

8. Systematisierung des Sachzwangs: Die Gründung des Europäischen Währungssystems (1976-1979)

Trotz dieser Erfolge der Bundesrepublik bei der Verbreitung der Stabilitätspolitik, schränkte die Wirtschaftskrise die Konvergenz ein und verstärkte die Zentrifugalkräfte innerhalb der EG. Wie lässt sich unter diesen Umständen erklären, dass die Bundesrepublik mehr monetäre Verantwortung und Solidarität im Rahmen des 1979 gegründeten Europäischen Währungssystems (EWS) akzeptierte?¹ Die Angst vor einer Rückkehr nationalistischer Tendenzen sowie vor einem Rückzug in den Protektionismus und Interventionismus spielte hier eine entscheidende Rolle. Die Entscheidung, eine erweiterte europäische Währungssolidarität zu akzeptieren, resultierte aus einer Rückbesinnung zu internationalen politischen Prioritäten und aus der Notwendigkeit, die Schaffung der *Stabilitätsgemeinschaft* zu beschleunigen. Sie erfolgte nach einer grundsätzlichen Debatte in der westdeutschen Öffentlichkeit und innerhalb der politischen Klasse, in der sich der Bundeskanzler und die Bundesbank gegenüberstanden.

Schmidts Europa-Strategie und das westdeutsche EWS-Projekt

Schmidts Entscheidung war vor allem auf die Angst vor einem internationalen wirtschaftlichen Zerfall nach dem Ende des Bretton-Woods-Systems zurückzuführen. In einem Memorandum vom April 1974 betonte er, dass die Rückkehr der industrialisierten Demokratien zum Autoritarismus »keine apoka-

1 Vgl. Ludlow, Peter: *The Making of the European Monetary System. A Case Study of the Politics of the European Community*, London: Butterworths 1982; E. Mourlon-Druol: *A Europe made of money*.

lyptische Vision, sondern eine reale Möglichkeit der Weltwirtschaft« sei.² Die Erinnerung an die letzten Jahre der Weimarer Republik bildete den Hintergrund für diese Argumentation, die darauf abzielte, der Politik den Vorrang vor der Wirtschaft zu geben. Um die Fehler der deflationären Politik Brünnings von 1930–1932 nicht zu wiederholen, war Schmidt der Ansicht, dass »das Konzept der Stabilität nicht nur auf die Preise angewandt werden sollte«.³ Er befürchtete vor allem, dass die DM aufgrund der Dollarkrise schließlich zur Reservewährung werde, was die Exportwettbewerbsfähigkeit der westdeutschen Industrie verringern und zu Massenarbeitslosigkeit führen würde, da jeder achte Arbeitsplatz in der Bundesrepublik von Exporten in die EG abhängig war.

Die Priorität bestand folglich darin, die Bedingungen für den innereuropäischen Handel wiederherzustellen, so wie sie vor der Beschleunigung des Dollarverfalls Anfang der 1970er Jahre bestanden hatten.⁴ Schmidt machte die expansive Wirtschaftspolitik der US-Regierung und insbesondere Carters für die Verschlechterung der Weltwirtschaft verantwortlich. Angesichts des amerikanischen Versagens wurde es dringend notwendig, einen erweiterten europäischen Block zu bilden, um die Vereinigten Staaten zu zwingen, zur Stabilitätspolitik und zur Inflationsbekämpfung zurückzukehren. Diese globale Strategie des Bundeskanzlers setzte die Schaffung einer Stabilitätszone in der gesamten EG voraus, auf die nun 42 % des westdeutschen Handels entfielen, während die Schlangenstaaten nur 21 % ausmachten.⁵ Um dies zu erreichen sollte die Umwandlung der EG in eine *Stabilitätsgemeinschaft* beschleunigt werden, was, trotz einer unvollständigen wirtschaftlichen Konvergenz, sofort eine erhöhte monetäre sowie finanzielle Solidarität implizierte.⁶ Angesichts der Divergenz der nationalen Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer tadelte Schmidt seine Partner auf dem Europäischen Rat im November 1976: »Wir leben nicht in der Zeit von Keynes [...] mit solchen Disparitäten ist die Wirt-

2 AdsD, 1/HSAA010071, Helmut Schmidt: Ökonomisches Papier zu unserer aktuellen ökonomischen Problematik unter dem Gesichtspunkt der außenpolitischen Bedingungen – 1974. Siehe auch Schmidt, Helmut: Die Deutschen und Ihre Nachbarn, Berlin: Siedler 1990, S. 220–221.

3 Vgl. G. Bökenkamp: Das Ende des Wirtschaftswunders, S. 120.

4 AdsD, 1/HSAA006588, Brief von Schmidt an Giscard über die Follow-up von Kopenhagen – 8. Mai 1978.

5 Vgl. D. Heisenberg: The Mark of the Bundesbank, S. 51–52.

6 Vgl. Germann, Julian: »German ›grand strategy‹ and the rise of neoliberalism«, in: International Studies Quarterly 58 (2014), S. 706–716.

schafts- und Währungsunion nichts als ein Traum der Diplomaten«. ⁷ Er sah daher in der Schaffung eines erweiterten Währungssystems allmählich eine Lösung, um mehr Stabilitätspolitik durch einen aufgrund auftretender Zahlungsbilanzunterschiede systematisierten Sachzwang zu erlangen. Ab 1976 erwog er mit Genscher die Möglichkeit, die westdeutschen Währungsreserven für die Verwirklichung der *Stabilitätsgemeinschaft* einzusetzen. ⁸

Die Strategie des Kanzlers orientierte sich an dem Plan, den sein Staatssekretär im BMF, Karl Otto Pöhl, im Frühjahr 1973 ausgearbeitet hatte. Der sozialdemokratische Wirtschaftsjournalist war durch Wilhelm Kromphardt in Göttingen vom Keynesianismus beeinflusst worden. Fernab von den üblichen Rekrutierungszirkeln des BMWi wurde er dort Schillers Presseberater, bevor Schmidt ihn zum Staatssekretär im BMF beförderte. Er wurde später zum Vizepräsidenten (1977–1979) und schließlich zum Präsidenten der Bundesbank (1980–1991) ernannt. Nach dem abgestimmten Floating hatte Pöhl vorgeschlagen, in der EG einen »gemeinsamen Wechselkursverbund« mit kurzfristigen Währungsinterventionen zu schaffen, der eine Konfrontation der DM mit dem Dollar verhindern sollte. ⁹ Dieser Vorschlag scheiterte an den britischen Forderungen, am Widerstand Frankreichs, aber auch an der Gegenwehr des BMWi und der Bundesbank. Als Vizepräsident der Bundesbank und Schmidts Sherpa bei den internationalen Gipfeltreffen griff Pöhl 1977–1978 das Prinzip eines europäischen Stabilitätsverbunds gegenüber dem Dollar wieder auf, um den »Aufwertungsdruck auf möglichst viele Schultern zu verteilen«. ¹⁰ Um eine soziale und politische Krise in Westeuropa zu verhindern, war er bereit, einen Teil der westdeutschen Währungsreserven zu opfern. Im Zentrum dieses Plans stand die dauerhafte Bekehrung Frankreichs, Großbritanniens und Italiens zur Antiinflationspolitik, um die monetären Solidaritätsanstrengungen zu begrenzen.

Der Präsident der Bundesbank, Otmar Emminger, sprach sich jedoch gegen das Projekt aus, da es die 1973 beschlossene Geldpolitik gefährden könnte. Vor allem war er der Ansicht, dass die inflationären Folgen der Dollarkrise be-

7 Vgl. E. Mourlon-Druol: A Europe made of Money, S. 108.

8 BArch, B 102, 269506, Brief von Schmidt an Genscher vom 7. April 1976.

9 Vgl. James, Harold: »Karl-Otto Pöhl. The Pole Position«, in: Dyson, Architects (2016), S. 172–173.

10 BArch, B 136, 11885, Brief von Pöhl an Schmidt vom 21. März 1978.

grenzt waren.¹¹ Diesen Standpunkt teilten die meisten Bundesministerien, die auf weitere Fortschritte im Bereich der Konvergenz warteten. Während das AA die Vorschläge des Kommissionspräsidenten Roy Jenkins, die politische Union durch die WWU wiederzubeleben, begrüßte, erinnerte Tietmeyer daran, dass die WWU nicht der Vorläufer der politischen Union sei und dass »eine monetäre Institution ohne politische Fundierung eine Illusion« sei.¹² Diese abwartende Haltung stand im Gegensatz zur Entschlossenheit des Bundeskanzlers, der die deutsche EG-Ratspräsidentschaft im zweiten Semester 1978 nutzen wollte, um der *Stabilitätsgemeinschaft* neuen Schwung zu verleihen. Innerhalb der EG hatten nur noch Dänemark und Frankreich Zahlungsbilanzdefizite, während Italien und Großbritannien einen Überschuss erwirtschafteten.¹³ Auf der Grundlage dieser Konvergenz bereitete Pöhl im Februar 1978 einen Entwurf für einen auf alle EG-Länder ausgeweiteten Wechselverbund vor, dessen Hauptvorschlag die erweiterte Bereitstellung der westdeutschen Währungsreserven im Rahmen eines europäischen Währungsfonds war.¹⁴

Die Forderungen der Bundesbank: Der Weg zu einer deflationären Zone

Angesichts des Widerstands der Bundesbank versuchte Schmidt sich auf das deutsch-französische Tandem zu stützen. Anlässlich des deutsch-französischen Treffens in Rambouillet am 2. April skizzierte er mit Giscard die Umriss des Projekts. Eine informelle Expertengruppe, bestehend aus dem Leiter der Abteilung »Finanzpolitik« im Bundeskanzleramt, Horst Schulmann, und dem Präsidenten der Banque de France, Bernard Clappier, wurde mit der Ausarbeitung des Projekts beauftragt. Dieses wurde auf dem Bremer EG-Gipfel am 6. und 7. Juli als »Europäisches Währungssystem« (EWS) vorgestellt. Das

11 BArch, B 136, 11885, Vermerk (Emminger) »Dollar-Intervention und Geldpolitik« – 29. März 1978.

12 BArch, B 102, 266602, Abteilungsleiterbesprechung zur WWU am 2. November 1977.

13 Vgl. Thiemeyer, Guido: »Schmidt und die Gründung des Europäischen Währungssystems«, in: Franz Knipping/Matthias Schönwald (Hg.), Zwischen Aufbruch und Krise. Die Europäische Integration 1970–1984, Trier: Wissenschaftlicher Verlag Trier 2004, S. 245–268.

14 AdSD, 1/HSAA006605, Ergebnisvermerk über das Gespräch des BK mit BM Matthöfer am 21. Februar 1978 – 22. Februar 1978. Siehe auch E. Mourlon-Druol: A Europe made of money, S. 164–165.

EWS war als Wechselverbund konzipiert, dessen »Säule« eine Europäische Währungseinheit (ECU) sein sollte und die Poolung von 20 % der Reserven sowie die Schaffung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) innerhalb von zwei Jahren voraussetzte. Diese Elemente waren wichtige Zugeständnisse, um die Integration schwacher Währungen in das neue System zu ermöglichen: Die ECU wäre eine weniger starke Referenz als die DM, während die Einrichtung des EWF dazu führen würde, dass die Verantwortung für die Kreditvergabe auf eine autonome internationale Instanz übertragen würde. Als Gegenleistung garantierte das EWS die Stärkung der Wirtschaftsdisziplin auf EG-Ebene. Die Zustimmung der meisten EG-Länder zum deutsch-französischen Projekt in Bremen ermöglichte es Schmidt schließlich, die »Lokomotivstrategie«, d.h. die amerikanische Forderung nach einer west-deutschen Konjunkturbelebung, am 16.-17. Juli auf dem G7-Gipfel in Bonn abzulehnen und die Stabilitätspolitik durchzusetzen.¹⁵

Dieser Erfolg wurde allerdings auf Kosten von Zugeständnissen erreicht, die nicht vollständig in die Zuständigkeit des Bundeskanzlers fielen und die nun in der Bundesrepublik verhandelt werden mussten. Am 7. September nahm der Zentralbankrat der Bundesbank Stellung gegen den Regierungsentwurf.¹⁶ Emminger, der bisher von den Verhandlungen ferngehalten worden war, erinnerte Schmidt an die Autonomie der Bundesbank. Laut dem Bundesbankgesetz von 1957 bestimmte sie die Geld- und Kreditpolitik unter dem strikten Imperativ »die Währung zu sichern« (§ 3). Sie war jedoch nicht für die Bestimmung der Wechselkurse zuständig und war verpflichtet »die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen« (§ 12). Es war daher zu befürchten, dass eine interventionistische Entwicklung der Bundesregierung letztlich dazu führen würde, dass sie unter dem Druck ihrer Partner die Stabilitätspolitik aufgeben würde. Im Gegensatz dazu sollte die Schaffung einer *Stabilitätsgemeinschaft* bedeuten, dass alle Währungen sich auf die Stärksten ausrichten müssten, wie es innerhalb der Schlange der Fall war. Emminger setzte sich im Währungsausschuss und im Ausschuss der EG-Zentralbankpräsidenten für wichtige Änderungen ein, die das EWF

15 B 102, 266605, Weiteres Vorgehen im Anschluß an die Tagung des Europäischen Rates vom 6./7. Juli 1978 – 21. Juli 1978. Siehe auch E. Mourlon-Druol: A Europe made of money, S. 186–190.

16 BArch, B 136, 11885, Stellungnahme des ZBR der Bundesbank zu den Vorschlägen für ein EWS nach dem Stand vom 6. September 1978. Siehe auch O. Emminger: D-Mark, Dollar, Währungskrisen, S. 358–359.

auf unbestimmte Zeit verschoben und die Rolle der ECU einschränkten.¹⁷ Gleichzeitig nutzte Tietmeyer seine Rolle als Vorsitzender des Wirtschaftspolitischen Ausschusses, um den Ressourcentransfer zu begrenzen, wodurch die Chancen, dass Großbritannien, Italien und Irland einen Beitritt zum EWS zustimmen würden, verringert wurden.¹⁸ Der BDI und der DIHT sowie die parlamentarische CDU/CSU-Fraktion prangerten die »Inflationskoalition« und die Poolung der westdeutschen Währungsreserven an, was laut Strauß hieß »nur den Trinkern noch mehr Alkohol [zu] geben«.¹⁹ Die Position des Kanzlers wurde auch innerhalb der sozialliberalen Koalition durch die kritische Haltung des BMWi und dessen FDP-Bundesministers Otto Lamsdorff geschwächt. Diese zusammengewürfelte Opposition zum Projekt Schmidts bildete eine informelle »ordoliberale Koalition«, die sich dem Ziel der Bundesbank anschloss, das EWS zu einem Stabilitätsinstrument nach dem Vorbild der Schlange zu machen, auch wenn daraus ein deflationäres System für die Länder mit schwachen Währungen entstehen würde.²⁰

Dieser innere Druck bot der westdeutschen Diplomatie jedoch einen Trumpf, um Frankreich bei den deutsch-französischen Gesprächen am 14. und 15. September in Aachen zu Zugeständnissen zu bewegen.²¹ Bei den Vorverhandlungen hatten die Franzosen bereits auf die ECU als Systemreferenz verzichtet und ein Paritätsgittersystem, das dem Schlangenmodell ähnelte, akzeptiert. Dieses Zugeständnis war von entscheidender Bedeutung, da es dazu führte, die DM zum Anker des Systems zu machen und alle Mitglieder zu größerer wirtschaftlicher Stabilität zu drängen. Giscard sah darin ein nicht verhandelbares Zugeständnis an die Bundesbank, um die Schlange abzuschaffen, aber in erster Linie die Entstehung eines Sachzwangs, um die französische Wirtschaft durch eine Politik des »starken Franc« zur Stabilität zu zwingen.²² Das EWS wurde somit zum Instrument eines allgemeinen Sachzwangs zur Preisstabilität. Diese deutsch-französische Vereinbarung wurde am 18. September vom ECOFIN-Rat angenommen. In den folgenden

17 Vgl. H. James: Making, S. 164–165.

18 PA-AA, ZA 122.325, Europäisches Währungssystems – Stand der Arbeiten des Wirtschaftspolitischen Ausschusses – 8. September 1978.

19 Bundestagsprotokolle, 8. Wahlperiode, 104. Sitzung, 21. September 1978, S. 8182.

20 BAArch, B 136, 11885, Brief von Emminger an Schmidt vom 14. September 1978. Vgl. K. Dyson/K. Featherstone: The Road to Maastricht, S. 263 und 300–301.

21 PA-AA, ZA 122.325, Deutsch-französische Konsultationen in Aachen – Europäisches Währungssystem – 13. September 1978.

22 Vgl. A. de Saint Périer: La France, S. 191–222.

Monaten verstärkte die Bundesbank weiterhin den Sachzwang durch beschränkte Währungsinterventionen, um die Auswirkungen des EWS auf die westdeutsche Wirtschaft zu begrenzen. Sie lehnte den belgischen Vorschlag ab, eine Interventionspflicht für alle Zentralbanken einzuführen, um das System im Falle zu hoher Handelsüberschüsse wieder ins Gleichgewicht zu bringen. Für die Bundesbank war eine solche Divergenz im Gegenteil nützlich, da sie die Regierungen dazu zwang, die Stabilität der Wirtschaftspolitik zu verstärken.²³ Ein Kompromiss wurde beim ECOFIN-Rat am 20. November erzielt: Die Bundesrepublik stimmte zu, den Höchstbetrag der kurz- und mittelfristigen Beistände zu erhöhen, während die Verpflichtung zu Interventionen aufgegeben wurde.²⁴ Die Verantwortung für eine Rückkehr zum Gleichgewicht des Systems, dessen Schwankungsbreite auf $\pm 2,25\%$ festgelegt wurde, lag bei den Ländern mit schwacher Währung.

Das zweite Ziel der »ordoliberalen Koalition« war die Stabilitätspolitik zu schützen. Emminger richtete am 16. November einen Brief an Schmidt, in dem er um eine Bestätigung bat, dass die Bundesbank mindestens vorübergehend von ihrer Interventionspflicht entbunden werde, wenn die innere Preisstabilität durch die Ungleichgewichte im EWS gefährdet werden würde.²⁵ Ausnahmsweise entschloss sich Schmidt in der Sitzung des Zentralbankrats vom 30. November für das Projekt zu plädieren. Um die Bundesbank auf ihre politische Verantwortung hinzuweisen, betonte der Bundeskanzler die politischen Gründe für die Schaffung des EWS u.a. die Angst der EG-Partner vor einer Rückkehr der deutschen Macht durch einen »DM-Imperialismus« und die Gefahr, dass ein Scheitern des EWS zum Ende des europäischen Projekts führen würde.²⁶ Die Zustimmung der Bundesbank wurde auf Kosten von drei Zugeständnissen erreicht. Erstens verpflichtete sich Schmidt, die Autonomie der Bundesbank im Rahmen des EWF zu wahren. Zweitens erkannte er die Notwendigkeit eines neuen Vertrags zur Gründung des EWF an. Schließlich stimmte er zu, dass die Bundesbank von ihren Interventionsverpflichtungen entbunden werden könnte, wenn diese die Preisstabilität in der Bundesrepublik gefährden würden. Die Zustimmung der Bundesbank zum EWS hatte

23 BArch, B 136, 11887, Einzelheiten zum Bericht über die Sitzung des Währungsausschusses am 6. und 7. November – 9. November 1978.

24 Vgl. H. James: Making, S. 174.

25 Vgl. O. Emminger: D-Mark, S. 361–362.

26 BArch, B 136, 11887, Stichworte für die Rede des BK vor dem ZBR am 30. November 1978.

einen Preis: Das EWS sollte entweder eine Stabilitätsgemeinschaft sein oder die Stabilitätspolitik in der Bundesrepublik nicht in Frage stellen.

Die Akzeptanz des Sachzwangs durch die europäischen Partner

Der durch das EWS geschaffene Sachzwang schien jedoch für Länder mit einer labileren Wirtschaft, insbesondere Italien, Irland und Großbritannien, nur schwer akzeptabel. Diese forderten sowohl mehr finanzielle Unterstützung als auch eine weniger deflationäre Ausrichtung des Systems. Angesichts des kategorischen Widerstands der Bundesbank gegen eine Ausweitung des Interventionsvolumens stützte sich die Bundesregierung auf die deutsch-französische Partnerschaft, um diese Länder mit dem politischen Risiko einer Isolierung zu konfrontieren und gleichzeitig von Fall zu Fall spezifische Bedingungen und finanzielle Unterstützungen auszuhandeln.²⁷

In Italien hatte die Regierung Andreotti im Juli 1978 einen ehrgeizigen Stabilisierungsplan mit dem Titel »Eine Wahl für Europa« in Angriff genommen. Diese eindeutig antiinflationäre und proeuropäische Ausrichtung veranlasste das AA und das BMWi dazu, die italienischen Forderungen wohlwollend zu betrachten, insbesondere die gezielten EG-Beihilfen für benachteiligte Regionen.²⁸ Die Bank von Italien war ihrerseits der Ansicht, dass die Lira nicht bereit war in ein derart restriktives System einzutreten, das deflationäre Folgen für die italienische Wirtschaft haben würde.²⁹ Infolge der 1976 vom IWF geforderten Sparmaßnahmen war die Regierung Andreotti jedoch von der Wiedereingliederung Italiens in die gemeinsamen Währungsmechanismen und den Kreis der Industrienationen politisch abhängig. Schmidt war sich dessen bewusst und schlug für Italien lediglich eine vorübergehende Erweiterung der Schwankungsbreiten auf 6 % vor.³⁰

Im Falle Irlands förderte Schmidt die Aufnahme in das EWS durch das Versprechen finanzieller Vorteile. Zunächst versicherte er dem Premierminister Jack Lynch, dass die westdeutschen Investitionen in sein Land durch

27 BArch, B 136, 11886, Gespräch des BK mit dem Präsidenten der EG-Kommission am 27. Oktober 1978 – 27. Oktober 1978.

28 BArch, B 136, 11886, Italien und das geplante Europäische Währungssystem – 19. Oktober 1978.

29 Vgl. K. Dyson/K. Featherstone: *The Road to Maastricht*, S. 475.

30 BArch, B 136, 11886, Gespräche des BK mit MP Andreotti am 1. November 1978 – 6. November 1978.

den Rückgang der Inflation im Rahmen des EWS begünstigt würden.³¹ Der Bundeskanzler verpflichtete sich, den westdeutschen Kapitalmarkt für irische Anleihen mit Vorzugszinsen zu öffnen und Verträge für öffentliche Ausschreibungen zugunsten irischer Unternehmen zu fördern. Schließlich erhielt die irische Regierung einen Zuschuss in Höhe von 40 Millionen ECU an Krediten über zwei Jahre, von denen die Bundesrepublik die Hälfte finanzierte. Trotz der französischen Weigerung, die Strukturbeihilfen zu erhöhen, gelang es Schmidt dank der westdeutschen Finanzkraft Italien und Irland in den letzten Dezemberwochen 1978 dazu zu bringen, dem EWS zuzustimmen.

Der britische Fall stellte sich allerdings völlig anders dar. Schmidt misstraute der schwankenden Wirtschaftspolitik der Labour-Regierung umso mehr, nachdem diese im September ihre Mehrheit im *House of Commons* verloren hatte. Die Furcht vor den deflationären Folgen eines Beitritts zum EWS wurde vom Schatzamt und von der Labour Party geteilt. Callaghan forderte daher weitreichende Zugeständnisse durch ein symmetrisches System und eine umfassende Neuausrichtung der EG-Beihilfen, was insbesondere eine Infragestellung der GAP bedeutete.³² Schmidt ging jedoch davon aus, dass die britische Regierung sich politisch keine weitere Isolation in Europa leisten konnte, deren Folgen das Vereinigte Königreich nach seiner Ablehnung des Gemeinsamen Markts 1957 bereits erfahren hatte. Außerdem versicherte ihm Emminger, dass die britische Wirtschaftselite hinter dem Präsidenten der Bank of England, Gordon Richardson, das EWS als positives »Disziplinierungsinstrument« betrachte.³³ Demzufolge musste das EWS zunächst ohne Großbritannien eingeführt werden und seine Effizienz beweisen. Schließlich stimmte Großbritannien dem Prinzip des EWS zu, ohne den Wechselkursmechanismus zu integrieren, d.h. zunächst ohne den Sachzwang anzunehmen. Das EWS trat am 13. März 1979 in Kraft.

* * *

-
- 31 BArch, B 136, 11887, Telefongespräch zwischen BK und PM Lynch am 7. Dezember 1978 – 8. Dezember 1978.
 - 32 BArch, B 136, 11887, Einzelheiten zum Bericht über die Sitzung des Währungsausschusses am 6. und 7. November – 9. November 1978. Siehe auch Mourlon-Druol E.: *A Europe made of money*, S. 242–246.
 - 33 BArch, B 136, 11886, Brief von Emminger an Schmidt vom 12. Oktober 1978.

Mit der Unterstützung Frankreichs gelang es Schmidt, alle EG-Mitglieder dazu zu bringen, das EWS zu akzeptieren. Dadurch wurde endlich die *Stabilitätsgemeinschaft* im Währungsbereich geschaffen, die von der westdeutschen Diplomatie seit 1966 herbeigesehnt worden war. Das EWS zwang alle europäischen Volkswirtschaften zu mehr Disziplin in Bezug auf die Preisstabilität. Dieser Erfolg war umso größer, als die Bundesregierung unter dem Druck einer »ordoliberalen Koalition« ihre Zugeständnisse im Bereich der Währungspolitik begrenzen konnte. Die Asymmetrie des Systems und die Verschiebung der Gründung eines EWF auf unbestimmte Zeit sollten sich als entscheidend erweisen, um das EWS dauerhaft in eine deflationäre Zone für die schwachen Währungen zu lenken. Die Gründung des EWS ermöglichte es Schmidt auch, einen europäischen Stabilitätsblock gegenüber dem Dollar zu bilden und den systematischen Interventionen der Bundesbank zur Stützung des Dollars ein Ende zu setzen. Sie zwang die USA daher dazu, von nun an mehr Verantwortung für die Stabilisierung ihrer Währung zu übernehmen. Nach seinem Treffen mit Schmidt und Emminger am 29. September 1979 in Hamburg beschloss der Vorsitzende der US-Notenbank die Zinssätze drastisch zu erhöhen und leitete damit den »Volcker-Schock« ein.³⁴ Innerhalb weniger Jahre setzte sich eine deflationäre Stabilitätspolitik nicht nur in Westeuropa, sondern auch jenseits des Atlantiks und überall in der Welt durch.

34 Vgl. J. Germann: »German ›grand strategy‹«, S. 711–712.