



# Die Parallelwährung: Optionen, Chancen, Risiken.

**Stand:** Dezember 2012

**Disclaimer:** Die Inhalte dieser Broschüre geben die Meinung des jeweiligen Autors wieder. Der BVMW übernimmt für deren Richtigkeit keine Haftung.

**Titelfoto:** PaulCowan/®istock

**Layout/Satz:** Frithjof Siebert

## VORWORT

Die Eurozone steht vor ihrer größten Herausforderung. Scheitert der Euro, zerbricht mehr als die Währungsunion. Die Idee der stufenweisen europäischen Integration wäre am Ende und auch der gemeinsame Binnenmarkt könnte in Frage gestellt werden. Daher begrüßen wir die generelle Bereitschaft der europäischen Institutionen und der nationalen Regierungen, wirkungsvolle Maßnahmen zur Rettung des Euro zu beschließen.

Dennoch ist es notwendig zu fragen, ob es nicht bessere Ansätze als den derzeitigen Kurs gibt. Mit der Beteiligung an den europäischen Rettungsschirmen EFSF und ESM hat die Bundesrepublik Haftungsrisiken in schwindelerregender Höhe übernommen. Daran ändert auch die vom Bundesverfassungsgericht verlangte Deckelung auf 190 Milliarden Euro nichts. Der Target 2-Saldo der Bundesbank von über 750 Milliarden Euro und die diskutierte Hebelung des ESM zeigen, wie schnell die Haftungsbeschränkung Makulatur sein kann.

Jeden Euro-Gipfel haben Brüssel und Berlin als final, jedes neue Rettungspaket als alternativlos verkauft. Tatsächlich wurden mit den Milliardensummen vor allem Zeit erkaufte und die Finanzmärkte ruhiggestellt.

Die Suche nach Alternativen hat die Politik vernachlässigt. Doch diese gibt es: Führende Ökonomen diskutieren weltweit die Option einer Parallelwährung. Sie böte beispielsweise Griechenland die Chance, im Euro zu bleiben und gleichzeitig die heimische Wirtschaft wiederzubeleben. Die Bevölkerung würde neue Chancen erkennen und die notwendigen Strukturreformen stärker unterstützen. Denn ohne eine Perspektive für Mittelstand und Mittelschicht laufen alle Reformen ins Leere.

Unser Verband hat deshalb internationale Experten im Juli 2012 zu einer gemeinsamen Konferenz nach Berlin eingeladen. Die Ergebnisse sind in diesem Sammelband dokumentiert. Ich lade Sie ein, gemeinsam mit dem BVMW und dem europäischen Dachverband European Entrepreneurs – CEAPME nach Wegen aus der EU-Schuldenkrise zu suchen. Die Zeit drängt.

Ihr  
Mario Ohoven



**Mario Ohoven**

Präsident des Bundesverbands mittelständische Wirtschaft (BVMW) in Berlin; er steht zugleich an der Spitze des europäischen Mittelstandsverbands (CEA-PME) in Brüssel.



## DIE PARALLELWÄHRUNG – EIN ÜBERBLICK

Ökonomische Ungleichgewichte suchen sich immer ein Ventil. In der Europäischen Wahrungunion sind zehn Jahre nach Einführung des Euro gewaltige Ungleichgewichte entstanden. Die Ventile in den Defizitländern sind Kapitalflucht, steigende Zinsen und ein Rückgang der inländischen Nachfrage.

Seit 2009 ist offiziell bekannt, dass der griechische Staat von der Insolvenz bedroht ist. Unterdessen hat sich die Staatsschuldenkrise zu einer Eurokrise entwickelt, die alle Mitgliedsstaaten der Wahrungunion betrifft. Ein Teil der Länder leidet unter steigenden Erwerbslosenzahlen und zunehmenden Unternehmensinsolvenzen. Andere Länder befürchten eine Überforderung ihrer Haushalte durch die gemeinschaftliche Übernahme von Risiken. In dieser Situation ist es eine Pflicht von Wissenschaftlern, Praktikern und Verbänden, gemeinsam neue Instrumente zu entwickeln und zur Diskussion zu stellen. Ein Lösungsansatz könnte die Einführung einer Parallelwährung sein: Dabei wird zusätzlich zum Euro in einem Teil des Wahrungsgebietes eine zweite Währung in Umlauf gebracht.

### Optionen

Diese Publikation orientiert sich an der Konferenz zur Parallelwährung, zu welcher der BVMW im Sommer 2012 eingeladen hatte. Die Beiträge zeigen die Bandbreite der Vorschläge. Die zentralen Fragen lauten:

- Soll eine Parallelwährung für jeweils einzelne EU-Mitgliedstaaten oder europaweit, für Hart- oder Weichwahrungslander eingeführt werden?
- Welche Größen sollen umgestellt werden, welche werden weiterhin in Euro notiert?
- Wie verhalten sich die parallelen Währungen zueinander in Bezug auf Konvertibilität, Wechselkurs und Zinshöhe?

### Chancen

Ein gemeinsamer Vorteil aller Modelle ist es, dass die Integrität der Eurozone erhalten bleibt, diese aber mit der Zweitwährung gezielt um ein Element des Wahrungswettbewerbs ergänzt wird. So wird dem derzeitigen politischen Konsens Rechnung getragen, die Wahrungunion mit allen Mitteln zu erhalten. Gleichzeitig ergeben sich durch die unterschiedliche Ausgestaltung der parallelen Währungen neue Ventile, durch die der Druck der wirtschaftlichen Ungleichgewichte abgebaut werden kann.

### Risiken

Für Parallelwährungen gibt es in der Geschichte viele Vorbilder, aber es existiert kein Beispiel, das mit der heutigen Ausgangssituation einer vertrauensgestutzten gemeinsamen Währung im Verbund von siebzehn unterschiedlichen Nationen vergleichbar wäre. Ebenso wie die Einführung der gemeinsamen Währung vor zehn Jahren oder die schrittweise Rettungspolitik seit 2010 wäre auch die Einführung einer Parallelwährung ein Experiment. Ob ein solches Experiment gelingen kann, hängt auch wesentlich von der Bereitschaft in den betroffenen Ländern ab, die parallele Währung zu verwenden. Daher widmen sich einige Beiträge explizit der Frage der Akzeptanz.

Die bisher unternommenen Maßnahmen zur Lösung der Krise zeigten nicht die gewünschte Wirkung: Die Staatsverschuldung konnte nicht merklich eingedämmt werden, ebenso verbesserte sich die Wettbewerbsfähigkeit der verschuldeten Länder nicht dauerhaft. Stattdessen verschärft die einseitige Fixierung auf Sparmaßnahmen die Probleme. Die Wirkung des ESM und der Maßnahmen der Europäischen Zentralbank bleibt abzuwarten. Es gibt keine Patentlösung. Aber alle Autoren und Konferenzteilnehmer sind sich einig, dass es einen besseren Weg als eine bloße Fortsetzung der derzeitigen Rettungspolitik gibt. Der selbstverstärkende Abwärtstrend aus Handelsbilanzungleichgewichten, explodierender Staatsverschuldung und überhöhten Zinsen in den Defizitländern wird damit nicht gestoppt. Parallelwährungen könnten den Trend umdrehen und den Ländern ein Aufholen aus eigener Kraft ermöglichen.

# INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT .....	3
<b>Mario Ohoven</b>	
DIE PARALLELWÄHRUNG – EIN ÜBERBLICK .....	4
PARALLELWÄHRUNGEN FÜR DIE EUROZONE .....	6
<b>Ludwig Schuster</b>	
A PARALLEL EMERGENCY CURRENCY VIA THE MOBILE PHONE NETWORK .....	14
<b>M. Sc. Trond Andresen</b>	
STAATLICHES NEBENGELD .....	18
<b>Eckhard Behrens</b>	
NEURO ERGÄNZT EURO .....	24
<b>Christian Gelleri</b>	
DIE PARALLELWÄHRUNG – RECHTLICHER RAHMEN .....	32
<b>Dr. Hans-Michael Pott</b>	
ZEIT FÜR EINEN HISTORISCHEN KOMPROMISS. ....	35
<b>Prof. Dr. Markus C. Kerber</b>	
NATIONALE PARALLELWÄHRUNGEN ALS KÖNIGSWEG FÜR DIE EURO-ZONE .....	44
<b>Prof. Dr. Dirk Meyer</b>	
KÖNNEN PARALLELWÄHRUNGEN DIE EURO-KRISE LINDERN? .....	49
<b>Prof. Dr. Bernd Lucke</b>	
THE EURO-CRISIS & THE MATHEO SOLUTION (TMS) .....	56
<b>Dipl. Ing and LL.M. André ten Dam</b>	
DER EURO ALS PARALLELWÄHRUNG .....	62
<b>Prof. Dr. Roland Vaubel</b>	
DER GEURO .....	65
<b>Dr. Thomas Mayer</b>	
WECHSELKURSE IN DER PARALLELWÄHRUNG .....	69
<b>Dr. Michael Vogelsang</b>	
IDEE EUROPAS – VERSUCH EINER BEGRIFFSEXEGESE .....	76
<b>Peter Menke-Glückert</b>	
GEMEINSAME ERKLÄRUNG ZUM THEMA “PARALLELWÄHRUNG” .....	79

# PARALLELWÄHRUNGEN FÜR DIE EUROZONE

## Überblick und Versuch einer Systematisierung

**Kein Zweifel:** Mit dem Euro ist die Europäische Gemeinschaft ihrem Ziel ein wenig näher gekommen, mit einem einheitlichen Wirtschaftsraum die politische Gemeinschaft vorzubereiten. Dort angekommen ist sie noch lange nicht. Stattdessen ist die Existenz der Einheitswährung heute, nach nur einer Dekade, schon wieder gefährdet. Für eine Stabilisierung des Euro scheinen ihm ausgerechnet die gemeinsamen politischen Institutionen abzugehen, deren Aufbau er vorwegnehmen und vorbereiten sollte.

Bereits in der frühen Schopfungsphase der Gemeinschaftswährung für den Europäischen Wirtschaftsraum hatten viele Ökonomen deshalb diese Reihenfolge in Zweifel gezogen und seinerzeit vorgeschlagen, den Euro zunächst **in Ergänzung zu den nationalen Währungen** einzuführen, um den Übergang zur vollständigen Integration sanfter zu gestalten und der staatlichen Souveränität bis zum vollständigen Aufbau eines souveränen Europäischen Rahmens genug Handlungsspielraum zu lassen.<sup>1</sup> Die politische Entscheidung fiel bekanntermaßen anders aus.<sup>2</sup>

Mit der Einführung des Euro flammte die Diskussion noch einmal kurz auf, vor allem in Staaten wie Großbritannien, wo die Bevölkerung ein Mitspracherecht über den Beitritt erhielt bzw. einforderte (Boyle, 2003) und verebbte anschließend - die Würfel waren gefallen. Eine Erneuerung der Parallelwahrungs-Idee ging schließlich von ganz anderen Akteuren aus. Seit der Euro-Einführung entstanden und entstehen vermehrt **parallele, nicht-staatliche Geld- und Wahrungsalternativen:** Unternehmenswahrungen wie Payback und Miles & More, Barter- und Kompensationsplattformen im Business-Bereich, aber auch Time Banks und Tauschringe/LETS-Systeme vor allem im Non-Profit-Bereich, sowie Regiogelder und Lokalwährungen als universelle, aber örtlich begrenzte Zahlungsalternativen.

Parallelwährungen auf staatlicher Ebene wurden erst mit Ausbruch der Finanzkrise wieder als theoretische Option aufgegriffen: Wir verzeichnen aktuell **rund dreißig neuere Vorschläge für eine Parallelwährung in der Eurozone**, aus den unterschiedlichsten Hintergründen. In den Medien wurden vereinzelt konkrete Vorschläge erwähnt, selten mit wahrnehmbarem Echo.<sup>3</sup> Auch manch ein Politiker hat sich bereits öffentlich für Parallelwährungen ausgesprochen. Dennoch wird die Zweitgeld-Idee bislang weder auf europäischer noch auf



**Ludwig Schuster**  
Gründungsmitglied und Koordinator  
der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe Nachhaltiges Geld, Berlin

### **Abstract:**

*This contribution gives an overview on various proposals for parallel currencies in the eurozone. The purposes and aims are analysed, especially concerning the economic, political and monetary objectives. Moreover, the different concepts of a parallel currency are compared with focus on the distinguishing arrangements. The article concludes that parallel currencies are regarded by all proponents as a measure to strengthen the national economies, which offers additional monetary flexibility and helps to stabilise the European economy.*

1 Beispielhaft seien hier Graumann (1979) und Vaubel (1990) angeführt

2 Analog hatte auch die Deutsche Bundesregierung nach der Wiedervereinigung entschieden, die Ostmark mit Einführung der Deutschen Mark aus dem Verkehr zu ziehen, anstatt sie übergangsweise als Zweitwährung zu behalten – der damalige Finanzminister Oskar Lafontaine hatte sich mit dieser Position nicht durchsetzen können.

3 Größere Aufmerksamkeit erhielt der „GEURO“-Beitrag des ehemaligen Deutsche Bank-Chefvolkwrirts Thomas Mayer (2012)

nationaler Ebene als offizielle politische Option gehandelt. Dies gab den Anstoß für die Money Network Alliance, kurz MonNetA<sup>4</sup>, all die wertvollen Vorschläge und Presseberichte zu sammeln und den BVMW bei den Vorbereitungen seiner Parallelwährungs-Konferenz zu unterstützen, um dem grundsätzlich begrüßenswerten Ansatz eine größere Aufmerksamkeit zu verschaffen. Anlässlich der Konferenz haben wir darüber hinaus die Sammlung der uns bekannten Vorschläge qualitativ ausgewertet, um deren Gemeinsamkeiten hervorzuheben und zugleich ihre Unterschiede vergleichend aufzuzeigen.<sup>5</sup>

## Die Parallelwährungsvorschläge im Vergleich

Für unsere Analyse haben wir sowohl auf die Originaltexte der Urheber als auch auf Medienberichte zurückgegriffen, wobei nur explizite oder zumindest zweifelsfrei implizierbare Angaben in die Auswertung eingeflossen sind. Die Analyse ist durch zwei Leitfragen geprägt:

**Erstens**, was ist die grundsätzliche Zielrichtung eines Vorschlags, welche **Motive** liegen ihm zugrunde? Was wird mit dem jeweiligen Parallelwährungsvorschlag bezweckt und wem soll damit geholfen werden?

**Zweitens**, wie drückt sich dies in der **Währungskonzeption** aus? Mit welchen konkreten Maßnahmen und Einzelelementen soll die vorgeschlagene Währung die formulierten Ziele erreichen?

Die Ergebnisse der Auswertung haben wir in Form einer Matrix festgehalten, die nicht nur eine systematische Einordnung der Vorschläge erlaubt, sondern auch einen Einblick in den Werkzeugkasten zur Gestaltung einer solchen Parallelwährung eröffnet (siehe Appendix).

### 1. Motive und Zielrichtung der Vorschläge

Bei aller Gemeinsamkeit ist die Motivation und Zielrichtung der Vorschläge teils sehr unterschiedlich oder gar gegensätzlich – die Autoren der Vorschläge „wollen zwar alle das gleiche, aber längst nicht dasselbe“.

Die meisten Vorschläge betonen in erster Linie **ökonomische Zielstellungen**:

- Fast alle Autoren sehen in ihrem Parallelwährungsvorschlag eine geeignete Maßnahme, um eine aufholende Entwicklung in den Krisenländern zu ermöglichen, die Binnenkonjunktur zu fördern, die Importabhängigkeit zu verringern und im Gegenzug die Export- und Wettbewerbsfähigkeit wieder zu steigern.
- Etwa die Hälfte bezweckt mit der Parallelwährung auch, dass die betroffenen Staaten das Zinsniveau für Kredite und Investitionen absenken und/oder gezielt die Geldmenge ausweiten können, sowohl für Staatsschulden als auch im privaten Sektor. Rund ein Drittel bezweckt mit der Parallelwährung, ungenutzte Kapazitäten freizusetzen.
- Einige wollen schlicht erreichen, dass der betroffene Staat seine Euro-Liquidität schont, um seine Schulden zu bedienen und schnell wieder am Kapitalmarkt teilnehmen zu können; manchen scheint vor allem daran gelegen, weitere Verluste in den Überschussländern zu vermeiden.

Viele Autoren haben aber auch die **soziale und politische Dimension** im Blick:

- Etwa ein Drittel der Vorschläge zielt darauf ab, dass die Krisenstaaten – trotz Schuldendienst, Steuerausfällen und eingeschränkter Neuverschuldungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt – nicht nur ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen, sondern auch noch ihre staatlichen Aufgaben (Renten, Gesundheit, Bildung, Infrastrukturinvestitionen) erfüllen können.

---

4 Die Money Network Alliance (MonNetA) ist ein professionelles Netzwerk zur Erforschung, Entwicklung und Unterstützung komplementärer Währungen, mit dem Ziel einer nachhaltigen Geld- und Finanzarchitektur. <http://www.monneta.org>

5 Ich danke Leander Bindewald, Norbert Rost und Jens Martignoni für ihre Unterstützung bei der Recherche.

- Ebenso viele wollen damit explizit die negativen ökonomischen Folgen eines Euro-Ausstiegs für die Bevölkerung abmildern (Verteuerung von Importen, Entwertung der Ersparnisse etc.) und soziale und politische Verwerfungen verhindern.

Einige Autoren betonen besonders die **währungspolitische Dimension** ihres Vorschlags:

- So wollen ebenfalls knapp ein Drittel der Autoren – eher passiv – mit der Parallelwährung die für die wirtschaftliche Entwicklung „optimale Liquidität“ wiederherstellen oder einfach den unterschiedlichen Geschwindigkeiten gerecht werden.
- Etwa genauso vielen scheint wichtig, dass damit die Zugehörigkeit des betroffenen Staates zur Wahrungunion graduell gesteigert oder reduziert werden kann, ohne dass der Kandidat die Wahrungunion verlassen muss; und ebensoviele wollen mithilfe der Parallelwährung erreichen, dass die Gemeinschaftswährung stark und stabil bleibt.
- Die meisten formulieren ihren Vorschlag unabhängig von weiteren Maßnahmen in Richtung einer Fiskal- oder Schuldenunion, oder ergänzend; nur zwei Autoren sehen in ihrem Vorschlag explizit eine Alternative dazu.

## 2. Die Wahrungskonzeptionen

Die Verschiedenheit der Motive macht sich auch in der konkret vorgeschlagenen **Parallelwahrungs-Architektur** bemerkbar.

Große Unterschiede gibt es hinsichtlich der Frage **wie und von wem** die Parallelwährung emittiert wird:

- Knapp die Hälfte der Vorschläge sieht vor, die Parallelwährung wie gewohnt über das zweistufige Bankensystem in Umlauf zu bringen. Was im Umkehrschluss bedeutet: Mehr als die Hälfte will die Währung gerade nicht über das zweistufige Bankensystem emittieren. Davon schlägt die große Mehrheit den Staat als Emittent vor, 3 der Vorschläge wollen die Emission institutionell unabhängig bzw. privatwirtschaftlich organisieren. Manche Vorschläge beantworten diese Frage nicht eindeutig oder können sich mehrere Varianten vorstellen.
- Während rund ein Drittel der Vorschläge darin besteht, Euro-Guthaben, Barbestände, oder beides in die Parallelwährung umzutauschen bzw. umzuwidmen (wovon im übrigen nur drei auch einen Rücktausch vorsehen), plant die überwiegende Mehrheit, die Währung auf Kreditbasis in Umlauf zu bringen. Interessanterweise ist ein Drittel aller Vorschläge als IOU, also Steuergutschrift bzw. staatliche Inhaberschuldverschreibung angedacht (wobei einigermaßen absurd erscheint, dass einige Autoren gerade diese IOUs nicht zur Zahlung von Steuern und Gebühren eingesetzt wissen wollen).

Aus den Vorschlägen lassen sich außerdem folgende **geldpolitische Stellschrauben** herauslesen, die oft in Kombination angedacht sind:

- Mehr als ein Drittel betont die Möglichkeit zur gezielten Erhöhung der Geldmenge in Form der Parallelwährung; knapp 1/3 der Autoren sieht eine gezielte Absenkung des Zinsniveaus in der Parallelwährung als wichtige Steuerungsmöglichkeit. Und in immerhin 5 Vorschlägen ist auch die Möglichkeit zur Erhöhung der relativen Umlaufgeschwindigkeit der Parallelwährung zentral. Von gut der Hälfte der Autoren wird der grundsätzliche Effekt einer Bindung der Liquidität an den nationalen Wirtschaftsraum als Lenkungsmanahme hervorgehoben.
- Als besonders wichtige Stellschraube tritt auch das Wechselkursverhaltnis hervor; hier sind alle Möglichkeiten vertreten: Während nur jeder fünfte Vorschlag einen festen Wechselkurs vorsieht, wollen mehr als die Hälfte den Wechselkurs mindestens vorübergehend notenbankpolitisch steuern oder von vorneherein frei am Markt floaten lassen.

- Als weitere Maßnahmen im währungspolitischen Werkzeugkasten werden genannt: ein vollständiger oder anteiliger Annahme- und Verwendungszwang z.B. für Löhne und Gehälter oder bei öffentlichen Ausschreibungen; eine Steuerzahlungspflicht in der Parallelwährung; sowie ein Zwangsumtausch von Bar- und Giralgeldbeständen.
- Zu den auffallendsten Maßnahmen gehört der Vorschlag, die Parallelwährung nur unbar, also allein auf Giralgeldbasis umzusetzen, wie es immerhin ein gutes Drittel der Autoren vorsieht.

Nicht nur in ihren konzeptionellen Details, auch im **Charakter** unterscheiden sich die vorgeschlagenen Währungsarchitekturen deutlich:

- Von den Autoren, die überhaupt eine Aussage darüber treffen, will die eine Hälfte ihren Parallelwährungsvorschlag als dauerhafte Einrichtung verstanden wissen, die andere Hälfte betrachtet ihre Zweitwährung nur als vorübergehende Maßnahme. Ebenso ausgewogen erscheint das Verhältnis zwischen Vorschlägen, deren Umsetzung mit einem großen Maß an Zwangsmaßnahmen verbunden wäre und solchen, die eher von freiheitlichen Motiven geleitet sind und auf Freiwilligkeit setzen.
- Was besonders hervorsticht: mehr als zwei Drittel der Vorschläge beschränken sich nicht auf die einfache Wiedereinführung nationaler Währungen parallel zum Euro, sondern würden im Zuge dessen auch weitergehende Reformen der Geld- und Finanzarchitektur umsetzen, z.B. hinsichtlich der Geldschöpfung und -allokation, der geldschöpfenden Institution oder den Instrumenten der geldpolitischen Steuerung.

### **Zusammenfassung und Schlussfolgerungen**

In der Untersuchung ist vor allem eines deutlich geworden: Die Idee paralleler Währungen zur Gemeinschaftswährung scheint im wirtschaftswissenschaftlichen Diskurs angekommen – dort steht sie jedoch erst am Anfang. Die kreativen Vorschläge kommen nicht nur von Ökonomen jeglicher Couleur, sondern von Verfassern aus sehr unterschiedlichem Kontext – von Berufspolitikern ebenso wie von Physikern und Architekten, von Geldreformern, aber auch von Regiogeld-Praktikern.

Die Detailtiefe der Vorschläge variiert stark, zwischen „vage Idee“ und „sehr durchdacht“. Manche der Währungskonzeptionen scheinen inkonsistent oder nicht zu Ende gedacht; insgesamt jedoch haben die Autoren viele kreative und innovative Lösungsansätze formuliert. Eine genauere Betrachtung und insbesondere ein stärkerer Austausch zwischen den Autoren erscheinen daher lohnenswert.

**Größte Einigkeit** besteht – trotz aller Verschiedenheit – darüber, dass Parallelwährungen angesichts stark unterschiedlicher wirtschaftlicher Bedingungen in den europäischen Mitgliedsstaaten ein Mittel zur ökonomischen Selbsthilfe und aufholenden Entwicklung sein können, und dass Parallelwährungen das volkswirtschaftliche Fundament in den einzelnen Mitgliedsstaaten stärken würden – damit der darauf aufbauende gemeinsame Währungs- und Wirtschaftsraum kein fragiles Kartenhaus bleibt.

Parallelwährungen für die Eurozone												WARUM?	
Um in den Krisenländern eine aufholende Entwicklung aus eigener Kraft zu ermöglichen bzw. (aktiv) steuernd zu erleichtern, die Binnenkonjunktur zu fördern, die Importabhängigkeit zu verringern und die Export- und Wettbewerbsfähigkeit zu steigern	x											x	Andresen
Um das Zinsniveau auf dem Kapitalmarkt (für neue Anleihen) bzw. auf dem Kreditmarkt (in der Parallelwährung) abzusenken oder durch andere Geldschopfungsmechanismen der Verschuldungsspirale zu entkommen	x											(x)	Beer
Um ungenutzte Kapazitäten freizusetzen und Beschäftigungseffekte zu erzielen	x											x	Behrens
Um negative ökonomische Folgen eines vollständigen Ausstiegs für die Bevölkerung der Krisenländer abzumildern (z.B. Verteuerung von Importen, Entwertung der Ersparnisse) und drastische soziale und politische Verwerfungen in den Krisenländern zu verhindern	x											(x)	Belka
Damit Krisenländer ihren Zahlungsverpflichtungen und staatlichen Aufgaben trotz Schuldendienst, eingeschränkter Steuererhebungen und Neuverschuldungsmoglichkeiten nachkommen können (oder ihre Steuererhebungen erhöhen und stabilisieren)	x											x	Berger
Um Euro-Liquidität zu schonen (bzw. bestehende Forderungen auf die eigene Nation umzuschulen) und damit die überforderte Staatsverschuldung bzw. Auenhandelsdefizite abzubauen und mittelfristig wieder am Kapitalmarkt teilnehmen zu können												x	Boyle
Um unterschiedlichen Geschwindigkeit in der Entwicklung (passiv) gerecht zu werden												x	Butler
Um die für die wirtschaftliche Entwicklung „optimale Geldmenge“ wiederherzustellen												(x)	Douthwaite
Um die Zugehörigkeit zur Gemeinschaftswährung graduell zu steigern bzw. zu reduzieren, ohne Austrittszenario												x	Gahrman
Um eine stabile und starke Gemeinschaftswährung zu gewahleisten												x	Gelleri
Um wirtschaftliche Verluste bzw. eine Destabilisierung der exportstarken Euro-länder durch „\uberbewertete“ schwache Euro-länder zu vermeiden	x	x	x									x	Goodhart
Als Alternative zu fiskalischen Maßnahmen (Fiskal-/Transferunion, Lastenausgleich) oder Gemeinschaftlicher Schuldentragung (ESM, Eurobonds)												x	Huth
												x	Kerber
												x	Koppelin
												x	Lietaer
												(x)	Lucke
												(x)	Meyer
												x	Mayer
												x	Neuhauer
												x	Sarr
												x	Schuster
												x	Skinner
												x	Stadelmann
												x	ten Dam
												x	Vaubel
												x	Vogelsang
												x	Walter
												x	Wijffels
	10	17	31	34	31	28	21	34	34	28	48	86	ubereinstimmung in %
	3	5	9	10	9	8	6	10	10	8	14	25	ubereinstimmung
	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	von





### **Literaturverzeichnis**

Boyle, David (2003), *Beyond Yes and No – A Multi Currency Alternative to EMU*, A nef discussion paper, New Economics Foundation, London.

[http://www.neweconomics.org/sites/neweconomics.org/files/Beyond\\_Yes\\_and\\_No.pdf](http://www.neweconomics.org/sites/neweconomics.org/files/Beyond_Yes_and_No.pdf)

Graumann, Dieter (1979), *Die Parallelwährung als Europäische Integrationsalternative*, Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Bd. 233, Peter Lang Verlag, Frankfurt.

Mayer, Thomas (2012), *Der Geuro. Eine Parallelwährung für Griechenland?* DB Research, 23. Mai 2012.

[http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000288868.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000288868.pdf)

Vaubel, Roland (1990), *Currency Competition and European Monetary Integration*, *The Economic Journal*, Vol. 100, No. 402, S. 936-946.

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# A PARALLEL EMERGENCY CURRENCY VIA THE MOBILE PHONE NETWORK

*„Worldly wisdom teaches that it is better for the reputation to fail conventionally than to succeed unconventionally“ – John Maynard Keynes*

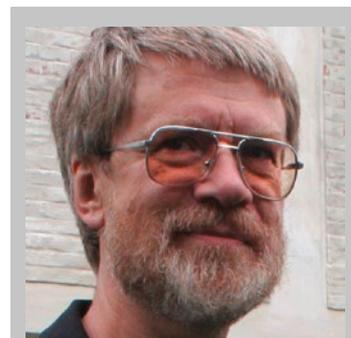
## 1. Introduction

I have written about parallel emergency currencies on several earlier occasions (Andresen, 2010). The situation in most eurozone countries has worsened considerably since then. An indebted government has to extract euros out of the non-government economy to service its debt, by taxing more than it spends. The foreign-indebted private sector also extracts euros, sending these to creditors. The only way to (theoretically) counter these two „bloodletting“ flows from a domestic economy is to increase net exports to a level that surpasses the sum of these two outgoing flows. This is exceedingly difficult, especially after debt service burdens have increased steeply due to risk-caused increases in interest levels on new euro loans, and because of idle production capacity due to the crisis.

Debt could be partly written off and/or the debt service rates could be ameliorated, but to the degree the creditors refuse this, the domestic economy will be increasingly starved for money. Firms and individuals simply do not have enough of the instrument for the conducting of regular economic activity. This again leads to lower government income due to reduced tax payments and larger social outlays. The crisis is also amplified by increasing pessimism among individuals and firms: to the degree they possess euros, they hold back in spending, hiring and investment – and/or they move their money out of the country. All this contributes to further pessimism. We have an unstable downward spiral.

Politically, both the EU elite and the elites in the crisis countries are strong supporters of the euro. There is also a majority in the general populace for staying with the euro – mostly based on fear of what will happen if one reverts to a national currency. The mainstream advice seems to be to stick with the euro and hope for an internal devaluation of wages and prices to enhance the crisis country's competitiveness so much that future net exports will enable it to service its debts. This is a painful and slow process for the population (at best lasting several years). Furthermore, the outcome is doubtful, especially since many trading partners are trying the same recipe.

A way out could be to furnish both households and firms with an additional universally accepted countrywide means of exchange, so that the large amount of unemployed may get jobs, and firms' spare capacity may be utilised. A euro-debt crisis country has a large output gap, and such a gap could be much diminished, without giving rise to significant inflation effects. Utilisation (and very fast activation) of this idle capacity may be achieved by nationally issued „electronic parallel money“. This will quickly reduce unemployment and enable people



**M. Sc. Trond Andresen**  
Lecturer at the Department of Engineering Cybernetics, Norwegian University of Science and Technology

### **Übersicht:**

*Dieser Beitrag beschreibt die Einführung einer nationalen Parallelwährung als bargeldloses Währungssystem, welches über das Mobilfunknetz realisiert wird. Durch diese sogenannte „Notfallwährung“ kann die jeweilige Regierung den Prozess kostengünstig steuern. Es wird die Option eines kontrollierten Übergangs zu nationalen Währungen geboten, aber auch der Verbleib in der Eurozone ist möglich. Die Vorteile einer elektronisch verwalteten Währung werden erläutert, aber es werden auch mögliche Probleme wie mangelndes Vertrauen in die Währung, Inflation oder Kapitalflucht diskutiert.*

and firms to exchange goods and services. It will also increase confidence, put a brake on the downward spiral, and even – as it will be argued below – enhance the circulation and net national acquisition of euros.

This proposed parallel medium of exchange will from now on be termed „emergency currency“, abbreviated „EC“. A unit of this currency will also be called „EC“.

## **2. The proposal – how does it work?**

Transactions are done via mobile phone/SMS and automatically received and accounted for on a server with ample capacity at the country's Central Bank. Such a mobile banking system may be implemented through one of the technically proven schemes already in successful operation in some developing countries (Hughes and Lonie, 2007). There are no physical/paper EC's in circulation. The government has an EC account at the Central Bank. This account is debited whenever the government pays wages or pensions, or buys goods or services. All citizens and domestic firms have accounts there too, also interested foreign entities (but we will expect EC's to circulate only domestically in an initial phase). By this EC's are created ex nihilo, „printed“ by the Central Bank.

The government pays employees, pensioners and suppliers both in EC's and euros. The proportions may be adjusted based on how the process develops. Taxes are also collected in a mix of the two currencies. The government-issued EC will be fiat money, and will have some intrinsic value since it may be used by the public to settle tax obligations as argued by Modern Monetary Theory (Wray, 2006). An EC will therefore be initially accepted to a fair degree as a means of payment by an agent – individual or firm – that is obliged to pay taxes.

Employees and firms offering goods and services will gradually – as the scheme gets more popular – decide to accept a certain share of EC's as payment, while the rest must still be in euros. While the government pays wages and taxes in a government-decided mix of the two currencies, the mix in private sector transactions may be decided freely by the involved parties, and will differ between trades. Both the government mix and private sector mix will necessarily have to be adjusted with time and circumstances. Employers and employees may negotiate the share of wages being paid in EC's, based on how things develop.

An additional positive effect of introducing EC's is this: *By enabling activation of idle labour and production capacity, exports increase. Thus, even if this extra activity is mediated (partly) with EC's, this enhances the ability of the country to service its debt burden in euros.*

Another positive effect is that pessimism is reduced. This will decrease the liquidity preference of individuals and firms that possess euros but have been holding back in their spending. Money velocity in euros will become greater: *for a given amount of euro stock held by agents, the aggregate euro flow will increase, i.e. we get increased money velocity.*

## **3. More advantages of mobile phone EC's, versus bills and coins**

1. The system can be implemented fast, and adjustments that turn out to be needed can be implemented in software, therefore very easily and cheaply.
2. The system is very cheap to run, compared to a system with notes and coins. And forgery is impossible.
3. There is no confusion with bills and coins (i.e. euros) that are being used in parallel.
4. This is a 100% reserve system. All deposits are high-powered (or base) money, residing at the CB. No deposit insurance is needed. Money cannot be lost, and this is clear to the public -- thus no bank runs.
5. A black economy in EC's is nearly impossible. The same with tax evasion. Intelligent software can monitor transactions 24/7, and flag human operators when suspicious patterns emerge. Knowledge of this implies a credible threat, so that agents to a large degree will abstain.
6. EC's cannot be used for capital flight, since they only reside at the CB.
7. Also, some more futuristic advantages merit mention: negative interest on money held (demurrage) may be easily implemented, to speed up circulation if that is needed.

8. A new possible control tool with the opposite effect is made possible by EC's only existing as accounts at the CB: A tiny but adjustable transfer tax between any accounts. This would be incredibly more effective to damp an overheated economy, than a CB interest rate hike. It can stop too much spending in its tracks. As far as I know, this is a feasible tool that has not been considered in the large economics literature on inflation control.

#### 4. Discussion

The discussion will be done by addressing some counterarguments against, or expected questions about, the EC proposal.

##### *The question of „confidence“*

The EC is a *fiat currency*, not purely based on faith. From the outset it will enjoy a certain minimum of confidence since it is legal tender, issued by the government. And a basic confidence is ensured because it may be used to pay (a share of) taxes, as already mentioned.

One may in spite of this expect that initial confidence will be low, not the least because of widespread distrust in authorities that until now haven't done much to ameliorate the effects of the crisis.

To discuss the prospects of an EC, it might be useful to define two entities, „*trust*“ and „*need*“. Even if trust is low at the outset, need is very high: people and firms will have the choice of trying out an EC that is paid out to individuals and offered to firms, or not using or accepting it at all. So some initial use of the EC should be expected because of the alternative of no work or no sale is considered even worse. Need will ensure some EC circulation, even if trust is low. With time, a positive feedback process will emerge: agents observe that transactions with EC's are happening, and this will increase trust, leading to more acceptance of EC's, and so on.

##### *Inflation in EC's?*

Assume that the government declares at the outset that the exchange rate EC to euro ought to be unity, and that firms are asked not to set *prices* in EC's high, but instead safeguard themselves in the start-up period by setting the initial EC *share* of an item's price low. What the government recommends will of course not necessarily be followed by vendors, but many will try this as a starting point. We should expect that firms (and individuals) that offer products or services where the dominant input factors are domestic, will be most willing to try offering a significant share of EC's in what they accept as payment. At the other end we have products that are imported, and the domestic input factors are subordinate: cars and petrol are examples. Here one can expect that only with time will such sellers start accepting EC's, and the share will never become high. But there will be a mechanism at work in the right direction also there: when EC use has reached a significant level for other consumer items, for instance food (where domestic input factors are significant), import-based firms can negotiate a wage share being paid EC's and the rest in euros, hence allowing also such firms to accept a share of EC's in the items they sell.

An important aside to this is that the existence of circulating EC's will enhance domestic output. To some degree this will lead to import substitution, *cet. par.* increasing exports which is a good thing concerning the ability to service euro debt.

Regardless, however, of possible government declarations about how the parallel currency ought to be valued, one should expect the EC to lose value from parity with the euro. And floating the EC versus the euro must be accepted, there is no point in trying to uphold an artificially favourable exchange rate by this creating a black market. But as already argued: as long as the economy is far away from full employment and firms have significant idle capacity, inflation pressures are not strong.

### *Euro debt and euro capital flight*

One may at this stage correctly protest that introducing an EC does not in itself solve the euro debt problem. It also does not solve the problem of richer citizens moving their euros out of the country to avoid taxes or in fear of losses due to collapse of domestic banks.

To the first objection, one may reply that without a parallel medium of exchange an economy is wholly dependent on euros to uphold domestic activity. This puts the country in a very weak position when negotiating debt writedowns and/or lower interest rates and longer repayment times on existing debt

Furthermore, by enabling the economy to run much closer to full capacity and employing a much larger share of the population, the ability to export increases, and by this the ability to service euro debt. The automatic stabilisers will also be at work, giving the government more tax income, and reducing its expenses for unemployed benefits and other social costs due to the crisis.

The problem of euro capital flight is not solved by introducing EC's, except that increased domestic economic confidence may after a while induce many agents to repatriate their euros. But this will probably not make a significant difference. Anyway, the issue of capital flight is there regardless of whether the EC proposal is implemented or not, and must be adressed somehow. And it has more serious effects without a parallel EC system in operation.

### **5. Summing up: far better than the bleak alternatives**

A parallel electronic emergency currency will – with immediate effects – ameliorate the strongly and persistently lowered living standards for most people in crisis countries, which is the bleak and only future (lasting many years, possibly a decade or more) that the EU and crisis country governments have been able to come up with. By the proposed scheme it should be possible to activate the immense underused potential that the hard-hit eurozone countries have, unemployed or underemployed people, to give many a better life and the country a return to social stability. It will primarily stimulate domestic production. It will also give euro-indebted countries a much better position in their bargaining for partial debt relief or less heavy euro debt service burdens.<sup>1</sup>

*Finally, it enables a gradual and controlled transition (back) to a national currency, if that is what is wanted. This proposal gives the national assembly in a crisis country the freedom to deliberate and make such a grave decision at any chosen time, and base it on experience with how the parallel currency and the economy have fared.*

### **Reference list**

Andresen, Trond (2010), What if the Irish, Baltics, Spaniards, Greeks did this? - A high-tech parallel monetary system for the underdogs, Proceedings of the 9th Society of Heterodox Economists Conference, December 2010, UNSW, Sydney. [http://www.itk.ntnu.no/ansatte/Andresen\\_Trond/econ/greece-etc-2.pdf](http://www.itk.ntnu.no/ansatte/Andresen_Trond/econ/greece-etc-2.pdf)

Hughes, Nick and Susie Lonie (2007), M-PESA: Mobile Money for the „Unbanked“ - Turning Cellphones into 24-Hour Tellers in Kenya, MIT Press Journals, Innovations Vol. 2 No. 1-2, S. 64-81. <http://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/itgg.2007.2.1-2.63>

Wray, L. Randall (2006), Understanding Modern Money -The Key to Full Employment and Price Stability, Edward Elgar Publishing, UK.

*Links last accessed on November 07, 2012*

---

<sup>1</sup> If, however, a government does not wish to implement an EC system, regardless of how bad the alternatives are, the option is today there for non-government entities or even an innovative mobile phone company, to create an „electronic exchange association“ encompassing the entire country using a similar technical solution. For further information on this, the reader is referred to Andresen (2010).

# STAATLICHES NEBENGELD

## Ein Weg aus dem Dilemma der Konjunkturpolitik

Griechenland und andere Mitgliedstaaten der Eurozone stehen vor der großen Aufgabe, den Staatshaushalt zu sanieren und die Wirtschaft wieder wettbewerbsfähig zu machen. Leider ist absehbar, dass sie diese Aufgaben bei rückläufigem Inlandsprodukt wohl kaum bewältigen können. Für radikale Strukturreformen des Haushalts und der Wirtschaft **fehlen bei sinkender Beschäftigung die demokratischen Mehrheiten**. Bei äußerem Druck droht politisches Chaos, weil die unerlässlichen Reformen nicht kurzfristig, sondern nur langfristig ökonomisch Früchte tragen. Soviel Zeit haben diese Staaten nicht. Sie brauchen bei der gegebenen Infrastruktur und der gegebenen Produktivität eine **rasch steigende Beschäftigung**. Dann würden die Zuversicht der Bürger und die Steuereinnahmen wieder steigen; Strukturreformen sind dann leichter demokratisch umsetzbar und führen zu mittel- und langfristig steigender Produktivität und zu Wachstum.

### Traditionelle Konjunkturpolitik am Ende

Bisher wird die Binnenkonjunktur üblicherweise durch die Ausweitung der Staatsnachfrage angeregt, die durch die Aufnahme zusätzlicher Schulden finanziert wird. Dieser Weg ist weder in den Krisenstaaten noch in vielen anderen Staaten der Welt weiterhin gangbar, weil die Staatsschulden schon jedes vernünftige Maß überschritten haben (Japan, USA, Eurozone insgesamt, aber auch Deutschland). Entweder es werden **andere Wege der Konjunkturpolitik** gefunden oder es gibt künftig überhaupt keine Konjunkturpolitik mehr. Das würde bedeuten, die **gesamtwirtschaftliche Nachfrage** dem freien Spiel der ökonomischen Kräfte zu überlassen. Wenn sie zu gering ist, gibt es einen **gnadenlosen Verdrängungswettbewerb**, bei dem viele Menschen in der **Langzeitarbeitslosigkeit** und damit in der Dequalifizierung landen und nur noch mit **dauernden Transferleistungen** am Leben gehalten werden können.

Entsprechendes ist zu beobachten, wenn die **weltwirtschaftliche Gesamtnachfrage** nicht ausreicht; dann kämpfen die Nationen um **Weltmarktanteile**; die einen gewinnen, was andere verlieren; es reicht eben nicht für alle. Sicherer wird die Welt so nicht. Dieses Problem ist auch **mit internationalen Transferzahlungen** nicht wirklich beherrschbar, schon allein, weil dafür in den potentiellen Geberländern keine demokratischen Mehrheiten zu gewinnen sind. – Im Kampf um Weltmarktanteile wird der Export durch Senkungen der Lohnstückkosten gefördert, die auf Produktivitätsfortschritten, aber auch auf Lohnzurückhaltung beruhen. Deutschland ist diesen harten Weg im letzten Jahrzehnt gegangen, war aber nur deshalb erfolgreich, weil andere versäumten, ihn zu beschreiten. Würden ihn alle gleichzeitig gehen, wäre auch Deutschland nicht so erfolgreich. Für die Welt im Ganzen ist eine solche ökonomische Strategie genau so wenig sinnvoll wie ein **Abwertungswettlauf**. Bei nationaler Währung kann der Export notfalls durch Abwertungen künstlich gefördert werden, solange nicht alle Länder denselben Weg beschreiten.



**Eckhard Behrens**  
Vorstandsmitglied des Seminars für  
freiheitliche Ordnung e.V.

### **Abstract:**

*In this article, a state-issued regional parallel currency is discussed as a feasible solution to dike global recession, especially the euro crisis. In contrast to the implementation of a parallel currency, the euro remains the domestic currency and every domestic good is priced in euro while the regional currency is used as a means of payment. The author considers it necessary to impose demurrage and to force acceptance by law. The paper concludes that the introduction of state-issued regional parallel currencies could enable national authorities to focus on more ambitious employment objectives and counter recession.*

## Die Leistungskraft aller entfalten

Die Welt ist am Ende der gesamtwirtschaftlichen Scheinlösungen angekommen. Im Zeitalter der Globalisierung reicht es nicht mehr, die Probleme auf andere zu verlagern, statt sie vor Ort zu lösen. Erst wenn dies ganz ernst genommen wird, wird die Suche nach anderen Lösungen beginnen. Diese dürfen nie zulasten anderer gehen; der Grundansatz der Sozialen Marktwirtschaft ist ein brüderlicher. Die Entfaltung der Leistungskraft aller ist möglich, **wenn die Gesamtnachfrage groß genug ist, das Angebot aufzunehmen**; sie darf nie hinter ihm zurückbleiben. Nur dann werden alle Arbeitswilligen beschäftigt. Die Erhöhung und Verstetigung der Gesamtnachfrage kann heute nur noch mit geldpolitischen Instrumenten angegangen werden.

Dazu gehört eine stabilisierte Inflationsrate ausreichender Höhe. Das wurde bisher nur diskutiert, um die Nullzinsschranke mit negativen Realzinsen zu überwinden. Darüber hinaus kann die private Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen (Konsum- und Investitionsgütern) durch gefühlte Inflation angeregt werden. Die **heutigen Inflationsziele** der Notenbanken sind dafür **zu niedrig**; die Notenbanken gehen richtigerweise davon aus, dass stabile Inflationsraten unter 2% noch als Geldwertstabilität empfunden werden. Aber bei Geldwertstabilität besteht für die Geldeinkommensbezieher und Geldvermögensbesitzer **kein Handlungsdruck**; sie können Konsum- und Anlageentscheidungen verlustlos zeitlich verschieben; auch wenn sie dies nur im niedrigen einstelligen Prozentbereich tun, schwankt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage unvorhersehbar. **Bei gefühlter Inflation verhalten sie sich anders**, denn sie rechnen mit sicheren Verlusten in Höhe ihrer Inflationserwartungen, falls sie zuwarten. Weil morgen alles teurer sein wird, erscheint es jedem Käufer heute noch billig. Die Sparer, die ihr Geld anlegen, suchen in der Höhe der Zinsen einen Ausgleich für die erwartete Inflation und legen ihr Geld daher eher mittel- und langfristig als nur kurzfristig an und ersparen den Banken damit manchen Klimmzug zur Fristentransformation. Das erleichtert den Banken die Bereitstellung von Handels- und Industriekrediten (Behrens, 2010).

Die gesamtwirtschaftlich wünschenswerten Verhaltensänderungen der Geldeinkommensbezieher und Geldvermögensbesitzer werden bei stabilen Inflationserwartungen kein Strohfeuer, sondern **nachhaltig** sein, also die **Konjunkturschwankungen beseitigen**, die bei erwarteter Geldwertstabilität seit jeher zu beobachten sind. Inflationsraten und -erwartungen von „unter, aber nahe 5%“ sind dafür ausreichend (Behrens, 2004), weil sie schon als Inflation und nicht mehr als Geldwertstabilität wahrgenommen („gefühlte“) werden; schließlich verdoppeln sich die Preise (und Einkommen) im Durchschnitt innerhalb von knapp 15 Jahren. Beim Inflationsziel der Notenbanken (z.B. der EZB: „unter, aber nahe 2%“) tritt die Verdoppelung erst innerhalb von 35 Jahren ein und wird deshalb vom Normalverbraucher vernachlässigt. Das konjunkturpolitische Konzept besteht darin, durch angekündigte stabile Inflationsraten die von der Notenbank ausgegebene Geldmenge voll nachfragewirksam zu machen, damit die Gesamtnachfrage trotz zurückgehender Staatsnachfrage einen steigenden Beschäftigungsstand hervorruft. Bei dauernd stabiler Binnenkonjunktur **entfällt die Versuchung, die Wechselkurse als Instrument künstlicher Exportförderung einzusetzen**. Sie dienen nur noch dem Zahlungsbilanzausgleich.

## Andere Geldpolitik, aber ohne die EZB

Die **EZB-Geldpolitik** wird sich nicht ändern, weil sie vertraglich auf Geldwertstabilität verpflichtet ist. Diese Rechtsgrundlage ist nur in einem ganz großen Konsens zu ändern, mit dem auf absehbare Zeit nicht zu rechnen ist. Auch das Vorbild des doppelten Auftrags der Federal Reserve, für Geldwertstabilität und maximale (!) Beschäftigung zu sorgen, wird in Europa auf absehbare Zeit nicht zu Änderungen führen, zumal die Fed gerade erst beginnt, um die richtige Gewichtung ihres Doppel-Auftrags zu ringen, siehe Evans (2012). Sie hat ihr Geldwertziel erreicht, verfehlt ihr Beschäftigungsziel mit 8,3% Arbeitslosigkeit aber deutlich. Auch die EZB erreicht ihr Geldwertziel, braucht aber die **Arbeitslosigkeit** von 11,2% **nicht als ihr Problem** zu betrachten, solange es beim geltenden Recht bleibt. Sie sollte sich jedoch wie alle Notenbanken, die zu niedrige Inflationsziele „erfolgreich“ verfolgt haben, fragen lassen, ob ihre Vernachlässigung des Ziels hoher Beschäftigung nicht eine **wesentliche Ursache der staatlichen Konjunkturprogramme** und damit des immer weiter fortgesetzten Marsches in die Staatsverschuldung gewesen ist.

Wer den Krisenländern der Eurozone eine wirtschaftspolitische Chance für mehr Beschäftigung und höhere Steuereinnahmen verschaffen möchte, sollte **auf eine andere Geldpolitik setzen**. Diese wird wegen der Rechtsgrundlagen der EZB-Politik nur möglich durch:

- **Austritt** aus der Euro-Wahrungunion und Wiedereinführung einer nationalen Währung (sollte vermieden werden) oder
- Wiedereinführung einer nationalen Währung als **Parallelwährung** (z.B. Drachme) oder
- Einführung eines staatlichen **Nebengeldes** (z.B. Drachme).

### Die nationale Parallelwährung

Eine nationale Parallelwährung zum Euro würde alle drei Geldfunktionen erfüllen: als Tauschmittel (zusätzliches gesetzliches Zahlungsmittel), als Wertmesser und als Wertaufbewahrungsmittel. Mit ihr könnte – **wie nach einem Austritt** aus der Wahrungunion – eine **andere Geldpolitik** gemacht werden, als sie die EZB verfolgt. Der **nationale Gesetzgeber** kann die **Ziele der Geldpolitik** in Anlehnung an das Recht der USA mit maximaler Beschäftigung bei stabilen, möglichst niedrigen Inflationsraten festlegen; er kann eines oder beide Ziele selbst beziffern oder diese Aufgabe der Notenbank übertragen. Die **griechische Notenbank** muss dabei hinsichtlich der Drachme unabhängig sein, bleibt aber hinsichtlich des Euro Teil des Systems der europäischen Zentralbanken. Ziel sollte eine höhere, aber stabile Inflationsrate der Drachme sein, um die **Binnenkonjunktur** zu fördern und alle brachliegenden Kapazitäten zu beschäftigen. Die höhere Inflationsrate schränkt die Wertaufbewahrungsfunktion der Parallelwährung ein und fördert dadurch ihren Einsatz als Zahlungsmittel. Bei freier Konvertibilität wird eine kontinuierliche Abwertung, die die Importe verteuert und die Exporte verbilligt, nur herbeigeführt, um die Kaufkraftparität zu wahren und soweit Auslandsschulden zurückgeführt werden müssen. Ein **Abwertungswettlauf** zur Exportförderung ist **überflüssig**, weil für die Binnenkonjunktur schon gesorgt ist.

Die Drachme läuft bald überall um, wenn der Staat alle seine Inlandszahlungen 1:1 auf Drachme umstellt und Steuerzahlungen in Drachme entgegennimmt. Der Staatshaushalt wird in Drachme aufgestellt und durchgeführt. Aus den unterschiedlichen Inflationsraten ergeben sich bald für alle Waren und Dienstleistungen **unterschiedliche Preise in Euro und Drachme** sowie die Notwendigkeit einer **doppelten Preisauszeichnung**. Der Wechselkurs entfernt sich durch allmählige Abwertung der Drachme immer weiter vom Ausgangspunkt von 1:1. In jedem Vertrag der Bürger untereinander muss die maßgebende Währung vereinbart (genannt) werden. Die Bürger, die staatliche Geldleistungen empfangen, können nur Drachme-Verträge abschließen und erfüllen. Welche Altverträge als Euro-Verträge fortbestehen, und welche auf Drachme zu welchem Kurs zwangsweise umgestellt werden, muss gesetzlich geregelt werden. Differenzierte Regelungen für **Inlandsvertrage** und für **Verträge mit Auslandsbezug** sind ebenso denkbar wie staatliche Ausgleichsleistungen, um insbesondere Bankbilanzen im Gleichgewicht zu halten, wenn alle Euro-Guthaben bestehen bleiben, aber die Forderungen der Banken gegen Inländer 1:1 auf Drachme umgestellt werden.

Die Parallelwährung erübrigt so wenig wie ein Austritt Einsparungen im Staatshaushalt und **Strukturreformen** in der Wirtschaft. Die mit Hilfe einer eigenständigen Geldpolitik betriebene Konjunkturpolitik wird die Haushaltskonsolidierung erleichtern, aber einen (weiteren) **Schuldenschnitt** wohl nicht ersparen können (SffO-Positionspapier, 2012). Die Beurteilung aller Maßnahmen wird durch den Verbleib in der Wahrungunion, also die Beibehaltung des Euro-Maßstabes, sicherer werden und **eher von Vertrauen getragen sein als bei einem Austritt**.

### Staatliches Nebengeld

Dies gilt verstärkt für die Vorschläge, staatlicherseits ein paralleles Zahlungsmittel nach dem **Vorbild der Regiogelder** (z.B. Chiemgauer) einzuführen (Behrens, 2011 a+b; Gelleri / Mayer, 2012). Denn dann **bleibt der Euro** – anders als bei einer Parallelwährung – **der alleinige Wertmastab**. Das erspart die doppelte Preisauszeichnung

und vertragliche Absprachen über die anzuwendende Währung. Es erspart auch den Aufwand eines weiteren Preisindex und einer nationalen Geldwertsteuerung.

Wie bei den von den Nationalstaaten herausgegebenen Euro-Münzen genehmigt die EZB das Volumen des Nebenbargeldes und zählt es bei der Euro-Geldmenge einfach mit. Eine **Vermehrung der Geldmenge ist nicht intendiert**; entweder wird die Euro-Geldmenge entsprechend vermindert oder das Nebenbargeld wird nur gegen Hinterlegung (=Stilllegung) von Euro-Banknoten emittiert. Das letztere Verfahren kann als vertrauensbildende Maßnahme betrachtet werden und würde die **Möglichkeit einer Rückabwicklung des Experiments** glaubhaft machen.

Wie mit der Parallelwährung soll auch mit dem Nebengeld Konjunkturpolitik gemacht werden, indem seine Wertaufbewahrungsfunktion spürbar eingeschränkt wird. Beim Nebengeld kann die Wertaufbewahrungsmöglichkeit nicht durch eine – im Vergleich zum Euro höhere – Inflationsrate eingeschränkt werden. Die **Einschränkung der Wertaufbewahrungsfunktion des Nebenbargeldes** muss **direkt** erfolgen. Dazu wurden bisher zwei grundsätzliche Möglichkeiten diskutiert:

- Der **Nominalwert sinkt** mit dem Zeitablauf. Man kann sich dazu auf der Rückseite jedes Geldscheins eine Tabelle nach Jahren und Monaten vorstellen, die den Restwert für jeden Monat angibt (Tabellengeld). Mit dem einzelnen Scheine kann man im Laufe der Zeit immer weniger einkaufen, seine Wertaufbewahrungsfunktion ist nicht beseitigt, aber zeitlich begrenzt.
- Der **Nominalwert wird** durch Entrichtung einer regelmäßigen Bargeldgebühr **immer wieder hergestellt (Haltegebühr, z.B. 0,5% pro Monat)**. Ohne Nachweis der Gebührenentrichtung durch aufgeklebte Gebührenmarken oder aufgedruckte Stempel ist das Geldstück wertlos.

Beides kann durch **unterschiedliche Techniken** bewirkt werden (Walker, 1952); Mankiw (2009) erwähnt den Vorschlag, nach der Endziffer der Nummer auf dem Geldschein auszulosen, welche Scheine plötzlich ganz ungültig werden; damit sind **alle Scheine** mit Verlust bedroht. Heutzutage kann man auch an **elektronische Lösungen** denken, z.B. an Magnetstreifen in den Banknoten, die maschinenlesbare Informationen über den aktuellen Wert oder die Gebührenentrichtung tragen (Goodfriend, 2000). **Die Verlusterwartung führt zu zügigen Entscheidungen** über die Verwendung von Geldeinkommen und die (Wieder-)Anlage von Geldvermögen, also zu einer Verringerung der Kassenhaltung und zu einer höheren und vor allem **wirklich stabilen Umlaufgeschwindigkeit** des Nebengeldes. Das erleichtert die Geldmengensteuerung.

Das staatliche Nebengeld soll nur im Herkunftsland parallel zum Euro (also zusätzliches) **gesetzliches Zahlungsmittel** sein, d.h. die Bürger und Unternehmen können **alle** – auch alte – **Inlandsverbindlichkeiten mit Nebengeld** bezahlen. Jedermann darf mit Euro oder Nebengeld zahlen, er muss bei Inlandsgeschäften aber immer das Nebengeld anstelle des Euro annehmen. Er darf und wird es im Regelfall bevorzugt wieder ausgeben. **Durch den Annahmewang ist die Verwendbarkeit des Nebengeldes gesichert** und ein Umtausch in Euro nur für Auslandsgeschäfte oder besondere Anlagezwecke notwendig.

Das Nebengeld kommt **in Umlauf, weil es** der (griechische) **Staat** bei all seinen Inlandszahlungen (Gehälter, Renten sowie Sach- und Investitionsausgaben) **ausschließlich** einsetzt, aber auch annimmt, wenn seine Bürger Steuer- oder Gebührenschulden begleichen wollen. Der Euro ist und bleibt die einzige Inlandswährung, der einzige Wertmesser; alle Preise sind Euro-Preise; das Nebengeld ist nicht Währung, sondern nur Zahlungsmittel und Mittel zur eingeschränkten Wertaufbewahrung.

Der **Umtausch des Nebengeldes in Euro** ist rechtlich jederzeit unbeschränkt möglich, muss allerdings ökonomisch dadurch erschwert werden, dass eine **Umtauschgebühr** fällig wird, wenn der **Umtausch bei der Notenbank** vorgenommen wird. Es hemmt eine Flucht in den Euro wohl ausreichend, wenn die Gebührenhöhe hinter der Jahressumme der Bargeldgebühren (z.B. 6%) nicht zurückbleibt. Denn diesen Verlust wird nur in Kauf nehmen, wer Euro für Einkäufe oder Reisen im Ausland benötigt oder Ersparnisse unbedingt in Euro anlegen oder aufbewahren (horten) will und selber keine Euro-Einnahmen aus Geschäften mit dem Ausland oder mit Touristen erzielt. **Für die Abwicklung von Inlandsgeschäften ist niemand auf Euro-Bargeld angewiesen.** Der Verlust

durch die Umtauschgebühr ist geringer als die Abwertungsverluste bei Austritt aus der Währungsunion oder bei echter Parallelwährung. Die Notenbankgebühr wird sich als **Höchstpreis für den Umtausch** auswirken, weil Eurobesitzer, die Inlandseinkäufe machen wollen, selbst bei einem Überangebot an Nebengeld kein höheres Umtauschentgelt erhalten werden.

Von diesen Grundsätzen bedarf es einer Ausnahme: Alle **Eurokonten bei Banken bleiben unverändert** bestehen; die Bankkunden behalten den Anspruch auf Auszahlung in Euro-Bargeld; das beugt einem bank-run und Kapitalflucht vor. Dasselbe gilt für **Fremdwährungskonten**. Für das Nebengeld sind **neue Bankkonten** (Drachme-Konten) **zusätzlich** einzuführen, von denen nur Nebengeld (Drachme) abgehoben werden oder überwiesen werden kann. Viele Bürger werden auf Dauer keine Euro- oder Fremdwährungskonten brauchen und sich deren Kosten sparen, sobald sich das nötige Vertrauen in das Funktionieren des Nebengeldes gebildet hat.

Die Bestände auf den Nebengeldkonten (Drachme-Konten) werden nicht mit staatlichen Haltegebühren belegt; diese schränken nur die Wertaufbewahrungsfunktion des Bargeldes ein. Die Banken werden jedoch den **täglich fälligen Guthaben** die Haltegebühren ihrer Bargeldreserven ebenso weiterbelasten müssen wie andere Kosten der Kontenführung. Die Kunden werden für ihre Guthaben also **negative Zinsen** hinnehmen müssen, die allerdings die Haltegebühren für Bargeld nicht übersteigen können, weil die Kunden sonst in das Bargeld umsteigen würden. Die negativen Zinsen auf täglich fällige Guthaben werden zu einer steilen Zinsstrukturkurve führen, die Sparer zu mittel- und längerfristigen Anlagen motiviert, soweit das ihr überschaubarer Liquiditätsbedarf zulässt. Das wird das Bankensystem von Anstrengungen zur Fristentransformation merklich entlasten.

**Übergangsrecht** ist erforderlich **für alte Bankkredite**, wenn den Nichtbanken die Zins- und Rückzahlung in Nebengeld gestattet werden soll, weil sie in der Regel nur Nebengeldeinnahmen haben werden. Damit die Bankbilanzen nicht in Schieflage geraten, muss der Staat den Banken **Ausgleichsforderungen** zugestehen.

### Schlussbemerkung

Die Idee einer Parallelwährung ist vielleicht politisch leichter vermittelbar als die eines Nebengeldes. Was eine nationale Währung ist, ist bekannt; sie ist auch **Ausdruck nationaler Souveränität**, die die Bevölkerung durch die wirtschaftspolitischen Diktate der Troika verletzt sieht. Da könnten sogar die Unbequemlichkeiten doppelter Preisauszeichnung und allmählicher Wechselkursänderungen hingenommen werden. Ein Nebengeld ist etwas Neues, die Idee der Haltegebühr auf Bargeld erst recht. Während gegen eine Parallelwährung spricht, dass sie als ein erster Schritt zum Austritt aus der Euro-Währungsunion missdeutet werden kann, eignet sich ein Nebengeld dafür kaum, weil es nicht über das Instrumentarium zur Geldwertsteuerung verfügt.

Eine Parallelwährung macht nur Sinn, wenn mit ihr eine andere, eine **mit dem Euro konkurrierende Geldpolitik** gemacht wird. Sie soll die Rezession abwenden, die durch die notwendige Sparpolitik droht. Wenn ihr das gelingt, ist der Euro (nicht die EZB, die sich an gesetzliche Vorgaben hält) blamiert und zur Nachahmung aufgefordert. Daher wird es vorsorglich wieder Denkverbote hageln wie seinerzeit gegen die Erwägung des IWF-Chefvolkswirts Blanchard (2010), die Inflationsziele auf 4% zu erhöhen. – Mit der Haltegebühr auf das **Nebengeld** soll wirtschaftspolitisch dasselbe erreicht werden. Sie ist eine **geldpolitische Innovation**, die zwar schon regional von Bürgerinitiativen, **auf nationaler Ebene** aber **noch nie erprobt** wurde. Wenn sie sich bewährt, kann sie – allerdings nur mit Zustimmung aller Euro-Länder – auch beim Euro-Bargeld eingeführt werden. Dann sind nicht nur nationale Nebengelder überflüssig, sondern auch Inflationsraten als Sicherheitsabstand von der Deflation; die EZB könnte null Prozent Inflation/Deflation ansteuern und gewährleisten.

Die **Umsetzung** jeder dieser Ideen erfordert in dem betroffenen Land demokratische Mehrheiten und zumindest die Tolerierung durch die anderen Euro-Länder. Das wird jeweils **breite Diskussionen** geben, in denen die Variante des staatlichen Nebengeldes mit Haltegebühren nicht fehlen sollte. Es ist **ein Experiment, das jederzeit abgebrochen werden kann**, indem das Nebengeld gebührenfrei in Euro zurückgetauscht wird.

## Literaturverzeichnis

- Behrens, Eckhard (2004), Wieviel Inflation? Zum Streit der Notenbanken um Inflationsziele, Fragen der Freiheit, Heft 265, S. 3-19. [http://www.ebehrens.de/pdf/2004-02-16\\_Inflation.pdf](http://www.ebehrens.de/pdf/2004-02-16_Inflation.pdf)
- Behrens, Eckhard (2010), Die Finanzkrise – Werden die richtigen Lehren gezogen?, Fragen der Freiheit, Heft 281, S. 30-41. [http://www.sffo.de/sffo/2010-07\\_FdF\\_Lehren%20aus%20der%20Finanzkrise.pdf](http://www.sffo.de/sffo/2010-07_FdF_Lehren%20aus%20der%20Finanzkrise.pdf)
- Behrens, Eckhard (2011 a), Staatliches Regiogeld für Schuldenstaaten, FAIRCONOMY, Nr. 3/2011, S. 8-9. <http://www.inwo.de/uploads/media/FAIRCONOMY/ausgaben/ausgabe-2011-3.pdf>
- Behrens, Eckhard (2011 b), Euro- oder Schuldenkrise? – Eine Verbindung des Euro mit nationalen Regiogeldern überwindet Rezessionen, Zeitschrift für Sozialökonomie, Folge 170/171, S. 3-9. [http://www.sozialoekonomie-online.de/ZfSO-170-171\\_BEHRENS.pdf](http://www.sozialoekonomie-online.de/ZfSO-170-171_BEHRENS.pdf)
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell’Ariccia and Paolo Mauro (2010), Rethinking Macroeconomic Policy, IWF SPN/10/03. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf>
- Evans, Charles L. (2012), A Perspective on the Future of Monetary Policy, Vortrag vom 09.07.2012, S. 7ff. [http://www.chicagofed.org/digital\\_assets/publications/speeches/2012/07\\_09\\_12\\_thailand\\_print.pdf](http://www.chicagofed.org/digital_assets/publications/speeches/2012/07_09_12_thailand_print.pdf)
- Gelleri, Christian und Thomas Mayer (2012), Expressgeld statt Euroaustritt. [http://p24177.typo3server.info/fileadmin/media/Eurorettung/2012\\_02\\_22\\_ExpressgeldstattEuroaustritt.pdf](http://p24177.typo3server.info/fileadmin/media/Eurorettung/2012_02_22_ExpressgeldstattEuroaustritt.pdf)
- Goodfriend, Marvin (2000), Overcoming the Zero Bound on Interest Rate Policy, Federal Reserve Bank of Richmond, Working Paper 00-03, S. 8ff. [http://www.richmondfed.org/publications/research/working\\_papers/2000/pdf/wp00-3.pdf](http://www.richmondfed.org/publications/research/working_papers/2000/pdf/wp00-3.pdf)
- Mankiw, Nicholas G. (2009), It May Be Time for the Fed to Go Negative, The New York Times vom 19. April 2009. [http://www.nytimes.com/2009/04/19/business/economy/19view.html?\\_r=1&scp=22&sq=Mankiw&st=nyt](http://www.nytimes.com/2009/04/19/business/economy/19view.html?_r=1&scp=22&sq=Mankiw&st=nyt)
- Seminar für freiheitliche Ordnung e.V. (2012), Positionspapier – Ein ordnungspolitischer Dreischritt aus geordneter Insolvenz, geldpolitischer Innovation und Strukturreformen erspart Griechenland den Euro-Austritt. [http://www.sffo.de/SFFO\\_Hellas\\_3-fach\\_aus-der-Krise.pdf](http://www.sffo.de/SFFO_Hellas_3-fach_aus-der-Krise.pdf)
- Walker, Karl (1952), Die Technik der Umlaufsicherung des Geldes, Vita-Verlag, Heidelberg-Ziegelhausen. <http://userpage.fu-berlin.de/~roehrigw/walker/tdus/>

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# NEURO ERGÄNZT EURO

## Staatliches Nebengeld statt Euro-Austritt

### Die Ausgangssituation

„Zinssenkungen kommen nicht in Realwirtschaft an“  
(Jörg Asmussen, Chef-Volkswirt der EZB in Die Welt vom 4.9.2012)

Die Rettung des Euro erscheint mehr als schwierig. Bisher diskutierte Lösungsansätze greifen zu kurz und kurieren nur die Symptome. Denn der Euro hat einen entscheidenden Geburtsfehler: Die Einheitswährung ist blind für die regionalen und strukturellen Unterschiede der Mitgliedsstaaten. Das in Südeuropa in Umlauf gebrachte gesetzliche Zahlungsmittel Euro hat in dreifacher Hinsicht eine schwächere Wirkung als im Norden Europas.

1. Die private Geldschöpfung der Banken bleibt deutlich zurück. Der Wirtschaft im Süden Europas steht weniger Liquidität zur Verfügung.
2. Das Geld läuft im Süden Europas sehr viel langsamer um.
3. Sehr viel Liquidität fließt für die Zahlung von Importen ab.

Dazu ein empirischer Vergleich zwischen Deutschland und Griechenland:

Daten für 2011	Deutschland	Griechenland
Bargeld pro Kopf	2.701 Euro	2.159 Euro
Geldmenge (M1) / Bargeld	6,3	4,5
Geldmengenentwicklung pro Kopf von 2010 zu 2011	+ 890 Euro	-1.542 Euro
Umlaufgeschwindigkeit M1	1,87	2,25
Wachstumsrate BIP	+ 3,0 %	-6,5 %

Das Verhältnis der von den Banken bereitgestellten Liquidität M1 zum gesetzlichen Zahlungsmittel („Geldschopfungsmultiplikator“) ist in Griechenland deutlich geringer. Obwohl die Europäische Zentralbank die Geldmenge ausgeweitet hat und ein Zuwachs in allen europäischen Ländern zu erwarten gewesen wäre, kam es 2011 zu einem massiven Geldabfluss in Griechenland. Das verbleibende geringe Geldvolumen läuft sehr langsam um. Als Ergebnis dieser dreifachen Kontraktion ist die Wirtschaft Griechenlands im Jahr 2011 um 6,5% geschrumpft oder besser gesagt: kollabiert. Die lehrbuchmaige Weisheit, dass eine Einheitswährung in einem großen heterogenen Währungsraum mit großen Unterschieden zu hohen volkswirtschaftlichen Kosten führt (Braasch, 2002; Krugman / Obstfeld, 2004), bestätigt sich für die Eurozone in dramatischer Weise.

Die europaweit einheitliche Geldpolitik der Europäischen Zentralbank kann zwar mittels Zinssenkungen die Menge des gesetzlichen Zahlungsmittels erhöhen. Diese Ausweitung verpufft allerdings, wenn die Banken



**Christian Gelleri**  
Gründer der Regionalwahrung Chiemgauer

### Abstract:

*This article demands the implementation of a complementary currency on a national or a regional level so as to moderate the euro crisis, in particular in Greece. This national-regional currency, called 'Neuro', could resolve the asymmetry in the large euro area through a paradigm shift from deficit spending and import surpluses towards a dynamic and regionally appropriate monetary policy. Further technicalities of the monetary instrument 'Neuro' are described in detail.*

nicht genügend Kredite ausreichen und die Geldumlaufgeschwindigkeit zurückgeht. Vor allem im Süden der Eurozone sinkt die Kaufkraft stetig. Investoren üben Zurückhaltung, Kredite bei Geschäftsbanken werden trotz Mini-Zinsen bei der Zentralbank unerschwinglich. In Griechenland ist die Erwerbslosenquote inzwischen auf über 20 Prozent angestiegen, die Jugendarbeitslosigkeit sogar auf über 50 Prozent. Die Wirtschaft in Griechenland schrumpft in einem Ausmaß, das vergleichbar ist mit dem Höhepunkt der großen Depression in Deutschland 1931 und 1932. Geldpolitisch müssten die Ursachen und die regionalen Unterschiede in den Blick genommen werden, damit die volkswirtschaftlichen Kosten nicht aus dem Ruder laufen und die Wahrscheinlichkeit noch weiter zunimmt, dass die Eurozone auseinander bricht.

### **Sinn von Parallelwährungen**

Parallelwährungen werden gezielt in Ländern oder Regionen ergänzend zum Euro in Umlauf gebracht, um die eigentlichen Ursachen der Krise direkt anzugehen. Dieser Ansatz steht niemals für sich allein, sondern immer in Verbindung mit weiteren Maßnahmen zur Entschuldung und strukturellen Reformen. Komplementärwährungen wie der WIR-Franken und der Chiemgauer sind Beispiele aus der Praxis, die seit Jahren funktionieren (Gelleri, 2008). Eine Parallelwährung ist ein Mittel, die Wirtschaftspolitik wieder in die eigenen Hände zu nehmen. Für Parallelwährungen gibt es viele Gestaltungsmöglichkeiten (Kennedy et al., 2012). Sie können lokal, regional und national eingeführt werden. Die Emission kann privat oder staatlich erfolgen. Eine Koppelung an eine bestehende Währung ist ebenso möglich wie eine vollkommen eigenständige Geldschöpfung. Parallelwährungen können voll, eingeschränkt oder nicht konvertibel sein. Als Recheneinheit kann eine Nationalwährung oder andere Wertansätze verwendet werden (Zeit, Kilowattstunden, Warenkörbe u. v. a.). Im Folgenden wird der NEURO als eine der Situation angemessene Variante vorgestellt.

### **Der NEURO**

Der NEURO wird in einem Land oder einer Region ergänzend zum Euro in Umlauf gebracht, um gezielt die Bereitstellung von ausreichend Liquidität und deren Umlauf zu gewährleisten und den Geldabfluss aus der betroffenen Region zu verringern (Gelleri, 2000).

Das NEURO-Konzept kann auf nationaler Ebene folgendermaßen umgesetzt werden:

1. Die Europäische Zentralbank genehmigt die geldpolitische Maßnahme nach Artikel 20 der EZB-Statuten. Die nationale Notenbank organisiert die Parallelwährung bankintern oder durch Gründung einer eigenen Institution (NEURO-Bank).
2. Die Einführung wird parlamentarisch oder direktdemokratisch beschlossen und erfolgt auf nationaler Ebene. Auch die Einführung auf regionaler Ebene ist möglich.
3. Der Wert eines NEURO beträgt genau einen Euro. Der Euro bleibt die einzige Recheneinheit. NEURO gehen in die Geldmengenberechnungen des Euro-Systems ein.
4. Die Geldschöpfung erfolgt gegen Hinterlegung von Notenbank-Euro, wodurch der NEURO Glaubwürdigkeit erhält (Krugman/Obstfeld 2004 „Currency Board“). Der Mindestreservesatz beträgt 90% des geschöpften NEURO-Wertes für liquide Mittel bis ein Jahr Laufzeit. Die Höhe der NEURO-Geldmenge wird durch die Notenbank definiert und ist vom privaten Bankensystem unabhängig.
5. Die Euro-Hinterlegung hält die Notenbank für den Rücktausch von NEURO in Euro vor. Entsteht ein stabiler Geldkreislauf und soll der NEURO dauerhaft etabliert werden, können werthaltige Sicherheiten erworben werden.
6. Die Konvertierungsgebühr (Gebühr für den Tausch von NEURO in Euro) beträgt 10%, um den Abfluss von Liquidität zu bremsen. Die Höhe kann variiert werden und hängt vom Grad des Handelsbilanzdefizits ab.

7. Der Umlaufimpuls (Gebühr für das Halten von Liquidität) beträgt 8% pro Jahr auf alle NEURO-Sichteinlagen, um die Geldumlaufgeschwindigkeit zu erhöhen und auf hohem Niveau zu stabilisieren. Die Höhe kann variiert werden nach dem Prinzip: So niedrig wie nötig, um eine stetig hohe Geldumlaufgeschwindigkeit zu erhalten.
8. Die Nachfrage nach NEURO wird durch den Staat in Gang gesetzt. Euro werden in NEURO eingetauscht, um die Hälfte der Ausgaben (Gehälter, Sozialleistungen, Investitionen usw.) zu bezahlen. Dadurch kommen stetig jeden Monat NEURO in Umlauf. Der Staat erhält von der Notenbank für getauschte Euro einen Bonus von 10%, der aus der Konvertierungsgebühr finanziert wird.
9. Der Staat bzw. die Region akzeptiert für alle Leistungen, Steuern und Abgaben zu 100% NEURO. Die Einnahmen werden aufgrund der klammen Haushaltssituation sofort wieder für Ausgaben verwendet.
10. Für die Privatwirtschaft besteht kein Annahmewang. Aufgrund der Annahmegarantie des Staates und der Parität zum Euro verdrängt der NEURO als faktisch dominierendes Zahlungsmittel den Euro im inländischen Zahlungsverkehr (Greshams Gesetz).
11. Die Geschäftsbanken richten für alle Unternehmen und Bürger ein NEURO-Konto zusätzlich zum bestehenden Euro-Konto ein. Technisch handelt es sich um Euro-Konten mit besonderen Regeln. In den Rechenzentralen der Geschäftsbanken muss lediglich der Umlaufimpuls und die Konvertierungsgebühr programmiert werden. NEURO-Bargeld wird elektronisch (Mobiltelefone, Webapplikationen) abgewickelt. Durch die bargeldlose Abwicklung sind Geldmenge, Geldfluss und Umsätze exakt messbar. Die Geschäftsbanken erhalten für die entstehenden Infrastruktur- und Betriebskosten einen Anteil aus dem Umlaufimpuls und der Konvertierungsgebühr.
12. Geschäftsbanken bieten auch Darlehenskonto und Sparkonto in NEURO an. Bei Laufzeiten von Einlagen über einem Jahr ist keine Mindestreserve erforderlich.

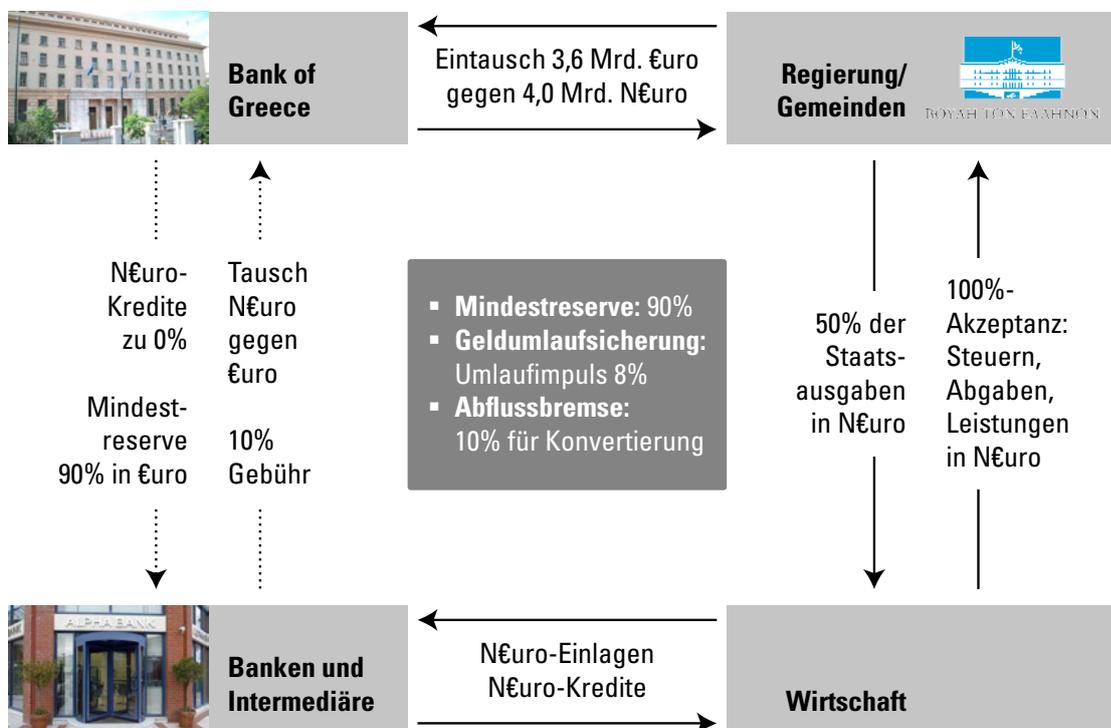


Abbildung 1: Aufbau des NEURO am Beispiel Griechenlands

## Die Vorteile und positiven Effekte des NEURO

Durch die geldpolitische Innovation von Parallelwährungen wird das Euro-Währungsdesign um eine subsidiarische Komponente sinnvoll ergänzt. **Parallelwährungen sind ein legales und legitimes Instrument zur Stärkung der Binnenwirtschaft und zur schrittweisen Integration in den Euroraum.**

Der Geldschöpfungsmultiplikator und die Geldumlaufgeschwindigkeit werden im vorgeschlagenen Modell durch den hohen Mindestreservesatz im Sinne eines Vollgeldes (Benes / Kumhof, 2012) und den Umlaufimpuls (Gelleri, 2008) präzise gesteuert. Entscheidend ist im Unterschied zu nichtstaatlichen Komplementärwährungen das stetige Einbringen von NEURO in den Wirtschaftskreislauf durch den Staat. Die Privatwirtschaft kann sich dem NEURO-Kreislauf durch Rücktausch in Euro entziehen, allerdings verursacht das hohe betriebswirtschaftliche Kosten. Um den Rücktausch zu vermeiden, werden Ausgabemöglichkeiten in der Binnenwirtschaft bevorzugt. Auch das Bezahlen von staatlichen Leistungen und Abgaben ist durch die 100%-Akzeptanz des Staates attraktiv. Hierzu gibt es praktische Erfahrungen, als die Gemeinde Wörgl 1932 in Österreich ein kommunales Zahlungsmittel herausgegeben hat und mit diesem vorzugsweise rückständige Steuern bezahlt wurden. Als Begründung gaben Unternehmer an, dadurch dem Umlaufimpuls bzw. der Konvertierungsgebühr zu entgehen. Über die Regeln des Geldes konnte die Steuermoral positiv beeinflusst werden (Broer, 2007).

**Durch den Umlaufimpuls erfolgt die Weitergabe von NEURO sehr zügig.** Wer Euro und NEURO besitzt, wird zuerst NEURO ausgeben, da dieser an Wert verliert. Die Umlaufgeschwindigkeit steigt an. In Wörgl lag die Umlaufgeschwindigkeit um ein Vielfaches höher als das gesetzliche Zahlungsmittel (Broer, 2007). Der Chiemgauer ist dreimal so schnell im Umlauf wie der Euro (Gelleri, 2008). Für den einzelnen Geldhalter sind die jährlichen Kosten für den Umlaufimpuls überschaubar und steuerbar. Wer als Teil des Gehalts 800 NEURO monatlich erhält und im Monatsdurchschnitt 400 NEURO auf dem Konto hat, bezahlt pro Monat 2,67 NEURO. Werden die monatlichen Ausgaben an den Monatsanfang gelegt, können die Kosten auf unter 1 NEURO gesenkt werden. Jeder Geldhalter wird daher versuchen, die Kosten durch zügige Weitergabe gering zu halten. Konservativ gerechnet dürfte sich die Umlaufgeschwindigkeit mindestens verdoppeln. Gemäß der Quantitätsformel ( $M \times V = Q \times P$ ) kann sich eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit in dreifacher Weise auswirken:

- Wachstum von Q: Mehr Leistungen werden nachgefragt, die Auslastung steigt.
- Rückgang der Geldmenge M durch Rücktausch von NEURO / Verdrängung Euro
- Inflation von P: Preise steigen an.

**In den südeuropäischen Staaten ist ein sehr großer Teil des wirtschaftlichen Potenzials nicht ausgelastet. Enorme Kapazitäten sind vorhanden, die nicht genutzt werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit nachfragewirksam wird, ist damit sehr hoch.** Hinzu kommt, dass nicht die gesamte Geldmenge auf NEURO umgestellt wird, sondern nur ein Teil. Die Nachfragesteigerung ist damit dosiert. Sobald die Kapazitäten in der Binnenwirtschaft ausgelastet sind, würde eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit zu einer Verdrängung von Euro führen. Da unter der Annahme einer verdoppelten Umlaufgeschwindigkeit ein NEURO zwei Euro ersetzt, geht die volkswirtschaftliche Geldmenge zurück. Es entspricht dem Prinzip der ökonomischen Sparsamkeit, das Produktionspotenzial mit einer möglichst geringen Geldmenge auszulasten. Kurzfristiges Sichtguthaben wird damit in erster Linie zum Transaktionsmittel. Eine Wert-aufbewahrung in NEURO verlagert sich auf längerfristige Einlagen ab einem Jahr Laufzeit.

Würde nun die Notenbank trotz Auslastung der Wirtschaft weiter auf eine expansive Geldpolitik setzen, würde es zu einem Preisanstieg kommen. Würde dieses Phänomen speziell in einem Land mit NEURO auftreten und in anderen nicht, könnte die NEURO-Geldmenge gesenkt werden, um den Preisauftrieb zu bremsen. Bei der Inflationsbekämpfung würden sich die Vorteile der exakten Steuerbarkeit des NEURO-Modells vollends bemerkbar machen.

Ein vielfaches Missverständnis beim Umlaufimpuls ist, dass nicht mehr gespart würde. Natürlich ist dies möglich. Benötigen Geldhalter ihre NEURO-Liquidität nicht, kann diese am Markt angeboten werden. Banken und

andere Finanzintermediäre erfüllen hier wie beim Euro die Rolle als Vermittler und bringen Angebot und Nachfrage zusammen. Die Geldbesitzer werden bestrebt sein, keinen Umlaufimpuls zu bezahlen und einen Ertrag aus der Anlage zu erzielen. Für die Kreditnachfrager ist entscheidend, dass sie ihre Investition mit NEURO tätigen können. Sie sind entsprechend ihren Renditeerwartungen bereit, einen Zins zu bezahlen. Bei relativ großer Kreditnachfrage erhält der Sparer einen Positivzins. Bei einer hohen Sparneigung und geringen Kreditnachfrage kann es aber auch einen Negativzins bei Spareinlagen geben. Realistisch erscheint folgendes Szenario: Sparer erhalten keinen Zins und bezahlen aber auch keinen Umlaufimpuls auf die Spareinlage. Die vermittelnde Bank berechnet für die Kreditbereitstellung Kosten für Abwicklung und Risiko.

Alternativ könnte der NEURO-Geldhalter einen Wechsel in Euro vornehmen. Aufgrund der Konvertierungsgebühr von 10% müsste die Geldanlage in Euro einen sehr hohen Zins abwerfen. Die Zinsdifferenz zwischen Euro- und NEURO-Krediten steht somit in enger Relation zur einmaligen Konvertierungsgebühr. Kurzfristige Anlagen werden eine höhere Zinsdifferenz aufweisen, längerfristige Anlagen eine niedrige. Insgesamt stärkt das niedrigere Zinsniveau die Investitionstätigkeit. Die Investitionen stellen wiederum Nachfrage nach inländischen Gütern dar und erhöhen das inländische Produktionspotenzial.

**Die Konvertierungsgebühr dient dazu, eine vorhandene negative Handelsbilanz auszugleichen. Sinkt das Handelsdefizit und erhöhet sich die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft, kann die Konvertierungsgebühr entsprechend abgesenkt werden. Die inländische Wirtschaft bekommt einen temporären Schutz, um moderate Rückstände in der Produktivität aufzuholen.** Wenn der Staat NEURO in Umlauf bringt, gibt er dem Zahlungsempfänger den Auftrag, bevorzugt inländische Güter zu erwerben. Das Geldsystem bleibt allerdings offen, denn über die Konvertierung können weiterhin alle ausländischen Güter gekauft werden. Die Konvertierungsgebühr internalisiert die externen Kosten einer negativen Handelsbilanz. Sie sind ein innovatives Instrument, um einen gleichgewichtigen und nachhaltigen Freihandel in der Eurozone zu erreichen.

Für die Zulieferung aus dem Ausland werden Unternehmen Euro-Einnahmen verwenden (Importanteil 2009: 28,5%) und für die nunmehr priorisierten Lieferungen aus dem Inland werden NEURO eingesetzt. Die Konvertierung zurück in Euro wird im Sinne eines intelligenten Liquiditätsmanagements auf ein Minimum reduziert. **Es entsteht ein weitgehend geschlossener NEURO-Kreislauf zwischen den 820.000 griechischen Unternehmen, den Haushalten und den staatlichen Stellen, ergänzt durch die Euro-Zahlungsströme im Handel mit dem Ausland.** Greift wie erwartet der gewünschte Lenkungseffekt auf die Binnenwirtschaft, fällt die Konvertierungsgebühr volkswirtschaftlich gesehen kaum ins Gewicht. Das Preisniveau für ausländische Güter wird, wenn überhaupt, nur marginal beeinflusst.

**Der NEURO kann das konjunkturelle Problem der Unterauslastung geldpolitisch zu minimalen Kosten lösen.** Die Einrichtung der technischen Infrastruktur und die Betriebskosten bei Notenbank und Geschäftsbanken für das Verwalten der Parallelwährung sind im Vergleich zu den volkswirtschaftlichen Schäden durch Schrumpfung oder den Folgekosten von kreditfinanzierten Staatsausgaben verschwindend gering.

### **Volkswirtschaftliche Modellrechnung für Griechenland**

*Zugrunde gelegte volkswirtschaftliche Basisdaten:*

- Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2008: 230 Mrd. €, BIP 2011: 215 Mrd. €
- Geldmenge M1 2010: 111 Mrd. Euro, M1 2011: 95 Mrd. Euro
- Umlaufgeschwindigkeit BIP/M1 2011: 2,25 x pro Jahr
- Staatsausgaben 2011: 108 Mrd. €, Staatseinnahmen 2011: 88 Mrd. €
- Staatsquote Griechenland 2011: 50%

*NEURO-Modell mit folgenden Annahmen:*

- Unterauslastung, BIP-Potenzial-Lücke: 65 Mrd. €
- Hälfte der Staatseinnahmen werden in NEURO emittiert, keine Neuverschuldung
- NEURO-Geldmenge baut sich über 12 Monate schrittweise auf
- Verdoppelung der Umlaufgeschwindigkeit beim NEURO

Modellrechnung 2013 bis 2015	EURO	NEURO
Staatsausgaben pro Monat	3,67 Mrd. €	4 Mrd. N€URO
Durchschnittliche Geldmenge	71 Mrd. €	2013: 15 Mrd. N€URO 2014: 20 Mrd. N€URO 2015: 25 Mrd. N€URO
Geldmengenmultiplikator	2,25 x	4,5 x
Generiertes BIP-Volumen	160 Mrd. €	2013: 67,50 Mrd. N€URO 2014: 90,00 Mrd. N€URO 2015: 112,5 Mrd. N€URO
BIP-Wachstum nach drei Jahren		57,5 Mrd. N€URO
Steuermehrereinnahmen		25 Mrd. N€URO
Konvertierung+Umlaufimpuls		6 Mrd. N€URO

Die volkswirtschaftlichen Wachstumsimpulse bauen sich in der Modellhochrechnung über drei Jahre dynamisch auf. Bereits im ersten Jahr werden 8% Wirtschaftswachstum prognostiziert. Die Wirtschaftsleistung wächst nach drei Jahren um 57,5 Mrd. Euro. Über Steuern, Abgaben und Leistungen fließen geschätzte 31 Mrd. Euro an den Staat. Es entsteht ein volkswirtschaftliches Plus für alle Beteiligten, ungenutzte Kapazitäten werden ausgelastet.

**Euro-Austritt als bessere Alternative?**

Schwache Euroländer könnten aus dem Euroraum austreten und wieder eine eigene Währung herausgeben. Da die Schulden in Euro lauten und diese nach einem Austritt stark aufwerten, dürften diese durch eine Erklärung eines Staatsbankrotts nahezu wertlos werden. Die negative Handelsbilanz würde durch eine starke Abwertung der neuen Währung kurzfristig ausgeglichen. Die inländische Wirtschaft stünde unter einem Schock. Durch den Staatsbankrott würde mit hoher Wahrscheinlichkeit eine verheerende Bankenpleite folgen, die die Volkswirtschaft über Jahre mit enormen Folgekosten belasten würde (Rogoff / Reinhart, 2009). Der Zugang zum internationalen Kapitalmarkt wäre auf Jahre versperrt, nicht nur für den austretenden Staat, sondern auch für die Privatwirtschaft. Vertrauen müsste über Jahre aufgebaut werden. Dies alles würde sich in einem sehr niedrigen Wechselkurs widerspiegeln. Die Leistung eines Arbeitnehmers würde sehr viel niedriger entlohnt werden. Ausländische Produkte wären kaum bezahlbar für den Durchschnittsverdiener. Als einziger Vorteil würde sich wohl eine ausgeglichene Handelsbilanz einstellen, die allerdings nicht auf Produktivitätszuwächsen, sondern auf einer fragwürdigen Schwachwährungspolitik beruhen würde. Strukturelle Verbesserungen würden möglicherweise verschleppt. Ein ähnlicher Effekt würde sich ergeben, wenn starke Euroländer wie Deutschland und die Niederlande aus dem Euro austreten würden, nur dass dann der Euro stark abwerten würde.

## **Schulden- und Transferunion als unkomplizierter Weg?**

*„Die Deutschen bekommen ihr Geld zurück“*

Antonio Samaras, Regierungschef in Griechenland in Süddeutsche Zeitung vom 22. August 2012

Fiskalpolitisch wurde versucht, geografische und soziale Ungleichgewichte durch kreditfinanzierte Staatsausgaben auszugleichen. Europaweit lässt sich seit Jahrzehnten eine exponentielle Zunahme der Staatsschulden beobachten. Die Staatsschuldenquote aller EU-Staaten ist von durchschnittlich 30 Prozent Anfang der 1970er Jahre auf knapp 90 Prozent angestiegen. Allein das ist schon dramatisch genug. Griechenland, Italien, Irland und Portugal gehören mit Staatsschuldenquoten jenseits der 100 Prozent der Wirtschaftsleistung im weltweiten Vergleich zu den zehn am meisten verschuldeten Staaten. Die überdurchschnittliche Verschuldung ist auf ein dauerhaftes Handelsbilanzdefizit zurückzuführen (Sinn / Wollmershäuser, 2012). Dieses über Jahre andauernde Defizit hat zudem zu einer hohen Netto-Auslandsverschuldung geführt. Griechenland, Portugal und Spanien sind jeweils in Höhe einer Jahres-Wirtschaftsleistung im Ausland verschuldet. Der griechische Staat bezahlt 15% seiner Staatsausgaben für Zinsen. Die Gegenfinanzierung erfolgte regelmäßig durch neue Kredite. Vor Beginn des Euro gab es noch das geldpolitische Ventil einer übermäßigen Geldschöpfung, die immer wieder zu Phasen mit hoher Inflation und damit zu einer verdeckten Enteignung der Gläubiger geführt hat (Brissimis et al., 2003). Das mag ein gängiger Weg zur Entschuldung sein, aber mit einer nachhaltigen Wirtschaftspolitik hat dies nichts zu tun. Ebenso wenig ist der Aufkauf von Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank als „Lösungsweg“ anzusehen.

Fiskalpolitisch sind die Grenzen bereits überschritten (Buiter, 2009) und durch die betroffenen Staaten selbst nicht mehr zu lösen. Egal, ob die Lösung der Schuldenkrise nun Schuldenschnitt, Insolvenz oder Schuldenunion lautet, dürfte klar sein, dass kreditfinanzierte Staatsausgaben für diese Staaten in Zukunft tabu sein sollten.

**Stattdessen sollte die Neuverschuldung gestoppt und die Altschulden getilgt werden.** Hierzu gibt es bereits eine Reihe von Vorschlägen (Behrens, 2011; Spehl, 2010). Der Königsweg wäre die Einführung des NEURO und die Tilgung der Altschulden aus den entstehenden Steuermehreinnahmen, denn dadurch entsteht am meisten Vertrauen.

## **Fazit**

**Mit dem NEURO haben die südeuropäischen Länder eine historische Chance, ihre Volkswirtschaften wieder nach vorne zu bringen und den Menschen mit neuem Geld eine neue Chance zu geben. Entscheidend ist ein Paradigmenwechsel weg von kreditfinanzierten Staatsausgaben („deficit spending“) und dauerhaften Importüberschüssen hin zu einer dynamischen und regional angepassten Geldpolitik, die langfristig eine vollständige Integration in die Eurozone ermöglicht.**

## Literaturverzeichnis

Behrens, Eckhard (2011), Regiogeld für Griechenland, Zeitschrift für humane Wirtschaft, Nr. 06/2011, S. 2-6  
<http://www.sffo.de/sffo/Regiogeld.pdf>

Benes, Jaromir und Michael Kumhof (2012), The Chicago Plan Revisited, IMF, Working paper No. WP/12/202  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12202.pdf>

Braasch, Bernd (2002), Geldpolitik und Regionen, Arbeitspapier der Bundesbank, Nr. 10.  
[http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Bundesbank/Hauptverwaltungen\\_Filialen/bns/arbeitspapiere/arbeitspapier\\_nr\\_\\_10\\_\\_\\_geldpolitik\\_und\\_regionen.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Bundesbank/Hauptverwaltungen_Filialen/bns/arbeitspapiere/arbeitspapier_nr__10___geldpolitik_und_regionen.pdf?__blob=publicationFile)

Brissimis, Sophocles N., George Hondroyiannis, P.A.V.B. Swamy and George S. Tavlas (2003), Empirical Modelling Of Money Demand In Periods Of Structural Change: The Case Of Greece, Working Paper of the Bank of Greece, No. 1/2003. <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Paper200301.pdf>

Broer, Wolfgang (2007), Schwundgeld – Bürgermeister Michael Unterguggenberger und das Wörgler Währungsexperiment 1932/33, Studienverlag Wien-Innsbruck-Bozen, Innsbruck.

Buiter, Willem H. (2009), The Limits to Fiscal Stimulus, Centre for Economic Policy Research London, Discussion Paper No. 7607. <http://www.willembuiter.com/limits.pdf>

Gelleri, Christian (2001), Der N€uro als regionale Komplementärwährung, Arbeitsbuch "Komplementäre Geldsysteme", Omnibus gGmbH, Hattingen.

Gelleri, Christian (2008), Theorie und Praxis des Regiogeldes, Der Geldkomplex: St. Galler Beiträge zur Wirtschaftsethik hrsg. von Peter Ulrich, Band 41, S. 156 – 185.  
[http://www.chiemgauer.info/fileadmin/user\\_upload/Theorie/GelleriTheorieundPraxisRegiogeld.pdf](http://www.chiemgauer.info/fileadmin/user_upload/Theorie/GelleriTheorieundPraxisRegiogeld.pdf)

Gelleri, Christian und Thomas Mayer (2012), Expressgeld statt Euroaustritt, [www.eurorettung.org](http://www.eurorettung.org)  
[http://p24177.typo3server.info/fileadmin/media/Eurorettung/2012\\_02\\_22\\_ExpressgeldstattEuroaustritt.pdf](http://p24177.typo3server.info/fileadmin/media/Eurorettung/2012_02_22_ExpressgeldstattEuroaustritt.pdf)

Kennedy, Margrit, Bernard Lietaer und John Rogers (2012), People Money – The promise of regional currencies, Triarchy Press Ltd, Devon.

Krugman, Paul und Maurice Obstfeld (2004), Internationale Wirtschaft – Theorie und Politik der Außenwirtschaft, Pearson Studium, München.

Rogoff, Kenneth und Carmen M. Reinhart (2009), This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press, Princeton.

Sinn, Hans-Werner und Timo Wollmershäuser (2012), Target loans, current account balances and capital flows: the ECB's rescue facility, Working Paper of the National bureau of Economic research, NBER No. 17626.

Spehl, Harald (2010), Öffentliche Verschuldung, Sozialimpulse, 10. Jg., H. 3, S. 5 – 8.  
<http://www.sozialimpulse.de/fileadmin/sozialimpulse/pdf/Staatsverschuldung.pdf>

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# DIE PARALLELWÄHRUNG – RECHTLICHER RAHMEN

## 1. Parallelwährung und Funktionen des Geldes

Die Parallelwährung hat im Hinblick auf drei wesentliche Funktionen des Geldes rechtliche Bedeutung.

Die Verwendung des Geldes als gesetzliches Zahlungsmittel wird durch staatliches Recht geschaffen. Es handelt sich um eine „Serviceleistung“ des Staates für die Gesamtheit der Wirtschaftsteilnehmer. Das Interesse des Staates besteht allerdings nicht nur an der Förderung der Wirtschaft. Die Möglichkeit, selbstproduziertes Geld als gesetzliches Zahlungsmittel zu bestimmen, schafft für den Staat in besonders hohem Maße die Möglichkeit, Gewinne aus der Produktion von physischen Zahlungsmitteln (Münzgewinne, Gewinne aus der Begebung von Banknoten, aber auch Gewinne aus „Münzverschlechterung“) und heute, in noch stärkerem Maße, Einnahmen aus der Schaffung von Buchgeld zu ziehen. Die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes kann rechtlich in unterschiedlicher Weise geregelt werden. In Betracht kommen Gesetze zum Schutz der Währung mit unmittelbarer Wirkung für den Wirtschaftsteilnehmer (beispielsweise das Verbot der Verwendung außerhalb des Geldes liegender Faktoren zur Preisbestimmung, Indexierung, Bindung an Edelmetalle oder ausländische Währungen etc.). Es können aber auch nur interne Regelungen, die die staatlichen Organe einschließlich etwaiger privater Notenbanken binden, zur Werterhaltung geschaffen werden. Das Interesse des Staates besteht nicht nur im Schutz der Wirtschaftsteilnehmer vor der Geldentwertung und der Regulierung der außenwirtschaftlichen Stabilität durch Werterhaltung der Währung, sondern auch in der Schaffung von Glauben an die dauerhafte Wertbeständigkeit zwecks günstiger Staatsfinanzierung. Nicht unterschätzt werden darf die Transparenzfunktion des Geldes. Indem Preise in einer Währung auszuzeichnen sind, sind ein Vergleich und damit eine geordnete Preisbildung überhaupt möglich. Derselbe Gesichtspunkt gilt aber auch für die Verwendung von Währungen in Handelsbüchern, Budgets und auch für zu veröffentlichende Gehälter.

Mit der Einführung des Euro sind naturgemäß die rechtlichen Regelungen einer gründlichen Überprüfung unterzogen worden. Auffällig ist, dass rechtliche Regelungen sukzessive im „Nachklapp“ geschaffen wurden. Dies erklärt sich schlicht daraus, dass das Zusammenwirken der gemeinschaftsrechtlichen Rechtsordnung und der nationalen Rechtsordnung, die von der Währungsumstellung betroffen waren, einen ganz erheblichen Umfang haben musste, weil entlegene Anwendungsgebiete und noch entlegenere Regelungen des vormalig geltenden nationalen Rechts behandelt werden mussten.

Die Einführung des Euro hat im Wesentlichen zu Regelungen über die Verwendung des Euro als gesetzliches Zahlungsmittel geführt.

Regelungen zum Schutz des Wertes mit Wirkung für die Beteiligten des Wirtschaftsverkehrs sind nicht getroffen worden. Vielmehr sind etwa die Bestimmungen des deutschen Währungsgesetzes, die die Indexierung einschränkend regelten, ersatzlos weggefallen.



**Dr. Hans-Michael Pott**  
Rechtsanwalt in Düsseldorf, ist Mitglied des Vorstandes des BVMW und Mitglied des Europa-ausschusses der Bundesrechtsanwaltskammer Düsseldorf

### **Abstract:**

*This contribution analyses the legal feasibility of a parallel currency. First, an overview of the primary functions of money and their legal impacts with regard to the euro is given. Second, the legal foundations and possible obstacles to an implementation of a parallel currency especially under EU law are addressed. In addition, the author emphasizes further regulatory requirements and illustrates them with historical examples. To conclude, the admissibility of parallel currencies is assessed.*

Die Transparenzfunktion der Währung ist deutlich ausgeweitet worden. So ist etwa geregelt, dass die Jahresabschlüsse von Gesellschaften in europäischer Rechtsform, wie der S.E.<sup>1</sup> auch dann in Euro aufgestellt werden können, wenn die Gesellschaft ihren Sitz nicht in einem Staat der Eurozone hat.

## 2. Zulässigkeit von Parallelwährungen

### a.

Die erste und nächstliegende Frage in rechtlicher Hinsicht ist, ob das geltende Recht den Gebrauch einer Parallelwährung gestattet. Das Europäische Unionsrecht in seiner höchsten Rangstufe, dem Primärrecht der Verträge, erweist sich insoweit als liberal. In Artikel 128 AEUV<sup>2</sup> (ex-Art. 106 EG, ex Art. 105a EGV) ist festgelegt, dass nur die Europäische Zentralbank die Ausgabe von Banknoten und Münzen genehmigen kann und nur die von der EZB und den nationalen Notenbanken ausgegebenen Banknoten „die einzigen Banknoten, die als gesetzliche Zahlungsmittel gelten“, sind. Auf dieser Basis können die Banknoten einer Parallelwährung, die von einer Notenbank mit Genehmigung der EZB ausgegeben werden, den Status des gesetzlichen Zahlungsmittels erhalten. Der Wortlaut lässt sich dahin verstehen, dass die nationalen Notenbanken ohnehin berechtigt sind, Noten in anderen Währungen als dem Euro auch ohne Genehmigung der EZB auszugeben. Das Sekundärrecht zur Einführung des Euro, hier insbesondere die Verordnung zur Einführung des Euro<sup>3</sup>, schreibt demgegenüber die Verwendung von auf Euro lautenden Sorten nach Ablauf der Übergangszeiten als alleinige gesetzliche Zahlungsmittel vor.

Damit enden die rechtlichen Bestimmungen, die den Euro als gesetzliches Zahlungsmittel fixieren.

Die Werterhaltung des Euro im Verhältnis gegenüber den Verwendern ist nicht geregelt. Geregelt sind nur den Geldwert nach herkömmlicher Auffassung stabil haltenden Faktoren, wie zum Beispiel Haushaltsdisziplin. Regelungen, die eine Parallelwertung treffen würden, sind nicht erkennbar.

Ausführliche Regelungen gelten der Transparenzfunktion durch Verwendung des Euro in Jahresabschlüssen, in Gesetzen, aber auch bei Preisangaben und der Denomination von Finanzinstrumenten.

Das Fazit ist einfach zu ziehen: als gesetzliches Zahlungsmittel kommt eine Parallelwährung nur unter Änderung des Unionsrechts in Betracht. Wenn dieser Status nicht angestrebt wird, steht den Mitgliedstaaten nach dem Wortlaut des Unionsrechts die Einführung von Parallelwährungen offen.

### b.

Folgende Hindernisse könnten aus dem geltenden Recht durch weitgehende Interpretation abgeleitet werden:

Denkbar wäre, aus der Pflicht zur möglichst effektiven Umsetzung des Unionsrechts, wie sie der Europäische Gerichtshof schon immer postuliert, eine Pflicht zu einer Erhaltung des Euro in seinem Bestand, d.h. als einzige Währung im Staatsgebiet der Staaten der Eurozone, abzuleiten. Dies ist allerdings so weit von Wortlaut und Inhalt aller Regelungen entfernt, dass eine solche extensive Auslegung nicht für zulässig gehalten werden kann.

Denkbar wäre, dass gegen den weiten Gebrauch von Parallelwährungen die Gefährdung der Geldwertstabilität angeführt würde. Wenn der Zugang zu Krediten in der Parallelwährung signifikant besser wäre als der zu Krediten in Euro, könnte die Parallelwährung Treibsatz einer erhöhten Nachfrage werden. Allerdings bewegen sich die Verwender der Privatwährung in demselben Markt wie die des Euro; eine Entgrenzung der Geldmenge ist nicht möglich. Allerdings zielen einige Parallelwährungen durch vorgegebenen Wertverfall auf einen schnel-

---

1 Societas Europaea = Europäische Aktiengesellschaft

2 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union

3 Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euros mit zahlreichen Änderungen bis einschl. 2010

leren Geldumlauf zwecks Konjunkturförderung im regionalen Umfeld. Aber auch die freiwillig hingenommene Wertvernichtung erhöhet die insgesamt vorhandene Kaufkraft nicht. In jedem Falle gibt der vorhandene Rechtsrahmen bislang keine Rechtsgrundlage für eine implizite Befugnis zur Gefahrenabwehr gegen Bedrohungen der Geldwertstabilität. Es muss sogar bezweifelt werden, dass ein Einzelstaat eigenmächtig dahin zielende Rechtsnormen schaffen darf. Immerhin bildet der unionsrechtliche Rechtsrahmen ein weitgehend geschlossenes Regelwerk, das für nationale Alleingänge wenig Raum lässt.

### 3. Regelungsbedarf

Dass Parallelwährungen grundsätzlich zulässig sind, ändert nichts daran, dass sie für die Wirtschaftsteilnehmer Probleme aufwerfen. Das gilt erst recht, wenn sie die Grundlage gesetzlicher Zahlungsmittel werden. Der Widerstand gegen Parallelwährungen wird regelmäßig auf diese Aspekte gestützt.

In den Vordergrund wird gerückt, dass das Nebeneinander von Währungen in demselben Staatsgebiet zwingend zu Verwirrungen führt und möglicherweise die Gleichheit der Lebensverhältnisse beeinträchtigt. Gerade die Betrachtung der deutschen Geschichte lehrt, dass dies auch in modernen Staaten möglich ist. Die Staaten des Zollvereins hatten sich mit dem Vereinstaler<sup>4</sup> und dem Vereinsgulden unterschiedliche Währungen auf einer die Umrechnung ermöglichenden Silberbasis gegeben. Die Donaumonarchie prägte sowohl Gulden als auch Taler, später auch noch die Krone; in den Gebieten einiger thüringer Staaten galt ebenfalls das Nebeneinander von Taler und Gulden. Mit der Gründung des Deutschen Reiches wurde noch im Dezember 1871 die Mark auf Goldbasis als Reichswahrung geschaffen; sie war mit den weiterhin geltenden beiden Silberwahrungen nicht fest verrechenbar. Es blieben Bewertungsrisiken, die beim Umtausch zur endgültigen Vereinheitlichung zu Lasten der Bürger gingen.

Dennoch muss, wenn eine Parallelwährung als gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt wird, der Wirtschaftsverkehr durch rechtliche Regelungen vor übergroßen Problemen geschützt werden.

Die erste Frage wird sein, ob die zusätzlich eingeführt Währung als „die bessere“ gilt oder als „die schlechtere“. Diese Frage wäre früher mittels einer Edelmetallbindung beantwortet worden. Heute ist das Modell zweifellos komplexer und von den im Einzelfall getroffenen Regelungen abhängig. Dennoch wird für den Markt leicht erkennbar sein, welche Währung die größere Attraktivität besitzt. Die in dieser Publikation vorgestellten Modelle der „Guldenmark“ und der „Neodrachme“ lassen sich erkennbar schnell bewerten.

Vom Regelungsbedarf her sind die Anforderungen geringer, wenn die hinzutretende Parallelwährung attraktiver ist als die bisherige Alleinwahrung. Falls die neue Währung attraktiver ist, kann vieles dem Markt überlassen werden.

Wenn die neue Währung mangels Attraktivität aufgezwungen werden muss, sind umfängliche Regelungen unvermeidlich, um Unzuträglichkeiten, nicht zuletzt auch solche sozialer Art, zu vermeiden. Wenn Steuern in einer leicht erhältlichen Währung zu zahlen sind, mögen die Widerstände gering sein, wenn Löhne und Renten in einer solchen Währung ausgezahlt werden, muss für die Verwendungsfähigkeit gesorgt werden. Das kann nur über rechtliche Regelwerke geschehen. Die Sorge, dass ein solches Regelwerk Lücken aufweist, ist durchaus real. Dies zwingt zu großer Sorgfalt und erheblichem Aufwand.

Die Summe der Betrachtungen zeigt, dass Parallelwährungen zulässig sind. Sie können möglich gemacht werden. Im Hinblick darauf, dass die Probleme bei einem Festhalten an einer einzigen Währung auf der aktuellen Datenbasis ins Unvorstellbare zu wachsen drohen, sollte nicht nur jeder Mitgliedstaat, sondern auch die Europäische Union den Regelungsbedarf vorsorglich analysieren und damit die Grundlage für eine möglicherweise unumgängliche Einführung einer Parallelwährung zumindest beurteilen können.

---

4 Die Tatsache, dass etwa Preußen, Hannover, Kurhessen und Frankfurt den Vereinstaler verwendeten, aber 1866 an einer blutigen Kriegsführung (s. Schlacht bei Langensalza) beteiligt waren, widerlegt die unüberlegt aufgestellte Behauptung, dass Staaten mit einer Währung keinen Krieg gegeneinander führen.

# ZEIT FÜR EINEN HISTORISCHEN KOMPROMISS.

## Zur Reform der europäischen Währungsordnung oder: Warum Europa keine Einheitswährung, aber die Guldenmark braucht

### I.

Dass die Diskussion über die Zukunft des Euros in der Sackgasse steckt, spüren wir alle. Unbedingte Befürworter des Euros und kategorische Gegner desselben stehen sich unversöhnlich gegenüber. Die Bundesregierung – allen voran die Bundeskanzlerin – hat das Scheitern des Euros mit dem Ende des europäischen Einigungswerks gleichgesetzt.

Gleichwohl mehren sich in der Bundesregierung Stimmen, die sich von dieser Position absetzen und darauf drängen, das Europrojekt zu reformieren oder gar neu zu legitimieren.<sup>1</sup>

Auf der anderen Seite die historischen Euro-Gegner. Sie bekämpfen aus unterschiedlichsten Motiven den Euro als Teufelszeug. Zu der Frage einer Alternative zum Euro halten sie sich bedeckt. Wie indes das Euro-Projekt beendet, modifiziert, transformiert werden könne, sagt bisher niemand. Auch *Lord Wolfsons* Ideenwettbewerb um das bestmögliche Abwicklungs-Szenario des Euro setzt das Ende des Euro voraus und nimmt damit ein Teilergebnis der Lösungsversuche vorweg. Mit solchen Fragestellungen wollen wir uns hier nicht begnügen. Denn es steht mehr auf dem Spiel als das zum Abenteuer gewordene Europrojekt. Es geht schlichtweg um die Zukunft Europas.

So ist erfreulich, dass nach der anfänglichen Tabuisierung des Europrojektes eine offenere Diskussion über seine Finalität in Gang gekommen ist. Indes ist der in der Sache dringend notwendige und der europäischen Idee geschuldete Fortschritt nur dann möglich, wenn endlich Vorschläge auf den Tisch kommen, die einen Ausweg aus der von niemandem bestrittenen Gefahr ermöglichen und die Lähmung der europäischen Institutionen überwinden.

### II.

Einen solchen Vorschlag unterbreite ich mit der Schrift „Mehr Wettbewerb wagen“. Sie will am Euro als einer europäischen Gemeinschaftswährung festhalten, allerdings den Leistungsbilanzüberschussländern also neben Deutschland den Niederlanden, Finnland, Österreich und Luxemburg zur Wahrung ihrer Interessen – ähnlich wie den Ländern des *Opting-outs* (Großbritannien, Schweden und



**Prof. Dr. Markus C. Kerber**  
Professor für öffentliche Finanzwirtschaft und Wirtschaftspolitik,  
Technische Universität Berlin

#### **Abstract:**

*The author outlines the disadvantages of a European single currency, the benefits of implementing a parallel currency, the "Guldenmark", as well as the legal premises and implications. Kerber's contribution proposes the introduction of Guldenmark in economically strong countries, in order to avoid that the euro evolves into a soft currency. The formation of a currency area with a group of member countries that have accumulated large current account surpluses in the past should allow an evolutionary restoring of monetary stability in Europe.*

<sup>1</sup> Bundesinnenminister Friedrich hat Wege für erforderlich gehalten, Griechenland den Auszug aus der Eurozone zu ermöglichen: <http://www.morgenpost.de/politik/inland/article1913234/Innenminister-Friedrich-raet-Griechen-Euro-Austritt.html> Sein Parteivorsitzender Seehofer hält eine legitimatorische Neufundierung des Europrojekts durch Volksabstimmung für erforderlich: <http://de.reuters.com/article/domesticNews/idDEBEE87902A20120810>

Dänemark) – eine besondere Option einräumen. Sie sollte die Möglichkeit erhalten, neben dem Euro eine Zweitwährung als gesetzliches Zahlungsmittel einzuführen. In dem Maße, wie durch die von Italien und Frankreich zunehmend dominierte EZB der Euro zu einer Weichwahrung wird und hiermit erhebliche Inflationspotentiale entstehen, haben diese Länder, also die Niederlande, Deutschland, Finnland, Luxemburg und Österreich ein Interesse, zum Schutze ihrer Bürger – das heißt von uns allen – eine Zweitwährung einzuführen. Sie würde von einer Zentralbank, die auch die Währungsreserven vergemeinschaftet, geldpolitisch geführt werden. Dies wird von den Verfechtern der Einheitswährung – allen voran Frankreich – als undenkbar verworfen werden. Aber blicken wir zurück, um in die Zukunft zu schauen.

Seit Gründung der europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und auch noch nach dem Vertrag von Maastricht zur Gründung einer Europäischen Wahrungunion herrscht Währungswettbewerb im europäischen Binnenmarkt. Dieser Währungswettbewerb hat die Entwicklung des Binnenmarktes nicht aufgehalten oder gar angehalten. Die Ergänzung des Euros durch eine Parallelwährung, die den Leistungsbilanzuberschusslandern als Stabilitätsanker dienen würde, wäre somit kein systemfremdes Element. Vielmehr wäre sie eine politische Schlussfolgerung aus der Unmöglichkeit – jawohl der erwiesenen Unmöglichkeit – das noble Experiment des Euros als Einheitswährung für die gesamte Eurozone fortzusetzen. In der gegenwärtigen, politisch verfahrenen Situation haben sich alle Prognosen der unbedingten Euroetter als unzutreffend erwiesen. Auch die Erwartungen über die Entwicklung der Homogenität des Euroraums von Seiten der Europäischen Kommission sind zur Fiktion geworden.

Demgegenüber setzen die sozialen Proteste in Griechenland und die grassierende Arbeitslosigkeit in Spanien und Portugal deutliche Zeichen: Die Einheitswährung ist als Starkwahrung in diesen Ländern nicht länger aufrecht zu erhalten. Wer sie weiter zur Eurozone zählen will, müsste eine Europolitik betreiben, die mit den Postulaten der Europäischen Verträge – der Priorität der Geldwertstabilität – überhaupt nicht mehr vereinbar ist. Die Hinnahme inflationärer Geldpolitik, um Spanien wettbewerbsfähig zu machen, wäre sicher nicht im Sinne des Binnenmarkts. Wie kann die Einführung einer Parallelwährung die bestehenden Probleme lösen, Deutschland, die Niederlande, Finnland und Österreich sowie ihre Bürger schützen und die Europäische Union aus ihrer bislang schwersten Krise führen? Und warum soll neben einer solchen Parallelwährung – nennen wir sie „Guldenmark“ – der Euro als gesetzliches Zahlungsmittel bestehen bleiben? Welche Risiken sind mit dem Nebeneinander verschiedener gesetzlicher Zahlungsmittel verbunden. Welche Vorteile würde diese Guldenmark für die Bürger bringen? Diese berechtigten und unaufschiebbaren Fragen führen zurück zu den fundamentalen Problemen der Eurozone. Diese sind nicht etwa dadurch entstanden, dass der Euro nicht zu einer Gemeinschaftswährung geworden, sondern als die Einheitswährung erschaffen worden ist. So wurden per Verwaltungsakt die nationalen Währungen der Wahrungunion-Gründer auf den Euro umgestellt, statt den Euro neben die nationalen Währungen zu stellen und der monetären Einheit Europas Zeit zur Entwicklung zu geben. Dieser politische Akt der Einheitswährung sollte unumkehrbar sein. So jedenfalls der – von Frankreich formulierte – politische Wille und das politische Wunschenken der Kommission.<sup>2</sup> Da die europäischen Verträge keine flexible Mitgliedschaft in der Wahrungunion, also neben dem Beitritt auch den Austritt vorsehen, ist es den beigetretenen Ländern nicht erlaubt, eine „Europause“ einzulegen. Dies empfehlen indes bedeutende okonomien wie *Kenneth Rogoff*.<sup>3</sup> Die Unionsvertrage verpflichten alle Mitglieder der Europäischen Union, die Konvergenzkriterien (deren ökonomische Rationalität fraglich und unvollständig ist) zu erreichen und danach den Antrag auf Aufnahme in die Wahrungunion zu stellen.<sup>4</sup> Nur zwei Länder sind von dieser Verpflichtung zum Beitritt zur Einheitswährung formal befreit: Großbritannien und Dänemark.<sup>5</sup> Schweden nimmt für sich stillschweigend das Recht in Anspruch, trotz seines Konvergenzpotentials dem Experiment der Wahrungunion souveräner Staaten fernzubleiben. Der Geburtsfehler der Europäischen Wahrungunion liegt also im Charakter der Einheitswährung. Denn eine Einheitswährung lässt nur eine einheitliche Geldpolitik zu und dies, obschon – unabhängig vom Ausmaß der Konvergenz – die jeweilige Volkswirtschaft eine individuelle Geldpolitik verlangt.

---

2 Grünbuch der Europäischen Kommission, Kom. Drs. 95383.

3 FAZ vom 23.9.2011, Die Gläubiger sehen von einem Euro Schulden nur 30 Cent wieder, S. 16.

4 Art. 140 AEUV.

5 Protokolle Nr. 15-17 zum Maastricht-Vertrag: Protokoll Nr. 15 über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland v. 7.2.1992; Protokoll Nr. 16 über einige Bestimmungen betreffend Dänemark vom 7.2.1992; Protokoll Nr. 17 betreffend Dänemark v. 7.2.1992.

Dennoch ist die politische Antwort auf die fundamentale Schieflage, die durch den Euro als Einheitswährung hervorgebracht worden ist, nicht etwa die Abschaffung des Euro, sondern lediglich die Einführung einer Parallelwährung durch die Überschussländer – im Folgenden „A-Länder“ genannt – als alternative Gemeinschaftswährung. Das Konzept der Parallelwährung ist nichts Neues.<sup>6</sup> Seine Anwendung entspricht der ökonomischen Logik der eingetretenen Entwicklung und ist der politischen Pragmatik geschuldet. Die Länder der A-Zone, also das ökonomisch Rückgrat der EWU, sind nicht länger bereit, die Rolle einer machtlosen Diaspora innerhalb der Europäischen Zentralbank zu spielen. Ihre Bürger sind noch weniger bereit, ein System permanenten Finanzausgleichs (Fiskalunion) sowie eurosysteminterner Zahlungsbilanzkredite für Finanznotstandsländer bereitzustellen. Gleichwohl können und wollen sie den Euro grundsätzlich als ein Zahlungsmittel nicht abschaffen. Sie bestehen aber auf einer Geld- und Wirtschaftspolitik, die – von der Homogenität ihrer Volkswirtschaften ausgeht. Sie wollen also auf Dauer nicht etwa nur durch einen Wechselkursmechanismus unter Wiedereinführung der nationalen Währungen verbunden sein, sondern sich in Gestalt einer Parallelwährung unter Beibehaltung des Euro, der als nicht ausschließliches Zahlungsmittel den Bürgern und Unternehmen zur Wahl steht, organisieren. Die Idee der Parallelwährung ist auch historisch nicht einmalig. Sie wurde bereits zu Beginn der 90er Jahre von dem damaligen Präsidenten der Bank of England, Leigh- Pemberton (1990) entwickelt. Der damalige britische Vorschlag, der fast zeitgleich zu den skeptischen Äußerungen von *Otmar Issing* erfolgte<sup>7</sup>, versuchte das Konzept des ECU als Korbwährung durch die Schaffung eines Hard-ECU zu überwinden. Dieser wäre angesichts von damals 12 Mitgliedstaaten die 13. Währung innerhalb des europäischen Wechselkurssystems geworden. Er hätte die Schaffung einer Gemeinschaftsinstitution erfordert, die für diese Währung das alleinige Emissionsrecht besessen hätte. Diese von der *Bank of England* damals vorgeschlagene 13. Währung wäre eine vollgültige Währung gewesen. Sie wäre in das Paritätengitter des Europäischen Wechselkurssystems mit einer Bandbreite von +/- 2,2 % integriert worden und als gesetzliches Zahlungsmittel in allen teilnehmenden Ländern anerkannt worden.<sup>8</sup> Sie sollte mit einer Nichtabwertungsgarantie ausgestattet werden.<sup>9</sup> Das Konzept des Hard-Ecu muss also neu belebt werden. Aus diesem Konzept kann und soll die Guldenmark entstehen. Diese Parallelwährung könnte unter logistischer Federführung – nicht notwendigerweise der Deutschen Bundesbank – eingeführt werden. Im Unterschied zur Schaffung des Euro müsste dies einhergehen mit einem institutionellen Kostüm, welches auf individuell abweichende Entwicklungen der Mitgliedsländer in der A-Zone reagieren könnte.

Weder die Fehler bei der Konstruktion der Eurozone hinsichtlich der Struktur der Zentralbank noch die lückenhafte Regelung eines Ausgleichsmechanismus dürfen wiederholt werden.<sup>10</sup> Die Währungszone der Guldenmark wäre also ein Solidarverband, indessen mit der Option jedes Mitgliedslandes, als *ultima ratio* aus dieser Währungszone auszuschneiden. Zuvor müssten Möglichkeiten geschaffen werden, entweder durch die Zentralbank oder durch einen wirtschafts- und finanzpolitischen Rat der teilnehmenden Länder Maßnahmen zu treffen, um die wachsende Heterogenität innerhalb des Währungsgebiets währungs- oder fiskalpolitisch zu beantworten. Es ist keineswegs davon auszugehen, dass im A-Währungsgebiet dauerhaft die Inflationsrate, die Wettbewerbsfähigkeit, die Wachstumsrate, ganz zu schweigen von den Haushaltsdefiziten und den Schuldenständen, einheitlich verlaufen würden. Im Unterschied zur Eurozone besteht aber unter A-Ländern und zwar sowohl bei Bürgern als auch den politischen Entscheidungsträgern Konsens über die absolute Priorität für Geldwertstabilität. Dies gilt auch für die Notwendigkeit der institutionellen Schaffung eines Ausgleichsmechanismus z. B. in Gestalt eines Währungsfonds. Das A-Währungsgebiet würde damit unweigerlich zur Fiskalunion und hätte auf diese Weise die Erfahrungen seit Schaffung der Eurozone konstruktiv genutzt. Bei dieser Gelegenheit müsste dann ohnehin erledigt werden, was seit langem überfällig ist: Die Wiedererlangung der deutschen Goldreserven mit einem Wert von ca. EUR 150 Mrd. Sie stehen weitgehend und ohne Grund unter Fremdverwaltung durch die USA, Frankreich und Großbritannien.

---

6 Vgl. zum Begriff Issing (1993) und Jarchow (2010)

7 Über die Hard-Ecu zur Europäischen Währungsunion? FAZ vom 28.1.1991, S. 7.

8 Vgl. Hasse und Koch (1991)

9 Währenddessen spiegelt der Korb-ECU den Durchschnitt der Inflationsraten der beteiligten Korbwährungen wider.

10 Aus den Erfahrungen mit der heutigen Währungsunion wissen wir: Jeder Währungsverbund bedarf einer Regelung des Finanznotstands seiner Mitgliedstaaten.

### III.

Angesichts der Interessen vieler Länder und insbesondere Frankreichs, am Euro als ausschlielichem gesetzlichen Zahlungsmittel in der gesamten Eurozone festzuhalten, kann nicht verhindert werden, dass der Gerichtshof der Europäischen Union angerufen wird, um die Auffassung darzulegen, dass die A-Länder gegen die Verpflichtung aus Art. 128 AEUV verstoßen.<sup>11</sup> Dieser Klage würde kein Erfolg beschieden sein. Denn der Wortlaut dieser Bestimmung lässt genug Platz für weitere Währungen in der EU.

*„Die von der Europäischen Zentralbank und den nationalen Zentralbanken ausgegebenen Banknoten sind die einzigen Banknoten, die in der Union als gesetzliches Zahlungsmittel gelten.“*

Im übrigen wird eine gewisse Zeit vergehen – im Durchschnitt 39 Monate -, weil vor einer Klage eines Mitgliedsstaates gegen einen anderen Mitgliedstaat zunächst gem. Art. 259 Abs. 2 AEUV die Europäische Kommission mit dem Gegenstand der Klage befasst werden müsste.<sup>12</sup>

Angesichts der Fristen im Falle eines Vertragsverletzungsverfahrens ist davon auszugehen, dass der Beschluss zur Einführung der Guldenmark unter Aufrechterhaltung des Euro eine Dynamik auslösen wird, die die Diskussion über die Vereinbarkeit der Maßnahme mit dem Unionsrecht relativieren würde. Trifft der Vorschlag die Erwartung der Märkte, werden sie den Vorschlag tragen. Denn sie hadern – und zwar zu Recht – mit den Eurorettern. In rechtlicher Hinsicht kann darauf verwiesen werden, dass – entgegen den Behauptungen seitens der Europäischen Kommission, der Europäischen Zentralbank sowie des Rates – sämtliche bislang getroffenen Eurorettungsmanahmen mit den Vorschriften der Unionsvertrage (Art. 123 – 125 AEUV) nicht in Einklang zu bringen sind, ohne dass von ihnen eine – wie auch immer geartete – absehbare Stabilisierung der Eurozone bisher ausgegangen wäre. Die EU ist im Ausnahmezustand und die A-Länder befinden sich in einer Notlage. Die Ausrufung des Notstands ließe sich unter Hinweis auf die Gefährdung, die das Europrojekt für die Desintegration der Gesamtunion mit sich bringt, begründen. Hinzukommt die vom Bundesverfassungsgericht nicht abschließend definierte Grenze der finanziellen Belastbarkeit durch immer neue Euro-Rettungsprojekte, nunmehr in Gestalt des „Europäischen Stabilisierungsmechanismus“ und einem vorläufigen Volumen von EUR 800 Mrd. Schließlich ist darauf zu verweisen, dass zwar eine solche Befugnis zur Einführung einer Parallelwährung ökonomisch unausweichlich und rechtlich begründbar ist, wenn die Europäische Union, vertreten durch Europäische Kommission, Rat und die Mehrheit der Länder im Eurowahrungsgebiet Unionsrecht fortgesetzt verletzt. Damit ist das Verbleiben der A-Länder im Eurowahrungsgebiet unter Akzeptanz des Euros als ausschlielichem gesetzlichem Zahlungsmittel nicht länger zumutbar. Die Wahl einer Parallelwährung ist eine verhaltnismaigere Reaktion als die endgültige Rückkehr zur früheren nationalen Währung unter Aufgabe des Euros. Im übrigen bietet die in den Europäischen Verträgen vorgesehene „Verstärkte Zusammenarbeit“ den perfekten Legalitatsrahmen zur Verwirklichung einer monetären Konvergenz der A-Staaten. In Art. 20 Abs. 2 EUV heißt es wortwörtlich:

*„Die verstärkte Zusammenarbeit ist darauf gerichtet, die Verwirklichung der Ziele der Union zu fördern, ihre Interessen zu schützen und ihren Integrationsprozess zu stärken.“*

---

11 Nach Art. 128 Abs. 1 S. 3 AEUV sind die von EZB und Nationalen Zentralbanken ausgegebenen Banknoten die einzigen Banknoten, die in der Union als gesetzliches Zahlungsmittel gelten.

12 Das Verfahren könnte jedoch durch eine einstweilige Anordnung gem. Art. 279 AEUV seitens des Gerichtshofs der Europäischen Union beschleunigt werden. Der Erfolg eines entsprechenden Antrags setzt allerdings voraus, dass der Initiator des Vertragsverletzungsverfahrens einen derartigen Antrag erhebt und der Gerichtshof der Europäischen Union diesen Antrag auch als begründet ansieht.

## Was folgt hieraus?

Wenn der Austritt eines Landes wie Griechenland erwogen worden ist,<sup>13</sup> und der einseitige Ausschluss jedenfalls Teil der rechtspolitischen Diskussion bleibt, so liegt doch nichts näher, als einer Gruppe von Ländern, die nicht länger ihre fiskalische Solvenz – also ihre finanzielle Souveränität – aufs Spiel setzen wollen, die Aufgabe des Euro als Einheitswährung zu gestatten. Die von der amtlichen Eurorettungspolitik geltend gemachte Regelungslücke für einen Finanzausgleich zwischen Ländern mit fiskalischem und kommerziellem Ungleichgewicht und stabilen Ländern, der über Art. 122 Abs. 2 AEUV („Beistand bei Naturkatastrophen“) weit hinausgeht, mag dahingestellt bleiben.<sup>14</sup> Jedenfalls findet die rechtlich geschuldete Treue in Gestalt des Art. 127 AEUV (Euro als Einheitswährung) dort ihre Grenze, wo die fiskalische Solvenz der A-Länder akut gefährdet ist. Die Europäische Union ist kein Bundesstaat, sondern ein Staatenverbund, der nur über abgeleitete Befugnisse verfügt.<sup>15</sup> Hierzu gehören die Befugnisse auf dem Gebiet der Währungspolitik nur solange und nur soweit, wie ihre Anwendung die Solvenz eines Mitgliedstaates nicht gefährdet. Hinzu kommt, dass die Wahl einer konkurrierenden Währung durch die A-Länder unter den möglichen Reaktionen auf das Scheitern der Einheitswährung, die sehr viel verhältnismäßigere Maßnahme ist. Denn die A-Länder wollen auf den Euro als Zahlungsmittel nicht gänzlich verzichten, sondern ziehen es unter den gegebenen Notumständen lediglich vor, eine zusätzliche eigene Währung zu gründen und den Euro dem Währungswettbewerb auszusetzen. Dieser Wettbewerb zwischen Euro und „Guldenmark“ hätte folgende absehbare, sehr vorteilhafte Wirkungen:

Führt die EZB ihre Politik des niedrigen Zinses und der „Flexibilisierung der Anforderungen der Kollaterale“ für die Bankenfinanzierung fort, wird der Euro zur Weichwährung mit Abwertungstendenz. So würde die Guldenmark relativ schnell zur Starkwährung mit Aufwertungsdruck gegenüber Euro und ggf. gegenüber Drittwährungen. Dies hätte kurzfristig außerordentlich positive fiskalische Wirkungen für die Schuldentilgung. Diese können jedoch mit Schwierigkeiten für die Außenwirtschaft aufgrund des Aufwertungsdrucks einhergehen.

Die Nutzung der Guldenmark als gesetzliches Zahlungsmittel im Währungsgebiet der A-Länder muss für private Inhaber von Euroforderungen mit der befristeten Option einhergehen, bestehende Euroforderungen in Guldenmark zu konvertieren und zwar zu Marktkonditionen.<sup>16</sup> Umgekehrt sollten die A-Länder nach Festigung der beiden Währungsräume berechtigt sein, ihre Schulden, die noch in Euro denominiert sind, parallel in Guldenmark umzuwandeln. Dies dürfte sich für die A-Länder als vorteilhaft herausstellen, zumal sie geld- und währungspolitisch traditionell an Hartwährungskonzepte anknüpfen. Da die von ihnen geschaffene Währung relativ schnell unter Aufwertungsdruck geraten würde, wird sich also eine im Vergleich zum Euro günstige Umtauschparität einstellen.

Damit indes der Aufwertungsdruck für das A-Währungsgebiet nicht zu groß wird, sollte man in Betracht ziehen, einem einzigen Leistungsbilanzdefizit-Land der Europäischen Union eine stark konditionierte Option auf Mitgliedschaft in der A-Zone einzuräumen. Dafür sprechen neben dem Abfedern des Aufwertungsdrucks auch das wirtschaftliche Interesse, die bedeutenden Realökonomien der Europäischen Union von der A-Zone nicht dauerhaft auszuschließen. Hinzu kommt die politisch-diplomatische Überlegung, eine dauerhafte politische Spal-

13 SZ vom 5.11.2011, „TUI fürchtet die Drachme“, <http://www.sueddeutsche.de/geld/debatteum-euro-austritt-griechenlands-reisekonzern-tui-fuerchtet-die-drachme-1.1181605>; FT Deutschland vom 2.1.2012, „Für griechische Notenbank wäre Euro-Austritt die Hölle“, <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/schuldenkrise-fuer-griechischennotenbank-waere-euro-austritt-die-hoelle/60148663.html>: „Eine „richtige Hölle“ wäre nach Worten des Chefs der griechischen Zentralbank George Provopoulos der Ausstieg des Landes aus dem Euro. Die Rückkehr zur Drachme hätte katastrophale Folgen für das Land. In einem Interview mit der Zeitung „Kathimerini“ prophezeit Provopoulos eine Abwertung von 60 bis 70 Prozent und einem sinkenden Lebensstandard.“

14 Vgl. Häde (2010) und Wieland (2011) sowie Bandilla (2011) in: Das Recht der EU, Grabitz/Hilf/Nettesheim, 44. Aufl., München, Art. 125 AEUV Rn. 22.

15 Auszug aus dem Urteil des BVerfG zum Vertrag von Lissabon 2009, BVerfGE 123, 267 (348): „Die Quelle der Gemeinschaftsgewalt und der sie konstituierenden europäischen Verfassung im funktionellen Sinne sind die in ihren Staaten demokratisch verfassten Völker Europas. Die „Verfassung Europas“, das Völkervertrags- oder Primärrecht, bleibt eine abgeleitete Grundordnung. Sie begründet eine im politischen Alltag durchaus weitreichende, aber immer sachlich begrenzte überstaatliche Autonomie. Autonomie kann hier nur -- wie im Recht der Selbstverwaltung gebräuchlich -- als eine zwar selbständige, aber abgeleitete, das heißt von anderen Rechtssubjekten eingeräumte Herrschaftsgewalt verstanden werden.“, vgl. Cremer (2011)

16 Vgl. dazu die Studie: Kerber, Überlegungen zur operativen Umsetzung eines Parallelwährungskonzepts.

tung der Europäischen Union in Nord- und Südeuropa zu verhindern bzw. aus der verbleibenden Eurorestzone so viel industrielle Substanz als möglich herauszuziehen. Sowohl unter politischen als auch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten kommen für eine konditionierte Option auf Mitgliedschaft in der A-Zone nur Frankreich, Italien und Spanien in Betracht. Die anderen Länder der Eurozone sind hingegen industriell nicht signifikant:

Für Frankreich spricht wirtschaftlich die quantitative Bedeutung seiner Industrie, die gleichwohl durch die außenwirtschaftlichen Probleme und den dramatischen Verfall der öffentlichen Finanzen<sup>17</sup> relativiert wird. Politisch spricht gegen Frankreich seine strukturelle Skepsis gegenüber Markt und Marktwirtschaft verbunden mit dem unbedingten Willen zur politischen Dominanz jedweder währungspolitischer Kooperation. Diese Dominanz macht eine Präferenz Frankreichs wenig sinnvoll. Die ungenierte, fortgesetzte Verletzung des Stabilitätspaktes durch Frankreich seit 2000 geht einher mit einer rabiaten Personalpolitik sowohl in der EZB als auch in Brüssel. Und zu allem Überfluss hat

Monsieur *Hollande* noch vor seiner Wahl angekündigt, den Fiskalpakt neu zu verhandeln: Frankreich sei ein führendes Land und ihm gebühre als solches ein Vetorecht. Dass 25 von 27 Ländern – darunter Frankreich - dem Fiskalpakt bereits zugestimmt hatten, scheint Hollande zu ignorieren. Der Fraktionsvorsitzende der französischen Sozialisten in der Assemblée Nationale *Jean-Marc Ayrault* postuliert noch am Wahlabend:

*„Unsere europäischen Partner müssen verstehen, dass die Franzosen Europa neu ausrichten wollen.“*

Müssen die nicht-französischen Europäer diese Pariser Sonderwünsche wirklich verstehen? - Für Italien sprechen politisch seine integrativen Qualitäten innerhalb der Europäischen Union sowie die Bedeutung seiner Wirtschaft, der drittgrößten Volkswirtschaft in der Europäischen Union. Indessen stellt der Bruttoschuldenstand – trotz des Primaruberschusses – eine bedrohliche Altlast dar. Ohne eine starke Konditionalität mit drakonischer Sanierung – d.h. der Nettotilgung von Schulden – kommt Italien nicht in Betracht.

Spanien verfügt über ähnliche integrative Qualitäten wie Italien, leidet aber unter ungleich größeren Wettbewerbsproblemen. Dies wird durch den vergleichsweise niedrigen Bruttoschuldenstand (ca. 60 % des BIP)<sup>18</sup> nicht ausgeglichen, zumal seine Defizite weiterhin so hoch sind (jeweils 8% im Jahr 2011 sowie 2012), dass die Bruttoschulden exponentiell steigen werden. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt dürfte wohl keines der o. g. Länder in Betracht kommen, um zusammen mit den Leistungsbilanzuberschusslandern eine Parallelwährung zu konstituieren. Aber sie wie auch andere Länder sollten zum gegebenen Zeitpunkt ihre Chance bekommen, sich für die Guldenmarkzone bewerben zu können.

Es wird im Übrigen bei zunehmendem Verfall der Eurozone an Bewerbern aus diesen Ländern nicht fehlen, so dass früher oder später die Möglichkeit eines stark konditionierten Beitritts z. B. von Italien oder Spanien zum Gegenstand von Verhandlungen genutzt werden könnte.

Wer den Aufwertungsdruck fürchtet, möge gelassen bleiben. Bereits derartige Verhandlungen würden einem solchen Aufwertungsdruck entgegenwirken.

Zusammenfassend gilt: Die fiskalischen Vorteile der Einführung einer Parallelwährung sind dann unschlagbar, wenn diese Währung – die Guldenmark – im Verhältnis zum Euro aufwertet, weil so die Tilgung der in Euro denominierten Schulden erleichtert wird. Die außenwirtschaftlichen Probleme in Folge eines absehbaren Aufwertungsdrucks der Guldenmark sind durch das Inaussichtstellen von Beitrittsverhandlungen mit einem Mittelmeerland beherrschbar. Damit stellt sich die operativ entscheidende Frage: Wer gibt den Startschuss für die Einführung der Guldenmark? Angesichts der unkontrollierten Krisenhaftigkeit des europäischen Währungsraums sind die nationalen Zentralbanken der A-Länder politisch wie nie zuvor gefordert. Kein Weg führt an ihren Handlungsbefugnissen vorbei. So kommt es für die Realisierung eines Parallelwahrungskonzeptes entscheidend

---

17 Vgl. Französische Haushaltspolitik – Der gewillkürte Finanznotstand“ - Anmerkungen zum Unterlassen der Europäischen Kommission, den Stabilitätspakt auf Frankreich anzuwenden.

18 Programa de estabilidad, Espana 2011 – 2014, [http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nrp/sp\\_spain\\_es.pdf](http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nrp/sp_spain_es.pdf)

darauf an, ob die Zentralbanken unter weiter Interpretation ihres geld- und währungspolitischen Mandates gewillt sind, die hierfür notwendigen politischen Anstöße zu geben und logistische Vorbereitungsmaßnahmen zu treffen. Dies bedarf aber eines taktischen Vorspiels. Denn vorausgehen muss dem die radikale Änderung nicht nur des Stimmverhaltens der A-Länder im Rat der Europäischen Zentralbank, sondern auch ihre Weigerung, den Weisungen der Leitungsgremien der EZB zur Umsetzung der Euro-Rettungsbeschlüsse nachzukommen. Eine solche Befugnis, vergleichbar mit dem im Beamtenrecht üblichen Remonstrationsrecht<sup>19</sup>, von nationalen Zentralbanken kann sich darauf stützen, dass die Beschlüsse und Leitlinien der Europäischen Zentralbank, insbesondere bei der Lockerung der Sicherheitsanforderungen an Kollaterale im Rahmen der Bankenrefinanzierung sowie zum Ankauf von Anleihen aus Finanznotstandsstaaten schlichtweg rechtswidrig sind. Die A-Länder müssten also nicht nur – wie bisher im Rat der Europäischen Zentralbank – gegen die Fortsetzung der modifizierten Repo-Politik und des Anleihekaufs stimmen, sondern deren Rechtswidrigkeit feststellen und dem Weisungsrecht der Europäischen Zentralbank ihnen gegenüber gem. Art. 12 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 S. 2 EZB Satz widersprechen. Sie können das rechtlich unter Berufung auf jene Gründe, die ich in der Klage gegen die Europäische Zentralbank dargelegt habe (Kerber, 2011), unschwer tun. Denn fast sämtliche Maßnahmen der Europäischen Zentralbank überschreiten ihr Mandat zur Geldpolitik<sup>20</sup>, weil sie lediglich fiskalpolitisch motiviert sind.<sup>21</sup>

Die juristischen Gründe, um die Ausführung der Beschlüsse des Direktoriums der Europäischen Zentralbank zu verweigern, können auch mit nationalem Recht belegt werden. So darf die Bundesbank gem. § 25 BBankG andere als die nach Satzung der Europäischen Zentralbank zugelassenen Geschäfte grundsätzlich nicht vornehmen. Nimmt sie diese doch vor – wie bei Durchführung der Anleihekäufe unstreitig der Fall – handelt auch sie *ultra vires* und nimmt Rechtsgeschäfte vor, die gegen gesetzliche Vorschriften verstoßen und damit dem Risiko des § 134 BGB (Nichtigkeit) ausgesetzt sind.<sup>22</sup>

Die geschlossene Abstimmung der A-Länder im Rat der Europäischen Zentralbank gegen die Fortsetzung der Modalitäten der kreditmäßigen Vergabe von Zentralbankgeld an Banken und der Anleihekäufe verbunden mit der Weigerung, entsprechende Weisungen durchzuführen, wäre nicht nur juristisch möglich, sondern auch politisch folgerichtig. Denn der einzige Grund, gegen die vom Direktorium und von der Mehrheit im Rat der Europäischen Zentralbank für gut befundenen Maßnahmen zu stimmen, liegt gerade in ihrer Rechtswidrigkeit. Die A-Länder würden durch eine gemeinsame Verweigerung, die Beschlüsse durchzuführen, lediglich juristisch konsequent handeln. Im Übrigen haben die Präsidenten der Nationalen Zentralbanken ein unmittelbar persönliches Interesse daran, die Weisungen der Europäischen Zentralbank nicht länger zu befolgen, weil sie sich anderenfalls für den Fall des Kollabierens des Eurosystems erheblichen Regressansprüchen ausgesetzt sehen.<sup>23</sup> Wie akut derartige Regressansprüche werden können, zeigt die von Prof. Schünemann verfasste Strafanzeige gegen den Vorstand der Bundesbank. Die Weigerung der Bundesbank, Kollaterale aus Portugal, Irland und Griechenland zu akzeptieren, ist ein erstes Signal des beginnenden Widerstandes der Nationalen Zentralbanken im Bewusstsein ihrer politischen Verantwortung.

#### IV.

Die vorstehenden Ausführungen fassen ein Konzept zusammen. Dessen Implementierung ist möglich, wenn es politisch gewollt wird. Eine noch detailliertere Darstellung der operativen Implementierung ist an dieser Stelle

---

19 Zum Remonstrationsrecht des Beamten vgl. die Kommentierung zu §63 BBG von Ulrich Battis (2009), §63 BBG, Rn. 1 ff.; Dass der Präsident der Bundesbank kein Beamter ist (Battis, 2009, §1 BBG, Rn. 18) spricht umso mehr für die Möglichkeit, in Fällen (unions-)rechtswidriger Weisungen von seinem Remonstrationsrecht Gebrauch zu machen.

20 Kerber, Out of bounds? On the legality of the ECB's actions in the euro crisis, <http://www.euractiv.com/euro-finance/bounds-legality-ecb-actions-euro-crisis-analysis-509841> ; vgl. Kerber und Städter (2011)

21 Vgl. Horn (2011) und Pagenkopf (2011)

22 Da die Durchführung der Anleihekäufe gegen Art. 123 – 125 AEUV verstoßen und es sich bei diesen Normen um unionale Verbotsnormen handelt, sind die betreffenden Rechtsgeschäfte wegen § 134 BGB als nichtig anzusehen (Kerber, 2010). Zur Qualifizierung gesetzlicher Verbote im Sinne des § 134 BGB im Unionsrecht vgl. Helmut Heinrichs in Palandt (2007) und Armbrüster in den Münchener Kommentaren zum BGB (2006)

23 Dazu vertiefend Gaiser (2002)

nicht möglich. Indes soll auf die großen Vorteile verwiesen werden, die von der Einführung der Guldenmark ausgehen. Bereits die Ankündigung, dass sich die Leistungsbilanzüberschussländer mit dem Gedanken einer Parallelwährung beschäftigen, würde die Vollkaskohaltung bestimmter Regierungen und insbesondere die kontinuierliche, fortgesetzte Verweigerung jeglicher Sparpolitik durch Frankreich erschüttern. Die leitenden Instanzen der EZB, die innerhalb kürzester Zeit aus der EZB eine fiskalische Feuerwehr gemacht haben, würden verstehen, dass ihre Politik nicht länger als alternativlos angesehen wird. Und die unbedingten Euroretter, die mit immer neuen Brandmauern versuchen, den Sanktionsmechanismus der Kapitalmärkte gegenüber staatlichen Schuldnern zu suspendieren, wären gewarnt. Ihr Hasardeur-Spiel könnte nicht unbefristet fortgesetzt werden.

\*\*\*\*\*

Die Deutschen genauso wie die Niederländer haben nicht bedingungslos ja gesagt zu einer europäischen Währungsunion. Ihr Ja, auch das Jawort der damaligen Bundesregierung, war bedingt und hing – wie das Bundesverfassungsgericht 1993 deutlich ausgeführt hat – davon ab, dass die Währungsunion stets eine Stabilitätsunion sein würde. Dies ist sie längst nicht mehr und es besteht keine Aussicht, auch und gerade nicht durch Fiskalvertrag und „Stabilitätsmechanismus“, dass aus der Europäischen Währungsunion wieder eine Stabilitätsunion wird. Dass die unbedingten Euroretter Alternativen zu ihrer Politik tabuisiert haben und jede Diskussion über andere Handlungsoptionen als eine Gefährdung der Europäischen Union bezeichnen, gehört zur Öffentlichkeitsstrategie einer kleinen, gewissenlosen Oligarchie, die ohne Rücksicht auf rechtliche Regeln entschlossen ist, ein Elitenprojekt, das längst die Unterstützung der Bevölkerung verloren hat, gegen alle Vernunft fortzusetzen. Hinzukommt der Wunsch bestimmter europäischer Regierungen – vor allen der Machthaber in Paris – Deutschland und die anderen Überschussländer endgültig unter EU-Verwaltung zu stellen. Das haben wir Deutschen nicht verdient aber genauso wenig die Niederländer, die Österreicher und die Finnen. Die Deutschen sind nicht nur ein Volk sondern auch ein souveränes Volk. Aus dieser Souveränität folgen in der gegenwärtigen Krisensituation das Recht und die Pflicht auf präventive Abwehr des absehbaren nationalen Finanznotstands. Als Ausfluss dieser Selbstbestimmung hat jeder Bürger das Recht – und ich meine die Pflicht -, über ein Konzept für eine europäische Währungsordnung nachzudenken. In diesem Sinne verstehe ich auch meinen Beitrag als Ausdruck des unbedingten Willens, Deutschland als souveränes Land zusammen mit seinen monetär verbündeten Nationen nicht länger nur Zuschauer europäischer Geschichte sein zu lassen, um die Direktiven aus Brüssel und immer neue Rettungsmaßnahmen ad *infinitum* hinzunehmen. Im Ausland wird die Eurokrise als ein Erstarken Deutschlands gesehen. In Paris wird sogar davon gesprochen, Deutschland dominiere Europa und Frau *Merkel* sei der zweite *Bismarck*. Dies hängt mit der Angst der Pariser Eliten zusammen, Deutschland könne jemals wieder so stark werden, wie es in der Vergangenheit vorübergehend gewesen ist. Mit diesem Diskurs soll verborgen werden, dass Frankreich zwar nicht ganz so groß wie Deutschland aber mindestens doppelt so ambitioniert ist und keine Gelegenheit auslässt, die europäischen Institutionen politisch zu beherrschen. Es ist ein schicksalhaftes Unterlassen aller Bundesregierungen gewesen, dieses französische Treiben mit seinen ordnungspolitischen Flurschäden seit 2010 ohne ernsthaften Widerstand hingenommen zu haben. Ein Land von der Größe Deutschlands inmitten Europas – also nicht nur eine wichtige Volkswirtschaft, sondern ein zur Führung verurteiltes Land – hat die Pflicht, diese natürliche Schlüsselposition auch zu nutzen. Die gegenwärtige Krise lässt sich nicht durch ein Mehr an Europa lösen, sondern nur durch ein Deutschland, das zusammen mit seinen europäischen Verbündeten dem von uns vorgeschlagenen historischen Kompromiss den Weg bahnt und hierzu beherzt und verantwortungsvoll seine Macht zum Einsatz bringt.

## Literaturverzeichnis

- Battis, Ulrich (2009), Bundesbeamtenengesetz mit Kommentar, 4. Auflage, Beck-Verlag, München.
- Cremer, Hans-Joachim (2011), EUV/AEUV, Calliess/Ruffert (Hrsg.), 4. Auflage, Beck-Verlag, München, Art. 48 EUV, Rn. 19 ff.
- Gaiser, Anja Sofia (2002), Gerichtliche Kontrolle im Europäischen System der Zentralbanken, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Vol. 37, S. 517-539.
- Hasse, Rolf und Thomas Koch (1991), Die Hard-ECU – eine Ersatz-D-Mark oder ein trojanisches Pferd?, Wirtschaftsdienst, Nr. 1991/IV, S. 188 ff.
- Horn, Lutz (2011), Europarecht; Währungsunion; Reform, Neue Juristische Wochenschrift, S. 1398-1402.
- Häde, Ulrich (2010), Die europäische Währungsunion in der internationalen Finanzkrise - An den Grenzen europäischer Solidarität?, Europarecht (EuR), 45. Jg., H. 6, S. 854-866.
- Issing, Otmar (1993), Einführung in die Geldpolitik, 5. Auflage, Vahlen, München, S. 3.
- Jarchow, Hans-Joachim (2010), Grundriss der Geldtheorie, 9. Auflage, Lucius&Lucius, Stuttgart.
- Kerber, Markus C. (2011), Die EZB vor Gericht, 1. Auflage, Lucius&Lucius, Stuttgart.
- Kerber, Markus C. (2010), Der Verfassungsstaat ist ohne Alternative, 1. Auflage, Lucius&Lucius, Stuttgart, S. 134.
- Kerber- Markus C. und Stefan Städter (2011), Die EZB in der Krise: Unabhängigkeit und Rechtsbindung als Spannungsverhältnis, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, H. 14/2011, S. 536-540.
- Leigh- Pemberton, Robin (1990), The United Kingdom's Proposal for economic and monetary union, Quarterly Bulletin, Bank of England, Vol. 30, Nr. 3, S. 374-377.
- Pagenkopf, Martin (2011), Schirmt das BVerfG vor Rettungsschirmen?, Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht, 30. Jg., H. 24, S. 1473-1480.
- Palandt, Otto (2007), Bürgerliches Gesetzbuch, 66. Auflage, Beck-Verlag, München, § 134 Rz. 3.
- Säcker, Franz Jürgen und Roland Rixecker (2006), Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 5. Auflage, Beck-Verlag, München, § 134 BGB Rn. 37 f.
- Wieland, Joachim (2011), Der Rettungsschirm für Irland, Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht, 30. Jg., H. 6, S. 340-343.

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# NATIONALE PARALLELWÄHRUNGEN ALS KÖNIGSWEG FÜR DIE EURO-ZONE\*

Der Beitrag zeigt ein Konzept nationaler Parallelwährungen für die EURO-Zone als einen möglichen Weg aus der EURO-Staatsschuldenkrise auf.<sup>1</sup> Es ermöglicht nicht nur eine Rückkehr zu den Grundsätzen des Haftungsausschlusses und des Verbots der monetären Finanzierung. Zugleich gestattet die Einführung nationaler Parallelwährungen den jeweiligen Staaten, ihre Probleme durch Wechselkursanpassungen und Zugriff auf eine eigenständige Geldpolitik zu lösen sowie die Präferenzen ihrer Bürger bei gleichzeitigem Fortbestand des EURO zu achten.

## 1. Grundkonzeption eines Parallelwahrungskonzeptes für das EURO-System<sup>2</sup>

Bereits bei den Planungen zur Einführung einer europäischen Gemeinschaftswährung wurde das Parallelwahrungskonzept als Methode einer Integration über Marktprozesse vor dem Hintergrund zu Überlegungen eines optimalen Wahrungsraumes diskutiert. Es fand allerdings keine ausreichende Unterstützung, da zum einen das Scheitern des EURO befürchtet wurde und zum anderen die Dominanz einer nationalen Währung, beispielsweise der Deutschen Mark, als europaweites Zahlungsmittel vermieden werden sollte.<sup>3</sup>

Das Parallelwahrungskonzept bietet die Möglichkeit einer abgestuften (Des-)Integration bei Erhalt des EURO. Die Einführung nationaler Parallelwährungen stellt einen Bruch zum Prinzip einer europäischen Einheitswährung dar. Sie kann als Alternative zu einer hierarchisch-zentralistischen Währungsintegration gelten, die eine vollständige und abrupte nationale Abkehr von dieser Gemeinschaftswährung im Krisenfall vermeiden hilft. Mit dieser Möglichkeit würde eine föderativ-dezentrale Entwicklung gefördert, die einem Europa der verschiedenen Geschwindigkeiten nahe kommt. Darüber hinaus erspart das Konzept der gesamten europäischen politischen Klasse einen Gesichtsverlust durch das hiermit überflüssige Eingeständnis eines offensichtlichen Scheiterns des EURO.

Konzeptionell entsprechen nationale Parallelwährungen einem dezentral-marktwirtschaftlichen Ansatz, die ein valutarisches ‚Voting by Feet‘ der Bürger ermöglichen. Widerspruch gegenüber einer nicht praferenzgerechten Währung bzw. Geldpolitik lässt sich über die Abwanderung und dem Gebrauch einer Alternativwahrung quasi kostenlos durchsetzen. Durch eine stabilere nationale Konkurrenzwahrung würde Druck auf den EURO



**Prof. Dr. Dirk Meyer**

Institut für Volkswirtschaftslehre,  
Lehrstuhl für Ordnungsökonomik,  
Helmut-Schmidt-Universität,  
Universität der Bundeswehr Hamburg

### **Abstract:**

*This article analyses the effects of implementing a parallel currency for two cases: (i) the general case, in which the state fulfils its obligations and is sound as well as (ii) the case of insolvency, which is applicable to the Greek situation. The analysis is focussed on the monetary, fiscal and legal impacts of the parallel currency. In conclusion, the author regards a parallel currency as a possible way out of the Euro-debt crisis.*

\* Eine um technische Details erweiterte und in der Begründung einer Parallelwährung gewandelte Fassung findet sich in Meyer (2012a). Vgl. auch Meyer (2012b).

1 Eine Analyse verschiedener Formen einer Wahrungsdesintegration der EURO-Zone findet sich bei Meyer (2012c).

2 Zu den Grundlagen einer Parallelwährung vgl. auch Meyer (2011).

3 Die Forderung nach Einführung eines EUROPA als Parallelwährung wurde von neun Ökonomen bereits im „The All Saints‘ Day Manifesto for European Monetary Union“, The Economist vom 1.11.1975, erhoben.

entstehen. Umgekehrt würde bei einer weichen nationalen Währung ihre Abwahl durch Inländer eine sehr wirksame Korrektur der nationalen Politik herausfordern. Die Verwendung der jeweiligen Währung würde den Gradmesser ihrer Akzeptanz darstellen. Die Wahl der Zweitwährung begründet gerade im Fall eines instabilen, sich inflationär entwickelnden EURO eine Wertsicherungsfunktion<sup>4</sup>. Die Freiheit der Wahl des Geldes schafft Vertrauen und Sicherheit, die letztlich auch der Akzeptanz der EURO-Währung nützt. Zugleich könnte die europäische politische Klasse ihr Gesicht wahren, indem am EURO trotz der Krise der Währungsunion weiterhin festgehalten wird.

Damit das Monopol der EURO-Währung angreifbar wird und es seine kontrollierende Wirkung entfalten kann, hat die Entscheidung zur Einführung einer nationalen Parallelwährung in voller Autonomie des jeweiligen Landes ohne gemeinschaftliche Mitsprache zu erfolgen. Die EU-vertragskonforme Einführung eines Wettbewerbs der Währungen bedingt deshalb eine Änderung von Art. 128 AEUV in einem ordentlichen Vertragsänderungsverfahren im Konsens aller Mitgliedstaaten (Art. 48 Abs. 2 Satz 2 i.V.m. Abs. 4 Satz 2 EUV).

## 2. Zwei Fallkonstellationen: Normalfall versus Insolvenzstatus

Das Konzept besteht aus zwei Fallkonstellationen, den Normalfall und Staaten in Insolvenz.

### 2.1 Normalfall

Den *Normalfall (a)* kennzeichnet eine Wahloption zur Einführung einer nationalen Parallelwährung im Rahmen der dritten Stufe der Währungsunion (EURO-Zone). Der Mitgliedstaat, hier am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland, erfüllt seine vertraglichen Verpflichtungen und ist zahlungsfähig. Wenngleich hierzu die Einhaltung der Kriterien zur Haushaltsdisziplin (Art. 126 Abs. 2 AEUV i.V.m. Art. 1 Protokoll Nr. 12) oder gar die Regelungen des Fiskalpaktes nicht zwingend vorausgesetzt werden, könnten weitere Bedingungen diesen Fall konkretisieren. So könnten als weitere Voraussetzungen für den Normalfall beispielsweise die Feststellung der Schuldentragfähigkeit oder die Einhaltung von Höchstgrenzen der Verschuldung gelten.

Bei Einführung einer nationalen Parallelwährung, der *Neuen Deutschen Mark (NDM)*, wäre die Bundesbank fortan in zwei Abteilungen mit zwei getrennten Bilanzen zu führen. Im Rahmen des *Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)* würde die EURO-Abteilung die Politik in den Beschlussgremien der EZB mit bestimmen und die operative Durchführung der Beschlüsse wie beispielsweise die Versorgung mit EURO-Zentralbankgeld vornehmen. Als Mitglied der EURO-Zone hätte das Land weiterhin alle Verpflichtungen zu tragen, insbesondere auch die Einhaltung der Stabilitätskriterien mit zu gewährleisten.

In der NDM-Abteilung würde die Bundesbank als *nationale Notenbank* die Geldpolitik mit einer eigenständigen Währung autonom gestalten, sollte sie sich für ein flexibles Wechselkursystem zum EURO entscheiden. Jegliche Wechselkurseingriffe wie beispielsweise ein gelenkter Wechselkurs mit vorgegebenem Anpassungspfad bedürfen der Einwilligung und der Abstimmung mit der EZB. Im Falle einer abwertenden ND müsste die EZB dauernd intervenieren, um einen WK-Anpassungspfad zu gewährleisten, der die ND gegenüber einem Marktkurs überbewertet. Ein solches Wechselkursregime würde Spekulanten nicht nur sichere Gewinne bieten; im Falle eines großen Landes wäre dies für die EZB zudem sehr teuer.<sup>5</sup>

### 2.2 Staaten in Insolvenz

Mit Eintritt der Insolvenz zeigt ein Staat somit in offensichtlicher Form, dass er die Grundbedingungen der Währungsunion nicht mehr erfüllen kann oder will. Deshalb wäre ein Verbleib in der EURO-Zone mit dem Geist

---

<sup>4</sup> Vgl. auch Mayer und Sinn (2011), die einen Zusammenhang zwischen der Verwendung von Wertsicherungsklauseln bei Anleihen und der Einführung eines ‚Hart-Euro‘ ziehen.

<sup>5</sup> Zu der Ausgestaltung eines gelenkten Parallelwährungssystems vgl. Vogelsang (2012), S. 74 ff.

der EU-Verträge unvereinbar. Für das Beispiel Griechenlands bedeutet dieser Grundsatz, dass das Land seine uneingeschränkte Wahrungssouveranitat zurück erhält, damit es die *Ne Drachma* (ND) einführen kann, zugleich jedoch aus der EURO-Zone (dritte Stufe) ausgeschlossen wird. Allerdings wird es dem Land erlaubt, den EURO weiterhin als legales Zahlungsmittel (Parallelwährung) zu nutzen.

### 3. Vorteile des Konzeptes

Gegenüber dem Szenario einer vollständigen Abwendung vom EURO und der Einführung einer nationalen Monopwahrung hat das Parallelwahrungssystem eine Reihe von *generellen Vorteilen*, die sich aus dem Fortbestand einer Altwahrung und der Hinzufügung einer autonom gestaltbaren Neuwährung ergeben. Für den Fall einer abwertenden Währung würden die Halter von EURO-Geldvermögen kaum Anreize für eine *Kapitalflucht* haben und die Gefahren eines *Bank-runs* wären beseitigt. Deshalb ist zugleich die Wahrscheinlichkeit der Illiquidität von Banken gemindert und damit auch die von *Dominoeffekten* für das Bankensystem weiterer EURO-Staaten. Infolge der Fortführung der EURO-Geldvermogensbestande und anderer auf EURO lautender Verträge entfällt das juristisch und ökonomisch wegen der Bilanzeffekte heikle Problem der *Denomination von Altverträgen*.<sup>6</sup> Zugleich würde sich bei einer abgewerteten Landeswährung die internationale *Wettbewerbsfähigkeit* verbessern. Für den Fall einer stabileren Währung hätten die Bürger die Möglichkeit, sich gegen Inflationsgefahren und einer Entwertung ihres Geldvermögens zu schützen. In der Umkehrung des *Greshamschen Gesetzes*<sup>7</sup> würde sich die stabilere Währung langfristig durchsetzen und die Emittenten der weicheren Währung quasi kontrollieren. Da das Inverkehrbringen des neuen Bargeldes mindestens ein halbes Jahr beanspruchen dürfte, könnte neben der Abwicklung der täglichen Einkäufe in der Neuwährung über Rechnung und Geldkarten auch das verfügbare EURO-Bargeld genutzt werden.

Für den *Normalfall (a)* besteht zusätzlich ein Vorteil in der Vermeidung des Austritts aus der EURO-Zone und den damit verbundenen Gefahren politischer Zerwürfnisse innerhalb der EU. Zugleich wäre die ungelöste rechtliche Problematik eines Ausscheidens umschifft. Allerdings würden die Mitgliedstaaten weiterhin für die im EURO-System entstehenden Verluste durch Ausfälle von EZB-Forderungen gegenüber den Krisenstaaten eintreten. Deshalb hätten insbesondere ökonomisch stabile Länder ein Interesse an einem gemäß der EURO-Nutzung in ihrem Land angepassten, d.h. reduzierten, Kapitalanteil.

Für den *Insolvenzfall (b)*, der bei Fortführung des EURO als Zahlungsmittel gleichzeitig einen Austritt aus der EURO-Zone bedingen würde, wäre durch eine Änderung der EU-Verträge die Aufnahme einer Austrittsregelung sowie die Fassung einer Insolvenzordnung für Staaten der EWU langfristig vorzusehen. Mit dem Ausschluss einhergehend würde der Krisenstaat den direkten Zugang zu Zentralbankgeld der EZB verlieren. Dies gilt insbesondere für den Stopp der TARGET2-Kredite, durch welche die mediterranen Länder derzeit die Möglichkeit einer autonomen Geld- und Kreditschöpfung durch ihre nationalen Notenbanken zur Finanzierung ihrer Importuberschusse und der Kapitalfluchtgelder nutzen (Sinn / Wollmershäuser, 2011). Durch die Nicht-Mitgliedschaft insolventer Krisenstaaten in der EWU wäre die EZB im Falle von Liquiditatsstorungen dort ansässiger Geschäftsbanken zudem nicht gezwungen, als *Lender of Last Resort* auszuwirken. Die *monetären Rettungshilfen* der EZB der außergewöhnlichen, nicht ihren Statuten entsprechenden Programme könnten eingestellt werden. Die EZB könnte sich wieder ausschließlich auf ihr eigentliches Ziel konzentrieren, den Erhalt der Preisstabilität (Art. 127 Abs. 1 AEUV).

Sodann wären die vertragswidrigen *fiskalischen Rettungshilfen* der European Financial Stability Facility (EFSF) und des Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) für die Krisenstaaten blockiert, da die Hilfen nur für Mitgliedstaaten der EURO-Zone zugänglich sind. Die Fonds könnten abgewickelt und mittelfristig eingestellt

---

<sup>6</sup> Vgl. hierzu im Detail Mann (1953); Grothe (1999) sowie Hahn u. Häde (2010) und Meyer (2012d).

<sup>7</sup> Bei einem auf Edelmetallen (Gold und Silber) basierenden Doppelwahrungssystem mit gesetzlich fixierter Parität werden die Wirtschaftssubjekte das teurere Metallgeld dem Zahlungsverkehr entziehen und es horten. Als Zahlungsmittel wird sich demnach das im Wert billigere Edelmetall durchsetzen und damit das ‚schlechtere‘ Geld das ‚gute‘ Geld im Umlauf verdrängen.

werden. Stattdessen wären zukünftig Bail-out-Hilfen für die Krisenstaaten *juristisch* unproblematisch und möglich, da erst ein Ausscheiden aus der EURO-Zone den Weg für vertragskonforme Unterstützungen eröffnet. Wie die Unterstützungen an Lettland, Ungarn und Rumänien zeigen, haben EU-Mitglieder außerhalb der EURO-Zone durchaus Zugang zu Kredithilfen (Art. 123 f. AEUV) und Währungsbeistand (Art. 143 f. AEUV).

#### 4. Zu beachtende Probleme

Die Einführung einer nationalen Parallelwährung hat einige Aspekte zu beachten, die entweder mit einer Neuwährung generell verbunden sind oder sich speziell aus der parallelen Nutzung zweier Währungen ergeben.

*(a) Transaktionskosten:* Die parallele Nutzung zweier Währungen erhöht tendenziell die Transaktionskosten. Der technisch-praktische Aufwand zweier zirkulierender Währungen dürfte jedoch angesichts bargeldloser Zahlungsströme und elektronischem Geld nur unwesentlich steigen.

*(b) Bilanzeffekte:* Im Rahmen des Konzeptes nationaler *Parallelwährungen* bleiben die Vermögensbestände der Bilanzen zunächst unverändert in der EURO-Währung bestehen; Bilanzeffekte werden deshalb vermieden. Sie entstehen jedoch im Zusammenhang mit *zukünftigen Wertschöpfungen und Verträgen* (Stromgrößen) durch die Verwendung der Neuwährung einerseits und der Bedienung alter Forderungen und Verbindlichkeiten (Bestandsgrößen) in EURO andererseits. Durch die freie Wahl der Schuldwährung bei zukünftigen Kontrakten werden Stromgrößen wie Umsätze aus Güter und Dienstleistungen, Mieten und Zinszahlungen gegebenenfalls in der Neuwährung abgeschlossen. Diese Situation führt für griechische Produzenten und Anbieter von Waren und Dienstleistungen zu negativen Bilanzeffekten, wenn sie in ND fakturieren. Zwar verbessert sich die Wettbewerbsposition bei einer abgewerteten ND. Auch werden die Unternehmen bei einer weiten Durchsetzung der ND im Inland ihre Beschäftigten zwecks Erhalts ihrer Arbeitsplätze in der nationalen Währung entlohnen. Allerdings müssen die Kredite für die in der Vergangenheit vorgenommenen Investitionen in EURO ebenso zurückgezahlt werden wie die laufend importierten Vorprodukte und Einsatzstoffe (Öl, elektronische Bauteile etc.) in EURO eingekauft werden.

## Literaturverzeichnis

Grothe, Helmut (1999), Fremdwährungsverbindlichkeiten – Das Recht der Geldschulden mit Auslandsberuhung – Kollisionsrecht – Materielles Recht – Verfahrensrecht, Berlin – New York.

Hahn, Hugo J. und Ulrich Häde (2010), Währungsrecht, 2. Aufl., Beck-Verlag, München.

Mann, Frederick A. (1953), Wahrungszersplitterung und Wahrungsbestimmung, Neue Juristische Wochenschrift, 6. Jg., H. 18, S. 643-647.

Mayer, Thomas und Hans-Werner Sinn (2011), Standpunkt: „Eine Versicherung gegen den „Weich-Euro““, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Frankfurt, 26.09.2011, S. 13. <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/euro-pas-schuldenkrise/standpunkt-eine-versicherung-gegen-den-weich-euro-11369853.html>

Meyer, Dirk (2012a), Fahrplan eines Euroaustritts - technische Vorbereitung und Durchführung aus Sicht eines Austrittslandes, ifo Schnelldienst, 65. Jg., H. 6., S. 22-27.

[www.hsu-hh.de/download-1.4.1.php?brick\\_id=V6Hyov0fjssl30j8](http://www.hsu-hh.de/download-1.4.1.php?brick_id=V6Hyov0fjssl30j8)

Meyer, Dirk (2012b), Zur Zukunft Europas und der Währungsunion, LIT-Verlag, Münster, erscheint demnächst.

Meyer, Dirk (2012c), EURO-Krise – Austritt als Lösung?, Reihe Wirtschaft aktuell, LIT Verlag, Münster.

Meyer, Dirk (2012d), Der Austritt eines Landes aus der Währungsunion: Welche Schuldwahrung gilt in Altverträgen?, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 65. Jg., H. 8, S. 377-380.

Meyer, Dirk (2011), Das Konzept der Parallelwährung für die EURO-Zone, ifo Schnelldienst, 64. Jg., H. 23, S. 12-15. <http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1212426.PDF>

Peeters, Theo, Giorgio Basevi, Michele Fratianni, Herbert Giersch, Peter Korteweg, David O'Mahoney, Michael Parkin, Pascal Salin und Niels Thygesen (1975), All Saints Day Manifesto for European Monetary Union: A Currency for Europe, The Economist, 1. Nov. 1975, S. 33-38.

Sinn, Hans-Werner und Timo Wollmershäuser (2011), Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB, ifo Working Paper No. 105, München.

Vogelsang, Michael (2012), Die temporäre Doppelwährung als Kompromiss zwischen Deflationsstrategie und Austritt aus der Europäischen Währungsunion, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 61. Jg., H. 1, S. 69-81. [http://www.fes.de/wiso/pdf/international/2011/241011/ifo\\_WP105.pdf](http://www.fes.de/wiso/pdf/international/2011/241011/ifo_WP105.pdf)

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# KÖNNEN PARALLELWÄHRUNGEN DIE EURO-KRISE LINDERN?

## 1. Einleitung

Die seit mehr als zwei Jahren offen ausgebrochene Eurokrise hat zwei wesentliche Ausprägungen: Als Staatsschuldenkrise und als Leistungsbilanzkrise. Dieser Vortrag befasst sich ausschließlich mit dem zweiten Aspekt, der gut dokumentierten Tatsache, dass das einheitliche Währungsgebiet in etlichen Euro-Staaten mit persistenten Defiziten in der Leistungsbilanz einhergeht.

Seit Einführung des Euro haben Portugal und Spanien Leistungsbilanzdefizite von bis zu 10% des Bruttoinlandsprodukts, Griechenland sogar von mehr als 15% des BIPs zu verzeichnen gehabt. Keiner dieser Staaten hat auch nur in einem einzigen Jahr einen Leistungsbilanzüberschuss erwirtschaftet. Ähnliches gilt für Italien, wenn auch in quantitativ geringerem Ausmaß. Dass die Leistungsbilanzdefizite sich in jüngerer Zeit etwas verringert haben, ist mutmaßlich den rezessiven Entwicklungen, nicht aber einer grundsätzlichen Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit dieser Volkswirtschaften geschuldet.

Die verbreitete Interpretation dieser Zahlen besagt, dass die einheitliche europäische Währung ursächlich für die Leistungsbilanzdefizite sei, weil die betroffenen Staaten mit dem Beitritt zum Euro ihre Fähigkeit zur nominalen Abwertung verloren hätten. Diese Interpretation ist aber schon auf anekdotischer Basis nicht überzeugend, denn auch vor Einführung des Euros hatten einzelne europäische Staaten langanhaltende Leistungsbilanzdefizite: So ist Portugals Leistungsbilanz bereits seit mindestens 1960 durchgängig negativ und betrug 1982 erschreckende 16% des BIPs. Man mag versucht sein, dies ebenfalls auf falsche Währungsrelationen zurückzuführen, denn Portugals Währung war an das britische Pfund und später an den US-Dollar gebunden, aber völlig überzeugend ist dies nicht, denn die portugiesische Zentralbank hätte ja in vierzig Jahren defizitärer Leistungsbilanzen ja auch geeignete Wechselkursparitäten setzen können. Zudem haben auch Länder mit flexiblem Wechselkurs u. U. schwere Leistungsbilanzungleichgewichte: Der letzte Leistungsbilanzüberschuss Großbritanniens z. B. ist inzwischen genau 30 Jahre her.

Wäre die Fähigkeit zur nominalen Abwertung ursächlich für Leistungsbilanzdefizite, so würde für Länder mit einem flexiblen Wechselkurs die Ursache für persistente Leistungsbilanzdefizite entfallen. Die Erfahrung Großbritanniens in den letzten 30 Jahren ließe sich dann lediglich spekulativ damit erklären, dass der formal flexible Wechselkurs doch im Sinne eines „dirty floating“ von der Bank of England gesteuert wurde und bei dieser Steuerung andere Ziele (etwa eine implizite Parität zu einer europäischen Kernwährung) im Vordergrund standen als der Leistungsbilanzausgleich.

Angesichts des mit einem Leistungsbilanzdefizit verbundenen beträchtlichen Vermögensverlusts ist eine solche Erklärung aber nicht völlig überzeugend. Plausibler und für das Verständnis des im folgenden dargelegten Vor-



**Prof. Dr. Bernd Lucke**  
Professor für Volkswirtschaftslehre, Universität Hamburg

### **Abstract:**

*In this contribution, the parallel currency is presented as a measure to temporarily restore the competitiveness of a country through nominal depreciation, with special focus on the Greek situation. The author introduces a currency model with a legal requirement that all non-cash domestic transactions have to be paid one half each in euros and in New Drachma. In the course of the article, the paper explains why the New Drachma could temporarily alleviate the eurozone crisis and how it could build up pressure to ensure real structural reforms.*

schlags wesentlich ist es, die Ursache für Leistungsbilanzdefizite nicht in einem unangemessenen Auenwert der einheimischen Währung sondern in einem strukturellen Missverhältnis zwischen Produktionskosten und Produktwert einheimischer Erzeugnisse zu sehen. Mangelnder internationaler Kompetitivität kann zwar ohne Zweifel temporär durch eine Änderung der Wahrungsparitaten begegnet werden, aber ursächlich sind primär Einflüsse wie rückständige Technologien, betriebliche Ineffizienzen, Innovations- oder Investitionsstau, berhohnte Inputkosten (vor allem für den Faktor Arbeit), qualitative Mängel der Produkte, unzureichender Service, Schwächen in Design und Marketing etc.

Es verhält sich nicht so, dass die Kompetitivitatsnachteile, die aus derartigen strukturellen Gegebenheiten resultieren, in befriedigender Weise durch eine nominale Abwertung ausgeglichen werden können. Denn der Produktwettbewerb ist nichts Statisches, sondern ein sich ständig verändernder und weiterentwickelnder Prozess. Eine nominale Abwertung schafft nur temporär Erleichterung. Gleichzeitig aber legt sie die Wurzel für ein erneutes Aufbrechen der kompetitiven Disparität. Denn die Abwertung wirkt asymmetrisch auf den Wettbewerbsdruck: Es erhöhet ihn für die eigentlich ohnehin schon kompetitiven Konkurrenten und senkt ihn für die heimischen Produzenten. Der Druck zu realen, strukturellen Anpassungen im Produktwettbewerb und auf den Faktormärkten wird also gemindert.

Das aber ist kontraproduktiv. Es führt dazu, dass sich Produkt- und Prozessinnovationen im Ausland beschleunigen, während sie im Inland weiter stagnieren. Die Kompetitivitatsschere öffnet sich erneut und die nächste Abwertung ist programmiert. In diesem Sinne beseitigt eine nominale Abwertung eben nicht die Ursache des Leistungsbilanzdefizits sondern verschafft nur vorübergehend Linderung. Es verhält sich wie bei einem fiebernden Kind: Wadenwickel können das Fieber senken und damit temporär Erleichterung schaffen. An die Ursache der Krankheit reichen sie aber nicht heran.

Die Möglichkeit, die eigene Landeswährung nominal abwerten zu lassen, erlaubt es einem Land auch, sich dem internationalen Wettbewerbsdruck zu entziehen, reale Strukturanpassungen zu verschleppen oder zu unterlassen und unfaire Wettbewerbsvorteile zu realisieren. Sie führt damit tendenziell zu Strukturverkrustungen – in Umkehrung der üblichen Kausalhypothese, nach der Strukturverkrustungen die Notwendigkeit von Abwertungen begründeten. Tatsächlich liegt eine Wechselwirkung zwischen Strukturverkrustungen und nominalen Abwertungen vor. Bei der Einführung des Euros war es nicht zuletzt eine Motivation, den strukturverkrustenden Effekt nominaler Abwertungen auszuschalten.

Wenn man angesichts der jetzt zu konstatierenden Leistungsbilanzkrise über Möglichkeiten nachdenkt, das Währungsregime der einheitlichen europäischen Währung zu flexibilisieren, ist es wichtig, das Kind nicht mit dem Bade auszuschütten. Eine Rückkehr zu den Wahrungssystemen der Vor-Euro-Zeit ist nicht unbedingt erstrebenswert, denn diese Wahrungssysteme haben zumindest nicht verhindert, dass die kompetitiven Strukturen in den Mittelmeerländern so sind, wie sie nun einmal sind bzw. bei der Einführung des Euros waren. Oder andersherum ausgedrückt: Während eine gewisse Linderung des auf diesen Ländern derzeit lastenden Wettbewerbsdrucks vielleicht angebracht und hilfreich ist, kann es gleichzeitig sinnvoll sein, den disziplinierenden Druck des Euros in gewissem Rahmen weiterhin aufrechtzuerhalten.

## 2. Parallelwährung

Vor diesem Hintergrund lohnt es sich, über die Einführung einer Parallelwährung in Griechenland (oder in anderen Euro-Staaten mit ähnlichen Problemen) nachzudenken. Derartige Vorschläge sind schon sehr früh beispielsweise von Vaubel (1972) und Graumann (1979) gemacht worden. Sie tauchen derzeit in verschiedenen Formen erneut in der wirtschaftspolitischen Debatte auf, so z. B. in BIS (2003), Walter (2008), Meyer (2011), Behrens (2011), Kennedy und Schuster (2011), sowie Vogelsang (2011, 2012) und Mayer (2012). Die folgende Exposition orientiert sich an Lucke und Neumann (2012), die mit einer Parallelwährung die folgenden Ziele anstreben:

1. Kurzfristige Linderung des Wettbewerbsdrucks
2. Keine vollständige Preisgabe des Strukturanpassungsdrucks

3. Makroökonomischer Stimulus
4. Gleitende Änderung des Währungsregimes (statt Big Bang)
5. Währungspolitische Flexibilität mit Optionen auf Rückkehr oder vollständiges Ausscheiden aus dem Euro
6. Gesichtswahrung für die Politik

Die Grundidee besteht darin, Griechenland währungspolitische Flexibilität zu ermöglichen, ohne dass es aus dem Euro-Verbund austreten muss. Es wird vielmehr ein Zweiwährungssystem geschaffen, das kurzfristig eine graduelle Verbesserung der Kompetitivität ermöglicht und langfristig entweder zu einem Euro-Ausstieg Griechenlands oder zurück zu einer vollen Integration in die Währungsunion führen kann. Der Vorschlag tastet die in Euro gehaltenen Geldbestände der griechischen Bürger nicht an und verhindert so einen Bankensturm. Gleichzeitig erlaubt er eine Anpassung der Wechselkursrelationen in kleinen Schritten, sodass Belastungen durch die Aufwertung von Auslandsschulden und die Verteuerung von importierten Waren für griechische Unternehmen moderat ausfallen.

Ein Zweiwährungssystem kann sinnvoll sein, weil es erlaubt, zwischen zwei wesentlichen Funktionen des Geldes zu unterscheiden: Einerseits dient Geld als ein Wertaufbewahrungsmittel, andererseits als ein Transaktionsmittel, d. h. als ein Instrument zum Austausch von Waren und Dienstleistungen. Die meisten Schwierigkeiten, die bei einem abrupten Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro auftreten würden, sind darauf zurückzuführen, dass der Euro als ein vertrauenswürdigeres Wertaufbewahrungsmittel angesehen wird als die griechische Drachme. Viel spricht dafür, dies zu akzeptieren und den Menschen nicht ein unerwünschtes Wertaufbewahrungsmittel aufzuzwingen.

Andererseits spricht wenig dagegen, inländische Transaktionen auch in griechischer Drachme abzurechnen. Damit werden inländische und ausländische Güter in anderen Währungen bezahlt und dies eröffnet Spielräume, um die Preisverhältnisse von grenzüberschreitenden Transaktionen im griechischen Sinne günstig zu beeinflussen. In Bezug auf das Leistungsbilanzdefizit sind daher durch ein Parallelwährungssystem in ähnlicher Form Vorteile zu realisieren, wie sie vielfach von einem Austritt Griechenlands aus dem Euro erwartet werden.

Stellen wir uns daher jetzt vor, die griechische Zentralbank führe zu Transaktionszwecken zum 01.01.2013 die Neue Drachme (ND) ein. Dieses neue Zahlungsmittel ergänzt den Euro, der selbst gesetzliches Zahlungsmittel in Griechenland bleibt. Die neue Drachme wird mit einer Parität von 1:1 zum Euro eingeführt und zwar unter Verzicht auf die Einführung von Bargeld. (Bare Transaktionen finden nach wie vor ausschließlich in Euro statt.) Es gibt aber eine gesetzliche Regelung, dass alle unbaren inländischen Transaktionen zur Hälfte in Euro und zur Hälfte in Neuer Drachme (ND) beglichen werden. (Da unbare Transaktionen stets über das Bankensystem abgewickelt werden, lässt sich die Einhaltung dieser Vorgabe leicht kontrollieren.)

Die hälftige Zahlungsvorschrift ist dabei so zu verstehen, dass ein Euro stets (und unabhängig von dem auf den Märkten sich einstellenden Wechselkurs) als paritätisch zu einer ND angesehen wird. Kostete ein Gut vormals 100 Euro, so kostet es nach Einführung der Parallelwährung 50 Euro und 50 ND. Sollte der Verkäufer des Gutes den Preis erhöhen, weil z. B. der freie Devisenkurs der ND weniger als einen Euro beträgt, so zeichnet er den Preis des Gutes beispielsweise mit 102 €/ND aus und jedem Käufer mit Grundschulbildung erschließt sich unschwer, dass für die Ware nunmehr 51 Euro und 51 ND zu entrichten sind – weil im Zahlungsverkehr nach wie vor Euro und ND paritätisch einzusetzen sind.

Per Gesetz werden alle inländischen Schuldverhältnisse hälftig auf ND umgestellt. Nur die Bargeldbestände der Bürger bleiben unangetastet. Überdies ist zu erwägen, auch die in Euro gehaltenen Girokontenbestände unberührt zu belassen, um bei einem vorzeitigen Bekanntwerden der Reformpläne keinen Anlass für einen Bankensturm zu geben. Da aber die Einlagen der Bürger bei ihren Banken eine Verbindlichkeit der Banken darstellen und die Bankforderungen hälftig auf ND umgestellt werden, ist den Finanzinstituten in diesem Fall eine Ausgleichsforderung gegen die Zentralbank zu gewähren.

Mit der Einführung der ND legt jede Bank für jedes auf Euro lautende Konto ein auf ND lautendes Zweitkonto an. Für normale Bürger ist dieses Zweitkonto zuerst leer und deshalb dürfen sie während einer Übergangsfrist

nach wie vor zu 100% in Euro bezahlen<sup>1</sup>. Der Staat und alle größeren Unternehmen aber müssen ab Einführung der ND alle Löhne und Gehälter und alle Guterkaufe zu 50% in ND bezahlen. Um dies tun zu können, müssen sie bei der griechischen Zentralbank ND kaufen – gegen Euro.

Das 50%ige Zahlungserfordernis erzeugt also eine Nachfrage nach ND. Es handelt sich um eine erzwungene Geldnachfrage, die rein aus dem Transaktionsmotiv entsteht. Die Zentralbank stellt dieser Nachfrage nach ND ein bestimmtes Angebot an ND gegenüber und steuert damit den Preis, d. h. den Wechselkurs. Würde die Zentralbank den Wechselkurs einfach bei der offiziellen Parität von 1:1 halten, würden sich aus der Währungsumstellung keinerlei reale Effekte ergeben, weil lediglich eine Verrechnungseinheit durch eine gleichwertige andere ersetzt würde.

Das zweite Element des Vorschlags besteht deshalb darin, dass die Zentralbank die ND etwas billiger verkauft als es der offiziellen Parität von 1:1 entspricht. Nehmen wir an, die Zentralbank verauere eine ND zum Preis von 0,96 Euro, also mit 4% Wertabschlag. Das macht die ND bei Käufern attraktiv, denn Waren sind jetzt günstiger zu erwerben. Nehmen wir erneut an, der Preis eines in Griechenland produzierten Konsumguts liege vor der Währungsumstellung bei 100 Euro. Nach der Umstellung lautet der Preis (für unbare Zahlung) auf 50 Euro und 50 ND. Dies stimuliert die Nachfrage nach diesem Gut, denn die 50 ND sind bei der Zentralbank für 48 Euro zu erwerben, d. h. der Preis ist effektiv um 2% billiger geworden<sup>2</sup>.

Wird deshalb der Produzent seine Preise erhöhen? Nicht unbedingt, denn seine Produktionskosten sind gesunken, weil er Löhne und einheimische Vorleistungen ja ebenfalls halfzig in ND begleichen kann. Einzelhändler könnten sogar profitieren, denn ein Teil ihres Umsatzes wird bar (also zu 100% in Euro) bezahlt, sofern sie nicht für Barzahlung Rabatte einräumen (was ihnen freisteht).

Importe ausländischer Waren müssen natürlich nach wie vor zu 100% in Euro bezahlt werden. Importe verteuern sich für die Griechen also um 2%, wenn sie die Hälfte ihres Einkommens in ND erwirtschaften. Das ist erwünscht, denn dies mindert das Leistungsbilanzdefizit und setzt Anreize, statt ausländischer Waren inländische zu beziehen. Aber wichtig ist, dass die Abwertung eben nicht schlagartig 30-50% beträgt (mit schwer zu überschauenden makroökonomischen Auswirkungen) sondern von der Zentralbank kontrolliert durchgeführt werden kann.

Umgekehrt werden griechische Waren für Ausländer günstiger, denn die ND ist auf dem Devisenmarkt frei konvertierbar und kann von jedermann zum Tageskurs von z. B. 0,96 Euro erworben werden. Griechenland wird also mehr exportieren können und dies vermindert erneut das Leistungsbilanzdefizit.

Ausländische Schulden müssen nach wie vor in Euro bedient werden. Da jeder griechische Schuldner weiterhin über Euro verfügt, ist dies auch grundsätzlich möglich. Allerdings verteuert sich der Schuldendienst ebenso wie der Warenimport um jene 2%, die auf den geringeren Wert der ND zurückzuführen ist, sofern der Schuldner die Hälfte der nötigen Euros auf dem Devisenmarkt gegen ND erwerben muss. Aber diese 2% sind eine zumutbare Belastung, während eine Abwertung von 30-50% bei einer plötzlichen Umstellung dies nicht wäre.

Für die griechischen Bürger bringt die Einführung der ND als Zweitwährung natürlich eine höhere Komplexität finanzieller Transaktionen mit sich. Das ist der wahrscheinlich größte Nachteil des Modells, denn immerhin sind jetzt stets zwei Girokonten zu verwalten und auf Deckung zu überprüfen. Aber es ist unschwer denkbar, dass die Banken automatisierte Formen des Kontenmanagements anbieten, die selbsttätig zum gängigen Kurs Euro in ND und ND in Euro wechseln, sobald ein Konto keine genügende Deckung aufweist. Damit würde sich für die Bankkunden der größere Teil der Komplexität des Währungssystems in den Bankhintergrund verlagern.

Die griechische Zentralbank bleibt Teil des Eurosystems. Wie jede andere Zentralbank gibt sie gegen marktübliche Sicherheiten Refinanzierungskredite an Geschäftsbanken, jedoch halfzig in Euro und halfzig in ND. Im

---

1 In dem Maße, in dem dies von den Bürgern in Anspruch genommen wird, mindern sich die o. e. Ausgleichsforderungen, weil die Geschäftsbanken bei derartigen Zahlungen 100% Euro vereinnahmen, dem Zahlungsempfänger aber zu 50% ND gutschreiben dürfen.

2 Für fachkundige Leser sei noch ergänzt, dass dem ein durch Abwertungserwartungen bedingter intertemporaler Substitutionseffekt entgegen wirkt. Die Größe dieses Effekts hängt davon ab, welche Abwertungserwartungen die griechische Zentralbank zulässt.

Prinzip kann man sich die Zentralbank in zwei Abteilungen unterteilt vorstellen: Eine Abteilung führt die normalen Operationen im Eurosystem durch, die andere verkauft und verleiht ND. Diese zweite Abteilung gibt es in anderen Zentralbanken des Eurosystems natürlich nicht, aber da sie, wie gleich zu zeigen ist, Gewinne machen wird, beeinträchtigt ihre Existenz die Funktionsweise des Eurosystems nicht. Sie fungiert als ein sich selbst tragendes „Profit Center“ der griechischen Zentralbank.

Das dritte Element des Währungsmodells besteht natürlich darin, dass es nicht dauerhaft bei einem Kurs von 96 cts pro ND bleiben soll, sondern schrittweise weitere, die Wettbewerbsproblematik lindernde Abwertungen erfolgen. Wenn die ND erst einmal geordnet eingeführt worden ist und die Zahlungsvorgänge sich eingespielt haben, erhöht die Zentralbank das Angebot an ND, d. h. sie verkauft ND billiger als zuvor, z. B. in einem nächsten Schritt für 0,92 Euro. Die offizielle Parität von 1:1 bei der Anrechnung von NDs auf den Kaufpreis einer Ware bleibt jedoch bestehen. Weitere Abwertungsschritte folgen später, mit genügendem zeitlichem Abstand um keinen auf diese Abwertungen spekulierenden Attentismus im Kaufverhalten aufkommen zu lassen.

Dies verstärkt zum einen den erwünschten und bereits erläuterten Abwertungseffekt. Zum anderen trägt es dazu bei, dass das „Profit Center“ tatsächlich Gewinne macht. Denn die Zentralbank hat ja zunächst Einnahmen in Euro erwirtschaftet, als sie NDs zum Preis von 0,96 Euro verkaufte. Diese Eurobestände decken die neue Währung. Wenn die ND nun kontrolliert weiter abwertet, weist die neue Währung eine Überdeckung auf. Diese Überdeckung kann als Gewinn abgeschöpft werden. Dieser Gewinn kann zur Deckung der Verluste, die dem Geschäftsbankensektor durch Schonung der Girokontenbestände entstehen, verwendet werden. In dem Maße, in dem dies nicht erforderlich ist, kann er aber auch an die dem EZB-System zuzurechnende Abteilung der griechischen Zentralbank überführt werden. Dort wirkt er (als von der Zentralbank eingezogene Euro-Geldmenge) der Geldschöpfung im Rahmen des Target-Systems entgegen.

Das Target-System operiert nämlich weiter. Zwar könnte man im Prinzip die griechische Zentralbank mit der Einführung einer eigenen Währung auch aus dem EZB-System ausscheiden lassen. Doch solange Griechenland ein Leistungsbilanzdefizit hat, fließen mehr Euros aus Griechenland ab als Euros zufließen. D. h. ohne einen Ausgleich durch Geldschöpfung in Griechenland würde die griechische Euro-Geldmenge schrumpfen und dies hätte starke kontraktive Effekte, würde also eine schwere Rezession begünstigen.

Die fortbestehende Möglichkeit, über das Target-System Geld zu schöpfen, ist auch ein wesentlicher Grund, weshalb es ratsam erscheint, den Euro als Zahlungsmittel beizubehalten, bis die Leistungsbilanzproblematik entschärft ist. Dabei ist der 50%ige Zahlungsanteil natürlich nur der Einfachheit halber gewählt. Auch andere Mischungen von Euro und ND sind möglich, solange dem Euro im unbaren Zahlungsverkehr eine wesentliche Rolle verbleibt.

Eine Währungsumstellung, die bei Schonung des Bargelds und der Girokontenbestände einen 100%igen Zahlungsanteil in ND vorsähe, würde jedoch bedeuten, dass die griechische Zentralbank aus dem EZB-System ausscheiden müsste. Folglich könnte das griechische Leistungsbilanzdefizit allenfalls noch sehr kurzfristig durch das Drucken von Drachme finanziert werden. Doch dies würde in Antizipation hoher Inflation auf den Devisenmärkten fast unmittelbar einen drastischen Wertverfall der Drachme zur Folge haben. In Bezug auf die Leistungsbilanz und die Bedienung der Auslandsschulden würde sich dies genauso desaströs auswirken wie ein sofortiges Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro.

Überdies stellt ein vorgeschriebenes Zahlungsverhältnis von Euro und ND ein wirtschaftspolitisches Instrument für die Regierung dar. Durch eine schrittweise Erhöhung des €-Zahlungsanteils könnte die griechische Regierung langfristig wieder ein vollwertiges Mitglied der Eurozone werden. Umgekehrt könnte sie durch eine schrittweise Senkung dieses Zahlungsanteils auch einen sanften Ausstieg aus der Eurozone realisieren. Beide Wege stehen der Regierung offen und das griechische Volk kann demokratisch darüber entscheiden, welchen Weg es beschreiten möchte. Die politische Führung der Eurozone wiederum könnte gesichtswahrend darauf verweisen, dass Griechenland auch unter einer Parallelwährung nicht aus dem Euro ausscheidet und die gemeinsame Währung insofern gerettet ist.

### 3. Schlussbemerkungen

Wie bereits ausgeführt, wäre es illusionär, sich von einer irgendwie gearteten Möglichkeit der nominalen Abwertung eine vollständige oder dauerhafte Lösung der griechischen Wettbewerbsprobleme zu versprechen. Erfahrungsgemäß sind Abwertungen lediglich in der Lage, eine temporäre wirtschaftliche Entspannung zu gewähren. Aber durch Anpassungen von Löhnen und Preisen schwindet dieser Effekt meist nach wenigen Jahren, wenn nicht begleitend auch reale Anstrengungen unternommen werden, die Wettbewerbsfähigkeit des abwertenden Landes zu erhöhen.

Würde Griechenland völlig aus dem Euro ausscheiden, bestünde die Gefahr, dass sich das Land von der EU entkoppelt, weil seine Regierung versuchen könnte, den notwendigen realen Strukturanpassungen durch eine Folge von kräftigen Abwertungen zu entgehen. Die Abwertungen verteuern den Import von Vorleistungen und Fertigprodukten und führen so zu Inflation, die griechische Waren verteuert, höhere Lohnforderungen begunstigt und bald eine neue Abwertung erfordert. Reale Anpassungen hingegen unterbleiben und Griechenland würde in einer dem Mezzogiorno ähnlichen Stagnation verharren.

In dem hier vorgeschlagenen Modell ist die Inflationsgefahr aber geringer, denn selbst wenn die griechische Zentralbank die ND-Geldmenge erhöhet, erfordert doch jede Verwendung von ND einen 50%igen Zahlungsanteil an Euro - und die umlaufende Euro-Geldmenge kann von der EZB knapp gehalten werden. Solange also die Güterpreise paritätisch in Euro und ND beglichen werden müssen, bremst die Verfügbarkeit von Euro eventuelle inflationäre Bestrebungen. Damit bleibt der Druck zu realen Strukturanpassungen auf die griechische Volkswirtschaft erhalten, was langfristig sicherlich zum Nutzen des griechischen Volkes ist. Zudem kann der schmerzhafteste Prozess der Strukturanpassungen temporär durch Abwertungen der ND erleichtert werden. Dies und die Tatsache, dass das Zweiwahrungsmodell für Griechenland eine Perspektive auf volle Rückkehr in die Wirtschafts- und Wahrungunion offenhält, kann maßgeblich zur Akzeptanz der nötigen Anpassungsprozesse beitragen.

## Literaturverzeichnis

Behrens, Eckhard (2011), Euro- oder Schuldenkrise? - Eine Verbindung des Euro mit nationalen Regiogeldern überwindet Rezessionen, Zeitschrift für Sozialökonomie, Nr. 170/171, S. 3-9.

BIS (2003), Regional currency areas and the use of foreign currencies, BIS Paper No. 17. <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap17.pdf>

Graumann, Dieter (1979), Die Parallelwährung als Europäische Integrationsalternative, Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Bd. 233, Peter Lang Verlag, Frankfurt.

Kennedy, Margit und Ludwig Schuster (2011), Mit einer Komplementärwährung kann Griechenland abwerten und in der Euro-Zone bleiben, Zeitschrift für Sozialökonomie, Nr. 170/171, S. 10-12.

Lucke, Bernd und Manfred J. M. Neumann (2012), Drachme als zweite Landeswährung einführen, Handelsblatt, 21.05.2012. <http://www.handelsblatt.com/meinung/gastbeitraege/gastbeitrag-drachme-als-zweite-landeswaehrung-einfuehren/6656530.html>

Mayer, Thomas (2012), Der Geuro. Eine Parallelwährung für Griechenland? DB Research, 23. Mai 2012. [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000288868.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000288868.pdf)

Meyer, Dirk (2011), Das Konzept der Parallelwährung für die EURO-Zone, ifo Schnelldienst, 64. Jg., H. 23, S. 12-15. <http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1212426.PDF>

Vaubel, Roland (1972), Die Pläne für eine europäische Parallelwährung, Die Weltwirtschaft, H. 2, S. 136-153.

Vogelsang, Michael (2011), Die temporäre Doppelwährung als Anpassungsinstrument, ifo Schnelldienst 64. Jg., H. 23, S. 15-19. <http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1212426.PDF>

Vogelsang, Michael (2012), Die temporäre Doppelwährung als Kompromiss zwischen Deflationsstrategie und Austritt aus der Europäischen Währungsunion, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 61. Jg., H. 1, S. 69-81.

Walter, Jürgen (2008), Staatliche Komplementärwährungen: Dritter Weg zwischen Geldreform und dezentralen Regionalwährungen, Zeitschrift für Sozialökonomie, Nr. 158/159, S. 26-37.

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

## THE EURO-CRISIS & THE MATHEO SOLUTION (TMS)

*Angela Merkel (2012): "...wir brauchen sicherlich auch 'Mechanismen' in der Eurozone, wie wir Ländern, deren Wettbewerbsfähigkeit noch nicht ausreicht, helfen können, wie wir sie unterstützen können..."*

### I. Introduction and summary

The Euro-crisis painfully shows us that the present Euro zone is not an optimal single currency area for participating economical divergent sovereign states. The primary flaw of the present 'One-Size-Fits-All' Euro Pact is that it lacks a *'flexible monetary mechanism'*, which can repair developing macro-economic imbalances (especially in the international production price levels) between the Euro-countries and other national harmful economic issues, *at any given moment and in a simple way.*

The consequences have been that, after the introduction of the euro and EMU, the weaker Euro-countries increasingly lost their competitiveness (France, Italy, Spain, Portugal and Greece vis-à-vis Germany with 15% to 30%) and therefore their perspectives of sound real economic growth. Several Euro-countries also experienced overheating economies (first in the Netherlands and later in Ireland and Spain), with inflationary pressures and real-estate bubbles which could not be combated anymore by raising the respective national interest rates.

The economies of the weaker countries have now collapsed and state finances have become unsustainable. Private banks which financed those economies and states are logically facing insolvency as well, and therefore the stability of the financial system is in great danger. The irony, or better said the tragedy, is that because of the given financial support and the decreasing exports to the weaker countries, the initially stronger countries are drawn into the misery as well. And the continuing Euro-crisis has affected all other global economies.

Because the Euro zone's national and supra-national political and monetary authorities proclaim that 'Europe' is our future, they state that the Euro should be irreversible. Their strategies to tackle the main cause of the Euro-crisis therefore involve 'reforms' and 'austerity'. With taxpayers' money and guarantees by the stronger countries, European politicians and the ECB try to combat the symptoms of the crisis. But as economic reforms are not enough, the complementary strategy is to restore the national competitiveness of the problem countries by means of 'internal' devaluations (reduction of real prices and wages in the private sector).

However, after more than two years of struggling, we all must conclude that 'internal' devaluation is a very long and painful process,



**Dipl. Ing and LL.M. André ten Dam**  
independent Euro-researcher

### **Übersicht:**

*Im folgenden Beitrag wird ein angepasstes Euro-Modell vorgestellt: der Euro-Währungseinheiten Wechselkursmechanismus (ECU-ERM). Das Modell beruht auf der Trennung von Wahrungseinheits- und Zahlungsmittelfunktion des Geldes. So bleibt der Euro als Währungseinheit (ECU) und als einziges gesetzliches Zahlungsmittel in der Eurozone bestehen, während neben dem ECU nationale Währungseinheiten (NCU's) eingeführt werden. Diese NCU's dienen als nationale Abrechnungseinheit für Preise und Löhne, und können gegenüber dem ECU fluktuieren, wodurch eine Anpassung zwischen den divergenten Euro-Ländern direkt ermöglicht wird. Der Autor vergleicht den ECU-ERM mit anderen Ausgestaltungsmöglichkeiten und stellt sowohl die Vor- als auch die Nachteile heraus. Zudem wird diskutiert, warum jeder Euro-Rettungsmechanismus umfassend und weitreichend gestaltet sein sollte.*

which destroys the respective national economies and which result in mass unemployment, severe poverty, social unrest and political instability. So a change in policy towards the much more effective 'monetary' devaluation strategy is urgently needed. Only then (international) investors will start to move towards the weaker countries, facilitating the recovery of the economies and state finances in these countries ...on the necessary short notice.

In this article I will argue that 'monetary' devaluation on a national level is possible within a slightly adapted Euro Pact. Therefore I will explain the innovative but simple '*Euro Currency Units-Exchange Rate Mechanism (ECU-ERM)*', which converts the Euro Pact into a '*flexible*' Pact, which makes it suitable for the divergent Euro zone. After having done this, I will explain why the ECU-ERM should be preferred above other effective 'monetary' devaluation concepts, such as proposed by *Thomas Mayer* (the '*Geuro*' as a parallel currency for Greece, 2012) and by *Hans-Werner Sinn* (temporarily '*Euro Holiday*' for Greece and other weaker Euro countries, 2012). Then I will argue that any Euro rescue proposal (no matter which) should be comprehensive. Finally I will conclude that a full political and fiscal union is neither necessary nor desirable for a proper functioning Euro and EMU, and that the combination of '*The Matheo Solution (TMS)*' (including the ECU-ERM) with an adapted *Euro Money System (Target 2)* is the best approach to tackle the Euro-crisis.

## II. The ECU-ERM versus the 'Geuro' and 'Euro Holiday' proposals

The ECU-ERM is a new and innovative variant of the existing general 'Parallel Currency' concept. It was first presented in 2010 as the core-concept of '*The Matheo Solution (TMS)*'. On the initiative of *Hans-Werner Sinn*, TMS was first brought into the scientific economic debate by the *Ifo Institute* (2011). And on the initiative of *Mario Ohoven* and *Michael Vogelsang*, TMS has now been brought into the public and political debate by the *BVMW* (2012).

In its first element, the ECU-ERM distinguishes the Euro as *the only legal tender* (means of payment: banknotes, coins and electronic transfers) in all Euro-countries from the Euro as a *numéraire* (currency-unit) for the calculation of prices and wages. This presents the opportunity to introduce National Currency-Units (NCU's) in all individual Euro-countries which will serve *alongside* the already existing (but in the EU-Treaty not yet as such defined) Euro Currency-Unit (ECU). More or less similar to the former ERM, the NCU's of the economical weaker countries can then fluctuate (devalue) against the NCU's of the stronger countries. Adjustment of a NCU in a country means adjustment of the individual national levels of prices and wages compared to these in the other countries. In accordance with the required adjustments their international competitiveness will then be *instantly* restored, with direct perspectives of future sustainable sound real economic growth.

All things considered (mainly because the Euro should be a strong international currency and not a 'weichwährung'), the value of the Euro Currency-Unit (ECU) should be equal and pegged to the NCU of the economically strongest Euro country. To prevent capital flights and chaos, and to avoid legal complications, all the *existing* national and international debits/credits nominated in Euro will remain nominated in Euro/ECU. *New* national debit/credit transactions will be nominated in the respective NCU. And new international debit/credit transactions will continue to be nominated in Euro/ECU.

When designing this element of the ECU-ERM, I was obviously inspired by the monetary situation in the Euro zone between 1999 and 2002. In that 'mirror situation' there were many national currencies (legal tenders as well as currency-units) with one common (parallel) euro currency-unit.

The second element of the ECU-ERM is the urgently needed re-introduction of *interest-rate differentiation* at national (NCU) levels, alongside an interest-rate for the Euro/ECU, which makes it possible again to stimulate or cool down individual national economies when necessary, and to combat unsustainable national inflation.

The ECU-ERM and the money supply are managed by the ECB (in consultation with the respective national central banks), on the basis of objective economic fundamentals and according to the existing only monetary Treaty-policy concerning 'Sustainable Price Stability'.

Compared to the ‘Geuro’ proposal (and other *regular* parallel currency concepts) and to the ‘Euro-Holiday’ concept, the ECU-ERM in my opinion has the following 9 advantages:

- With the implementation of the ECU-ERM there will be no ‘second rate’ Euro (zone) member states. So there will be no division in the Euro zone of any kind.
- Let’s Keep It Simple (KIS). For the implementation of the ECU-ERM, there is no need for new physical national coins and banknotes. After a simple adaptation of the relevant software systems of the monetary authorities and financial markets, the ECU-ERM could be introduced on a very short notice.
- For the implementation of the ECU-ERM, an EU-Treaty change is not needed. In full compliance with article 128 TFEU, the ECB-issued Euro remains the only legal tender in all Euro countries.
- ‘Gresham’ (bad money drives out good money) is not applicable to the ECU-ERM. So there will be no ‘currency competition’ of any kind.
- The ECU-ERM is managed by the independent ECB, on the basis of objective economic fundamentals. Thus there will be no unfair (overshooting) devaluations. And the necessary ECU-ERM devaluations will therefore also be immune for (national) political pressures.
- When the ECB executes its new tasks properly and promptly, there will be no ‘currency speculation’.
- Compared to the ‘Euro Holiday’ concept, with the implementation of the ECU-ERM (or the ‘Geuro’ concept), there will be no capital flights.
- Because not a national authority but the ECB controls the money supply, ‘sustainable price stability’ is guaranteed in every Euro country.
- ‘Last but not least’ the ECU-ERM will be integrated *within* the Euro Pact. So there will be no competitive/hostile monetary system alongside the Euro Pact. Thus the ECU-ERM should be acceptable for the Euro zone (monetary) authorities and pro-Euro politicians.

When implementing the ECU-ERM, the authorities should obviously explain to the people in the devaluing Euro-countries that – except for the *existing* debits/credits – the consequences of NCU devaluation is no different than the consequences of a ‘regular’ monetary devaluation of a national currency. Double pricing (in NCU and in Euro/ECU) in shops and other businesses would be necessary for a smooth implementation and a successful execution of the ECU-ERM.

### **III. The necessity of a comprehensive approach to tackle the Euro-crisis**

Thus any solution proposed to tackle the Euro-crisis (no matter which) has to start with an element that *instantly* repairs the international price/wage-competitiveness in the weaker Euro countries. However that is not enough. Any solution proposed to tackle the Euro-crisis (no matter which) has to be *comprehensive* as well. Within the EU-Treaty legal and economic framework of ‘No bail out’ and ‘Sustainable price stability’, The Matteo Solution (TMS) therefore concentrates on realizing 3 objectives:

#### *a. Sustainable sound real economic growth, in all Euro countries*

To fulfil this objective, implementation of the ECU-ERM and economic reforms (especially in the weaker countries) are urgently needed. Moreover, within the Euro zone, production should be diversified using the natural, geographical, climatological and innovative comparative advantages of each country. The European Investment Bank (EIB) could be a guide and initiator in these diversification processes.

*b. Solid and sustainable state finances in all Euro countries*

Because 'if you cannot pay your debts, you will not pay your debts', TMS further involves the reduction of the national State debts of the insolvent countries to a sustainable level by means of an 'IMF Insolvency Pact'. This Pact involves 'Controlled defaults' of sovereign Euro countries, including 'Clean haircuts' of State bond holders, under the auspices of only the IMF. And only the IMF will lead the implementation of the necessary economic reforms and arrange temporary emergency loans. *Carmen Reinhart & Kenneth Rogoff* (2008) will help us to answer the question: 'What is the maximum level of a State debt of a country for sustainable sound real economic growth?' TMS also involves proposals to strengthen the Stability and Growth Pact (SGP).

*c. A solid and stable financial system in the Euro zone*

TMS proposes an 'ECB Safety-Net' for European (system) banks that will experience liquidity and capital problems. Liquidity support has already been executed in some (wrong and overkill) form by the LTRO's of the ECB. For the required recapitalization, TMS offers a 3-step approach: First aim to attract private capital. If that is insufficient, then consider (partial) nationalisation. And if that provides insufficient perspective, TMS proposes an *innovative* European concept to rescue troubled *system* banks. For this purpose the 'European Bank for Bank Capital Support (EBBCS)' should be established. It is effectively a capital support fund, which is to be financed by the ECB (ECB = 'The Lender of Last Resort' with unlimited means) and which secures the stability of the Euro zone financial system. The EBBCS provides capital to troubled banks, in exchange for shares. These shares will serve as collateral to the ECB. Because these finances are only used for capital support, there will not be an inflationary effect. As soon as these banks have recovered and can obtain sufficient capital normally, the temporary capital support will flow back to the EBBCS. And the EBBCS will repay the ECB-loans.

*Thomas Mayer* (2012) also proposed such a concept and called it a 'Bank Union'. The main differences are that the EBBCS is financed by the ECB, while Mayer's 'Bank Union' is financed by the EFSF/ESM, and that the EBBCS is restricted to *system* banks. Thus the EBBCS saves taxpayers' money. And an interesting question is, if providing the ESM with a bank-license (for the necessary sufficient fire power) is in compliance with German Constitutional Law?

Also important is that TMS cancels the need for Eurobonds. The EFSF and the permanent ESM will not be needed. The ECB purchase of State bonds of the weaker Euro countries can be terminated.

Interestingly, *Harry Geels* (2012) recently judged an ranked – according to '*The Euro Solution Matrix*<sup>1</sup> – the 'Geuro' plan and the 'Euro Holiday' concept among the better and 'The Matheo Solution (TMS)' as the best of all available approaches to tackle the Euro-crisis ... simply because with these 3 strategies, the economies of the weaker Euro countries will have the best perspective to recover instantly.

However, also TMS is not enough. Because besides addressing the abovementioned 3 objectives, the Euro zone also needs a properly designed and functioning Euro Money System (Target 2), with a regular annual settlement of the developed debit/credit positions between the participating members. Concerning this we all should listen to Hans-Werner Sinn (2011)! And another interesting question is, if the present voting system of '1 country (national central bank), 1 vote' within the ECB-board decision-making-process is reasonable, workable and sustainable?

#### **IV. Conclusions and recommendation**

'The Matheo Solution (TMS)' will provide to *all* Euro countries sufficient *flexibility* to react to developing com-

---

1 'The Euro Solution Matrix' (2012) is an innovative, simple and highly effective tool to properly analyze the problems of the Euro-crisis, and to judge and rank (on the basis of objective relevant criteria) the available proposals to tackle it. See: [http://www.inmaxxa.nl/resources/site1/General/Euro%20Solution%20Matrix%20v23\\_7\\_2012%20Inmaxxa.pdf](http://www.inmaxxa.nl/resources/site1/General/Euro%20Solution%20Matrix%20v23_7_2012%20Inmaxxa.pdf)

petitive imbalances (adjustment), so that major national recessions can be avoided and all Euro countries may prosper. Instead of being a burden, the euro will become an asset. And the threats of a permanent 'Transfer Union' or 'a Break-Up scenario' will be averted. At the same time TMS will turn the Euro into a reliable, stable, strong and lasting international currency.

For a summary of all the proposals of TMS see the attached *Appendix*.

All things considered, a full Euro zone political and fiscal union is neither necessary nor effective to let the Euro (zone) and EMU survive and function properly. The *flexible* 'ECU-ERM' concept, an 'IMF Insolvency Pact' (for insolvent countries), the reinforcement of the SGP (in accordance with original intentions of the Maastricht Treaty), a restricted ECB-financed 'Bank Union' (for the recapitalization of system banks) and an adapted Target 2 system *can* and *should* do the job!

## **Appendix**

### **'The Matheo Solution (TMS)' (2010) in full:**

1. Implementation of the ECB-managed ECU-ERM (Currency Innovation). Monetary devaluations in the problem countries on the basis of the 'economic fundamentals' (such as PPP's). To prevent capital flights and for legal reasons existing national and international debits/credits remain nominated in Euro/Euro Currency-Unit. New national debit/credit transactions will be nominated in the respective NCU. And new international debit/credit transactions will continue to be nominated in Euro/ECU. Interest rate differentiation on a national level.
2. The national economies of troubled countries should be reformed under the supervision of the IMF (possibly in conjunction with the World Bank). Investment programs should be financed by (international) private parties and the European Investment Bank (EIB).
3. Under the supervision of the IMF, the unsustainable national State debts of the problem countries should be reduced to sustainable levels by means of 'clean hair-cuts' ('IMF Insolvency Pact' with 'Controlled Defaults'). Emergency loans to problem countries will only be made by the IMF (with the financial support of non-euro zone countries).
4. The ECB continues to control the monetary policy of the Euro zone and determines and regulates the money supply according to the existing only Treaty norm concerning 'Sustainable Price Stability'. Unsustainable private debts in the problem countries also have to be reduced to sustainable levels.
5. Strengthening of the SGP ('debt-brake' and creation of crisis buffers) and its re-enforcement (ultimum remedium: expulsion from the Euro zone, without necessarily having to leave the EU).
6. The introduction of 'voluntary exit' ('Opt-out'), without necessarily leaving the European Union (EU) and therefore without rejection of (the rest of) the EU-Treaty, for Euro-countries that can not or will not comply to the Euro Pact rules concerning State debts, State budgets, Sustainable price stability (combating inflation) and economic performance.
7. The 'No-bail-out' clauses have to be maintained and - if necessary - strengthened. Euro-bonds will not be permitted.
8. Establishment of an 'ECB Safety-Net' for European (system) banks that will experience liquidity and capital problems. Liquidity support only to private banks which need liquidity and offer solid collateral. For the required recapitalization, a 3-step approach: First aim to attract private capital. If that is unavailable then consider (partial) nationalisation. And if that provides insufficient perspective a capital safety-net to rescue troubled system banks. For this purpose the 'European Bank for Bank Capital Support (EBBCS)' should be established. It is effectively a capital support fund, which is to be financed by the ECB (ECB =

'The Lender of Last Resort' with unlimited means) and which secures the stability of the Euro zone financial system. The EBBCS provides capital to troubled banks, in exchange for shares. These shares will serve as collateral to the ECB. Because these finances are only used for capital support, there will not be an inflationary effect. As soon as these banks have recovered and can obtain sufficient capital normally, the temporary capital support will flow back to the EBBCS. And the EBBCS will repay the ECB loans.

9. Restructuring of the banking sector, in the sense that banks should serve the interests of citizens, enterprises, and governments. Risky 'Investment-banking' must be separated from the regular (public) banking functions. Exorbitant earnings, including the ridiculous 'bonus culture' causing the damaging focus on short-term profitability should be terminated. Strengthened Bank supervision by the EBA (in consultation with the ECB and the national central banks of the non-Euro EU countries).
10. The immediate end to the European financial support for countries, and – via countries – for banks in trouble. An immediate end to the 'ECB purchases' of State bonds.

### Reference list

- BVMW (2012), Lösungen statt Populismus, BVMW.de, 30. Juli 2012.  
<http://www.bvmw.de/nc/homeseiten/news/artikel/loesungen-statt-populismus.html>
- Dam, André ten (2012), A short Introduction to 'The Matheo Solution (TMS)', Incassomeesters.nl, 7. February 2012. <http://www.incassomeesters.nl/the-matheo-solution-a-short-introduction-07-02-2012.pdf>
- Geels, Harry (2012), The Euro Solution Matrix: Ranking the euro rescue proposals, Inmaxxa.nl, 5. Juli 2012.  
<http://www.inmaxxa.nl/columns/the-euro-solutions-matrix-ranking-the-eurorescue-proposals.aspx>
- Ifo Institut (2011), Zur Diskussion gestellt – Eurokrise: Ist eine temporäre Einführung einer Parallelwährung in den Krisenstaaten eine Lösung?, ifo Schnelldienst, 64. Jg., H. 23, S. 12-25.  
<http://www.cesifo-group.de/ifoHome/publications/docbase/details.html?docId=17206079>
- Mayer, Thomas (2012), Der Geuro – Eine Parallelwährung für Griechenland?, DB Research, 23. Mai 2012.  
[http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000288868/Der+Geuro%3A+Eine+Parallelw%C3%A4hrung+f%C3%BCr+Griechenland%3F.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000288868/Der+Geuro%3A+Eine+Parallelw%C3%A4hrung+f%C3%BCr+Griechenland%3F.pdf)
- Merkel, Angela (2012), Pressekonferenz von Bundeskanzlerin Merkel zu aktuellen Themen der Innen- und Außenpolitik, Mitschrift Bundesregierung.de, 17. September 2012, Berlin. <http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Mitschrift/Pressekonferenzen/2012/09/2012-09-17-pk-merkel-bpk.html>
- Ohoven, Mario (2012), Lieber Parallelwährung als Vergemeinschaftung, Financial Times Deutschland, 28. Juni 2012. [http://cms.ohoven.de/file/29120628\\_ohoven\\_komm\\_ftd.jpg](http://cms.ohoven.de/file/29120628_ohoven_komm_ftd.jpg)
- Reinhart, Carmen and Kenneth Rogoff (2008), The Forgotten History of Domestic Debt, Working Paper of the National bureau of Economic research, NBER No. 13946. <http://www.nber.org/papers/w13946.pdf>
- Sinn, Hans-Werner und Timo Wollmershäuser (2011), Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB, ifo Schnelldienst, Sonderausgabe Juni 2011.  
<http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1206574.PDF>
- Sinn, Hans-Werner and Friedrich Sell (2012), Our opt-in opt-out solution for the euro, Financial Times, 31. Juli 2012.
- Vogelsang, Michael (2012), Die temporäre Doppelwährung als Kompromiss zwischen Deflationsstrategie und Austritt aus der Europäischen Währungsunion, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 61. Jg., Heft 1, S. 69-81.

*Links last accessed on November 07, 2012*

# DER EURO ALS PARALLELWÄHRUNG

## Der Fall Griechenland

### 1. Parallelwährungen in der Geldgeschichte<sup>1</sup>

Man unterscheidet zwischen Parallelwährungen und Doppelwahrungen: Parallelwährungen laufen zu einem variablen Wechselkurs um, Doppelwahrungen zu einem festen. Dem entspricht im Fall des Metallgeldes – z.B. für Gold- und Silbermünzen – die Unterscheidung zwischen Duometallismus (variabel) und Bimetallismus (fest). Zu variablem Wechselkurs umlaufende Münzen – also Parallelwährungen – gab es bereits im antiken Griechenland, im Mittelalter (auch zum Beispiel in Deutschland) und später über 200 Jahre (1650-1850) in China. Weiterhin ist häufig das staatliche Papiergeld mit einem variablen Wechselkurs zum Metallgeld umgelaufen – zum Beispiel in England (1697, 1745, 1797-1811, 1847, 1857, 1866), in Frankreich (1720, 1790-96, 1848, 1870-75), in Preussen während der napoleonischen Kriege, in Nordamerika (in den einzelnen Kolonien seit dem 17. Jahrhundert, die „continental bills“ des Kongresses von 1775 bis 1790, die Banknoten der Bank of North America von 1781 bis 1787, die „greenbacks“ von 1861 usw.) und im Japan des 19. Jahrhunderts bis 1886. Für das heutige Griechenland relevant ist vor allem diese japanische Episode, weil neben einem zentralstaatlichen Geld Regionalwahrungen (der Provinzfursten) zu variablen Kursen umliefen und weil diese Regionalwahrungen (Papiergeld) zumeist gegenüber dem zentralstaatlichen Geld (Münzen) abwerteten.

Manchmal wird eine neue stabile Parallelwährung eingeführt, weil die alte Währung hoffnungslos inflationiert und nur um den Preis einer schweren Krise stabilisiert werden könnte (die Rentenmark in Deutschland 1923, der Chervonetz in Russland 1922 und der Steuer-Peng in Ungarn 1946). Oder eine stabilere ausländische Währung wird als Parallelwährung verwendet – wie der US Dollar in Südamerika oder die DMark und der Euro in Osteuropa. Denn bei flexiblem Wechselkurs setzt sich die stabilere Währung durch. Das „Greshamsche Gesetz“, dass schlechtes Geld gutes Geld im Zahlungsverkehr verdrängt, gilt nur bei Annahmepflicht zu einem festen ungleichgewichtigen Wechselkurs.

### 2. Welche Gründe können für die Einführung einer Parallelwährung sprechen?

Im Zusammenhang mit der europäischen Wahrungunion haben zum Beispiel in den siebziger Jahren Carl Christian von Weizsäcker (1971), Herbert Giersch (1975) und die Autoren des „All Saints Day Manifesto“ (1978) vorgeschlagen, die Einführung einer Parallelwährung zu erwägen.



**Prof. Dr. Roland Vaubel**  
Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, Politische konomie,  
Universität Mannheim

#### **Abstract:**

*This paper discusses the introduction of a parallel currency in Greece. To avoid a bank run and capital flight the author suggests that euro deposits with Greek banks and euro cash ought to be guaranteed against devaluation. Since the Greek state is bankrupt, the other euro states might wish to compensate the Greek banks for their devaluation loss which Vaubel estimates at 5.6 billion euros. All euro countries ought to be free to introduce parallel currencies. In the long run, Vaubel favours an indexed parallel currency of stable purchasing power for all euro countries so as to strengthen currency competition and facilitate the formation of more efficient currency areas.*

<sup>1</sup> Vgl. hierzu Chapter IV meines Buches „Strategies for Currency Unification: The Economics of Currency Competition and the Case for a European Parallel Currency“ (1978)

to“ (Peeters et al., 1975) eine kaufkraftgesicherte Parallelwährung vorgeschlagen, die als indexierter Währungskorb definiert sein sollte. Der Währungskorb hätte – wie das Sonderziehungsrecht des IWF – aus Beiträgen der Mitgliederwährungen bestanden, und diese Beiträge wären jeden Monat entsprechend den nationalen Inflationsraten aufgestockt worden, um die Kaufkraft des Korbes stabil zu halten.

Diese Vorschläge verfolgten zwei Ziele. Die Wahlmöglichkeit zwischen der nationalen Währung und der gemeinsamen Parallelwährung sollte zum einen den Währungswettbewerb stärken und damit der Inflation entgegenwirken und zum anderen die Bildung optimaler oder effizienterer Währungsräume erleichtern (Vaubel, 1990). Was jetzt für Griechenland diskutiert wird – nämlich die Wiedereinführung der Drachme parallel zum Euro –, würde nur dem zweiten Ziel – effizientere Währungsräume – zugutekommen, denn gemessen am ersten Ziel wäre die neue Währung ja nicht stabiler, sondern schwächer als die alte. Stattdessen würde sie jedoch zwei zusätzlichen Zielen dienen: der Korrektur überhöhter Reallohnsteigerungen und der Abwertung einer nicht mehr tragbaren Staatsschuld.

### **3. Auf welche Weise sollte die nationale Währung wieder eingeführt und abgewertet werden?**

Die meisten Autoren gehen davon aus, dass die Neue Drachme in einer Nacht-und-Nebel-Aktion übers Wochenende oder unter massiven Beschränkungen des Zahlungs- und Kapitalverkehrs eingeführt werden müsste, um einen katastrophalen „Bank Run“ und massive Kapitalflucht zu verhindern. Das muss nicht so sein. Es gibt zwei Möglichkeiten, den Bank Run und die Kapitalflucht zu vermeiden. Nach der ersten Variante würden alle Bestandsgrößen (Vermögenswerte) in ihrem Euro-Wert garantiert; abgewertet werden könnten nur die Stromgrößen – insbesondere die Löhne. Diese Variante hätte den Nachteil, dass viele Griechen, die einen Kredit aufgenommen haben, den sie aus ihrem zukünftigen Lohneinkommen abzahlen wollen, zahlungsunfähig werden würden. Deshalb plädiere ich für die zweite Variante: nur die Sichteinlagen bei griechischen Banken werden – ebenso wie das Bargeld – von der Abwertung ausgenommen. Dann müsste man aber den griechischen Banken den Verlust ersetzen, der ihnen dadurch entsteht, dass alle ihre Forderungen, aber nicht alle ihre Verbindlichkeiten – eben nicht die Sichteinlagen – abgewertet werden. Die Sichteinlagen bei griechischen Banken belaufen sich zur Zeit auf etwa 20 Mrd. Euro. Wenn also die Neue Drachme gegenüber dem Euro zum Beispiel um 28 Prozent abgewertet würde – so stark sind die griechischen Lohnstückkosten seit 2001 gegenüber den Haupthandelspartnern gestiegen –, müsste den griechischen Banken eine Abwertungsentschädigung von 5,6 Mrd. Euro gezahlt werden. Wenn dieser Betrag – da Griechenland bankrott ist – von den anderen Euro-Staaten aufgebracht würde, wären das für Deutschland 1,5 Mrd. Euro – „Peanuts“ verglichen mit den irrwitzigen Beträgen, für die Finanzminister Schäuble die Deutschen bürgen lässt.

Da die Zeit drängt, sollte die Neue Drachme nicht allmählich, sondern sofort um den gesamten Satz abgewertet werden. Die griechische Zentralbank würde die Neue Drachme nicht nur vorübergehend, sondern auf Dauer emittieren, d.h., anbieten. Wenn die Bildung effizienterer Währungsräume ermöglicht werden soll, darf es weder für die Neue Drachme noch für den Euro einen Annahmezwang geben. Selbst wenn sich die Neue Drachme nicht als Zahlungsmittel und Wertmaßstab durchsetzen würde, wäre doch das Hauptziel erreicht: die Anpassung der überhöhten Reallöhne und die Rückkehr zur Vollbeschäftigung.

### **4. Verallgemeinerung**

Was man Griechenland erlaubt oder sogar empfiehlt, kann man den anderen Krisenstaaten nicht verwehren: die eigene Währung wieder einzuführen und abzuwerten und den Euro zur Parallelwährung zu machen. Eine Abwertungshilfe der anderen Euro-Staaten oder allgemeiner eine internationale Hilfe bei der Stützung der Banken lässt sich jedoch nur im Fall derjenigen Krisenstaaten begründen, die wie Griechenland bankrott sind, d.h., umschulden mussten. Langfristig könnte der Euro tatsächlich als wertgesicherter Währungskorb nationaler Währungen definiert werden, wie es in den siebziger Jahren angedacht wurde.

### **Literaturverzeichnis**

Giersch, Herbert (1975), The Case for a European Parallel Currency, Report of the Study Group „Economic and Monetary Union 1980“, Annex II, EC Commission, S. 77-83.

[http://aei.pitt.edu/32799/1/Monetary\\_Union\\_1980\\_Annex\\_II.pdf](http://aei.pitt.edu/32799/1/Monetary_Union_1980_Annex_II.pdf)

Peeters, Theo, Giorgio Basevi, Michele Fratianni, Herbert Giersch, Peter Korteweg, David O'Mahoney, Michael Parkin, Pascal Salin und Niels Thygesen (1975), All Saints Day Manifesto for European Monetary Union: A Currency for Europe, The Economist, 1. Nov. 1975, S. 33-38.

Vaubel, Roland (1978), Strategies for Currency Unification: The Economics of Currency Competition and the Case for a European Parallel Currency, Siebeck (Mohr), Tübingen.

Vaubel, Roland (1990), Currency Competition and European Monetary Integration, The Economic Journal, Vol. 100, No. 402, S. 936-946.

von Weizsäcker, Carl-Christian (1971), Ein Vorschlag zur Wahrungunion, Beiträge und Stellungnahmen zu Problemen der Währungspolitik, Kieler Diskussionsbeiträge, Nr. 10, S. 26-31.

*Link zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# DER GEURO

## Eine Parallelwährung für Griechenland?

Nach weiteren Verfehlungen der Ziele des Anpassungsprogramms wird heftig über ein Ausscheiden Griechenlands aus dem Euroraum spekuliert. Marktteilnehmer und Ökonomen versuchen, zu berechnen, welche Verluste ausländischen Gläubigern in einem solchen Fall entstehen würden, und die Ansteckungseffekte für andere EWU-Länder zu beurteilen. Die meisten kommen zu dem Schluss, dass die direkten finanziellen Kosten für Griechenlands ausländische Gläubiger zwar hoch wären, das Hauptrisiko jedoch in einem Zusammenbruch des gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Systems in Griechenland und den Folgen des griechischen Dramas für die Einwohner und die Gläubiger anderer, unter finanziellem Druck stehender Länder bestünde.

Die üblicherweise dargestellten Szenarien stützen sich auf die zentrale Annahme, dass Griechenland den Euro nach dem Ende der finanziellen Unterstützung aus dem Ausland durch eine neue Währung ersetzen müsse. Dies könnte zu umfangreichen Zahlungsausfällen und einem Zusammenbruch des Bankensektors führen, was wirtschaftliche, soziale und politische Katastrophen auslösen könnte. Da sich die griechischen Wähler jedoch mit klarer Mehrheit für eine Beibehaltung des Euro aussprechen (wenn auch nicht für eine Fortführung des Anpassungsprogramms der Troika) und die Regierungen und Institutionen der EU die Kosten eines Zusammenbruchs des Anpassungsprogramms möglichst gering halten wollen, erscheinen ein vollständiges Ausscheiden aus dem Euro und die Einführung einer neuen Währung nicht realistisch. Es ist wohl eher mit einem Teilstopp der finanziellen Unterstützung zu rechnen: Die Unterstützung für den Schuldendienst und den griechischen Bankensektor dürfte fortgeführt werden, nicht jedoch die Finanzierung der Primärausgaben des Staates. In diesem Fall könnte die griechische Regierung – der es schwer fallen würde, ihre Rechnungen zu bezahlen – Schuldverschreibungen begeben, aus denen sich eine nationale Parallelwährung entwickeln könnte. Der Euro würde nicht auf einen Schlag ersetzt, sondern durch ein Finanzinstrument ergänzt, das Wahrungscharakter annähme. Der Euro würde nur allmählich und zum Teil ersetzt, so dass dieser Prozess eventuell zu geringeren Verwerfungen – als üblicherweise beschrieben – führen könnte.

### Die politische Quadratur des Kreises

Meinungsumfragen deuten darauf hin, dass rund  $\frac{3}{4}$  der Griechen den Euro behalten wollen. Etwa derselbe Prozentsatz ist jedoch gegen eine Fortsetzung des haushalts- und wirtschaftspolitischen Anpassungsprogramms der Troika. Protestparteien haben im Vorfeld der Neuwahlen im Frühjahr 2012 diese scheinbar widersprüchlichen Positionen miteinander vereinbart, indem sie den Wählern versichert haben, dass der IWF und die EU Griechenland auch dann finanziell unterstützen würden, wenn die Regierung das Programm nicht befolge.



**Dr. Thomas Mayer**  
Berater der Geschaftsfuhrung der Deutschen Bank

### Abstract

*This paper applies the concept of a parallel currency to state-issued bonds, in the following named 'Geuro'. The author explains why they would be used for domestic transactions, while the euro would be preferred as a means of storing value. Furthermore, the effects on costs and prices in the import-export sector are described. The 'Geuro' is presented as a possibility for Greek authorities to stabilize the exchange rate of the parallel currency against the euro by a prudent fiscal policy and structural reforms, and thus to leave the door open for a return to the eurozone.*

Es ist möglich, dass Griechenland dieses Spiel gewinnt. Die Vertreter des IWF und der EU könnten Griechenlands Forderung nach einer Beendigung der harten Sparmaßnahmen und schmerzhaften Strukturreformen aus Furcht vor den Konsequenzen nachgeben, die ein plötzlicher Stopp der finanziellen Unterstützung hätte. Ein Run auf die griechischen Banken könnte einen Run auf Banken in anderen Ländern auslösen, die unter finanziellem Druck stehen, eine Radikalisierung der griechischen Politik könnte die Arbeit der EU und der NATO beeinträchtigen, und ein Zerreißen des sozialen Netzes könnte zu einer humanitären Katastrophe führen. Angesichts dieser Risiken könnte die finanzielle Unterstützung auch dann fortgeführt werden, wenn die neue griechische Regierung die ursprünglich im unter Federführung des IWF aufgestellten Programm vorgesehenen Bedingungen nicht erfüllt.

Ein Nachgeben gegenüber den griechischen Forderungen hätte jedoch ebenfalls unerwünschte Konsequenzen. Andere Länder, die derzeit finanzielle Unterstützung erhalten, könnten Griechenlands Beispiel folgen und eine Lockerung der Bedingungen verlangen, bei künftigen Programmen könnte die Glaubwürdigkeit der politischen Bedingungen ernsthaft beeinträchtigt sein, und die Wähler in denjenigen Ländern, die die Unterstützung finanzieren, könnten ihre Regierungen dafür abstrafen, dass diese Steuergelder in andere Länder leiten, ohne hinreichende Sicherheiten für eine Rückzahlung in der Hand zu haben. In Deutschland, wo derzeit etwa die Hälfte der Bevölkerung die Auffassung vertritt, der Euro sei gescheitert, könnte sich politischer Druck für einen Ausstieg aus der EWU aufbauen. Insgesamt dürften daher die Argumente gegen eine weitere finanzielle Unterstützung überwiegen, wenn die griechische Regierung nicht dazu in der Lage ist, die Auflagen des Anpassungsprogramms zu erfüllen. Wenn der IWF einen Auszahlungsstopp beschlosse, würde dies ausreichen, um die finanzielle Unterstützung zu beenden.<sup>1</sup> Entsprechend der für die Mai-Tranche des Programms befolgten Praxis könnten die für den Schuldendienst benötigten Mittel jedoch auf ein Treuhandkonto gezahlt werden, um einen weiteren Zahlungsausfall der griechischen Regierung zu vermeiden.

### **EWU-Ausstieg mit Paukenschlag**

Wenn die griechische Regierung nach einem Stopp der Finanzhilfen nicht rasch den notwendigen überschuss im Primarhaushalt erwirtschaftete, wäre sie nicht dazu in der Lage, ihre laufenden Ausgaben – z.B. für Gehälter, Renten, Materialien und den Schuldendienst – zu bezahlen. Die Nichtzahlung von Gehältern und Rechnungen hätte wahrscheinlich keine direkten Konsequenzen, aber eine Nichtbedienung der Staatsschulden würde wohl wieder zu einem Zahlungsausfall-Rating führen, so dass die griechischen Banken keine griechischen Staatsanleihen als Sicherheit für Kredite seitens der EZB verwenden könnten. Wenn sie dementsprechend von der Liquiditätsversorgung durch die EZB abgeschnitten wären, würden die griechischen Banken wahrscheinlich zusammenbrechen, so dass die Wirtschaft nicht mehr über ein Zahlungsverkehrs- und Kreditsystem verfügen würde. Nach einem Zusammenbruch des Bankensektors könnten nur noch mit dem in der Wirtschaft verbliebenen Bargeld Geschäfte getätigt werden. Es würden nur noch sehr wenige Rechnungen beglichen, und die Wirtschaftstätigkeit käme zum Erliegen. Die politischen und sozialen Folgen eines wirtschaftlichen Zusammenbruchs könnten verheerend sein. Daher ist es wohl sehr wahrscheinlich, dass alle betroffenen Akteure ihr uerstes tun würden, um ein solches Szenario zu verhindern.

---

<sup>1</sup> Die Satzung des IWF gestattet Auszahlungen im Rahmen eines Stand-By-Programms nur dann, wenn eine Regierung das Memorandum of Understanding unterzeichnet hat, in dem die politischen Bedingungen festgelegt sind und wenn Aussicht besteht, dass das Land in Zukunft seine Schulden zurückzahlen kann. Ein gültiges IWF-Programm ist nach deutschem Recht eine Voraussetzung für eine Zustimmung zu EFSF-Auszahlungen.

## Ein Herausgleiten aus der EWU

Um eine wirtschaftliche, soziale und politische Katastrophe in Griechenland mit unvorhersehbaren Folgen für Europa und möglicherweise die Welt zu vermeiden, muss die finanzielle Unterstützung aber nicht unter allen Umständen fortgesetzt werden. Es dürfte ausreichen, den Schuldendienst und das Überleben des Bankensektors sicherzustellen, um eine Katastrophe zu vermeiden, wenn die finanzielle Unterstützung für eine griechische Regierung eingestellt wird, die die Bedingungen des Programms nicht erfüllt.

Unter der Annahme, dass die griechische Regierung den Primärhaushalt nicht rasch ausgleichen kann, sähe eine plausible Reaktion auf den Mangel an Euro-Bargeld infolge des Stopps der Finanztransfers so aus, dass die Regierung Schuldverschreibungen für ihre Gläubiger ausstellte und verspräche, diese zu begleichen, sobald frisches Euro-Bargeld zur Verfügung stünde. Da Gläubiger, denen es an Euro-Bargeld mangelt, diese Schuldverschreibungen zur Bezahlung ihrer eigenen Rechnungen verwenden müssten, erhielten diese Instrumente den Status einer Parallelwährung (in diesem Artikel als „Geuro“ bezeichnet). Der Geuro würde rasch für die meisten inländischen Transaktionen verwendet werden, während der Euro als Mittel zur Wertaufbewahrung bevorzugt würde. Für wichtige Importe müssten Geuros in Euros umgetauscht werden, wahrscheinlich zu einem beträchtlichen Abschlag von 50% oder mehr. Da immer mehr inländische Güter, Dienstleistungen und Gehälter in Geuro bezahlt würden, könnte der Exportsektor seine Preise in Euro senken und Wettbewerbsfähigkeit gegenüber ausländischen Lieferanten zurückgewinnen. Der Wechselkurs des Geuro gegenüber dem Euro hinge vom Primärdefizit des Staates ab, das durch die Emission von Geuro finanziert würde. Es könnte politischer Druck für eine umsichtigeren Haushaltspolitik entstehen, wenn sich Griechenlands Terms of Trade verschlechtern.

Nach der jüngsten Umstrukturierung der Staatsverschuldung haben die griechischen Banken ihr Eigenkapital nahezu vollständig eingebüßt. Abschreibungen auf Kredite an private Haushalte und Unternehmen, die nunmehr vor allem abgewertete Geuros einnehmen, würden den Kapitalausfall verschärfen. Um einen Zusammenbruch mit verheerenden Folgen für die Realwirtschaft zu verhindern, müssten die Banken wahrscheinlich in eine europäische „Bad Bank“ überführt und mit Ansprüchen gegenüber dem EFSF rekapitalisiert werden. Da sie nunmehr unter europäischer Verwaltung stünden, wären die Einlagen sicher (weshalb eine neue griechische Regierung wohl keinen Widerstand gegen einen solchen Schritt leisten dürfte). Kunden, die sich vor der Bankenstabilisierung in Bargeld geflüchtet hätten, könnten dieses wieder bedenkenlos den Banken anvertrauen. Wenn die griechischen Einlagen so gerettet würden, könnten auch die besorgten Bankkunden in anderen Ländern wieder Vertrauen schöpfen und ihre Einlagen in den Banken lassen. Die europäische Bad Bank für griechische Banken könnte dann zur Keimzelle einer europäischen „Bankenunion“ werden, bei der die Bankenaufsicht, die Bankenrestrukturierung und -abwicklung und die Einlagensicherung auf europäischer Ebene geklärt würden. Es ist beschlossene Sache, dass eine solche „Bankenunion“ Bestandteil einer neuen Architektur für die EWU werden wird.

Es gäbe damit zwei parallele Währungskreisläufe in Griechenland: den Euro-Kreislauf und den Geuro-Kreislauf. Ersterer würde durch die Euro-Einlagen von und -Kredite an Unternehmen aus dem Exportsektor gespeist. Der Euro-Kreislauf würde zunächst wegen der Begebung von Geuro schrumpfen, dann aber wieder wachsen, weil der Exportsektor dank seiner verbesserten Wettbewerbsfähigkeit wieder höhere Einnahmen in Euro erzielen dürfte. Der Geuro-Kreislauf würde durch die Emission von Geuro durch die Regierung zur Finanzierung des Primärdefizits gespeist. Es läge dann in der Hand der griechischen Regierung, die Begebung von Geuro durch eine Senkung des Primärdefizits zu verringern und so den Wechselkurs des Geuro gegenüber dem Euro zu stabilisieren.

Wenn also die Vernunft den Sieg davonträgt, könnte Griechenland offiziell Mitglied der EWU bleiben, die notwendige Wechselkursabwertung durchführen, um internationale Wettbewerbsfähigkeit zurückzugewinnen, und künftig selbst durch die Emission von Geuros entscheiden, ob und in welchem Zeitraum es zu einer Hartwährung zurückkehren will, die gegenüber dem Euro stabil wäre. Letztendlich könnte das Land sogar wieder komplett zum Euro zurückkehren, indem es Geuro gegen Euro zurückkaufte.

## Fazit

Es wäre äußerst problematisch, wenn der IWF und die übrigen Länder des Euroraums dem Druck von griechischer Seite nachgeben und finanzielle Unterstützung auch ohne wirkungsvolles Anpassungsprogramm gewähren würden. Der Präzedenzfall, der durch ein solches Nachgeben geschaffen würde, könnte dazu führen, dass auch andere Länder vom Reformkurs abweichen und dass letztendlich in den Geberländern politischer Druck entsteht, die EWU zu verlassen. Gleichzeitig dürfte Griechenland wohl nicht offiziell aus dem Euroraum ausscheiden, und es ist nicht damit zu rechnen, dass die übrigen Länder des Euroraums Griechenland vollständig aufgeben. Der Weg des geringsten Widerstands könnte darin bestehen, dass die finanzielle Unterstützung für die griechische Regierung eingestellt wird, die Zahlungen für den Schuldendienst fortgesetzt werden und die griechischen Banken mit Hilfe einer europäischen „Bad Bank“ stabilisiert werden. In diesem Fall könnte sich eine Parallelwährung zum Euro entwickeln, so dass Griechenland eine Wechselkursabwertung durchführen könnte, ohne die EWU offiziell zu verlassen. Es läge dann in der Hand der griechischen Behörden, den Wechselkurs der Parallelwährung gegenüber dem Euro durch eine umsichtige Fiskalpolitik und Strukturreformen zu stabilisieren und so die Tür für eine künftige Rückkehr in den Euro offen zu halten.

# WECHSELKURSE IN DER PARALLELWÄHRUNG

## 1. Einleitung

Bei einer Parallelwährung existieren zwei Zahlungsmittel innerhalb eines Währungsraums. Der Wechselkurs zwischen diesen ist ein wesentliches Gestaltungselement. Werden die Währungen durch einen festen Wechselkurs miteinander verbunden, ist auch der Begriff Doppelwährung gebräuchlich.

In der Währungsgeschichte gibt es zahlreiche Beispiele für Parallel- und Doppelwährungen. Auch im Zuge der Debatte um ein zukünftiges Europäisches Währungssystem spielten Parallelwährungen schon früh eine Rolle (Vaubel, 1978; Graumann, 1979). Verwandt sind die Themenfelder der currency boards (BIS, 2003), negativen Zinsen (Goodfriend, 2000; Buiters, 2007) und der Regiogelder, die teilweise auch Komplementär- oder Kommunalwährung genannt werden. Die Übertragung des Regiogeld-Gedankens auf Griechenland diskutieren mehrere Autoren (Behrens, 2011; Bossone / Sarr, 2011; Kennedy / Schuster, 2011), über Erfahrungen mit dem Ovolos in Griechenland berichtet Sotiropoulou (2011). Kerber (2012) fordert eine Parallelwährung der Hartwährungsländer ("Guldenmark"), die dann in einen Währungswettbewerb zu dem Euro tritt. Ten Dam (2011) empfiehlt eine Parallelwährung für den gesamten Euro-Raum, bei der Rechen- einheit und Zahlungsmittelfunktion voneinander getrennt werden.

In diesem Beitrag steht die Gestaltung des Wechselkursregimes zwischen den beiden Währungen im Vordergrund, wenn die Parallelwährung in einem einzelnen Euro-Defizitland eingeführt wird.

## 2. Problemstellung

### 2.1 Vor Einführung der Parallelwährung

Die zwei wichtigsten Ziele bei einer Einführung einer Parallelwährung im Euroraum sind die Anreize für eine Kapitalflucht innerhalb der Eurozone zu mindern und einen temporären Impuls zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wirtschaft zu geben, ohne dass das Land dafür den gemeinsamen Währungsraum verlassen muss.

Damit werden zwei der vier typischen Problemfelder eines Defizitlands adressiert, die sich in unterschiedlichen Geschwindigkeiten entwickeln und sich gegenseitig verstärken (Vogelsang, 2011). Im Weiteren wird aus der Perspektive eines Defizitlandes diskutiert.



**Dr. Michael Vogelsang**  
Chefvolkswirt BVMW e.V.

### **Abstract:**

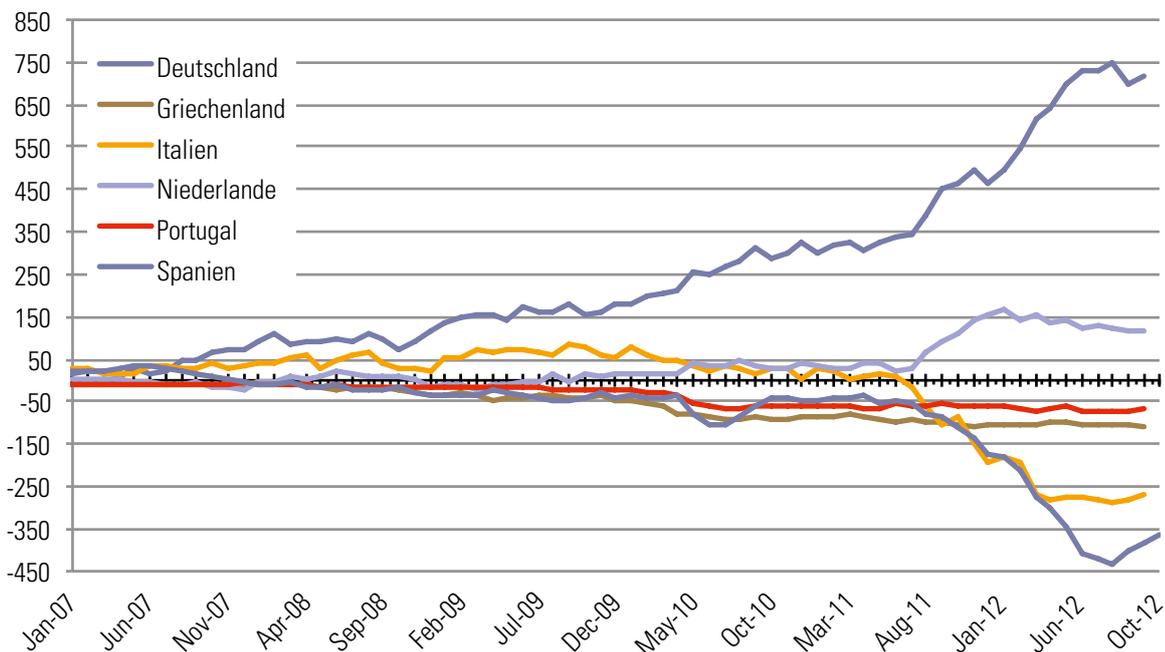
*The introduction of a parallel currency improves the competitiveness of a deficit country and can lower the incentive for capital flight in the European Monetary Union. From a political perspective, a parallel currency would let European institutions save face, since the eurozone would remain intact. When introducing a parallel currency, we must consider that the structure of the exchange rate regime between both currencies is a pivotal question. The best choice to solve the trade-off between prevention of capital flight and support of competitiveness is neither a flexible nor a fixed exchange rate, but rather a system with gradual adjustment. Due to a crawling band, deficit countries benefit from the advantages of a parallel currency while at the same time the risk of permanent market interventions by the ECB is limited.*

Sektor	Problemfeld	Geschwindigkeit
Realsektor	Änderungen in der Wirtschaftsstruktur	langsam
Staatssektor	Auf- und Abbau von Staatsschulden	mittel
Finanzsektor	Abschreibungen bei Banken	schnell
	Rückgang der Bankenliquiditat und Kapitalflucht	rasant

Tabella 1: Unterschiedliche Geschwindigkeiten der makroökonomischen Problemfelder in der Euro- Krise

Die hohe Geschwindigkeit der Kapitalflucht wird durch den integrierten Kapitalmarkt und die elektronische Zahlungsabwicklung begünstigt. Statistisch zeigt sie sich an dem sprunghaften Anstieg der Target-2-Salden, der sich nicht mehr durch kumulierte Leistungsbilanzdefizite alleine erklären lässt (Sinn / Wollmershuser, 2011; Kohler, 2011).

### Target 2 Salden in Milliarden Euro



Euro Crisis Monitor, Institute of Empirical Economic Research, Osnabrück University

Der Anreiz zu einer Kapitalflucht aus Sicht eines Euro-Guthabeninhabers in einem Defizitland ist aus ökonomischen Gründen gegeben, wenn

- der Umstellung von Euro-Guthaben auf eine neue Währung mit anschließender Abwertung oder
- dem Zusammenbruch des heimischen Bankensystems mit Entwertung der Guthaben

eine positive Wahrscheinlichkeit zugemessen wird.

Bei dem Austritt eines Landes, der durch den Mangel an wertbestandigen Sicherheiten der Geschäftsbanken bei weiter zunehmenden Target-Salden verursacht werden könnte (Garber, 1999), würden sogar beide Effekte gleichzeitig auftreten. Die Annahme, dass ein solcher Exit aus dem Euro vorher unbemerkt „über Nacht“ organisiert werden könnte, ist unrealistisch. Die zuvor einsetzende Kapitalflucht würde die wirtschaftspolitische Option eines kontrollierten Uberanges nehmen.

Eine Parallelwährung wirkt dem entgegen, wenn Geldvermögen glaubwürdig in Euro verbleiben. So ist der Bestandsschutz von Euro-Sichteinlagen (Lucke, 2012) ebenso möglich wie die Bewahrung anderer Vermögensbestände (z.B. Termingelder, Fondsanlagen, etc.).

Die Eindämmung der Kapitalflucht wird also bereits im Vorfeld der Umstellung durch eine möglichst glaubwürdige Bestandsgarantie für Euro Guthaben in Verbindung mit einer Sicherung des Bankensystems erreicht. Erst für Geldvermogensbestande, die nicht in Euro verbleiben, steigt der Anreiz zur Kapitalflucht im Ausmaß der erwarteten Abwertung.

## 2.2 Nach Einführung einer Parallelwährung

Die Akzeptanz, d.h. die Bereitschaft der Bevölkerung die parallele Währung nach deren Einführung zu verwenden, ist davon abhängig, ob die klassischen Funktionen einer Währung (Zahlungsmittelfunktion, Wertaufbewahrungsfunktion, Recheneinheit) erfüllt werden. Dabei kann die Zahlungsmittelfunktion zwar staatlich verordnet werden, aber langfristig sind die Funktionen nicht unabhängig voneinander: Eine wertbeständige Währung wird leichter eine tatsächliche Akzeptanz als Zahlungsmittel finden. Im Außenverhältnis wird die Wertbeständigkeit c.p. durch den Wechselkurs ausgedrückt. Diese Interdependenzen sind bei der Gestaltung des Wechselkursregimes zu beachten:

1. Eine stärkere Abwertung der parallelen Währung verbessert die Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft,
2. verteuert Importe und
3. vermindert die Schuldentragfähigkeit aller inländischen Euro-Schuldner.
4. Jede Abwertungserwartung vergrößert den Anreiz zur Kapitalflucht.

ad 1) Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Exportsektors ist zunächst ein willkommener Effekt. Der maximale Effekt wird bei einer sofortigen starken Abwertung erzielt, wie sie bei einem vollkommen flexiblen Wechselkurs zwischen Euro und paralleler Währung zu erwarten ist.

ad 2) Andererseits führt eine Verteuerung der Importe per se zu einer Reduktion der Realeinkommen. Eine drastische und plötzliche Importpreiserhohung kann zu einer Schließung von Produktionsstätten führen, wenn die Unternehmen, die auf Rohstoffe oder andere Vorprodukte aus dem Ausland angewiesen sind, nicht schnell genug mit einer Umstellung der Produktionsprozesse reagieren können. Zudem gilt das Argument, dass eine durch Abwertung gestützte Exportwirtschaft langfristig nicht zu den notwendigen Innovations- und Investitionsprozessen einläutet, um im internationalen Produktwettbewerb zu bestehen (Lucke, 2012).

ad 3) Die Verminderung der Euro-Schuldentragfähigkeit ergibt sich aus der Trennung zwischen Strom- und Bestandsgrößen bei der Parallelwährung. Bleiben Verbindlichkeiten in Euro bestehen, so sinkt die individuelle Fähigkeit, die Schulden zu bedienen, wenn die Einkommen in paralleler Währung entstehen. Dies gilt für alle Typen von Schuldner, also Staat, Banken, Private. Der Effekt ist umso stärker, desto drastischer die Abwertung ausfällt.

Bleiben nicht alle Bestandsgrößen, sondern nur eine Auswahl weiterhin in Euro bestehen, überträgt sich dieser Effekt auf die realen Nettovermogenspositionen. Werden beispielsweise Kredite von Banken (Aktivseite der Bankbilanz) auf die parallele Währung umgestellt, während die Sichteinlagen bei Banken (Passivseite in der

Bankbilanz) in Euro verbleiben, ergibt sich in der Bankbilanz unmittelbar eine Lücke, die ausgeglichen werden muss. Eine Möglichkeit dafür sind Instrumente ähnlich der Ausgleichsforderungen, wie sie in Deutschland nach den Währungsreformen von 1948 und 1990 eingesetzt wurden (Deutsche Bundesbank, 1995; Deutsche Bundesbank, 1996). Bei einem flexiblen Wechselkurs wären damit auch die realen Nettovermogenspositionen stetigen Schwankungen unterworfen, während mit einem festen Wechselkurs zumindest eine bessere Planbarkeit erreicht wird.

ad 4) Eine Abwertungserwartung ist bei einem festen Wechselkurs zunächst nicht vorgesehen, während bei einem flexiblen Wechselkurs eine Auf- oder Abwertungserwartung, auch in Abhängigkeit der Zinsdifferenzen, immanent ist. Dafür besitzen die Zentralbanken eine größere Autonomie (Meyer, 2012).

Eine Möglichkeit, bei flexiblen Wechselkursen eine bestehende Abwertungserwartung aufzulösen, ist eine so starke tatsächliche Abwertung, so dass eine weitere Wertminderung unwahrscheinlich scheint. Bevor die Talsohle erreicht ist, ist aber ein umso größerer Anreiz zur Kapitalflucht gegeben, so dass sich ein Overshooting-Effekt einstellen kann.

Eine Gegenmaßnahme wäre eine starke staatlich vorgegebene Abwertung schon im Moment der Einführung der Parallelwährung, was aber nicht nur dem Grundgedanken von flexiblen Wechselkursen entgegenläuft, sondern auch einem Grundgedanken der Parallelwahrungsvorschlage, mit einem Wechselkurs von 1:1 zwischen Euro und der parallelen Währung zu beginnen.

Auch die Alternative eines festen Wechselkurses schützt nicht vor der Entstehung einer Abwertungserwartung: Sobald Zweifel an der Interventionsbereitschaft der Zentralbanken entstehen und somit die Verteidigung des Wechselkurses nicht mehr vollkommen glaubwürdig erscheint, entsteht auch hier ein Anreiz zur Kapitalflucht.

Fazit: Sowohl ein fester als auch ein flexibler Wechselkurs bieten keine Gewähr für eine Akzeptanz der parallelen Währung. Bei einem festen Wechselkurs besteht zu sehr die Gefahr, dass sich mittelfristig neue Ungleichgewichte aufbauen, während ein flexibler Wechselkurs in der Übergangsphase sehr riskant erscheint. Anreize für eine weitere Kapitalflucht können bei beiden Varianten entstehen. Daher werden im folgenden zwei Alternativen beleuchtet, die auf eine graduelle Anpassung setzen.

### **3. Graduelle Anpassung als Kompromiss**

Bei einer kontinuierlichen Anpassung handelt es sich um eine gesteuerte Abwertung. Dazu werden zwei Modelle diskutiert:

1. In dem Modell von Bernd Lucke (2012) müssen alle inländischen Zahlungen in Zukunft mit einem zusammengesetzten Zahlungsmittel erbracht werden. Dieses Kompositum könnte beispielsweise zur Hälfte aus Euro und zur anderen Hälfte aus Neuer Drachme (ND) bestehen. Die Zentralbank bietet ND zum Kauf an. Da die paritätische Zusammensetzung für Zahlungen verpflichtend ist, wird so direkt Nachfrage nach Transaktionskasse in ND geschaffen. Die kontinuierliche Steuerung des Abwertungseffekts ergibt sich dann durch den festgesetzten Ankaufkurs der Zentralbank für Euro. Liegt dieser über 1, errechnet sich für inländische Güter ein Wettbewerbsvorteil gegenüber ausländischen Gütern, die weiterhin komplett in Euro abgerechnet werden. Die Autoren schlagen vor, den ND/Euro-Ankaufkurs kontinuierlich zu erhöhen.

In diesem Modell ist jede von der Zentralbank ausgegebene ND komplett durch Euro gedeckt. Bei einer Abwertung ergibt sich sogar ein rechnerischer Euro-überschuss. Durch die paritätische Bindung von ND und Euro für alle inländischen Zahlungsvorgänge würde die überwiegende ND-Geldschöpfung im Bankensystem mit einer ebensolchen Geldschöpfung in Euro einhergehen. Ein interventionspflichtiger Angriff auf den Euro-ND-Wechselkurs ist damit unwahrscheinlich.

2. Bei einem Ausgangswechselkurs von 1:1 würde ein Glas Oliven mit dem Kompositum aus 0,5 Euro und 0,5 ND bezahlt werden müssen. Sinkt aber der ND Wechselkurs auf beispielsweise 1,2 ND pro Euro, entsteht ein Keil zwischen dem Mischungsverhältnis bei dem Transaktionsmedium (1:1) und dem Wechselkurs zwischen dessen Komponenten. Dieser Keil repräsentiert den temporären Wettbewerbsvorteil der Gütererzeugung im Inland.

Dem Vorteil des Modells, eine eurogedeckte Neue Drachme zu erhalten, steht der Nachteil gegenüber, dass durch das Kompositum die Rechengröße "Euro" weiterhin verwendet wird und somit die Chancen für eine Akzeptanz der parallelen Währung geringer erscheinen.

3. Eine andere Möglichkeit ist die Einrichtung eines Abwertungsbandes. Diese Methode kombiniert Elemente eines flexiblen mit denen eines festen Wechselkurses (crawling band).

Bei dem Modell der temporären Doppelwährung (Vogelsang, 2012) werden alle inländischen Stromgrößen auf ND umgestellt, während die Bestandsgrößen und die Verträge mit Ausländern in Euro bestehen bleiben. Die ND wird zunächst mit einem Wechselkurs von 1:1 zum Euro eingeführt. Nach ein bis zwei Monaten wird zu einem "dirty float" übergangen, d.h. der Euro-ND Wechselkurs kann bis zu der unteren Grenze frei schwanken. Diese sinkt mit einem bestimmten Prozentwert pro Monat weiter, so dass das Abwertungsband immer größer wird.

Für die Zentralbanken entsteht so eine Interventionsverpflichtung an der unteren Grenze des Abwertungsbandes. Die Interventionsverpflichtung ist aber aus vier Gründen überschaubar und stellt keine zusätzliche Gefahr für die Geldmenge in der restlichen Eurozone dar:

1. Die Akzeptanz der ND im Inland kann durch eine geeignete Kombination aus Abwertungsgeschwindigkeit und Konvertierungsgebühr sichergestellt werden (Vogelsang, 2012).
2. Die untere Abwertungsgrenze verringert sich kontinuierlich, so dass der Interventionsdruck zur Verteidigung des Abwertungsbandes nachlässt.
3. Den Interventionen in einem Fixkurssystem entsprechen die Veränderungen in den Target-2-Salden in der Währungsunion. Im Vergleich zu persistenten Target-2-Ungleichgewichten sind abnehmende Interventionen für ein Abwertungsband aber das geringere Übel.
4. Das Modell ist darauf ausgelegt, einen temporären Impuls für Wirtschaftswachstum zu erzeugen, der von Strukturreformen begleitet werden muss. Bleiben Strukturreformen aus, so dass die Akzeptanz von ND schneller schwindet als die Abwertungsgrenze sinkt und somit die Interventionsverpflichtungen zu- statt abnehmen, steht der Europäischen Zentralbank ein Sonderkündigungsrecht zu.

Durch die temporäre Doppelwährung werden Ein- und Austritte aus der Europäischen Währungsunion leichter. Die höhere Flexibilität wird insgesamt stabilisierend wirken, da mit der Doppelwährung der Teufelskreis, der sich aus der gegenseitigen Verstärkung mehrerer Problemfelder bildet, durchbrochen werden kann.

## Fazit

Mit einer Parallelwährung lassen sich zwei der vier größten Problemfelder der Euro-Krise bekämpfen: sie sorgt für einen Impuls bei der Realwirtschaft aufgrund einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und senkt massiv den Anreiz für die innereuropäische Kapitalflucht. Aus politischer Perspektive ermöglicht die Parallelwährung die Gesichtswahrung der europäischen Institutionen, da der Euro-Währungsraum zunächst erhalten bleibt. Ein zentrales Element bei der Ausgestaltung der Parallelwährung ist der Wechselkurs zwischen den beiden Währungen. Dieser Beitrag untersucht den Fall, dass eine Parallelwährung in einem Defizitland eingeführt wird. Dabei entstehen die besten Erfolgsaussichten, die Kapitalflucht einzudämmen, wenn weder ein fester noch ein flexibler Wechselkurs zwischen den beiden Währungen, sondern ein System mit einer graduellen Anpassung eingeführt wird.

## Literaturverzeichnis

Behrens, Eckhard (2011), Staatliches Regiogeld für Schuldenstaaten, FAIRCONOMY, Nr. 3/2011, S. 8/9.  
<http://www.inwo.de/uploads/media/FAIRCONOMY/ausgaben/ausgabe-2011-3.pdf>

BIS (2003), Regional currency areas and the use of foreign currencies, Bank for international settlements Paper No. 17. <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap17.pdf>

Bossone, Biago und Abdourahmane Sarr (2011), „Greece Can Devalue and Stay in the Euro“. <http://www.economonitor.com/blog/2011/07/greece-can-devalue-and-stay-in-the-euro/>

Buiter, Willem H. (2007), Is Numeraiology the Future of Monetary Economics? Unbundling Numeraire and Medium of Exchange Through a virtual Currency and a Shadow Exchange Rate, NBER Working Paper No. 12839. [http://www.nber.org/papers/w12839.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w12839.pdf?new_window=1)

Dam, André ten (2011), The Matheo Solution (TMS) kann den Euro retten, ifo Schnelldienst, 64. Jg., H. 23, S. 22-25.

Deutsche Bundesbank (1995), Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform von 1948 und Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen, Monatsbericht November 1995, S. 55-69.

Deutsche Bundesbank (1996), Funktion und Bedeutung der Ausgleichsforderungen für die ostdeutschen Banken und Unternehmen, Monatsbericht März 1996, S. 35-53.

Garber, Peter M. (1999), The TARGET mechanism: will it propagate or stifle a Stage III crisis?, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 51, S. 195-220. [http://www.target-2.de/up/datei/target\\_mechanism.pdf](http://www.target-2.de/up/datei/target_mechanism.pdf)

Goodfriend, Marvin (2000), Overcoming the Zero Bound on Interest Rate Policy, Federal Reserve Bank of Richmond, Working Paper 00-03. [http://www.richmondfed.org/publications/research/working\\_papers/2000/pdf/wp00-3.pdf](http://www.richmondfed.org/publications/research/working_papers/2000/pdf/wp00-3.pdf)

Graumann, Dieter (1979), Die Parallelwährung als europäische Integrationsalternative, Verlag Peter Lang, Frankfurt.

Kennedy, Margit und Ludwig Schuster (2011), Mit einer Komplementärwährung kann Griechenland abwerten und in der Euro-Zone bleiben, Zeitschrift für Sozialökonomie, Nr. 170/171, S. 10-12.

Kerber, Markus C. (2012), Mehr Wettbewerbs wagen - Ein Konzept zur Reform der europäischen Währungsordnung, Lucius & Lucius, Stuttgart.

Kohler, Wilhelm (2011), Zahlungsbilanzkrisen im Eurosystem: Griechenland in der Rolle des Reservewährungslandes?, ifo Schnelldienst, 64. Jg., H. 16, S. 12-19.

Lucke, Bernd (2012), Können Parallelwährungen die Euro-Krise lindern?, in diesem Sammelband, S. 45-51.

Meyer, Dirk (2012), Das Konzept nationaler Parallelwährungen für die Eurozone, ifo Schnelldienst, 65. Jg., H. 16, S. 19-28.

Sinn, Hans-Werner und Timo Wollmershäuser (2011), Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB, ifo Working Paper No. 105, München.

Sotiropoulou, Irene (2011), Alternative Exchange Systems in Contemporary Greece, International Journal of Community Currency Research, Vol. 15, S. 27-31. <https://ijccr.files.wordpress.com/2012/05/ijccr-2011-special-issue-06-sotiropoulou.pdf>

Vaubel, Roland (1978), Strategies for Currency Unification: The Economics of Currency Competition and the Case for a European Parallel Currency, Siebeck (Mohr), Tübingen.

Vaubel, Roland (2012), Der Euro als Parallelwährung: Der Fall Griechenland, in diesem Sammelband, S. 58-60.

Vogelsang, Michael (2011), Die temporäre Doppelwährung als Anpassungsinstrument, ifo Schnelldienst, 64. Jg., H. 23, S. 15-19. <http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1212426.PDF>

Vogelsang, Michael (2012), Die temporäre Doppelwährung als Kompromiss zwischen Deflationsstrategie und Austritt aus der Europäischen Währungsunion, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 61. Jg., H. 1, S. 69-81.

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# IDEE EUROPAS – VERSUCH EINER BEGRIFFSEXEGESE

## Chancen Europas: ein „Narrativ in weltbürgerlicher Absicht“

### These 1: Mythos Europa und Begriffsbestimmung „Idee“

Die Idee Europas ist ein Mythos, denn sie ist nicht eindeutig zu definieren: weder politmethodisch, makroökonomisch, geopolitisch, literarisch noch völkerrechtlich. Jeder ersehnt seine Hoffnungen, Wertbilder und andere subjektive Vorstellungen in sein persönliches Europabild.

Nach überlieferter Sage war Europa die schöne Tochter des phönikischen Königs Agenor. Der Gott Zeus entführte sie in Gestalt eines Stieres nach Kreta und vermählte sich mit der geraubten Braut. Die griechische Mythologie lebte von Eroberungserfolgen in veredelter Selbstliebe und hochgemuter Tüchtigkeit und Tapferkeit des Adelstandes<sup>1</sup>, ähnlich wie der Gott Zeus. Besonders bezeichnend für die Charakteristika der Mythologie ist der antike Begriff PHILALETHEIA, was so viel wie abenteuer-, freiheits- und wahrheitsliebend bedeutet. Zudem wurde Eroberungswillen im raumgreifenden Kolonisieren Alexanders des Großen demonstriert. Angelegt an den Kreta-Mythos in seiner elitären Idee wurde eine geistig-kulturelle Überlegenheit Europas über den Rest der Welt angenommen.

Das Wort IDEE hat seine sprachliche Wurzel im griechischen Substantiv „idéa“, welches ursprünglich das äußerliche Erscheinungsbild und die damit verbundene Wahrnehmung beschrieb. Im allgemeinen und philosophischen Sprachgebrauch lässt der Begriff weiterführende Interpretationen zu, beispielsweise ein verinnerlichtes klares Bild von einer Sache, Beobachtetes, Gedanken, Einfälle, Träume oder Ideale. All dieses schwingt im Mythos und dem Begriff IDEE Europa mit: heiter Apollinisches, dionysisch Ausschweifendes, rational Eindeutiges und schwärmerisch Ideologisches, aber auch maßlos Egoistisches, wie sich am gegenwärtigen Beispiel Griechenlands ausmachen lässt.

Allerdings fehlt im Jahre 2012 in Europa und in Euroland Zukunftsmut für einen Neustart („Relaunch“) der Idee Europa. Europa braucht einen Relaunch in Vertrauen auf gelebte europäische Vielfalt, bei technischen wirtschaftlichen und sozio-kulturellen Innovationspotenzialen und Kooperationsinstanzen – von mittelstandsgerechten kleinen Europa-Aktiengesellschaften über Berufsfreizügigkeit bis zu offenen Grenzen. Doch heute werden leider Schlachten von vorgestern geschlagen. Wie zum Beispiel der Kulturkampf zwischen dem nordeuropäischen ordo-



**Peter Menke-Glückert**  
Vorsitzender Deutsches Forum Nachhaltiger Mittelstand im BVMW

### **Summary:**

*The idea of Europe is more than 3000 years old and still alive, but Europe is not yet respected as a global player like the United States or China, at least not on an equal footing. The old myth of Europe needs a complete relaunch by means of a new convincing narrative in cosmopolitan intention. During European policy negotiations, chancellor Kohl campaigned for the acknowledgement of an institutionalized and legalized United States of Europe – a fiscal and political union. But the road to a federalized United Europe is more cumbersome and demanding as Kohl and other proponents of the EU had expected.*

*In the following, several aspects of the idea of Europe are analysed. The first segment deals with the Greek myth of Europe and the definition of the word “idea”. The second passage outlines some essential elements of the European idea and, in the third paragraph, a new European narrative is illustrated.*

<sup>1</sup> In der griechischen Antike wurden diese Eigenschaften unter dem Begriff areté zusammengefasst (Kerényi, 1971).

liberalen „Sparkapitalismus“ und dem angelsächsisch geprägten „Finanzkapitalismus“, ganz zu schweigen vom südeuropäischen „Pumpkapitalismus“, wie ihn Dahrendorf (2009) beschrieb.

Die Stärke des Mythos Europa ist bis heute seine bunte kulturelle Vielfalt sowie Innovationsmut zu Neuem, noch nie Erprobten.

### **These 2: Polit-Biotop Europa – ein „Ideen-Steinbruch“**

Anders als in sich ruhende, zum Teil sogar isolierte Kulturen, wie etwa die aztekische Hochkultur oder die Mayazivilisation, waren europäische Mächte immer weltneugierig und expansiv. Die vergangenen Jahrhunderte brachten einige europäisch beherrschte Weltreiche hervor: das Imperium Romanum, die portugiesischen und spanischen Kolonialreiche, das British Empire sowie der Commonwealth.

Diese ideologische und philosophische Vielfalt – von der Antike, über den Humanismus bis zur Aufklärung – sorgte dafür, dass der Mythos Europa zu einer Art historischem „Ideen-Steinbruch“ wurde.

Das sogenannte „Polit-Biotop Europa“ verursachte eine kultur- und welthistorisch einmalige Vorprägung anderer Erdteile und Kulturen. So wurde es Wertgrundlage für die Politikultur des humanistisch-abendländischen Westens – die Vereinigten Staaten von Amerika inklusive. In der heutigen westlichen Welt finden sich noch immer Archetypen, ursprüngliche politische Institutionen und europäische Welterklärungsnarrativen (Kant, 1795). Die Idee Europas steht für Einheit in Vielfalt, was auch im offiziellen Europamotto „in Vielfalt geeint“<sup>2</sup> verkörpert wird. Die Idee Europas will nationale Interessenverrechnung durch ein gemeinsames Wertefundament überwinden. Zentrale Elemente dieses Fundaments sind die Menschenwürde, unveräußerliche Grundrechte, ein freiheitlicher Rechtsstaat sowie Gewaltenteilung - „Alle staatliche Gewalt geht vom Volke aus“.<sup>3</sup> Jede behördliche Maßnahme kann von unabhängigen Gerichten überprüft werden und muss sich dadurch vor dem souveränen Volk rechtfertigen.

Die Idee Europas hat alle Voraussetzungen zu einem Weltmodell im 21. Jahrhundert zu werden um mit neuen Narrativen die Turbulenzen der Globalisierung zu überwinden.

### **These 3: Neues „Europa-Narrativ“ für die Zukunft**

Für einige ist Europa antiker Sagenmythos geblieben - für andere ist es zum wirtschaftlichen Riesen angewachsen – aber sicherheitspolitisch und weltstrategisch noch immer eine „quantité négligeable“. Für Europaenthusiasten stellt es noch immer eine Art Zukunftswerkstatt dar, sozusagen ein Testlabor für technische und soziale Innovationen zur Lösung der globalen Probleme: Weltklima, demografischer Wandel, kulturelle Spannungen oder Weltwirtschaftskrise. Ziel dieser Europa-Befürworter ist der Entwurf eines europäischen Zukunftsnarratives für das Überleben der Menschheit im 21. Jahrhundert (Walter, 2011).

Das „Europa Narrativ 2012“ sollte eine offene, weltgesellschaftliche Prozessabstimmung ohne die Aufgabe regionaler Identitäten oder Authentizitäten verkörpern. Das heißt, es wird kein Superstaat oder Bürokratenkonstrukt ohne demokratische Legitimation benötigt, sondern viel eher ein juristischer, weltgenossenschaftlicher Solidarverbund „sui generis“. Das Ziel sollte kein klassischer Bundesstaat wie die „Vereinigten Staaten von Europa“ sein, sondern die Europabürger wollen kulturelle Vielfalt erhalten. Sie wollen regionale Autonomien, wettbewerbsfähige EU-Strategien mit „grenznachbarschaftlichen Einrichtungen“ und kultureller Autonomie nach Artikel 24 Absatz 1 a des Grundgesetzes. EU-Bürger wollen erhalten, was seit 50 Jahren gewachsen ist und ihr heutiges Lebensgefühl prägt: Reise-, Berufs-, sowie Niederlassungsfreiheiten, ein EU-Zahlungsmittel, die kleine Europa-AG und vieles mehr.

---

<sup>2</sup> Das Motto wurde im Jahre 2000 im Zuge eines Wettbewerbs ausgewählt: [http://europa.eu/abc/symbols/motto/index\\_de.htm](http://europa.eu/abc/symbols/motto/index_de.htm)

<sup>3</sup> gem. Art. 20(2) GG, geschützt durch Art. 79 Abs. 3 GG

Nach dem britischen Wirtschaftshistoriker Alan Milward (1994) sind europäische Verträge nichts anderes als die „Rettung europäischer Nationalstaaten“ mit Verzicht auf demokratische Legitimation. Bis heute ist das Europaparlament ohne die sogenannten Konigsrechte – ohne Budgetrecht für EU-Haushalt, ohne parlamentarische Kontrolle und ohne Initiativrechte bei Änderung EU-Verträge. Hier ist kein Wille zum Verzicht auf nationale Souveränitätsrechte erkennbar und auch die Wirtschaftsintegration ist in Wahrheit nur die Verschmelzung nationalstaatlicher Politik durch ausgehandelte EU-Richtlinien. Diese Richtlinien stellen eine Art nicht parlamentarisch kontrollierte Brüsseler Metaebene dar: einen undurchsichtigen Formelkompromiss des kleinsten gemeinsamen Nenners.

Jedoch können die Schwierigkeit des europäischen Demokratiedefizits und die drohende Verschiebung geopolitischer Machtfelder nicht von einem strukturschwachen, zerstrittenen Europa bewältigt werden. Um diese Probleme zu lösen wird ein handlungsstarkes Europa benötigt, welches auch auf globaler Ebene Einfluss nehmen kann.

### **Schlussbemerkungen**

Damit Europa nicht noch mehr Gewicht in der globalen Wirtschaft verliert, ist es notwendig, die Eurokrise möglichst schnell zu beenden (Kirchhof, 2012). Dafür benötigt man ein demokratisches Fundament, politischen Mut und flexible Instrumente, auch im Bereich der Währungspolitik. Vor dem ideengeschichtlichen Hintergrund sollte sich Europa seiner Stärken bewusst sein und auf Subsidiarität setzen, denn eine weniger starre Wahrungunion könnte eine innovative Lösung sein. Ein denkbares Konzept ist die Parallelwährung, welche das Subsidiaritätsprinzip mit der Möglichkeit wirtschaftlicher Integration vereint.

### **Literaturverzeichnis**

Dahrendorf, Ralf (2009), Nach der Krise: Zurück zur protestantischen Ethik? – Sechs Anmerkungen, Merkur - Deutsche Zeitschrift für europäisches Denken, Nr. 720, S. 373-381.

<http://www.eurozine.com/articles/2009-05-05-dahrendorf-de.html>

Kant, Immanuel (1795), Zum ewigen Frieden. Ein philosophischer Entwurf, Ausgabe Kehrback, Reclam Verlag, Leipzig.

Kerényi, Karl (1971), Der Mythos der arete, Antike Religion, Langen Müller Verlag, München, S. 240–249.

Kirchhof, Paul (2012), Deutschland im Schuldensog: Der Weg vom Bürgen zurück zum Bürger, Beck-Verlag, München.

Milward, Alan (1994), The European Rescue of the Nation-State, Routledge, London.

Walter, Norbert (2011), Europa - Warum unser Kontinent es wert ist, dass wir um ihn kämpfen, Campus-Verlag, Frankfurt.

*Links zuletzt aufgerufen am 07.11.2012*

# GEMEINSAME ERKLÄRUNG ZUM THEMA "PARALLELWÄHRUNG"

Die Unterzeichner teilen die Sorge, dass ein unkoordinierter Zerfall der Europäischen Währungsunion allen beteiligten Ländern einen gravierenden ökonomischen Schaden zufügen und die Integrationsidee Europas nachhaltig beeinträchtigen würde. Daher fordern die Unterzeichner die Verantwortlichen auf, Alternativen zu der derzeitigen Euro-Krisenpolitik zu prüfen.

Für eine ökonomisch überzeugende und politisch durchsetzbare Alternative sehen wir die Einrichtung einer Parallelwährung an, die auch mit Artikel 128 AEUV<sup>1</sup> vereinbar ist.

Bei einer Parallelwährung wird zusätzlich zum Euro eine weitere Währung eingeführt. Dadurch können Defizitländer wettbewerbsfähiger werden und die Europäische Währungsunion bleibt in den Grundzügen erhalten.

Dabei ist uns bewusst, dass eine Parallelwährung notwendige Strukturreformen nicht ersetzen, sondern nur ergänzen kann.

## **Unterzeichnende**

Mario Ohoven (Präsident des BVMW und CEA-PME e.V.)

Trond Andresen (Norwegian University of Science and Technology)

Eckhard Behrens (Seminar für freiheitliche Ordnung e.V., Bad Böll)

Prof. Dr. Ulrich Brasche (Fachhochschule Brandenburg)

LL.M. André ten Dam (unabhängiger Euroforscher)

Christian Gelleri (Chiemgauer e.V.)

Reinhard Hübner (Hübner GmbH)

Dr. Hans Kremendahl (SPD Staatssekretär a.D.)

Prof. Dr. Bernd Lucke (Universität Hamburg)

Dr. Jochen Leonhardt (Wirtschaftsprüfer)

Dr. Thomas Mayer (Center for Financial Studies der Goethe Universität Frankfurt und Deutsche Bank)

Peter Menke-Glückert (Deutsches Forum nachhaltiger Mittelstand)

Werner Onken (Zeitschrift für Sozialökonomie)

Dr. Hans-Michael Pott (Sernetz Schäfer Rechtsanwälte Düsseldorf)

Ludwig Schuster (MonNetA e.V.)

Prof. Dr. Roland Vaubel (Universität Mannheim)

Dr. Michael Vogelsang (Chefvolkswirt BVMW e.V.)

---

<sup>1</sup> Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union

## Kontakt:

BVMW – Bundesverband mittelständische Wirtschaft,  
Unternehmerverband Deutschlands e. V.  
Leipziger Platz 15  
10117 Berlin  
Tel.: 030-533206-0  
Fax: 030-533206-50  
E-Mail: politik@bvmw.de