

III.

Der Euro selbst erlebte, ebenso wie seine Einschätzung durch Experten und Bevölkerung, in seinem kurzen Dasein (und auch schon davor) bereits einige Berg- und Talfahrten. Im Sommer 1999 erreichte die Stimmung einen Tiefpunkt, hatte doch der Euro seit Jahresbeginn gegenüber dem US-Dollar rund 12 Prozent, gegenüber einem gewichteten Währungskorb rund 8 Prozent an Wert verloren. Ist der Euro doch nicht so stabil wie erwartet? Mißtrauen die internationalen Finanzmärkte wirklich einem sozialdemokratisch dominierten Europa, welches bezüglich Budgetdisziplin wieder den Schlendrian walten läßt? Leidet der Euro unter einer fundamentalen Schwäche?

Um diese Frage seriös zu beantworten, muß man zuerst einmal den Stabilitätsbegriff etwas präziser definieren, bevor im nachfolgenden Abschnitt dann die Entwicklung des Außenwertes des Euro beleuchtet werden soll.

Vielfach glauben die durch mehrere Geldentwertungen traumatisierten Älteren irrigerweise, der Wohlstand hänge (immer und überall) vom Wechselkurs ab, und sie geben ihre Erkenntnis auch gerne und nachdrücklich an die nachfolgenden Generationen weiter. Wenn auch selbstverständlich gewisse Beziehungen zwischen der Entwicklung des Außenwertes einer Währung einerseits und des realen Wertes von Einkommen und Vermögen andererseits bestehen (wie etwa über die importierte Inflation), so verlieren diese Zusammenhänge mit abnehmender außenwirtschaftlichen Verflechtung und mit der zunehmenden Verwendung der eigenen Währung als internationale (Handels- und Reserve-)Währung an Bedeutung. Nach Jahrzehnten des Lernens und Lehrens, in Modellen kleiner, offener Volkswirtschaften zu denken, wo der Wechselkurs tatsächlich eine wichtige Bezugsgröße darstellt, und wo die Fixierung auf den Wechselkurs auch durchaus rational war, müssen die Bewohner von Euroland offensichtlich erst lernen, in den neuen Dimensionen zu denken.

Genau in diesem Punkt hat die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion die Rahmenbedingungen radikal verändert. Waren bislang in den EU-Staaten Außenhandelsverflechtungen um 50 Prozent durchaus üblich (z.B. in den Niederlanden und Belgien; in großen Ländern wie Deutschland oder Frankreich immerhin um 35 Prozent), so werden nun im Euroland 87 Prozent der "nationalen" Außenhandelsströme innerhalb des Gebiets der Einheitswährung und nur 13 Prozent mit anderen Währungsgebieten abgewickelt. Diese Veränderung und ihre Konsequenzen und damit auch die Stärkung der internationalen Position der europäischen Wirtschaft ist – im Gegensatz zu Japan und den USA¹, wo ähnliche Außenhandelsrelationen vorherrschen – noch nicht wirk-