

# **Der Euro als transatlantische Herausforderung**

Reinhard Rode

Papier für den interdisziplinären Workshop

## **Die internationalen Auswirkungen der Europäischen Währungsunion**

Halle (Saale), 19. – 20. November 1998

Fassung vom 5. 2. 1999, erscheint in aktualisierter Form in der  
Zeitschrift für Politikwissenschaft (ZPol)

### Inhalt

1. Europäische Mehrebenenpolitik und globale Rolle, der Euro als Problemfall?
2. Die Rolle der USA bei der Entstehung des europäischen Währungssystems
3. Der Euro als Konkurrent des US-Dollar
4. Die neue Qualität der transatlantischen Kooperation
- 4.1 Bilaterale Zusammenarbeit
- 4.2 Multilaterale Zusammenarbeit im IWF und der G-7
5. Die Folgewirkungen für liberales Weltregieren: Euro-Politik auf drei bis fünf Ebenen

### Autor:

Prof. Dr. Reinhard Rode  
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg  
Institut für Politikwissenschaft  
D-06099 Halle (Saale)  
Tel: 0345/5524221 Fax: 0345/5527145  
e-mail: [rode@politik.uni-halle.de](mailto:rode@politik.uni-halle.de)

## 1 Europäische Mehrebenenpolitik und globale Rolle, der Euro als Problemfall?

Europa hat die Welt in den letzten Jahrzehnten mit seinen Integrationsprozessen immer wieder herausgefordert. Nach dem Binnenmarkt stellt die gemeinsame Währung Euro den nächsten großen Schritt dar. Europäische Binnenentscheidungen stellen die Welt vor Anpassungsprobleme. Beim Binnenmarkt gab es Befürchtungen vor einer „Festung Europa“, die sich als weitgehend grundlos erwiesen haben.<sup>1</sup> Beim Euro gibt es Befürchtungen vor einer Destabilisierung des Weltwährungs- und Finanzsystems. Das Nebeneinander von zwei kooperierenden und konkurrierenden Weltleitwährungen ist nicht ohne Tücken. Der US-Dollar wird noch längere Zeit die Nummer eins bleiben, wie nahe der Euro als Nummer zwei an den Dollar heranrückt, ist weitgehend offen. In der Währungsgeschichte gibt es nur ein Beispiel für zwei parallele Halbleitwährungen: das Pfund Sterling und der Dollar in den dreißiger Jahren.<sup>2</sup> Die Konsequenzen waren alles andere als stabilisierend. Diese historische Parallele ist allerdings zweifelhaft, weil es damals keine kooperativen Regime wie die G-7 oder den IWF gab.

In beiden Fällen, Binnenmarkt und Euro, war es vor allem die amerikanische Debatte, die die Neuerungen kritisch begleitet hat. Das alte Dilemma Amerikas bei der europäischen Einigung kam stets zum Tragen. Einerseits wurde die Stärkung des alten Kontinents als stabiler großer Partner gern gesehen und dezidiert politisch gewollt, andererseits aber auch der potentielle Verlust amerikanischer Macht und amerikanischen Einflusses befürchtet. Das übliche Muster lief darauf hinaus, daß die USA sicher stellen wollten und meist auch konnten, daß der Positionsgewinn Europas nicht auf ein Nullsummenspiel zu ihren Lasten hinauslief.

Beim Euro dürfte es, so wird hier vermutet, kaum anders laufen. Das europäische Potential wird wieder einmal wachsen, das sensible Integrationsgebilde, die Europäische Union, schränkt aber die Nutzung dieses Potentials erheblich ein. Die Union ist für die Betrachter immer noch ein rätselhaftes Gebilde, dessen Funktionieren Verständnisprobleme aufwirft. Das

---

<sup>1</sup> Vgl. Reinhard Rode, EG - US - Japan: Handelspolitische Konflikte und Lastenteilungen, in: Michael Kreile (Hg.), Europa 1992 - Konzeptionen, Strategien, Außenwirkungen, Baden-Baden 1991, S. 71-85; Brian T. Hanson, What Happened to the Fortress Europe? External Trade Policy Liberalization in the European Union, in: *International Organization* 51, 1998, 1, S. 74 ff.

<sup>2</sup> Vgl. *The Economist* 14. 11 1998, S. 108; Barry Eichengreen, Globalizing Capital. A History of the International Monetary System, Princeton 1996, S. 80ff.

Nebeneinander von Gemeinschaftsorganen und nationalstaatlich dominierten Gremien läßt die EU als weitgehend fragmentiert erscheinen. In der Fachdebatte hat sich dies in zwei Interpretationsschulen niedergeschlagen, den Intergouvernementalisten und den Institutionalistern.<sup>3</sup> Erstere betonen, daß die Staaten, zumindest aber die Regierungen, durch die Integration sogar wieder an Einfluß gewonnen haben, letztere beobachten eine Aushöhlung der nationalstaatlichen Souveränität durch Gemeinschaftsorgane und Vergemeinschaftungsprozesse. Wenn man von der normativen Seite dieser kontrastierenden Positionen abstrahiert, in denen sich das Wunsch- und Zieldenken von Nationalisten und Integrationisten niederschlägt, ist die Frage nach dem positiven Befund nicht eindeutig zu beantworten. Unterschiedliche Politikfelder zeigen divergierende Trends. Das Nebeneinander macht die europäische Realität aus, die Frage nach dem Entweder/Oder dominiert die Seminardiskurse.

Um so mehr dürfte deshalb das Feld der Währungsbeziehungen von hohem Interesse sein. Wird der Euro die intergouvernementale oder die vergemeinschaftete Seite der EU verstärken? Die erste Vermutung geht eindeutig zugunsten der Vergemeinschaftung. Der Euro und das Verschwinden nationaler Zahlungsmittel legt diese Perspektive nahe. Die Deutsche Bundesbank als langjähriges Schreckgespenst deutscher Dominanz tritt zurück ins Glied. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist Ausdruck der Vergemeinschaftung und der Minimierung nationaler Einflüsse. An diese Wirkung knüpfen Integrationisten zusätzlich die begründete Hoffnung auf einen sukzessiven Angleichungsprozess der europäischen Wirtschaftspolitiken. Im guten funktionalistischen Sinne soll hier die Form der Funktion folgen. Dieser Gedankengang leuchtet ein, er vernachlässigt aber die Realität der komplexen europäischen politischen Prozesse, die die Plausibilität linearer funktionaler Entwicklungserwartungen untergraben.

Die Volatilität und die Verwicklungen des europäischen politischen Prozesses haben eine pessimistische Variante der Annahmen über die politische Leistungsfähigkeit der EU kreiert, in ihrer extremen Variante eine Art Erfolgsummöglichkeitstheorem: die Scharpf'sche Politikverflechtungsfalle, d. h. ein tendenzieller Verlust an kollektiver Handlungsfähigkeit und Reformunfähigkeit des europäischen Mehrebenensystems.<sup>4</sup> Diese Interpretati-

---

<sup>3</sup> Vgl. Jürgen Neyer/Dieter Wolf, Zusammenfügen was zusammengehört! Zur Notwendigkeit eines Brückenschlags zwischen alten und neuen Fragestellungen der Integrationsforschung, in: *Zeitschrift für Internationale Beziehungen* 3, 1996, 2, S. 399-423

<sup>4</sup> Vgl. Fritz Scharpf, Die Politikverflechtungs-Falle: Europäische Integration und deutscher Föderalismus im Vergleich, in: *Politische Vierteljahresschrift* 26, 1985, S. 323-356; Scharpf hat sein Theorem seitdem in einer ganzen Reihe von Veröffentlichungen

on ist nicht ohne normativen Gehalt und gefällt vor allem den Europa-Skeptikern aller Schattierungen. Die diagnostizierte Falle hat europäische Politik und Integrationsfortschritte freilich nicht verhindert. Eine optimistische Variante konstatiert deshalb zurecht in der EU zumindest am Beispiel der Kooperation von europäischen Regionen Verflechtung durch lose Koppelung ohne Falle, d. h. kein zwingender Verlust der Regierbarkeit.<sup>5</sup>

Das Kernargument der Skepsis gegenüber der Leistungsfähigkeit des europäischen Mehrebenensystems ist aber nicht vom Tisch. Es stellt sich verschärft für die Felder der Außen- und Außenwirtschaftspolitik der EU. Gemächliche europäische Mehrebenenpolitik kann international fatale destabilisierende Folgen haben, besonders in der Währungs- und Finanzpolitik. Da bleibt häufig keine Zeit für allmähliche enge oder lose Koppelungen.<sup>6</sup> Bei Krisen wie in Mexiko, Asien und Rußland können z. B. schnelle konzertierte Entscheidungen und Aktionen mit den USA unerlässlich sein. Die alte Frage Henry Kissingers, wenn er Europa anrufen möchte, welche Telefonnummer er dann wählen solle, stellt sich in diesem Politikfeld unmittelbar dringend. Die EU steht hier also beim Euro vor der Herausforderung über die Grenzen ihres auf der Binnenseite akzeptablen politischen Prozesses auf mehreren Ebenen hinauszuwachsen und ihrer Rolle als Lieferant weltwirtschaftlicher Stabilität zusammen mit den USA gerecht zu werden. Der Euro ist mehr als ein Heimspiel, seine internationalen Aspekte stehen denen der Binnenseite nicht nach.

## 2 Die Rolle der USA bei der Entstehung des europäischen Währungssystems

In der europäischen und erst recht in der deutschen Debatte spielten die internationalen Aspekte des Euro nur eine Randrolle. Das überrascht, weil die amerikanische Währungspolitik zumindest genau so stark wie die Bin-

---

verfeinert und ist von seiner rigiden Ausgangsposition abgerückt; vgl. Fritz *Scharpf*, Europa nach dem Euro. Ökonomische Integration ohne politischen Fortschritt, in: *Internationale Politik* 53, 1998, 6, S. 39-44 und *ders.*, Die Problemlösungsfähigkeit der Mehrebenenpolitik in Europa, in: Beate *Kohler-Koch* (Hg.), *Regieren in entgrenzten Räumen*, PVS Sonderheft 29, 1998, Opladen 1998, S. 121-144

<sup>5</sup> Vgl. Artur *Benz*, Politikverflechtung ohne Politikverflechtungsfälle – Koordination und Strukturpolitik im europäischen Mehrebenensystem, in: *Politische Vierteljahresschrift* 39, 1998, 3, S. 558-589

<sup>6</sup> Vgl. *Benz* ebd., S. 565

nenanstöße mit dem Euro als Vehikel der Integration eine Triebfeder für die gemeinsame europäische Währung gewesen waren. Der Dollar spielte bei jedem europäischen Schritt eine auslösende Rolle.

Der Euro als eine neue Weltwährung bringt eine Reihe von Herausforderungen, die angesichts der durch die interne Perspektive dominierten Debatten noch unzureichend ausgeleuchtet sind. An erster Stelle steht die Konkurrenz zum US-Dollar, dessen Rolle als Weltwährung durch den Euro sehr viel mehr in Frage gestellt werden würde als bisher durch D-Mark und Yen. Erhebliche Summen an internationalen Anlagen könnten vom US-Dollar in den Euro wechseln, was den Dollar nach unten, den Euro aber nach oben treiben würde. Amerikanische Experten bewerteten den Euro folglich auch eher skeptisch.<sup>7</sup> Beim bewährten gemeinsamen Währungsmanagement in der G-7 bzw. G-3 müßte die Bundesbank durch die EZB abgelöst werden. Probleme könnten hier entstehen, wenn die EZB durch interne Konflikte das solide Image der Bundesbank nicht schnell übernehmen könnte. Die Devisenmärkte könnten diesen Fall spekulativ ausnutzen. Auch die Vertretung der Euro-Zone im IWF bedarf womöglich der Neuregelung. Die kollektive Quote der EU wäre erheblich niedriger als die Summe der Quoten der aktuellen Vertretung der Mitgliedsstaaten, da die Quoten im IWF auf der Grundlage von Handels- und Finanzströmen berechnet werden. Nach Beginn der Währungsunion könnten die Binnentransaktionen aus der Berechnung herausfallen. Insgesamt ist in der europäischen und besonders in der deutschen Debatte um die Durchsetzung des Euro die internationale Bedeutung wie auch der Antrieb für den Euro als Reaktion auf die unilaterale amerikanische Währungspolitik weitgehend negiert oder unterbewertet worden.<sup>8</sup>

Tatsächlich folgten auf alle sieben Fälle amerikanischer Währungsturbulenzen kooperative europäische politische Reaktionen, die als Vorstufen der Währungsunion gesehen werden können. 1958 bis 1961 bewirkte das Abrutschen der amerikanischen Zahlungsbilanz vom Überschuß ins Defizit die Gründung eines Ausschusses der Zentralbankchefs in Europa. Kapitalströme nach Europa lösten eine Neubewertung der DM aus. Die Phase des „benign neglect“ der Entwicklung des Dollarkurses 1967 bis

---

<sup>7</sup> Vgl. Rudi Dornbusch, Euro fantasies, in: *Foreign Affairs* 75, 1996, 5, S. 110-124; Fred Bergsten, The Dollar and the Euro, in: *Foreign Affairs* 76, 1997, 4, S. 83-95; Jeffrey Frieden, The Euro: Who wins? Who loses?, in: *Foreign Policy* 112, 1998, S. 25-32 u. 34-40.

<sup>8</sup> Vgl. Randall Henning, Europe's Monetary Union and the United States, in: *Foreign Policy* 102, 1996, S. 83-100; ders., Systemic Conflict and Regional Monetary Integration: The Case of Europe, in: *International Organization* 52, 1998, 3, S. 537-573.

1971 war ein Auslöser für den Werner-Bericht von 1970, der zuerst eine Europäische Währungsunion vorschlug. Die europäischen Währungskurse waren untereinander destabilisiert worden. Die Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollar und die Einführung flexibler Kurse 1973 führte in Europa zur Währungsschlange. Die Wechselkursinstabilitäten gefährdeten den Gemeinsamen Markt. Der Konflikt über die Rolle der deutschen Wirtschaft als Lokomotive der Weltwirtschaft 1977/78 führte zum Europäischen Währungssystem, das Helmut Schmidt und Giscard D'Estaing verabredet hatten. Der Verfall des Dollarkurses hatte Keile zwischen die europäischen Währungen getrieben. Die Dollaraufwertung unter der ersten Administration Reagan hatte einen deutsch-französischen Währungskonflikt ausgelöst, bei dem deutlich wurde, daß sich Frankreich mit der angebotenen Ausstiegsoption aus dem ERM mehr Nach- als Vorteile einhandeln würde. Die Dollarabwertung unter der zweiten Administration Reagan setzte das EWS wieder unter Druck und führte zum Delors-Ausschuß. Der Vertrag von Maastricht wurde vor dem Hintergrund einer Dollarschwäche ausgehandelt, die in Europa eine Schwäche der Mitglieder der europäischen Peripherie im Verhältnis zu den Kernländern ausgelöst hatte.<sup>9</sup>

In allen sieben Fällen war der US-Dollar die entscheidende Variable gewesen, die Europa unter Zugzwang gesetzt hatte, was letztlich auf einen weiteren Integrationsschritt hinauslief. Die Weltwährung US-Dollar wirkte als Ausdruck amerikanischer Währungsmacht als Katalysator der gemeinsamen europäischen Währung. Der Euro kann also als europäischer Emanzipationsversuch von der amerikanischen Währungsdominanz verstanden werden.

### **3 Der Euro als Konkurrent des US-Dollar**

Vor diesem historischen Hintergrund ist die Rolle des Euro als Konkurrent des US-Dollar ein schlichtes Faktum. Die Konkurrenz findet auf vier Feldern statt: offizielle Reservewährung, internationale Anlagewährung, Fakturierungswährung im Welthandel und Devisentransaktionswährung.

Der Dollaranteil an den offiziellen Devisenreserven hat schon seit den siebziger Jahren langsam abgenommen. Er betrug 1996 noch knapp 64 Prozent. Die Reservehaltung in EU-Währungen belief sich auf knapp 20 Prozent, die in Pfund Sterling auf rund 16 Prozent. Die Schulden von Entwicklungsländern lauten etwa zur Hälfte in US-Dollar, ca. 16 Prozent in

---

<sup>9</sup> Vgl. Ebd., S. 567

EU-Währungen. Nach Angaben des IWF sank der Dollaranteil an den Weltdevisenreserven von 68,9 Prozent im Jahr 1980 auf 57,1 Prozent im Jahr 1997 ab.<sup>10</sup>

Im internationalen Handel ist der Dollar die Hauptwährung. Ungefähr die Hälfte der Weltexporte wird in US-Dollar fakturiert. Auf die EU-Währungen entfallen ca. 33 Prozent. Da nach der Einführung des Euro der Binnenhandelsanteil statistisch wegfällt, wird der in Dollar berechnete Anteil des Welthandels erst einmal steigen. Der Anteil des in Dollar berechneten Welthandels, an dem die USA selbst nicht beteiligt sind, beträgt bislang rund 25 Prozent. Erdöl- und Rohstoffhandel wird durchwegs nur in Dollar fakturiert.

Die abnehmende Dominanz des Dollar wird auch anhand der Verwendung als Devisentransaktionsmedium deutlich. Der Gebrauch von EU-Währungen nahm jedoch seit Ende der achtziger Jahre stark zu. Diese haben vor allem Drittwährungen ersetzt, weniger den Dollar. 1989 wurde der Dollar bei Devisentransaktionen noch doppelt so häufig verwandt wie EU-Währungen. Dieser Abstand hat sich stark verringert, mittlerweile wird der US-Dollar noch zu 41,5 Prozent verwandt, EU-Währungen schon zu 35 Prozent.

Die wachsende Bedeutung von EU-Währungen ist im internationalen Finanzgeschäft besonders deutlich. Der Dollaranteil am Markt für internationale Anleihen sank seit Mitte der achtziger Jahre von über 60 auf 43 Prozent. Die EU-Währungen sind Ende der neunziger Jahre mit ca. 40 Prozent am Anleihemarkt beteiligt. Dieser Verteilung entspricht die der weltweiten Wertpapierbestände der Banken. Der Dollaranteil liegt bei 39,8 der EU-Währungen 36,9 Prozent. Wenn der Euro Inlandswährung wird, nimmt sein Anteil an der internationalen Portfoliohaltung ab. Dafür wird aber gerade im Bereich der internationalen Anlagen sein größtes Wachstumspotential gesehen.

In diesem Kontext werden Umschichtungen vom Dollar zum Euro erwartet, die sich in der Größenordnung von 600 bis 800 Mrd. Dollar bzw. 11 bis 15 Prozent der gesamten internationalen Vermögensbestände und Devisenreserven bewegen könnten. Eine Verlagerung vom Dollar in den Euro wird vornehmlich in den USA unter dem Aspekt der Konkurrenz perzipiert. Fred Bergsten erwartet, daß der Euro in einigen Jahren dieselbe Bedeutung haben werde wie der Dollar, er also zwangsläufig eine Weltwährung werde. Diese Entwicklung könnte sehr wohl mit starken Wech-

---

<sup>10</sup> Vgl. Elke Thiel, Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion: Ein neues Element in den transatlantischen Wirtschaftsbeziehungen, Stiftung Wissenschaft und Politik, Ebenhausen Juli 1998, S. 13 f u. *The Economist* 14. 11 1998, S. 107 f.

selkursverzerrungen verbunden sein, z. B. Beispiel durch eine zeitweise starke Aufwertung des Euro von bis zu 40 Prozent.<sup>11</sup> Aus europäischer Sicht wäre dies eher eine Annäherung der Bedeutung der Euro-Währungszone an das weltwirtschaftliche Gewicht der EU und eine Verminderung der Abhängigkeit Europas von Wechselkurschwankungen des Dollar. Diese Rolle wird der Euro besser spielen können als die D-Mark. Eine keineswegs risikofreie bipolare Weltwährungsordnung wird entstehen. Die anfängliche Gelassenheit bei der Einführung des Euro,<sup>12</sup> der glatte Start und der verhaltene Kapitalzufluß<sup>13</sup> nach Europa sind gute Zeichen aber keine Garantie für anhaltende Stabilität.

#### 4 Die neue Qualität der transatlantischen Kooperation

Der atlantische Wirtschaftsraum hat sich in der Phase nach dem Zweiten Weltkrieg zur am höchsten verflochtenen Großregion der Weltwirtschaft entwickelt. Dies galt bisher vor allem für die Bereiche Handel und Direktinvestitionen. Das hohe amerikanische Handelsbilanzdefizit wird vor allem mit Japan (1995: 59 Mrd. US-Dollar) und der VR China erwirtschaftet, die transatlantische Bilanz ist dagegen weit schwächer defizitär (1995: 13 Mrd. US-Dollar). Numerisch hat der Pazifikhandel der USA den atlantischen Handel überholt, strukturell blieb der atlantische Handel aber weit ausgeglichener. 1997 belief sich der bilaterale Handel (Waren und Dienstleistungen) der USA mit der EU auf 400 Mrd. US-Dollar. Die Grundlage für die noch ziemlich unverbindliche Neue Transatlantische Agenda (New Transatlantic Agenda - NTA) von 1995 ist also viel solider als etwa für das Projekt der pazifischen Freihandelszone APEC. Die strukturellen Voraussetzungen in Form einer hohen symmetrischen Handelsverflechtung für das im Mai 1998 verabredete Vorhaben einer Transatlantischen Wirtschaftspartnerschaft (Transatlantic Economic Partnership - TEP) sind vorhanden.<sup>14</sup> Der politische Elan dafür ist allerdings auf beiden Seiten noch eher schwach.

---

<sup>11</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 30. 1. 1999, S. 14

<sup>12</sup> Vgl. Peter Cornelius/Ulrike Wagner, Der Euro auf der internationalen Bühne, in: *Internationale Politik* 53, 1998, 12, S. 51-56 u. Marc Beise, Gefangen in der Euro-Falle?, in: *ibd.* 54, 1999, 1, S. 35-40

<sup>13</sup> *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* 31. 1. 1999, S. 34

<sup>14</sup> Vgl. Rede der US-Handelsbeauftragten Charlene Barshefsky vor dem BDI vom 20.10.1998, in: *Amerika Dienst*, U. S. Information Service, Embassy of the United States of America 22, 4.11.1998, S. 2



Der Befund hoher Verflechtung und relativer Symmetrie gilt noch mehr für das Feld der Direktinvestitionen. Die in Europa verbreiteten Befürchtungen über einen Ausverkauf der europäischen Industrie aus den sechziger Jahren hatten sich als unbegründet erwiesen. Bis 1996 waren 410,4 Mrd. US-Dollar aus Europa nach Nordamerika geströmt, von dort waren 399,6 Mrd. US-Dollar zurückgeflossen. Die zweitgrößte Verflechtung besteht zwischen Nordamerika und Japan. Im gleichen Zeitraum wurden 118,1 Mrd. US-Dollar aus Japan in den USA direkt investiert, in die Gegenrichtung waren es lediglich 39,5 Mrd. US-Dollar.<sup>15</sup> Transpazifisch herrschen also im Unterschied zum atlantischen Raum stark asymmetrische Interaktionen bei den Direktinvestitionen vor.

Die relative Symmetrie beim Handel und den Direktinvestitionen schloß freilich sektoralen politischen Streit etwa im Agrarhandel und bei High Tech Produkten nicht aus. Die EU war dabei aber zusehends zu einem ernsthaften Verhandlungspartner der USA geworden. Amerikanischer Unilateralismus wurde immer weniger wirkungsvoll einsetzbar.

Dies galt bislang nicht für den Währungssektor. Die Dollardominanz und die Instabilitäten der Kursentwicklung bewiesen immer wieder, daß der Dollar für die Amerikaner trotz der globalen Rolle *ihre* Währung, aber für den Rest der Welt gerade auch für Europa ein *Problem* war. Beim Währungsmanagement war das uneinige Europa ein schwacher Partner. Dies wird sich mit dem Euro ändern. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird für die U.S. Federal Reserve ein stärkerer Kooperationspartner werden, als es die Deutsche Bundesbank je sein konnte oder wollte. Damit ist der letzte fehlende Baustein transatlantischer Symmetrie entstanden, der egalisierende Trend kann auch die Währungsbeziehungen einschließen.

#### 4.1 Bilaterale Zusammenarbeit

Die zentralen Felder der bilateralen Zusammenarbeit zwischen Europa und den USA betreffen die Stabilisierung der Finanzmärkte über Notenbanken und die gemeinsame makro-ökonomische Steuerung. Die Zusammenarbeit der euro-amerikanischen Notenbanken war bislang hauptsächlich die zwischen der Bundesbank und der Federal Reserve. Die D-Mark als faktische europäische Leitwährung hatte hier zu einem amerikanisch-deutschen Bilateralismus geführt, der in Europa Eifersüchteleien der Partner bewirkt hatte, obwohl die Bundesbank im Verhältnis mit der Federal Reserve ledig-

---

<sup>15</sup> U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, September 1997, S. 79, 120 u. 128

lich die Rolle des Juniorpartners ausfüllen konnte. Die europäischen Partner wollten immer mindestens die G-5 operieren sehen, um die herausragende Rolle der Bundesbank in Europa zu minimieren. Die deutsche Seite favorisierte zuweilen den G-2 Ansatz, um die eigene Bedeutung aufzuwerten, wollte und konnte aber eine wirkliche Weltwährungsrolle nicht übernehmen. Die USA konnten sich je nach Bedarf pragmatisch aussuchen, mit welchem Forum Sie ihre Ziele am besten durchzusetzen können glaubten.

Mit der EZB könnte jetzt wirklich im Bedarfsfall bi- oder trilateral mit Japan zusammen agiert werden. Tatsächlich spielt aber der intergouvernementale Ansatz weiter eine wichtige Rolle, weil die nationalen Finanzministerien sich keinesfalls von der EZB das Heft aus der Hand nehmen lassen wollen und können. Noch sind nationale Finanzpolitiken in Europa unvermeidlich, um die Rahmenbedingungen für eine nationale Verteilungspolitik zu erhalten.

Das gilt noch mehr für die makro-ökonomische Steuerung. Hier ist Europa noch lange keine wirtschaftspolitische Einheit, auch wenn der Euro längerfristig in diese Richtung wirken wird. Für wirksame konjunkturelle Steuerungsabsprachen mit den USA ist es also in Europa noch zu früh. Eine wirtschaftspolitisch fragmentierte EU kann hier noch kein solider gleichberechtigter Partner der USA sein. Amerikanischer Druck auf einzelne europäische Länder, vor allem auf Deutschland nach dem Muster des Lokomotivenstreits von 1979, als die Administration Carter die deutsche Bundesregierung unter Helmut Schmidt zu Aktionen als Weltkonjunkturlokomotive pressen wollte, bleibt weiterhin möglich, solange die EU-Länder selbst noch keine gemeinsame makro-ökonomische Steuerung zustande bringen. Auf diesem Sektor gelten noch asymmetrische euro-amerikanische Verhältnisse.

#### **4.2 Multilaterale Zusammenarbeit im IWF und der G-7**

Die euro-amerikanische Kooperation in multilateralen Foren wie IWF und G-7 ist durch die Einführung des Euro und durch die EZB direkt betroffen. In beiden Regimen verändert sich die Balance generell eher zugunsten Europas, weil der EU-interne Einigungsdruck zunimmt. Die EU löst aber nicht automatisch die Einzelstaaten als Mitglieder ab. Hier stehen beim IWF deutliche rechtliche Hindernisse im Weg, weil der Fonds nur Staaten als Mitglieder kennt. Die EU kann hier vorerst nur einen Beobachterstatus

mit Rederecht erhalten.<sup>16</sup> Der potentielle Einflußgewinn betrifft also die EU-Staaten als Gruppe, die unter Konsensdruck gerät, weil sie nur so stark Einfluß nehmen kann. Orientiert man sich an den Erfahrungen der bisherigen innereuropäischen Differenzen, ist die Konsensfindung aber alles andere als eine Selbstverständlichkeit. Die alte Konfliktlinie zwischen deutscher Stabilitäts- und Marktkultur und französischer Regulationsvorliebe war notorisch. Ob die Orientierung der neuen deutschen Regierung hier eine gemeinsame deutsch-französische Linie finden kann, bleibt abzuwarten. Gerade für Deutschland spricht die nationale Einflußlogik gegen eine Europäisierung der Vertretung im IWF, weil seine unilaterale Position dabei am stärksten erodieren würde.

In der EU sieht vor allem die Kommission Chancen für eine Aufwertung ihrer Rolle in der Währungspolitik. Sie verfolgt eine Strategie der politischen Optimierung innerhalb der EU und gegenüber den USA.<sup>17</sup> Die Kommission agiert dabei also an zwei politischen Fronten. Ihre Ausgangsbasis war weitgehend die eines Akteurs ohne wirkliche Kompetenzen, der sich durch Initiativen zum politischen Diskurs in Szene setzte und damit die Agenda mitzubestimmen suchte. Zuständig für internationale Wechselkursvereinbarungen<sup>18</sup> bleibt der Ministerrat, die intergouvernementale Staatenvertretung in Form des Euro-X-Rates, in dem nur die Euro-Länder vertreten sind. Verkompliziert wird die Zuständigkeitsverteilung zusätzlich dadurch, daß der Ministerrat in Form der Finanzminister (Ecofin-Rat) ja auch die Nicht-Euro-Länder einschließt. Hier stehen sich also ein kleiner Rat der Euro-Teilnehmer und ein großer Rat aller EU-Staaten gegenüber.

Die Kommission hofft hier offensichtlich, durch den integrativen Prozess der Kraft des Faktischen gemäß der funktionalistischen Logik (*form follows function*) Einfluß zu Lasten der Mitgliedstaaten zu gewinnen. Der Vorschlag der Kommission vom 4. November 1998, eine einheitliche Vertretung beim IWF durch eine Dreiergruppe, die den Rat, die Kommission und die EZB repräsentieren soll, kann in diesem Sinne interpretiert werden. Auf vorbereitenden Sitzungen soll eine gemeinsame Position der EU erarbeitet werden. Da dies noch nicht mit den IWF-Statuten, nur Staaten als Mitglieder, vereinbar ist, sollen Übergangsregelungen gefunden werden. Die Europäisierung der Staatenvertretungen im Exekutivrat des IWF ist also das Fernziel, das inkremental erreicht werden soll. Die Chancen der

---

<sup>16</sup> Vgl. Werner Meng, Workshop-Papier, Entwurf, S. 1

<sup>17</sup> *European Commission*, One Market, One Money, in: *European Economy* 44, 1990, S. 195

<sup>18</sup> Die Zuständigkeit für die Währungsreserven liegt bei den nationalen Zentralbanken und der EZB.

Kommission für eine Aufwertung stehen hier weniger gut. Die EZB ist eine ernsthafte vergemeinschaftete Konkurrenz, die viele Mitgliedsländer der Kommission vorziehen könnten. Letztere hat sich nicht zuletzt auch im Verhandlungsprozeß im GATT und in der WTO durch ihr Verhalten bei den Mitgliedsstaaten keine Sympathie verschafft.<sup>19</sup>

Auch in den jährlichen Wirtschaftsgipfeln der G-7 hat die EU-Kommission nur eine Art Beobachterstatus, anfangs stand sie völlig draußen. Die Rationalität globaler makro-ökonomischer Koordinationsanforderungen spricht eigentlich auch eindeutig für eine Europäisierung der Vertretung. Das ganze Design des G-7 Gipfel-Ansatzes als Intergouvernementalismus auf höchster Ebene ist aber traditionell gerade auf die Chefs der Einzelstaaten und ihre persönlichen Kontakte hin entworfen und praktiziert worden. Die Vertretung der Einzelstaaten durch ihre Spitzen war geradezu das Lebenselixir der G-7. Strukturmerkmal des G-7 Prozesses war anfangs keine, später eine geringe Institutionalisierung, um die ad hoc Kooperation der sieben Staaten und besonders der Regierungsspitzen von der Bürokratie freizuhalten. Die Chefs spielten ihr eigenes Spiel auf zwei Ebenen, der nationalstaatlichen wie der internationalen, um so ein Optimum an gemeinsamer Führung zu erzielen, weil dies die USA allein nicht mehr leisten konnten.<sup>20</sup>

Das Ergebnis entsprach nicht den Idealvorstellungen der Initiatoren Helmut Schmidt und Valéry Giscard d'Estaing aus dem Jahr 1975. Die Gipfelbilanz schwankt zwischen der nützlichen Rolle als „Schmieröl“ der internationalen Beziehungen und Reklamespektakel. Der Bedarf ist sogar gewachsen, weil globale Steuerung im Prozeß der Globalisierung nötiger ist denn je. Die Fachterminologie hat aus dem Begriff der Steuerung aus den siebziger Jahren in den Neunzigern „Weltregieren“ (*global governance*) gemacht.

Es ist evident, daß die nationalen Einflüsse der vier EU-Staaten der G-7 durch den Euro tendenziell reduziert werden. Deutschlands unilaterale Position erodiert dabei am meisten, weil es häufig de facto eine G-3 gab, die Triade USA, Japan und Deutschland. In der neuen G-3<sup>21</sup> würde die EU Deutschland ablösen. Im Unterschied zum IWF gibt es dafür keine rechtlichen, aber um so mehr politische Stolpersteine für eine baldige kompakte und effiziente G-3. Kanada wäre dann als Mitglied überflüssig. Weit problematischer aber ist die Arbeitsteilung in Europa. Nur die Wechselkurspo-

---

<sup>19</sup> Vgl. Werner Meng, Workshop Papier, S. 6 u. *The Economist* 14. 11 1998, S. 108

<sup>20</sup> Robert Putnam/Nicholas Bayne, Weltwirtschaftsgipfel im Wandel, Bonn 1985, S. 4

<sup>21</sup> Vgl. Peter B. Kenen, EMU and Transatlantic Economic Relations, *HWWA-Diskussionspapier* 60, 1998, S. 9 u. 14

litik wird durch den Euro auf die europäische Ebene gehoben, die nationalen Wirtschaftspolitiken und die Refinanzierungen der Kreditinstitute durch die Zentralbanken bleiben erhalten.

Ein vorläufiger Kompromiß der elf Finanzminister vom Anfang Dezember 1998 für die Außenvertretung in der G-7 hat eine Dreier-Lösung mit gelegentlichem Tandem gefunden. Neben dem Präsidenten der Europäischen Zentralbank, Wim Duisenberg, soll auch der jeweilige Vorsitzende der Euro-11-Gruppe die Interessen des Euro-Raums vertreten. Deutschland, Frankreich und Italien bleiben wie bisher als Staaten Mitglieder. Großbritannien als noch Nicht-Mitglied kann nur für seine Währung, nicht für den Euro sprechen. Ein Vertreter der EU-Kommission ist zur „technischen Unterstützung“ dabei. Die Währungsunion ist also allein durch drei Personen vertreten. Wenn der Euro-11-Vorsitz von Deutschland, Frankreich oder Italien ausgeübt wird, reduziert sich die Zahl der Euro-Vertreter auf 2. Dieser Export der europäischen Komplexität dürfte bei den USA kaum auf hohe Akzeptanz stoßen. Auch der deutsche Finanzminister Lafontaine ließ die Haltbarkeit dieser Euro-Kompromißformel offen.<sup>22</sup> Auffällig ist dabei, daß die Kommission vorläufig ziemlich heruntergewertet worden ist. Die Unterstützung des Europäischen Parlaments kann der Kommission beim Versuch dagegen zu steuern wenig helfen.<sup>23</sup> Das Vertretungs- und Einflußgerangel wird weitergehen.

Die schnelle völlige Herausnahme der drei nationalen Zentralbanken von Deutschland, Frankreich und Italien aus dem Gipfelprozeß ist nicht sehr wahrscheinlich, die EZB dürfte auf absehbare Zeit in der G-7 noch eher als *primus inter pares* und nicht als Alleinvertretung oder als Oberbehörde auftreten. Eine allein monetäre G-3, die nur mit den Wechselkursfragen befaßt ist, wie sie 1997 von Randall Henning<sup>24</sup> vorgeschlagen wurde, wäre funktional folgerichtig, ist aber dennoch vorerst politisch eher unwahrscheinlich. Typisch für internationale Lösungen und die Vorgehensweise der EU nach innen wie nach außen ist nicht die Reduktion von Mitgliedschaften, sondern das Gegenteil, die Erhöhung der Zahl der Mitspieler. Die Dreierlösung als Kompromißformel enthält das typische Nebeneinander von überkommenen nationalen Vertretungen sowie eine gesamteuropäische Vertretung durch die EZB und den Vorsitzenden des Ecofin-Rats<sup>25</sup> unter

<sup>22</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 2. 12. 1998, S. 17 u. 21

<sup>23</sup> *Europa-Parlament*, Direktion für Presse- und audiovisuelle Medien, aktuell, Tagungswoche, 2./3. 12. 1998, S. 19

<sup>24</sup> Randell Henning, *Cooperating with Europe's Monetary Union*, Institute for International Economics, Washington, DC, Mai 1997, S. 65

<sup>25</sup> Vgl. Keenen a.a.O. (Anm. 18), S. 17 u. *The Economist* 14. 11 1998, S. 108

Beteiligung der Kommission. Das dürfte auf mittlere Frist die Übergangslösung der prestigebeladenen Frage der Beteiligung an der G-7 bleiben. Die additive Vertretung mehrerer Ebenen wäre die EU-typische naheliegende Paketlösung. Die USA könnten dies nach einer hinhaltenden Verhandlungsrunde murrend hinnehmen, weil sie selbst dann angesichts der erweiterten europäischen Vielfalt ihren herausragenden Einfluß behalten, vielleicht sogar noch dazu gewinnen könnten.

## **5 Die Folgewirkungen für liberales Weltregieren: Euro-Politik auf drei bis fünf Ebenen**

Die internationalen politischen Folgewirkungen des Euro sind demnach höchst ambivalent. Einerseits könnte die wohlwollende stabilitätserzeugende Gruppenhegemonie der G-7 im Weltwährungssystem an Kraft gewinnen, weil die USA einen ernsthaften Partner bekommen, über den sie sich dann nicht länger, wie bisher meist praktiziert, unilateral hinwegsetzen können. Das amerikanische Entscheidungssystem im Spannungsfeld zwischen Präsident und Kongreß und Federal Reserve geriete dadurch weiter unter Druck, gewohnte Unilateralismen aufzugeben. Dieses rosarote Szenario wird durch die Struktur der EU jedoch in Frage gestellt. Automatischer währungspolitischer Konsens entsteht in der EU durch den Euro nicht. Das Mehrebenensystem der EU besteht als Dauerproblem fort. Es kennt als Regel, hier kann die Praxis im GATT/WTO als Beispiel dienen, langwierige und komplexe politische Prozesse und Blockaden, die internationale Führungsaufgaben nicht begünstigen.

Was für die europäischen Regionen relativ neu sein mag, ist für die Außenbeziehungen der EU und für das internationale System bekannter Dauerzustand. Mehrere Ebenen und lockere Kooperationen sind in der internationalen Politik endemisch. Teilweise herrscht im internationalen System sogar immer noch Anarchie, allerdings längst eine durch Institutionen und Völkerrecht gemäßigte Anarchie, nicht mehr die reine Anarchie des klassischen Realismus. In der OECD-Welt ist die Verregelung am höchsten, zwischen den USA und der EU herrschen relativ stabile Kooperationsstrukturen, die nur kleinere Konflikte kennen. Für den Euro gilt daher das, was die EU auch in der Außenhandelspolitik etwa in der WTO betreibt. Die EU exportiert ihr Mehrebenensystem, weil sie gar nicht anders kann und fügt damit den bekannten zwei Ebenen etwa der G-7<sup>26</sup> minde-

---

<sup>26</sup> Vgl. Putnam a.a.O. (Anm. 17)

stens eine weitere hinzu, nämlich die komplexen Prozesse der Binnenentscheidungen in und zwischen ihren Mitgliedsstaaten. Daraus folgt, daß der Euro als politische Leistung der EU und seine politischen Folgen minimalistisch gesehen auf mindestens drei Ebenen analysiert werden müssen. Erstens auf der nationalen Ebene der Währungs- und Finanzpolitiken der EU-Mitgliedstaaten, zweitens auf der regionalen EU-Ebene und drittens auf der Ebene des Weltsystems im IWF und der G-7.

Zwei weitere Ebenen müssen einbezogen werden: die des Systems der Zentralbanken und die der Märkte. Nimmt man die unabhängigen Zentralbanken ernst, kommen wir um diese vierte Ebene nicht herum. Sogenannte unabhängige Zentralbanken operieren in einem politischen Umfeld, auch wenn sie nicht den Weisungen der Politik unterliegen, sind sie keine allein der wirtschaftlichen Weisheit verpflichtete Institutionen. Die quasi-unabhängigen Zentralbanken setzen währungspolitische Rahmenbedingungen, die von den politischen Systemen in Europa und in den USA gewollt sind. Letztere könnten die Spielräume der Zentralbanken zwar eigentlich jederzeit einschränken, haben dies aber bewußt vermieden, um die Geldpolitik aus dem politischen Alltag herauszuhalten. Konfliktfrei ist das Verhältnis aber keineswegs.<sup>27</sup> Ein Demokratiedefizit wurde bei der Rolle der Bundesbank gelegentlich festgestellt, aber per Mehrheitskonsens der politischen Eliten gerade nicht abgestellt, um das funktionale Stabilitätsziel nicht zu untergraben. Der nationalen Ebene können die Zentralbanken mit dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) und der EZB nicht mehr allein zugeordnet werden. Das ESZB ist ab 1.1.1999 für die Geld- und Währungspolitik auf Gemeinschaftsebene zuständig. Die Refinanzierung der Kreditinstitute wird allerdings wie bisher durch die nationalen Zentralbanken durchgeführt. Der Rat der Europäischen Zentralbank hat dafür eine Leitlinie beschlossen, die die nationalen Zentralbanken umsetzen. Für die Bundesbank änderten sich damit ihre Allgemeinen Geschäftsbedingungen.<sup>28</sup>

Die unumgängliche Berücksichtigung der Märkte führt eine fünfte Ebene ein. Märkte, hier die Finanzmärkte, werden in allen OECD-Ländern durch politische Rahmenordnungen funktionsfähig gehalten. Das kann durch gute oder schlechte Regulierung, sprich Aufsicht, geschehen. Der Markt/Staat-Policy Mix fällt sehr unterschiedlich aus, aber die Politik bleibt weder in den USA und erst recht nicht in der EU abstinent. Auch die punktuelle Nichtintervention erfolgt auf der Grundlage politischer Ent-

---

<sup>27</sup> Vgl. Peter Hall/Robert Franzese, Mixed Signals: Central Bank Independence, Coordinated Wage Bargaining, and European Monetary Union, in: *International Organization* 52, 1998, 3, S. 528f.

<sup>28</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* 50, 1998, 11, S. 19-26

scheidungen, die revidierbar sind. Zwar haben besonders die Devisenmärkte seit den siebziger Jahren mit der Einführung flexibler Kurse an Autonomie gewonnen, sie haben sich aber keineswegs völlig von der Politik emanzipiert. Deren Freiräume erscheinen größer als sie sind, weil Politikdifferenzen zwischen den G-7 Ländern von den Finanzmärkten ausgenutzt werden konnten. Es war der Dissens über die Währungspolitik in der alten Triade USA, Japan und Deutschland der in eine Quasiautonomie der Finanzmärkte mündete, nicht der Konsens, um jeden Preis weitgehend zu liberalisieren. Liberales Weltregieren der USA und der EU, um die Finanzmärkte funktionsfähig zu halten, könnte auf diesem Feld sehr wohl den politischen Regulationsrahmen verbessern. Das dürfte allerdings nur sehr langsam möglich sein, weil die EU nur dicke Bretter auf mehreren Ebenen bohren kann und der Euro-Bohrer, den mehrere Handwerker führen, dabei öfters steckenbleibt. Die wirtschaftlichen Akteure dieser Ebene, von den Banken über die Investmenthäuser bis zu den Kleinanlegern, operieren längst nicht mehr allein national, sondern längst auch regional und global. Da die Verbände der Finanzakteure national wie regional auf EU-Ebene für eine ihnen genehme Minimalregulierung lobbyieren, agieren auch diese auf mindestens zwei Ebenen.

Ein Problemfaktor für die Politik bleibt die Zeit. Die Langsamkeit der Politik, besonders in der EU angesichts immer schnellerer Märkte ist notorisch. Das Ergebnis ist häufig Weltregieren als Nichtregieren durch Langsamkeit. Das erinnert an das Beispiel des Heiligen Römischen Reiches Deutscher Nation vor dem endgültigen Zerfall nach 1648 und erst recht nach der Französischen Revolution. Dessen Strukturmerkmal war aber auch seine Unfähigkeit zur Anpassung durch Reform. Schnellere, weniger fragmentierte Herausforderer sind einem Mehrebenensystem eindeutig an Entscheidungskraft überlegen. Angesichts der Komplexität des internationalen Systems sind Mehrebenensysteme à la EU aber durchaus adäquat und keineswegs vormodern. Die EU hat sich bislang nicht als reformunfähig erwiesen, aber sie war immer ein schwerfälliger inkrementaler Reformierender. Wenn die EU ihre lockeren Ebenen immer enger koppeln kann, was in der Währungspolitik möglich wäre, kann sie als eine Konsequenz des Euro auch eine konsistentere Politik betreiben und die alte Währungsasymmetrie gegenüber den USA tendenziell reduzieren. Kurzfristig steht die Wahrnehmung einer gleichberechtigten Führungsrolle neben den USA noch nicht zu erwarten.

Das Nebeneinander von Staatenpolitik und Gemeinschaftspolitik ist auch beim Euro nicht zugunsten letzterer aufgehoben. Die Tendenz zur Vergemeinschaftung ist in einem weiteren Feld gestärkt. Neben die Kom-



mission tritt mit der EZB aber auch eine Alternative, die die Staaten gegen die Kommission ausspielen können. Die Staatenagenda und der Einfluß der Staaten ist durch den Euro und die EZB also vorerst nicht gesunken, sondern womöglich sogar gestiegen.<sup>29</sup> Die intergouvernementalistische Logik hat ein neues Feld gefunden. Die Verknüpfung der Ebenen ist die eigentliche Herausforderung für erfolgreiche und nachhaltige europäische Politik, die die Selbstblockade verhindert. Die Politikanalyse kann sich deshalb gerade nicht mehr mit der soliden Untersuchung nur einer Ebene begnügen,<sup>30</sup> wenn sie relevant bleiben will. Sie muß sich den fünf Ebenen stellen.

Die USA können also beim Euro nicht nur Wim Duisenberg anrufen. Der Chef der Federal Reserve, Alan Greenspan, kann das sehr wohl. Doch welche Telefonnummer haben eigentlich die USA in Währungs- und Finanzfragen, um die für Europäer provozierende Frage Kissingers wieder aufzugreifen? Auch der Chairman des Federal Reserve System agiert ja dort nicht allein, sondern im Verbund mit dem Schatzministerium, dem Präsidenten und dem Kongreß. Die USA verfügen auch über ein fragmentiertes, verflochtenes Gewaltenteilungssystem mit Blockadefallen. Wie gut alle Ebenen transatlantisch kooperieren und sich abstimmen beim Management von Dollar und Euro, dürften die Märkte in absehbarer Zeit testen. Wenn die Abstimmung halbwegs funktioniert hat wie bei der Steuerung der weichen Landung des Dollar mit dem Plaza- und Louvre-Abkommen 1985/87,<sup>31</sup> hatte die Politik Oberwasser, wenn nicht, könnte sie von den Märkten vorgeführt werden.

Anfang 1999 gab es viel Übereinstimmung zwischen den Notenbanken in den USA und Europa, aber Dissens zwischen den Finanzministern. Während der amerikanische Finanzminister Robert Rubin weiterhin nichts von Interventionen der Politik also Wechselkurs-Regulierungen hielt, dachten europäische Kollegen wie Dominique Strauss-Kahn in Paris und Oskar Lafontaine in Bonn offen über politische Steuerung durch „Korridore, Zielzonen, Leitlinien und breite Bänder“ nach und loteten die Chancen eines Regulierungsbündnisses mit Japan aus.<sup>32</sup> Die Politikdifferenzen zwischen regulierungsinteressierten Finanzministern und geldstabilitätsbewuß-

<sup>29</sup> Vgl. *The Economist*, Euro Brief 5. 12. 1998, S. 109 f.

<sup>30</sup> Vgl. David Singer, The Level-of-Analysis Problem in International Relations, in: Klaus Knorr/Sidney Verba (Hg.), *The International System. Theoretical Essays*, Princeton University Press 1961, S. 77-92

<sup>31</sup> Vgl. Reinhard Rode, *Die Zeche zahlen wir - Der Niedergang der amerikanischen Wirtschaft*, München 1988, S. 74f. u. Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*, Institute for International Economics, Washington, DC 1988

<sup>32</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 14. 1. 1999, S. 14 u. 30. 1. 1999, S. 14; *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* 31. 1. 1999, S. 34

ten Zentralbankiers in der EZB und in den Notenbanken in Europa einerseits und der transatlantische Gegensatz zwischen den Finanzministern andererseits birgt erhebliche systemische Stabilitätsrisiken für die entstehende bipolare Weltwährungsordnung. Die Märkte dürften ihre Handlungsspielräume früher oder später ausloten. Ob das Verhältnis Dollar und Euro relativ stabil gehalten werden kann oder sich volatil und potentiell systemdestabilisierend entwickelt, wird neben den Marktprozessen nicht zuletzt eine Frage der transatlantischen politischen Steuerungs- und Regierungsleistung sein, bei der die Konsens- und damit Politikfähigkeit aller Ebenen gefragt sind.