

## WECHSELKURSSYSTEME IM VERGLEICH – DIE ROLLE DER ZENTRALBANK IN SYSTEMEN FESTER UND FLEXIBLER WECHSELKURSE

Im Rahmen der Geld- und Währungspolitik eines Landes wird auch sein jeweiliges Wechselkurs-system festgelegt. In einem System fester Wechselkurse wird der Wechselkurs auf ein festes Niveau fixiert oder darf sich nur in festgelegten Grenzen bewegen. Dies sicherzustellen ist Aufgabe der Zentralbanken, die entsprechend am Devisenmarkt intervenieren. In einem freien Wechselkurssystem bestimmen Angebot und Nachfrage auf den Devisenmärkten den Wechselkurs der Währung. Die Europäische Währungsunion ist kein Wechselkurssystem mehr. Seit 1999 haben sich bis heute 19 europäische Staaten zu einem Bündnis zusammengeschlossen und mit dem Euro eine gemeinsame Währung eingeführt. Am 01. Januar 2015 trat Litauen als vorerst letztes europäisches Land dem Euro-Währungsraum bei und ist nun Teil von einem der größten Länderzusammenschlüsse, die sich zu einer gemeinsamen Währung bekennen. Ein Eintreten in eine Währungsunion bedeutet für ein Land meist jedoch auch, dass es die eigene Währung und den flexiblen Wechselkurs aufgibt. Es stellt sich die Frage, welche Vor- und Nachteile Systeme fester und flexibler Wechselkurse für ein Land haben und welche Interventionsmöglichkeiten am Devisenmarkt den Zentralbanken zur Verfügung stehen.

In dieser Unterrichtseinheit diskutieren die Schülerinnen und Schüler die Vor- und Nachteile der beiden Wechselkurssysteme. Außerdem erkunden sie in einem interaktiven Wimmelbild, welche Möglichkeiten eine Zentralbank hat, den Wechselkurs des eigenen Landes zu beeinflussen. Am Beispiel Dänemarks, die im Rahmen des Wechselkursmechanismus II den Kurs der Krone an den des Euros gebunden haben, beurteilen die Lernenden abschließend an einem realen Beispiel, ob eine fixierte oder flexibel schwankende Krone zum Euro für Dänemark vorteilhafter wäre.

### ÜBERBLICK ÜBER DIE UNTERRICHTSEINHEIT

<b>THEMENBEREICH</b>	Europäische Wirtschafts- und Währungsunion → Vor- und Nachteile von freien/festen Wechselkurssystemen
<b>VORWISSEN</b>	Auf- und Abwertung von Wechselkursen, Ursachen und Auswirkungen von Wechselkurs-schwankungen, Aufgaben und Instrumente der Europäischen Zentralbank
<b>ZEITBEDARF</b>	2 Unterrichtsstunden
<b>METHODEN</b>	Placemat, Partnerpuzzle, Positionslinie
<b>KOMPETENZEN</b>	Die Schülerinnen und Schüler ... <ul style="list-style-type: none"> <li>• beschreiben die Vor- und Nachteile der Systeme fester und flexibler Wechselkurse.</li> <li>• erklären die Möglichkeiten der geldpolitischen Einflussnahme durch eine Zentralbank am Devisenmarkt am Beispiel eines Systems fester Wechselkurse.</li> <li>• erläutern die Funktionalität des Wechselkursmechanismus II am Beispiel von Dänemark.</li> </ul>
<b>SCHLAGWORTE</b>	Wechselkurs, feste Wechselkurse, flexible Wechselkurse, Wechselkursmechanismus II, Euro, EZB
<b>AUTOR</b>	Malte Krimilowski
<b>PRODUKTION</b>	C.C.Buchner Verlag

## WÄHRUNGSPOLITIK IN SYSTEMEN FLEXIBLER UND FESTER WECHSELKURSE

Mit Eintritt Litauens am 01. Januar 2015 in die Währungsunion umfasst der Euro-**Währungsraum** als einer der größten Länderzusammenschlüsse mit einer gemeinsamen Währung nunmehr 19 Mitgliedsländer, die den Euro als Währung eingeführt haben. Neben Erleichterungen in den Handelsinteraktionen der Mitgliedsländer und größeren Freiheitsgraden hinsichtlich Kapital- und Arbeitermobilität sieht sich ein Währungsraum wie die Eurozone auch diversen Herausforderungen ausgesetzt. So ist die Europäische Zentralbank, als Institution, die mit der Geld- und Währungspolitik der Eurozone betraut ist, vor das Problem gestellt, ihre geldpolitischen Instrumente in einer Form einzusetzen, die den zum Teil sehr unterschiedlichen volkswirtschaftlichen Bedürfnissen der Mitgliedsländer gerecht wird. Aus Sicht der Mitgliedsländer, die sich für den Euro als Währung entschieden haben, bedeutet dies gleichzeitig ein Verzicht auf den Wechselkurs als ein wirtschaftspolitisches Instrument, um konjunkturellen Schwankungen entgegenzuwirken. Es stellt sich die Frage, welche Beweggründe es gibt, sich entweder für ein System fester Wechselkurse zu entscheiden oder den eigenen Wechselkurs zu anderen Währungen frei schwanken zu lassen.

Für ein **System fester Wechselkurse** spricht sicherlich das geringere Maß an Unsicherheit für die Unternehmen, wenn es einen Wechselkurs gibt, im Rahmen dessen die Währung an eine globale Währung wie den Dollar fest gebunden ist oder in festgelegten Bandbreiten schwankt. Außerdem entstehen geringere Transaktionskosten, da Währungsgeschäfte im internationalen Handel zum Teil entfallen. Schließlich vermeidet ein fester Wechselkurs Abwertungswettläufe zwischen zwei Ländern, um den inländischen Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen.

Für **flexible Wechselkurse** hingegen spricht, dass internationale Währungen nicht künstlich über- oder unterbewertet sind. Der Wechselkurs entsteht als Ergebnis des Zusammentreffens von Angebot und Nachfrage der involvierten Währungen auf den globalen Devisenmärkten. So kann der Wechselkurs als stabilisierende Größe fungieren, wenn es darum geht konjunkturelle Schwankungen auszugleichen. In einer Boomphase beispielsweise kann eine Aufwertung der heimischen Währung dafür sorgen, dass eine Volkswirtschaft nicht weiter überhitzt. Dies gilt ebenso für erhebliche Preisveränderungen im Ausland, die wiederum über eine Anpassung des Wechselkurses ausgeglichen werden können.

Fällt die Entscheidung auf ein System fester Wechselkurse, hat dies massive Auswirkungen auf den Entscheidungsspielraum und die **Form der Geldpolitik einer Zentralbank**. Sie wird vorrangig damit beschäftigt sein, sicherzustellen, dass der Wechselkurs in den festgelegten Bahnen schwankt. Durch entsprechende Interventionen am Devisenmarkt wirkt sie dem jeweiligen Auf- oder Abwertungsdruck entgegen. Es lässt sich festhalten, dass Ziele wie Preisstabilität oder Konjunkturpolitik im Rahmen der Geldpolitik im System fester Wechselkurse eher in den Hintergrund treten. Dänemark ist ein Beispiel für ein solches System, denn die dänische Krone schwankt durch die Teilnahme Dänemarks am Wechselkursmechanismus II in festen Bahnen zum Euro. Hier gilt es, in Verbindung mit einer kurzen historischen Genese und den aktuellen Problemstellungen der dänischen Geldpolitik zu überprüfen, ob der Wechselkursmechanismus II weiterhin ein geeignetes System für die dänische Volkswirtschaft darstellt.

### Literaturhinweise:

- Beck, H., Prinz, A. (2016): Europäische Währungsunion für Dummies, 1. Aufl., S. 56 ff.
- Lotz, O., Siebert, H. (2014): Außenwirtschaft, 9., vollst. überarb. Aufl., S. 234.
- Mankiw, N. G., Taylor, M. P. (2016): Grundzüge der Volkswirtschaftslehre, 6. überarb. u. erw. Aufl., Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart, S. 861 ff.

Zeit	Phase	Inhalte	Materialien	Tipps/Hinweise
<b>1. Unterrichtsstunde</b>				
15'	Einstieg	Die SuS aktivieren ihr Vorwissen zum Thema Währungsunion. Sie nennen die Voraussetzungen für die Einführung einer gemeinsamen Währung sowie erste Vor- und Nachteile.	M1 Vor- und Nachteile eines gemeinsamen Währungsraumes	<b>Methode: Placemat</b>  Unterrichtsgespräch
30'	Erarbeitung I	Die SuS erarbeiten arbeits- teilig die Vor- und Nach- teile von Systemen mit festen und flexiblen Wechselkursen am Beispiel des Europäischen Währungsraums.	M2 Der Europäische Währungsraum und seine Wechselkurssysteme  Arbeitsblatt: Das System fester und flexibler Wechselkurse im Vergleich	<b>Methode: Partnerpuzzle</b>
<b>2. Unterrichtsstunde</b>				
20'	Erarbeitung II	Die SuS informieren sich mithilfe der digitalen Anwendung über mög- liche geldpolitische Maß- nahmen einer Zentralbank zur Korrektur von Wech- selkursschwankungen.	<b>Interaktives Wimmelbild:</b> Das Auf und Ab der Wechselkurse	Einzelarbeit/Partnerarbeit  Mobile Endgeräte der SuS notwendig (Smartphone, Tablet, Laptop) oder PC-Raum  Das Wimmelbild bietet verschiedene Lernräume. Für diese Unterrichtsein- heit sollte nur der Lern- raum „Zentralbank“ erkun- det werden, hier aber die beiden Szenarien Auf- und Abwertung.
15'	Erarbeitung III	Die SuS erläutern Däne- marks Währungspolitik (WKM II) mit ihren Vor- teilen und Risiken.	M3 Dänemark und die Euro-Bindung	
10'	Vertiefung I	Die SuS positionieren sich zu der Frage: „Soll Dänemark seine Währung vom Euro entkoppeln und zu einem System flexibler Wechselkurse übergehen?“	<b>Digitale Methoden:</b> Positionslinie	Computerraum oder Whiteboard und mobile Endgeräte der SuS not- wendig.  Aufgabe 4b (Verfassen eines Kommentars) dient als Hausaufgabe und soll die Argumentationskette der Begründung aus der Positionslinie festigen und vertiefen.

## M1 Vor- und Nachteile eines gemeinsamen Währungsraumes



© picture alliance/imageBROKER

„Eine Währungsunion (Gebiet gemeinschaftlicher Währung) ist ein geografisch abgegrenztes Gebiet, in dem ein einziges Geld als Tauschmittel zirkuliert.“

*Mankiw, N. G., Taylor, M. P. (2016): Grundzüge der Volkswirtschaftslehre, 6. überarb. u. erw. Aufl., Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart, S. 1071*

Vor knapp 30 Jahren wurde von mehreren europäischen Ländern der Entschluss getroffen, einen gemeinsamen Währungsraum mit einer festgelegten, multinationalen Währung zu gründen. Heute sind es nunmehr 19 Länder, die den Euro als Landeswährung haben. Diese Entscheidung hat tiefgreifende Konsequenzen hinsichtlich der nationalen Souveränität über die eigene Geldpolitik und hinsichtlich der Ausgestaltung der Handelsbeziehungen innerhalb des Währungsraumes. Damit ein solches Projekt gelingt, sollten die beteiligten Länder bereits intensive Handelsbeziehungen haben. Zudem sollten die gesetzlichen Rahmenbedingungen nicht zu unterschiedlich sein, um eine möglichst hohe Kapital- und Arbeitskräftemobilität zu gewährleisten. So kann beispielsweise das Problem der Arbeitslosigkeit in den betroffenen Mitgliedsländern durch entsprechende Anpassungsprozesse in einem gemeinsamen Währungsraum gelindert werden.

- 10 Die Vorzüge eines gemeinsamen Währungsraumes zeigen sich zum Beispiel in den erleichterten Handelsbeziehungen, da diverse Transaktionskosten wegfallen, wie z. B. Gebühren für Devisentransaktionen. Durch eine einheitliche Währung ist es für die Verbraucherinnen und Verbraucher einfacher, Preisvergleiche in den Mitgliedsländern für identische Güter durchzuführen und im Umkehrschluss wird es für Unternehmen schwieriger, ein Gut zu unterschiedlichen Preisen in unterschiedlichen internationalen Absatzmärkten anzubieten (Preisdifferenzierung). Im
- 15 Gegensatz dazu wird es für Unternehmen leichter, internationale Transaktionen zu planen, da die zum Teil schwer berechenbaren Wechselkursschwankungen wegfallen.

Eine Herausforderung eines gemeinsamen Währungsraumes ist sicherlich die Schwierigkeit, einheitliche geldpolitische Entscheidungen zu treffen, die für alle bzw. möglichst viele Mitgliedsländer vorteilhaft sind. In Verbindung mit diesem Aspekt müssen die Mitgliedsländer unter Umständen Entscheidungen der Zentralbank in Kauf nehmen, die

20 auf Basis der eigenen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen kontraproduktiv sein können (bspw. die Erhöhung des Leitzinses, wenn die eigene Konjunktur schwächelt).

### AUFGABE

1. Beantworten Sie die folgenden Arbeitsaufträge mit der Placematmethode:
  - a) Nennen Sie notwendige Voraussetzungen, die bestehen müssen, wenn eine Gruppe von Ländern beabsichtigt eine gemeinsame Währung einzuführen.
  - b) Nennen Sie jeweils einen Vor- und einen Nachteil, der mit der Einführung einer gemeinsamen Währung einhergeht.

## M2 Der Europäische Währungsraum und seine Wechselkurssysteme

Die Europäische Währungsunion ist kein Wechselkurssystem mehr. Denn seit 1999 haben sich bis heute 19 europäische Staaten, die der Europäischen Union angehören, zu einem Bündnis zusammengeschlossen und mit dem Euro eine gemeinsame Währung eingeführt. Die Währungen der Mitgliedsstaaten wurden also fixiert, sodass keine Schwankungs- und Kursanpassungen mehr möglich sind. Die nationalen Zentralbanken haben im Zuge dessen ihre geldpolitischen Handlungsspielräume vollkommen an die Europäische Zentralbank abgetreten.

### Außenbeziehungen zu anderen Ländern – feste Wechselkurse

Allerdings gibt es innerhalb der EU auch Länder, die den Euro nicht als Währung einführen wollen. Dänemark gehört beispielsweise dazu. Während dänische Politiker die Übernahme der Gemeinschaftswährung überwiegend gerne gesehen hätten, war das Volk in einer Abstimmung im Jahr 2000 mit der dünnen Mehrheit von 52,2% dagegen. Für diese Länder, die Mitglieder der EU sind, den Euro aber (noch nicht) als Währung eingeführt haben, wurde ein System weitgehend fester Wechsel-

10 kurse, der Wechselkursmechanismus II (WKM II) eingerichtet. Hinsichtlich der Funktionsweise erklärt sich die Regierung eines Landes dazu bereit, dass für die eigene Währung ein Leitkurs gegenüber dem Euro festgelegt wird und dem Wechselkurs beider Währungen eine Bandbreite von  $\pm 15\%$  hinsichtlich der Schwankungen zugestanden wird. Die Einhaltung dieser Bandbreite wird durch automatische und sofortige Interventionen am Devisenmarkt sichergestellt. Gibt es Zielkonflikte mit dem vorrangigen Ziel der

15 Preisstabilität, können diese Interventionen vorübergehend ausgesetzt werden.

Die Vorteile eines solchen Systems bestehen zum einen in der Verringerung der Unsicherheit unter den Wirtschaftssubjekten. Insbesondere im Außenhandel gewährleistet ein fester Wechselkurs eine kalkulatorische Planungssicherheit für Unternehmen, die entweder auf importierte Vorprodukte angewiesen sind oder bei denen sich ein Großteil ihres Absatzmarktes im Ausland befindet. Ein fester Wechselkurs reduziert zudem Transaktionskosten, die durch

20 Währungsgeschäfte in Systemen mit flexiblen Wechselkursen entstehen. Um beispielsweise Wechselkursverluste in internationalen Handelsgeschäften zu vermeiden, können sogenannte Devisentermingeschäfte durchgeführt werden, im Rahmen derer ausländische Devisen zu einem festgelegten Kurs angekauft werden können. Der Austausch der beiden Währungen findet dann aber erst zu einem späteren Zeitpunkt statt. Beabsichtigt beispielsweise ein deutscher Automobilbauer in Japan in vier Wochen Motorenteile einzukaufen, kann er heute einen Euro/Yen-Kurs fixieren, um zu vermeiden, dass das Geschäft durch eine Abwertung des Euros gegenüber dem Yen plötzlich teurer wird.

25 Allerdings kosten diese Devisentermingeschäfte Geld, da oftmals Banken als Intermediär die Durchführung dieser Geschäfte übernehmen. Aus Sicht der Konsumenten und Konsumentinnen sorgen feste Wechselkurse für ein höheres Maß an Transparenz auf den internationalen Gütermärkten. Sie haben Handlungssicherheit bezüglich der Preisunterschiede international gehandelter Güter. Ebenso sorgt ein fester Wechselkurs für einen höheren Wettbewerbs-

30 druck unter den international konkurrierenden Unternehmen, da die Verbraucher und Verbraucherinnen schneller erkennen, ob eine Preiserhöhung gerechtfertigt ist, ohne dass diese Informationen durch Wechselkursschwankungen verschleiert werden. Abschließend sorgen feste Wechselkurse dafür, dass es unter Ländern, die durch Handelsbeziehungen verbunden sind, nicht zu Abwertungswettläufen kommt. Steigert ein Land durch eine bestimmte geldpolitische Maßnahme die eigene Geldmenge, um die Währung abzuwerten, führt dies zu einer höheren Konkurrenzfähigkeit der inländischen Exportgüter, da diese auf den ausländischen Absatzmärkten günstiger werden. Um diesen Wettbewerbsnachteil auszugleichen, sind die ausländischen Zentralbanken unter Umständen ebenso dazu

35 geneigt, ihre Geldmenge zu erhöhen, um die eigene Exportwirtschaft zu stärken. Dies sorgt wiederum für eine hohe Inflationsgefahr und den damit einhergehenden Risiken in den beteiligten Ländern.



© mauritius images/Yelizaveta Tomashevskaja/Alamy

**Außenbeziehungen zu anderen Ländern – flexible Wechselkurse**

Die Außenbeziehungen des Euro zu Drittländern wie den USA oder China ist durch frei schwankende Wechselkurse gekennzeichnet. Hier bestimmen Angebot und Nachfrage auf den Devisenmärkten den Wechselkurs der Währung.

Ein flexibler Wechselkurs sorgt dafür, dass es nicht zu künstlich über- oder unterbewerteten Währungen kommt. Der Marktmechanismus von Angebot und Nachfrage inländischer und ausländischer Währungen sorgt langfristig für effiziente Devisenpreise. Es ist zudem höchst fragwürdig, ob Politiker oder Ökonomen innerhalb von Systemen fester Wechselkurse in der Lage sind,

den „richtigen“ Wechselkurs zu prognostizieren, da diese normalerweise nur begrenzte Kenntnisse über die Vielzahl an Währungsgeschäften und weitere relevante Faktoren besitzen. Aus Sicht der inländischen Konjunktur fungiert der Wechselkurs als stabilisierende Größe für den Fall extremer Konjunkturverläufe. In Zeiten einer Rezession, in der es durch Konsumeinbrüche zu geringeren Gewinnaussichten und einem Beschäftigungsrückgang kommt, ziehen ausländische Investoren ihre Mittel aufgrund pessimistischer Renditeaussichten aus dem Inland ab, was über die geringere Nachfrage nach der Inlandswährung zu einer Abwertung führt. Wie bereits erwähnt werden dadurch die Exportgüter im Ausland günstiger und können somit zu einem ersten Ausweg aus der Krise führen. Im Gegenzug sorgt eine Aufwertung der Währung in einer Boomphase dafür, dass die Konjunktur nicht überhitzt. Weiterhin wirkt ein schwankender Wechselkurs präventiv bzgl. der Gefahr der importierten Inflation. Ein flexibler Wechselkurs sorgt dafür, dass Preissteigerungstendenzen aus dem Ausland über eine reduzierte Nachfrage nach Auslandswährung zu einer Abwertung der Währung und aus Sicht des Inlands zu günstigeren Importgütern aus dem Ausland führen würde, womit die Gefahr der auslandsbedingten Teuerung reduziert wäre. Andernfalls würde ein erhöhtes Inflationsrisiko dazu führen, dass die Kaufkraft des inländischen Geldes abnimmt und über eine reduzierte Konsumnachfrage zu Gewinneinbußen der Unternehmen führt, was wiederum Arbeitslosigkeit und eine konjunkturelle Krise nach sich ziehen kann.



© iStock/narvikk

**DEFINITION****Wechselkursmechanismus II (WKM II)**

Der WKM II bindet die Währungen von EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets an den Euro. Für die Währung eines jeden am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Mitgliedstaats wird ein Leitkurs gegenüber dem Euro und eine Standardschwankungsbandsbreite von  $\pm 15\%$  festgelegt. Die Einhaltung dieser Bandbreite wird durch automatische und sofortige Interventionen der jeweiligen Zentralbanken am Devisenmarkt sichergestellt.

## Arbeitsblatt: Das System fester und flexibler Wechselkurse im Vergleich

	System fester Wechselkurse	System flexibler Wechselkurse
Definition		
Vorteile		
Nachteile		

### AUFGABE

2. a) Finden Sie sich in der Klasse zu Lerntandems zusammen. Lesen Sie den Text M2 und konzentrieren Sie sich dabei auf einen der folgenden Aspekte:

System fester Wechselkurse:

- Definition
- Vorteile

System flexibler Wechselkurse:

- Definition
- Vorteile

b) Erarbeiten Sie gemeinsam mit Ihrem Lernpartner/Ihrer Lernpartnerin Ihr Teilthema und halten Sie Ihre Ergebnisse in der entsprechenden Spalte auf dem Arbeitsblatt fest.

c) Tauschen Sie nun mit einem anderen Expertenpaar des zweiten Teilbereichs die Partner/innen und präsentieren Sie sich gegenseitig Ihre Ergebnisse. Ergänzen Sie die Tabelle auf dem Arbeitsblatt.

d) Erarbeiten Sie gemeinsam die Nachteile von flexiblen und festen Wechselkursen und ergänzen Sie diese in der Tabelle.

e) Kehren Sie zu Ihrem/Ihrer ursprünglichen Lernpartner/in zurück und tauschen Sie sich über Ihr Gesamtergebnis aus. Führen Sie gegebenenfalls Korrekturen in Ihrer Tabelle auf dem Arbeitsblatt durch.



## Interaktives Wimmelbild: das Auf und Ab der Wechselkurse

Am Devisenmarkt geht es turbulent zu. Das wird auch in Deutschland spürbar. Denn der Wechselkurs des Euro schwankt gewaltig gegenüber den Fremdwährungen. Eine besonders gravierende Veränderung ist gegenüber dem Dollar zu beobachten, der Währung der USA. Die beiden Länder pflegen intensive wirtschaftliche Beziehungen zueinander. Gehen Sie bei der Zentralbank auf Erkundungstour. Finden Sie heraus, wie die Währungshüter auf die Auf- und Abwertung des Euro reagieren.

### AUFGABE

3. a) Die Zentralbank hat in einem System fester Wechselkurse die Aufgabe, die Bindung der eigenen Währung zu anderen Währungen (z. B. den Euro gegenüber dem Dollar) stabil zu halten. Informieren Sie sich mithilfe des interaktiven Wimmelbildes (Gebäude Zentralbank), wie die Zentralbank reagieren könnte, wenn ...
- ... eine Aufwertung der inländischen Währung droht.
  - ... eine Abwertung der inländischen Währung droht.
- b) Erläutern Sie kurz, welche Risiken mit der geldpolitischen Beeinflussung des Wechselkurses durch die Zentralbank einhergehen.

## M3 Dänemark und die Euro-Bindung



© iStock/klenger

Seit rund vier Wochen befindet sich die Dänische Krone am Devisenmarkt unter einem Aufwertungsdruck gegenüber dem Euro. Doch der Herr der dänischen Geldpolitik, Lars Rohde [Präsident der dänischen Nationalbank], versichert unbeirrt, dass eine Aufgabe der festen Wechselkursbindung zwischen Krone und Euro unvorstellbar und das Arsenal seiner Nationalbank wohlgefüllt sei, um die anstürmenden Spekulanten zurückzuweisen. [...] „Wir haben volles Vertrauen in die Fähigkeit der Nationalbank, den Wechselkurs gegenüber dem Euro zu stabilisieren“, sekundiert Carsten Stendevad, der Vorstandsvorsitzende des größten dänischen Pensionsfonds ATP. Das klingt wuchtig, aber ist es nicht auch verwegen? Der Reputationsverlust der dänischen Geldpolitik im Falle eines Scheiterns wäre enorm. Wer die aktuelle dänische Geldpolitik verstehen will, muss weit in die Geschichte zurückblicken. Seit dem Jahr 1873 hat das Königreich den Außenwert seiner Krone fast stets fest gebunden, sei es an Gold, an eine andere Währung oder einen Währungskorb. Lediglich zu Beginn der dreißiger Jahre des 20. Jahrhunderts schwankte der Wechselkurs der Krone zwei Jahre lang völlig frei, und diese Episode gilt noch heute in Dänemark als eine finstere Zeit. Noch prägender wirken bis heute Erfahrungen aus der Mitte der siebziger Jahre des 20. Jahrhunderts. Damals bemühten sich mehrere europäische Staaten nach dem Zusammenbruch des Weltwährungssystems von Bretton Woods um eine Stabilisierung der Wechselkurse ihrer Währungen untereinander und gegenüber dem Dollar. Dänemark beteiligte sich an der „Währungsschlange“, die aber nur sehr schlecht funktionierte und nach wenigen

Jahren unterging. Für Dänemark war dies eine Zeit ungewollt hoher Wechselkursschwankungen, hoher Inflation und hoher Arbeitslosigkeit.

Im Jahr 1982 band das Königreich seine Währung daraufhin fest an die D-Mark und seitdem geht es nicht nur wirtschaftlich deutlich besser dank einer niedrigen Inflationsrate und niedriger Zinsen. Der Wunsch nach einer unabhängigen Geldpolitik existiert in Kopenhagen nicht mehr. Im Gegenteil: Der feste Wechselkurs, früher gegenüber der D-Mark, heute gegenüber dem Euro, wird nicht nur als wichtigste wirtschaftspolitische Konstante in einer unsicheren Welt betrachtet. Er ist im Laufe der Zeit zu einer Art Staatsräson geworden. „Die Wechselkursbindung an den Euro ist bei uns sehr populär“, sagt Steen Bocian, der Chefökonom der Geschäftsbank Danske Bank. „Sie wird weder in der Politik, noch in der Wirtschaft oder in der Bevölkerung in Frage gestellt.“ Die dänische Zentralbank, die Nationalbank, dürfte den festen Wechselkurs selbst überhaupt nicht aufgeben. Hierzu bedürfte es einer Entscheidung der Regierung.

Diese für den Ausländer ungewöhnliche, für die Dänen aber historisch begründete politische Erhöhung des Wechselkurses geht mit einer sehr speziellen Rolle der Geldpolitik einher. [...] Der offizielle Wechselkurs beträgt 7,46038 Kronen für einen Euro, und nach den aktuellen Regeln darf der Marktkurs um bis zu 2,25 Prozent von diesem offiziellen Kurs abweichen. Tatsächlich aber hält die Nationalbank den Marktkurs in der Praxis durch Interventionen sehr nahe am offiziellen Kurs – die tatsächlichen Schwankungen betragen nur einen kleinen Teil der erlaubten Bandbreite. In anderen Zentralbanken beschäftigen sich Stäbe von Ökonomen mit der Definition von geldpolitischen Strategien und der Frage nach dem angemessenen Leitzins für heimische Preisniveaustabilität. In der Nationalbank gibt es keine Diskussionen um geldpolitische Strategien, und der dänische Leitzins wird ausschließlich eingesetzt, um den Wechselkurs stabil zu halten. Letztlich formuliert damit die Europäische Zentralbank die dänische Geldpolitik, und dies ist den Dänen auch bewusst und so gewollt.

Gerald Braunberger, Dänemark kämpft gegen die Spekulanten, FAZ.net, 17.2.2015

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv

## DEFINITION

### Bretton-Woods-System

Als Bretton-Woods-System wird das nach dem Zweiten Weltkrieg neu geschaffene internationale Währungssystem mit engen Wechselkursbandbreiten bezeichnet, die vom US-Dollar als Leitwährung bestimmt war. Anfang der 70er Jahre scheiterte jedoch dieses System fester Wechselkurse. Denn stabile Wechselkurse waren nicht aufrechtzuerhalten, wenn bei freiem internationalem Zahlungsverkehr die beteiligten Länder eine eigenständige Geldpolitik betreiben wollen und ihre gesamtwirtschaftliche Entwicklung unterschiedlich verläuft.

## AUFGABE

4. a) Stellen Sie kurz die Beweggründe dar, die dafür sorgen, dass Dänemark den Wechselkurs der Krone fixiert (M3).
- b) Erläutern Sie die Risiken, die mit Dänemarks Wechselkurssystem verbunden sind (M3).



### Digitale Methoden: Positionslinie

Ihre Meinung ist gefragt. Auf der Leinwand erscheint eine Aussage zum gerade behandelten Thema. Stimmen Sie der Aussage zu oder eher nicht? Mithilfe Ihres mobilen Endgerätes positionieren Sie sich und begründen Ihre Entscheidung. Das Klassenergebnis wird anschließend auf der Leinwand angezeigt.

## AUFGABE

5. a) Stimmen Sie mithilfe des digitalen Umfragetools ab. Soll Dänemark seine Währung vom Euro entkoppeln und zu einem System flexibler Wechselkurse übergehen? Positionieren Sie sich und begründen Sie kurz Ihre Entscheidung. Tauschen Sie sich anschließend in Ihrer Klasse über das Ergebnis aus.
- b) Verfassen Sie einen Kommentar zum Thema der Positionslinie und führen Sie Ihre Argumentation genauer aus.