihrerseits sowohl Kosten im Hinblick auf die Absicherung („Hedging“) von Ex- und Importgeschäften verursacht als auch das Volumen in- und ausländischer Investitionen reduziert. Während als Hedginginstrument für die Außenhandelsgeschäfte u. a. Finanzoptionen (speziell Devisenoptionen) verwendet werden, ist das eigentliche Hedging als auch die in- und ausländische Investition als *reale* Option zu verstehen. Bei Finanzoptionen wie bei realen Optionen erhöht dabei die Volatilität des Underlyings (hier diejenige des Wechselkurses) die Prämie der Option und impliziert somit höhere Kosten von Hedging und Realinvestitionen (vgl. Dixit und Pindyck, 1994).

Potentielle Wechselkursanbindungen der *Pre-Ins* an den Eurokern erfordern stets die Orientierung an einer zentralen Parität der beteiligten Währungen zum Euro. Die zentrale Parität kann dabei auf einem konstanten Niveau festgeschrieben oder im Zeitablauf angepaßt werden („crawling peg“). Ferner besteht die Möglichkeit, die zentralen Paritäten mit expliziten oder impliziten Schwankungsbreiten zu versehen. Schließlich können die Bandbreiten durch unilaterale oder multilaterale Interventionen am Bandende verteidigt und durch Interventionen innerhalb des Bandes (intramarginale Interventionen) stabilisiert werden.

Die tschechische Krone befand sich bis Mai 1997 in einem festen Wechselkursband mit Schwankungsbreiten von ± 7 Prozent gegenüber der DM. Bestehende Inflationsdifferenziale zwischen der Tschechischen Republik und ihrer westeuropäischen



Collage: Vera Kemp



Haupthandelspartner führten aber alsbald zu einer deutlichen Überbewertung der Krone, die sich in Form dramatischer Leistungsbilanzdefizite manifestierte und schließlich zum Zusammenbruch des Währungsarrangements führte (vgl. Pöschl, 1998).

Sofern signifikante Inflationsunterschiede zwischen den *Pre-Ins* und dem Eurokern gegenwärtig bestehen und auch zukünftig erwartet werden, empfiehlt sich daher zum Ausgleich der Inflationsdifferenziale ein „crawling peg“ für die zentrale Parität, versehen mit einer expliziten oder impliziten Wechselkurszielzone, deren Bandenden analog der zentralen Parität angepaßt werden. Glaubwürdige explizite Währungsbänder bieten dabei gegenüber impliziten Bändern den Vorteil einer stärkeren Stabilisierung der Wechselkursänderungserwartungen, da sie die Unsicherheit bezüglich der Position der Interventionspunkte ausschalten. Von den Währungen der *Pre-Ins* befinden sich derzeit diejenigen Polens und Ungarns in einem expliziten Währungsband mit monatlich abwertender zentraler Parität („crawling band“), wobei die Abwertungsrate der zentralen Parität im Zeitablauf sukzessive reduziert wird, um damit die Inflationskonvergenz zu beschleunigen. Problematisch ist hierbei allerdings, daß die Abwertungsrate der Währungen dieser beiden Länder die bestehenden Inflationsdifferenziale nicht vollständig ausgleichen und somit reale Aufwertungsstrends induziert werden. Diese realen Aufwertungsstrends waren für Polen und andere ostmitteleuropäische Länder zunächst unproblematisch, da die Währungskonvertibilität in diesen Ländern mit Ausnahme Ungarns bei deutlicher Unterbewertung eingeführt wurde (vgl. Nuti, 1996). Obwohl der Transformationsprozeß generell mit einem Anstieg der gleichgewichtigen realen Wechselkurse der betroffenen Länder verbunden ist, wurden die mit der realen Unterbewertung ein-

hergehenden Wettbewerbsvorteile der ostmitteleuropäischen Länder inflationsinduziert sehr rasch aufgezehrt (vgl. Halpern und Wyplosz, 1995), so daß sich in der Folgezeit reale Überbewertungen einstellen (vgl. The Economist, 1997).

Für Beitrittskandidaten, die schließlich einen hohen Grad an Inflationskonvergenz gegenüber dem Euro erreichen haben, bietet sich die Fixierung der zentralen Parität gegenüber dem Euro an. In dieser Stufe kann bereits die Eingliederung der *Pre-Ins* in den WKM II erfolgen. Je nach Ausmaß der realen Schocks können dabei die Bandbreiten unterschiedlich ausgestaltet werden.

Die Erfahrungen aus der Wechselkursfixierung der tschechischen Krone bis zum Jahre 1997 zeigen sehr deutlich, daß Wechselkurszielzonen, bei denen Inflationsdifferenziale nicht in ausreichendem Maße durch Anpassungen der zentralen Parität kompensiert werden, sehr schnell reale Überbewertungen nach sich ziehen, die sich nicht nur konjunkturhemmend auswirken, sondern zudem die Gefahr spekulativer Attacken implizieren. Die EWS-Krise der Jahre 1992–1993 hat zudem gezeigt, daß einmal eingetretene spekulative Attacken auf einige Währungen weitere Attacken auf andere Währungen nach sich ziehen können, ohne daß es dabei fundamentaler Ursachen bedarf.⁶ Gerlach und Smets (1995) argumentieren, daß die im Zuge einer Attacke entstehende Abwertung einer Währung die Wettbewerbsfähigkeit anderer Handelspartner beeinträchtigen kann. Als Beispiel kann die Situation Irlands und Portugals im Jahre 1993 angeführt werden, deren Wettbewerbsposition sich durch die Abwertung des britischen Pfundes und der spanischen Peseta drastisch verschlechterte und deren Währungen daraufhin selbst Ziel spekulativer Attacken wurden.

Spekulative Attacken können zudem auch ein Element sich selbst erfüllender Prognosen („self-fulfilling

currency crisis“) enthalten. Obstfeld (1996) argumentiert, daß durch reale Aufwertungen induzierte Abwertungs- und Abwertungsarten Güternachfragen ausfallen lassen und damit ein wirtschaftspolitischer Anreiz zur tatsächlichen Abwertung gegeben ist, die durch eine einsetzende spekulative Attacke dann auch eintritt. De Grauwe (1997) sieht diese Art spekulativer Attacken als Ursache der EWS-Krise, da die Bundesbank im Gefolge der deutschen Wiedervereinigung eine restriktive Geldpolitik verfolgte, während andere EWS-Mitglieder, insbesondere England und Frankreich, zur Überwindung ihrer Rezession eine expansive Geldpolitik präferierten. Letztere war aber wegen des Wechselkursverbundes mit der DM innerhalb des EWS nicht realisierbar, so daß für diese Länder ein wirtschaftspolitischer Anreiz zum Austritt aus dem EWS bestand.

Um der Gefahr spekulativer Attacken im Konvergenzprozeß der *Pre-Ins* zum WKM II und später zum Eurokern vorzubeugen, ist bei der Auswahl der währungspolitischen Arrangements die Vermeidung realer Wechselkursmismatches von höchster Priorität. Hierbei erscheint es ratsam, bei Ländern mit zunächst hohen Inflationsdifferenzialen zum Eurokern Wechselkurszielzonen mit stetig abwertenden zentralen Paritäten einzurichten, die Abwertungsraten aber im Zuge der sich verringenden Inflationserwartungen graduell zu reduzieren, um schließlich eine „weiche Landung“ in einem dem WKM II angeschlossenen festen Wechselkursband zu erreichen. Derartige Zielzonensysteme haben sich im Hinblick auf die Glaubwürdigkeit des Systems, die Stabilisierung von Inflationserwartungen und die Reduktion der Risikoprämien in den Nominalzinsniveaus, insbesondere in zunächst hoch inflationierenden Ländern, bewährt.⁷ Wie oben bereits dargelegt, ist aber während des Konvergenzprozesses eine stetige Überwachung

der Glaubwürdigkeit der Zielzone unverzichtbar. Letztere läßt sich beispielsweise unter Zuhilfenahme von Devisenterminkursen (Svenssons „simplest test“, 1991) oder Devisenoptionspreisen (Campas und Changs „arbitrage-based tests“, 1996) für die Währungsrelationen zwischen dem Euro und den *Pre-Ins* operationalisieren.

Zusammenfassung

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wurden alternative währungspolitische Arrangements der *Pre-Ins* der Europäischen Währungsunion auf der Basis der Vor- und Nachteile unterschiedlicher Währungssysteme analysiert. Hierbei wurde der Begriff der *Pre-Ins* weit gefaßt, indem er neben den zunächst nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Staaten auch die zukünftigen EU-Aspiranten einschließt. Während für die ersten die Möglichkeit der Teilnahme an einem dem Europäischen Wechselkursmechanismus (WKM) ersetzenden bilateralen WKM II besteht, sollten die EU-Aspiranten eine unilaterale Währungsanbindung an den Euro einrichten, welche einer zunehmenden Konvergenz zum Eurokern förderlich ist. Der WKM II schreibt Währungsbänder mit festgelegten Paritäten gegenüber dem Euro vor, läßt allerdings die Bandbreite noch offen. Hierbei sollten Länder mit überwiegend dem Anteil güterwirtschaftlicher Störungen weite Währungsbänder wählen, während bei Dominanz monetärer Schocks enge Währungsbänder zu präferieren sind. Die EU-Aspiranten sollten hingegen eine graduelle Anpassung an den Eurokern durch die Wahl eines Währungsbandes mit automatisierter Abwertungsrate der zentralen Parität anstreben, indem die Abwertungsrate sukzessive reduziert wird, um schließlich eine „weiche Landung“ in einem dem WKM II angeschlossenen festen Wechselkursband zu erreichen.

Summary

This paper discusses exchange rate policy options for countries that do not qualify for immediate membership in the European monetary union, but which aspire to join at a later stage ("pre-ins"). While the existing exchange rate mechanism (ERM) of the EMS is going to be replaced by an ERM2, the latter defines central parities of participants' exchange rates with respect to the euro with some flexibility regarding the particular widths of the exchange rate bands to be adopted. Countries experiencing a significant amount of real shocks should opt for wide currency bands while countries with a high incidence of monetary shocks are better off implementing a narrow exchange rate target zone. Non-members of the ERM2 can foster convergence to the euro zone by choosing crawling exchange rate bands with predetermined rates of devaluation. These should be phased out over time in preparation for eventual membership of the ERM2.

Anmerkungen:

- 1) In der angelsächsischen Literatur wird dieser Mechanismus als ein „Hub-and-spokes“-System bezeichnet.
- 2) Artikel 109k [2] des Vertrages über die Europäische Union schreibt in diesem Zusammenhang eine obligatorische Überprüfung der Konvergenz der noch nicht an der Währungsunion teilnehmenden Staaten durch die Europäische Kommission und die EZB in Abständen von jeweils zwei Jahren vor. Darüber hinaus können die Beitrittskandidaten jederzeit eine Überprüfung ihres Konvergenzstandes beantragen.
- 3) Für einen Überblick über den aktuellen Stand der Theorie der Wechselkurszielzonen vgl. Kempa und Nelles (1999a).
- 4) Engen Währungsbändern ist auch dann der Vorzug zu geben, wenn Wechselkursbewegungen durch nicht-fundamentale Faktoren (etwa „animal spirits“ oder „fads“) beeinflusst werden (vgl. Zhu, 1996).
- 5) Assoziierungsverträge mit der EU bestehen ferner für Bulgarien, Lettland, Litauen, Rumänien und die Slowakische Republik. Diese Länder werden aller Voraussicht nach zu einem späteren Zeitpunkt Beitrittsverhand-

lungen mit der EU aufnehmen und eine Mitgliedschaft im WKM II anstreben.

6) Diese Art der nicht-fundamental induzierten Attacken werden als ansteckende Spekulation („contagion speculation“) bezeichnet.

7) Helpman et al. (1994) haben dies für die Währungsbänder Chiles, Israels und Mexikos gezeigt.

Der Autor:

Bernd Kempa studierte von 1984–1990 Wirtschaftswissenschaften an der Universität GH Essen. Anschließend nahm er am Doctor-of-Philosophy (Ph.D.) Program der University of Toronto teil. Aus den hier bearbeiteten Schwerpunkten „Geldtheorie“ und „Internationale Wirtschaftsbeziehungen“ entwickelte er sein Dissertationsthema („Real Shocks, the Real Exchange Rate, and European Monetary Integration“), mit dem er 1995 promovierte. Ab 1994 war Kempa wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Internationale Wirtschaftsbeziehungen (Prof. W. Kohler), danach wissenschaftlicher Assistent am Lehrstuhl für Mikroökonomik (PD Dr. U. Schwabe). Seit Beginn des Jahres 1999 ist er wissenschaftlicher Assistent am Lehrstuhl für Mikroökonomik (Prof. W. Gaab) an der Universität GH Essen und in der Lehre auf den Gebieten Mikroökonomik, Makroökonomik, Handelstheorie, Handelspolitik, Entwicklungspolitik und Wirtschaftsentwicklung tätig. Kempa ist wissenschaftliches Mitglied des „Athenian Policy Forum“ an der York University, Toronto, und der Athens University of Economics and Business sowie des „Zentrums für europäische Integrationsforschung (ZEI)“ der Universität Bonn.

Literatur:

- Campa, Jose Manuel, und P. H. Kevin Chang (1996): Arbitrage-Based Tests of Target-Zone Credibility: Evidence from ERM Cross-Rate Options, *American Economic Review* 86, 726–740
- Campa, Jose Manuel, und P. H. Kevin Chang (1998): ERM Realignment Risk and its Economic Determinants as Reflected in Cross-Rate Options, *Economic Journal* 108, 1046–1066
- De Grauwe, Paul (1997): Exchange Rate Arrangements between the Ins and the Outs, *Centre for Economic Policy Research Working Paper No. 1640*
- Dixit, Avinash, und Robert S. Pindyck (1994): *Investment Under Uncertainty*, Princeton University Press, Princeton, NJ, USA
- Dornbusch, Rüdiger (1976): Expectations and Exchange Rate Dynamics, *Journal of Political Economy* 84, 1161–1176
- European Monetary Institute (1995): *Progress towards Convergence*, Frankfurt
- Gerlach, Stefan, und Frank Smets (1995): *Contagious Speculative Attacks*, European Journal of Political Economy 11, 45–63
- Halpern, Laszlo, und Charles Wyplosz (1995): *Equilibrium Real Exchange Rates in Transition*, Centre for Economic Policy Research Working Paper No. 1145

- Helpman, Elhanan, Leonardo Leiderman und Gil Buifman (1994): *A New Breed of Exchange Rate Bands*: Chile, Israel and Mexico, *Economic Policy* 19, 259–306
- Kempa, Bernd (1998): *Did the ERM Stabilize Real Exchange Rates? The Experience of the Southern Members of the EU*, in: C. P. Papanikolaou (Ed.), *European Union at the Crossroads: A Critical Analysis of Monetary Union and Enlargement*, Edward Elgar, London, 184–194
- Kempa, Bernd, und Michael Nelles (1999a): *The Theory of Exchange Rate Target Zones*, *Journal of Economic Surveys* 13, 173–210
- Kempa, Bernd, und Michael Nelles (1999b): *Non-Fundamental FX Trading and Excess Volatility in Credible Target Zones: Theory and Empirical Evidence*, *International Review of Economics and Finance* 8, erscheint in Kürze
- Kempa, Bernd, und Michael Nelles (1998): *On the Viability of Exchange Rate Target Zones in a Mundell-Flaming Model with Stochastic Output Shocks*, *Journal of Policy Modeling* 20, 603–619
- Krugman, Paul, und Marcus Miller (1993): *Why Have A Target Zone?* *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 38, 279–314
- Nuti, Domenico Mario (1996): *Inflation, Interest and Exchange Rates in the Transition*, *Economics of Transition* 4, 137–158
- Obstfeld, Maurice (1996): *Models of Currency Crisis with Self-Fulfilling Features*, *European Economic Review* 40, 1037–1048
- Pöschl, Josef (1998): *Czech Republic: Targeting Stability rather than GDP Growth*, in Leon Podkaminer et al., *Transitional Countries: 1997 External Deficits Lower than Feared*, *Stability Again a Priority*, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW), Forschungsbericht No. 243
- Rat für Wirtschaft und Finanzen (1996): *Bericht des Rates (Wirtschaft und Finanzen) an den Europäischen Rat: Die Vorbereitung der Stufe 3 der WWU*, Dublin, mimeo
- Rose, Andrew, und Lars E. O. Svensson (1994): *European Exchange Rate Credibility before the Fall*, *European Economic Review* 38, 1185–1216
- Saccomanni, Fabrizio (1996): *Towards ERM2: Managing the Relationship between the Euro and the Other Currencies of the European Union*, *BNL Quarterly Review* 199, 385–403
- Spaventa, Luigi (1996): *Out in the Cold? Outsiders and Insiders in 1999: Feasible and Unfeasible Options*, *BNL Quarterly Review Special Issue: European Monetary Union: The Problems of the Transition to a Single Currency*, 137–159
- Sutherland, Alan (1995): *Monetary and Real Shocks and the Optimal Target Zone*, *European Economic Review* 39, 161–172
- Svensson, Lars E. O. (1991): *The Simplest Test of Target Zone Credibility*, *IMF Staff Papers* 38, 655–665
- The Economist (1997): *Something Horrible Out There*, 18 October 1997, 91–95
- Zhu, Zhen (1996): *Persistent Exchange-Rate Misalignment, Noneconomic Fundamentals and Exchange Rate Target Zones*, *International Review of Economics and Finance* 5, 1–19

DuEPublico

Duisburg-Essen Publications online

UNIVERSITÄT
DUISBURG
ESSEN

Offen im Denken

ub | universitäts
bibliothek

Dieser Text wird über DuEPublico, dem Dokumenten- und Publikationsserver der Universität Duisburg-Essen, zur Verfügung gestellt. Die hier veröffentlichte Version der E-Publikation kann von einer eventuell ebenfalls veröffentlichten Verlagsversion abweichen.

DOI: 10.17185/duepublico/23640

URN: urn:nbn:de:hbz:464-20201019-105942-0

Essener Unikate 12(1999)

Alle Rechte vorbehalten.