

# Parallelwährungen als Beitrag zur Lösung der Eurokrise

*Roland Vaubel*

*Universität Mannheim*

Konferenz „Parallelwährungen als Alternative  
zum staatlichen Geldmonopol“,

Düsseldorf, 15. November 2017

# I. Vorbemerkungen

## A) Definitorisches: Parallelwährungen versus Doppelwährung

- Parallelwährung: eine Währung, die zu einem veränderlichen Wechselkurs neben dem gesetzlichen Zahlungsmittel umläuft.  
„Veränderlich“ heißt nicht notwendigerweise „frei“: der Wechselkurs kann vorangekündigt gesteuert werden. Für Parallelwährungen gibt es keinen Annahmehzwang.
- Doppelwährung: fester Wechselkurs zwischen den beiden Währungen und für beide Währungen Annahmehzwang zu diesem Kurs. Beispiele: Zwangskurs zwischen Gold- und Silbermünzen oder zwischen Metallgeld und Papiergeld. Problem: Greshams Gesetz.
- Hybridformen:
  - fester Wechselkurs ohne Annahmehzwang:  
Der feste Wechselkurs ist entweder nur vorangekündigt (Parität) oder garantiert (z.B. Einlösungsgarantie für private Banknoten oder Giralgeld).
  - Annahmehzwang zu einem variablen Wechselkurs:  
Beispiele?

## **B) Parallelwährungen in der Währungsgeschichte**

1. Zu variablem Wechselkurs umlaufende Münzen: schon im antiken Griechenland, im Mittelalter in ganz Europa, in China 1650-1850.
2. Zu variablem Wechselkurs umlaufendes staatliches Papiergeld: z.B. 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, im Bund 1775-90, 1781-87, 1861), in Japan (im 19. Jahrhundert bis 1886).
3. Zu variablem Wechselkurs umlaufende, von Privaten emittierte Banknoten, in Deutschland zuletzt in der Weimarer Hyperinflation.
4. Flexibler Wechselkurs zwischen einer Unionswährung und Währungen von Teil- oder Mitgliedstaaten:
  - USA: „Continental Bills“ (1775-90), Banknoten der Bank of North America (1781-83), der First Bank of the United States (1791-1811) und der Second Bank of the United States (1816-36),
  - Japan im 19. Jahrhundert (bis 1886): zentralstaatliches Münzgeld des Shogun, aber von den Provinzfürsten (daimyos) emittierte Banknoten.
5. Indexierte nationalstaatliche Parallelwährungen: „Rentenmark“ in Deutschland (1923), „Chervonetz“ in Russland (1922) und „Tax Pengo“ in Ungarn (1946).

## **C) Theoriegeschichte: bekannte Vorschläge für eine europäische Parallelwährung**

1. Wolfgang Stützel (1969), Robert Triffin (1976): europäische Parallelwährung, die stets mit der „stärksten“ nationalen Währung aufgewertet wird („Optionswährung“).
2. Carl-Christian von Weizsäcker (1972): Indexwährung konstanter europäischer Kaufkraft (Kursanpassungen gegenüber dem US Dollar).
3. James Meade (1973): europäischer Währungskorb.
4. Herbert Giersch (1975) und die Mitglieder des All Saints Day Manifesto 1975 (Basevi, Fratianni, Giersch, Korteweg, O'Mahoney, Parkin, Peeters, P. Salin, Thygesen), Vaubel (1978): indexierter europäischer Währungskorb (Auffüllung entsprechend der Inflation).

## **II. Eine Parallelwährungslösung für die abwertungsbedürftigen Euroländer**

### **A) Vorbemerkungen:**

- Neuere Vorschläge: Eckhard Behrens (2011f.), Margit Kennedy/ Ludwig Schuster (2011f.), Dirk Meyer (2011ff.), Michael Vogelsang (2011ff.); Bernd Lucke/ Manfred J. M. Neumann (2012), Thomas Mayer (2012), Wilhelm Hankel (2013), Wolf Schäfer (2013).
- „Parallelwährung“ wäre nicht die neue Währung (im Folgenden: die Neue Drachme), sondern der Euro. Denn da die Neue Drachme abgewertet werden muss und inflationiert, setzt ihre Verwendung Annahmewang voraus. Nur die stärkere der beiden Währungen – der Euro – kann sich ohne Annahmewang durchsetzen, d.h., Parallelwährung sein.

## **B) Weshalb Griechenland die Neue Drachme gebraucht hätte**

- Die griechischen Lohnkosten waren nach dem Euro-Beitritt exorbitant gestiegen, weil die griechischen Tarifparteien nicht berücksichtigt hatten, dass ihre Lohnabschlüsse in einer stabileren Währung – dem Euro – fixiert wurden.
- Die überhöhten Löhne haben die Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft zerstört und zu hoher Arbeitslosigkeit – insbesondere Jugendarbeitslosigkeit – geführt.
- Obwohl sie um etwa 20 Prozent gesenkt wurden, waren sie immer noch zu hoch.
- Die erstbeste Lösung wäre zweifellos gewesen, sofort die übermäßigen Lohnsteigerungen ganz rückgängig zu machen.
- Das erwies sich aber als unmöglich.
- Deshalb blieb als zweitbeste Lösung nur die Währungsabwertung.

## C) Implementierung

- Die griechische Zentralbank emittiert Neue Drachmen – entweder über Refinanzierungsgeschäfte mit den Banken oder über Wertpapierkäufe oder über Eurokäufe.
- Der griechische Staat bestimmt, dass alle nach griechischem Recht abgeschlossenen Verträge (eventuell ohne die sehr kurzfristigen Bankguthaben) auf die Neue Drachme umgestellt werden.
- Weshalb nicht nur die viel zu hohen Löhne? Die Begründung ist nicht nur politisch, sondern auch ökonomisch.
  - Wenn die Löhne abgewertet werden, sollten auch die Konsumentenkredite abgewertet werden, denn sonst werden viele Schuldner zahlungsunfähig.
  - Außerdem ist es wichtig, dass auch die nach griechischem Recht eingegangenen Staatsschulden abgewertet werden. Die Abwertung trägt zur Entschuldung des griechischen Staates bei.

- Griechenland wertet die Neue Drachme ab, damit die griechische Wirtschaft wieder wettbewerbsfähig wird.
- Der Internationale Währungsfonds macht die Abwertung oft zur Bedingung für seine Stützungskredite an Mitgliedstaaten. Umso erstaunlicher ist es, dass die Euro-Staaten die Nicht-Abwertung zur Bedingung für ihre Hilfspakete erklären.
- Die Abwertung kann einmalig sein oder vorangekündigt in kleinen Schritten erfolgen. Die gleitende Anpassung wird als "Crawling Peg" bezeichnet und derzeit von 15 Mitgliedstaaten des IWF praktiziert.
- Für eine einmalige Abwertung sprach der Zustand des griechischen Arbeitsmarkts.
- Für den Crawling Peg sprachen zwei Gründe – ein politischer und ein ökonomischer.
- Der politische Grund ist, dass die deutsche Exportlobby weniger Widerstand geleistet hätte. (Das griechische Beispiel hätte ja in anderen südeuropäischen Ländern Schule machen können.)
- Der ökonomische Grund ist, dass diejenigen Griechen, die nach ausländischem Recht Nettoverbindlichkeiten in Euro oder ausländischer Währung eingegangen waren, die Abwertung ihrer Forderungen besser hätten verkraften können, wenn die Neue Drachme allmählich abgewertet worden wäre.
- Unterschiede in den Zinssätzen hätten der Abwertungserwartung Rechnung getragen.
- Ganz gleich, welche der beiden Lösungen gewählt worden wäre, die griechische Geldpolitik hätte sich am Wechselkursziel orientieren müssen.



- Währungsumstellung: Wer zum Zeitpunkt der Währungsumstellung Euro-Bargeld besaß, hätte es behalten. Eine Umstellung der Bargeldbestände hätte eine Kapitalflucht verursacht, ohne zur Lösung des Lohnproblems beizutragen.
- Ähnlich verhält es sich mit den Sichteinlagen und den anderen sehr kurzfristig mobilisierbaren Guthaben bei Banken. Wenn bei den Griechen die Erwartung aufgekommen wäre, dass diese Guthaben auf Neue Drachme umgestellt und abgewertet werden, hätte es einen "Run" auf die Banken gegeben.
- Wenn die sehr kurzfristigen Bankguthaben in Euro garantiert, also von der Abwertung ausgenommen gewesen wären, hätte man jedoch den griechischen Banken den Verlust ersetzen müssen, der ihnen dadurch entstanden wäre, dass alle ihre nach griechischem Recht erworbenen Forderungen, aber nicht alle ihre Verbindlichkeiten – eben nicht die sehr kurzfristigen Einlagen – abgewertet worden wären.
- Die Sichteinlagen bei griechischen Banken belaufen sich auf etwa 20 Mrd. Euro. Wenn also die Neue Drachme um 20 Prozent abgewertet worden wäre, hätte den griechischen Banken eine Abwertungsentschädigung von etwa 4 Mrd. Euro gezahlt werden müssen.
- Wenn dieser Betrag – da Griechenland bankrott ist – von den anderen Euro-Staaten aufgebracht worden wäre, hätte Deutschland etwa eine Milliarde Euro gezahlt – "Peanuts" verglichen mit den mindestens 70 Mrd. Euro, für die Deutschland gegenüber Griechenland allein aus den europäischen „Rettungsfonds“ haftet.

- Zahlungsmittel: Alle auf die Neue Drachme umgestellten Zahlungsverpflichtungen können in Neuer Drachme beglichen werden – auch die Lohnzahlungen. Auf diese Weise kann die Neue Drachme in Umlauf kommen.
- Aber für die Abwertung der Löhne ist es nicht notwendig, die Verwendung der Neuen Drachme als Zahlungsmittel oder in neuen Verträgen als Wertmaßstab vorzuschreiben. Ein solcher Verwendungszwang wäre funktionslos und würde die freie Währungswahl unnötig beschränken.
- Man kann bezweifeln, dass die Anpassung der Löhne dauerhaft wäre, aber das Problem wäre zunächst gelöst.
- Schäubles Versuch, den Griechen Reformen aufzuzwingen, die sie mehrheitlich ablehnten, wird erst recht keinen dauerhaften Erfolg haben. Dauerhafte Reformen können nur aus innerer Einsicht kommen.

## D) Weshalb sollte der Euro als Parallelwährung zugelassen sein?

- Die Parallelwährung hat politische und ökonomische Vorteile.
- Politischer Vorteil: Griechenland müsste nicht vollständig aus der Währungsunion ausscheiden. Es wäre nicht ein Austritt „tout court“, sondern ein partieller Austritt. Das würde zur Gesichtswahrung beitragen.
- Ökonomische Vorteile:
  - Die Griechen könnten als Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel anstelle der inflationierenden Neuen Drachme den stabileren Euro verwenden. Daher wäre die reale Geldnachfrage größer, und die reale Geldmenge wäre näher an ihrem optimalen Niveau.
  - Die Griechen könnten den Euro in neuen Verträgen als Wertmaßstab verwenden und so ihre Risiken vermindern.
- Der Staat würde nicht gegen das Zahlungsmittel Euro diskriminieren. Die Steuern würden zwar in Neuer Drachme berechnet, sie könnten aber auch – zum Marktkurs – in Euro bezahlt werden. Die Auszahlung staatlicher Transfers könnte ebenfalls in Euro beantragt werden. Die Lösung des Lohnproblems erfordert nicht eine Beschränkung dieser Wahlmöglichkeiten.
- Ziel der Parallelwährung ist es, die Löhne anzupassen, ohne zukünftige Dispositionen und Transaktionen zu behindern. Es geht darum, die Fehler der Vergangenheit zu beheben, ohne die Zukunft zu verbauen.

### **III. Eine Parallelwährungslösung für die aufwertungsbedürftigen Euroländer**

#### **A) Vorbemerkungen:**

- Neuere Vorschläge: Dirk Meyer (2011f.), Markus C. Kerber (2012), Wilhelm Hankel (2013), Wolf Schäfer (2013), Ulrich van Suntum (2014)
- Parallelwährung wäre die neue Währung oder die Währung eines Drittlandes oder eine private Währung

#### **B) Weshalb eine aufwertende Parallelwährung notwendig sein könnte:**

Wenn der Euro in den nächsten Jahren stark inflationiert, weil die EZB ihre hyperexpansive Geldpolitik nicht rechtzeitig beendet, könnten sich die stabilitätsorientierteren Mitgliedsstaaten (z. B. Deutschland) für eine stabile Parallelwährung entscheiden.

## 1. Eine Indexwährung konstanter Kaufkraft

- Die Notenbanken der beteiligten Länder emittieren im Tausch gegen Euro eine Parallelwährung (van Suntum: „Hart-Euro“), die gemessen am Warenkorb dieser Länder wertstabil ist. D.h. der Hart-Euro wird von den beteiligten Notenbanken jeden Monat in dem Maße gegenüber dem Euro aufgewertet, in dem der Euro gemessen an dem gewichteten Warenkorb dieser Länder inflationiert. (In Irvin Fisher's Terminologie wäre dies der „Compensated Euro“. Im europäischen Kontext entspricht diese Lösung dem Vorschlag von Carl-Christian von Weizsäcker, 1972).
- Da der Hart-Euro von den Notenbanken nur im Umtausch gegen Euros ausgegeben wird, verändert sich die Zentralbank-Geldmenge durch die Emission des Hart-Euro nicht. Den Zentralbanken entstehen durch die Emission auch keine Verluste, aber sie verzichten insoweit darauf, ihren Zentralbankgewinn durch Inflation zu erhöhen.
- Für den Hart-Euro gibt es keinen Annahmepflicht, aber die Mitgliedstaaten akzeptieren den Hart-Euro zum Marktkurs für Zahlungen und leisten ihre Zahlungen auf Wunsch in Hart-Euro.
- Der Hart-Euro kann als Recheneinheit, Zahlungsmittel und Wertaufbewahrungsmittel (Münzen, Banknoten, Buchgeld) verwendet werden.
- Wenn auch die Tarifverträge in der aufwertenden Währung abgeschlossen werden, erleichtert dies die Anpassung gegenüber den abwertungsbedürftigen Ländern.

- Rechtliche Aspekte:
  - In den europäischen Verträgen (Art. 128, Abs. 1 AEUV) ist festgelegt, dass die von der EZB und den nationalen Zentralbanken ausgegebenen auf Euro lautenden Banknoten in der Eurozone das einzige gesetzliche Zahlungsmittel sind („legal tender“). Das hindert die nationalen Zentralbanken aber nicht daran, auf Hart-Euro lautende Banknoten zu emittieren, denn diese wären kein gesetzliches Zahlungsmittel.
  - Der Begriff „legal tender“ wird nicht in den Verträgen oder der Ausführungsverordnung des Rates ((EG) Nr. 974/98) definiert, aber die Kommission ([ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/cash/legal\\_tender/index](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/cash/legal_tender/index)) schreibt dazu:
 

*„Within the euro area, only the euro has the status of legal tender ... This means that in the absence of an agreement on the means of payment, the creditor of a payment obligation is obliged to accept a payment made in euro which subsequently discharges the debtor from his payment obligation. Yet, contractual parties are free to agree to use in transactions other official foreign currencies ... The same applies to privately issued money ... Although these are not official currencies and have no legal tender status, parties can agree to use them as private money and without prejudice to the official currency (euro or national currency) being the sole legal tender.“*
  - In Art. 128, Abs. 1 AEUV heißt es weiterhin: *„Die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken sind zur Ausgabe dieser (Euro-)Banknoten berechtigt.“* Das bedeutet jedoch nicht, dass die nationalen Zentralbanken nur Euro-Banknoten ausgeben dürfen. Sie dürfen auch Banknoten ausgeben, die nicht auf Euro lauten. Daran ändert auch die Ausführungsverordnung des Rates nichts.
  - Die Ausgabe von Harteuro-Münzen steht den Mitgliedstaaten nach Art. 128 Abs. 2 ebenfalls frei.

## 2. Eine stabile Drittwahrung als Parallelwährung für die aufwertungsbedurftigen EU-Staaten

- Die jahresdurchschnittliche Inflationsrate war von in der Eurozone höher als in anderen westeuropäischen Ländern, die auch unabhängige Notenbanken haben:

	2001-16	2001-08
Euro	1,71%	2,35%
Dänemark	1,68 %	2,02%
Norwegen	1,83 %	1,65%
Schweden	1,42 %	1,80%
Schweiz	0,36 %	1,07%

- Soll die Parallelwährung aus einem EU-Staat kommen, wäre die schwedische Krone am geeignetsten. Viel stabiler war aber der Schweizerfranken.
- Als deutsche Parallelwährung würde der Schweizerfranken dem Euro in jeder Beziehung gleich gestellt, außer dass er in Deutschland nicht gesetzliches Zahlungsmittel wäre. Er würde auch vom deutschen Staat für Zahlungen akzeptiert.

## **IV. Schluss**

Alle hier vorgestellten Varianten einer Parallelwährung haben zum Ziel,

A) die Wahlfreiheit der Geldnachfrager zu erweitern, damit sie sich leichter vor der Inflation schützen können,

B) den Währungswettbewerb unter den Notenbanken zu stärken, damit es gar nicht erst zu einer inflationären Geldpolitik kommt.