

Emminger, Otmar

Article — Digitized Version

Stabilität durch Aufwertung: Ein Gespräch mit Dr. Otmar Emminger, Bundesbank, Frankfurt/M.

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Emminger, Otmar (1969) : Stabilität durch Aufwertung: Ein Gespräch mit Dr. Otmar Emminger, Bundesbank, Frankfurt/M., Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 49, Iss. 10, pp. 541-542

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134020>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Ein Gespräch mit Dr. Otmar Emminger, Bundesbank, Frankfurt/M.

Stabilität durch Aufwertung

WD: Die Bundesregierung hat den Wechselkurs der DM für eine begrenzte Zeit freigegeben. Hat diese Maßnahme die Diskussion über flexible Wechselkurse während der Jahrestagung des IWF neu belebt?

EMMINGER: Ja und nein. Der Entschluß der Bundesregierung vom 29. September ist auf der Jahrestagung in Washington allseits mit großer Erleichterung aufgenommen und vielfach ausdrücklich begrüßt worden. Von allen Seiten wurde anerkannt, daß auf diese Weise ein neuer großer Spekulationswirbel um die DM mit seinen schädlichen Auswirkungen auf die übrigen Währungen vermieden worden ist. Manche Befürworter einer Auflockerung des Wechselkurssystems sahen in dem deutschen Schritt weit mehr: Sie glaubten, hier könne einmal am praktischen Beispiel einer noch dazu besonders wichtigen Währung vor aller Welt dargetan werden, daß eine Anpassung des Wechselkurses über eine Periode des Schwankens bzw. Gleitens ohne Schock für die Devisenmärkte und sonstige Schwierigkeiten möglich sei. Diese Gruppe von Betrachtern hat also versucht, durch Hinweis auf das gelungene deutsche Experiment die gängigen Vorur-

teile gegen beweglichere Wechselkurse aufzulockern und abzubauen.

Für eine andere Gruppe von Teilnehmern an der Jahrestagung bedeutete die deutsche Wechselkursfreigabe eher das Umgekehrte: nämlich die Überzeugung, daß nun die in Gang gebrachte Diskussion über eine Auflockerung des Wechselkurssystems nicht mehr so dringlich sei wie zuvor. Es ist wahrscheinlich in Deutschland nicht so recht zur Kenntnis genommen worden, daß die internationale Debatte über die Auflockerung des Wechselkurssystems – wenigstens soweit es die offiziellen Regierungskreise anlangt – teilweise nichts anderes war als die Reaktion auf die Verzerrungen, in die das internationale Wechselkurssystem durch die hartnäckige Weigerung Frankreichs und Deutschlands gegen eine Anpassung ihrer Wechselkurse an die Realitäten geraten war. Man suchte nach Möglichkeiten, um erstens einen Ausweg aus dieser Erstarrung zu finden und zweitens für die Zukunft eine Wiederholung ähnlicher Situationen zu vermeiden. Manchmal ist sogar gesagt worden, das Interesse der amtlichen Amerikaner an einer Auflockerung des Wechselkurssy-

stems erkläre sich überhaupt nur aus ihrem Interesse an einer Anpassung des deutschen Wechselkurses. Das ist sicher einseitig und übertrieben. Aber es gibt doch einige Anzeichen dafür, daß mit einer Anpassung des deutschen Wechselkurses für manche Regierungsverantwortliche das Problem einer Auflockerung des Wechselkurssystems mindestens an Dringlichkeit verloren hat. Auf dem Währungsgebiet gilt noch mehr als anderswo: Neuerungen werden oft nur unter dem Druck von akuten Krisen akzeptiert.

WD: Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften hat im Gegensatz zum IWF diesen Schritt der Bundesregierung und die vorgeschlagenen Agrarmaßnahmen gerügt. Ist der Vertrauensschwund, der mit der Freigabe des DM-Kurses in der EWG und anderen Nachbarstaaten entstanden ist, nicht ein zu hoher Preis für die Bundesrepublik gewesen?

EMMINGER: Es ist richtig, daß die Europäische Kommission die von der Bundesregierung getroffenen Abschirmungsmaßnahmen zugunsten der Landwirtschaft gerügt hat und sogar ihre Aufhebung oder jedenfalls ihren Ersatz durch ganz andere

Maßnahmen erreichen wollte. Durch Einwirkung des Ministerrats der EWG ist hier allerdings ein Kompromiß erzielt worden. Gegen die vorübergehende Freigabe des Wechselkurses der DM hat der Vizepräsident der Kommission, Prof. Barre, eingewandt, daß frei schwankende Wechselkurse sich nicht mit der Wirtschaftsgemeinschaft und insbesondere mit den Agrar-Regeln der EWG vereinbaren lassen. Prof. Barre und mit ihm die Kommission befürchteten, daß die Freigabe des DM-Kurses sich nicht auf die kurze Übergangszeit bis zur Handlungsfähigkeit einer neuen deutschen Regierung beschränken werde, sondern der Vorbote einer längerfristigen Lockerung sein könnte; sie befürchteten auch, daß dieses Vorbild von anderen Ländern nachgeahmt werden könnte. Auf dem Ministerrat der EWG in Luxemburg am 6. Oktober wurden von deutscher Seite einige Mißverständnisse ausgeräumt. Insbesondere wurde klargestellt, daß es sich wirklich nur um eine Übergangsregelung handelt, die baldmöglichst durch die Festsetzung einer neuen DM-Parität abgelöst werden soll. Der Ministerrat der EWG hat daraufhin ausdrücklich festgestellt, daß man in Anbetracht der Umstände, unter denen die Bun-

desregierung handeln mußte, volles Verständnis für die vorübergehende Freigabe des DM-Kurses habe; dies sei unter den augenblicklichen Gegebenheiten das weit geringere Übel im Vergleich zu einer neuen internationalen Währungskrise gewesen. Zugleich wurde freilich eindeutig erklärt, daß ein freies Schwanken des Wechselkurses als Dauerzustand nicht mit der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vereinbar sei. Die auf der Ministerratssitzung anwesenden Finanz- und Wirtschaftsminister unserer EWG-Partner haben sich sämtlich positiv zu der deutschen Entscheidung „als Übergangsregelung“ ausgesprochen. Man kann also nicht behaupten, daß dadurch ein Vertrauensschwund eingetreten wäre. Im Gegenteil: Nachdem in der gegenwärtigen Situation eine sofortige klare Aufwertungs-Entscheidung nicht erreichbar war, hätte jede andere Lösung als die getroffene zu einer neuen Vertrauenseinbuße der Bundesrepublik im Ausland führen müssen.

WD: Die de jure-Aufwertung der DM wird diesem ersten Schritt wahrscheinlich folgen. Nach Meinung vieler Experten würde sie aber mindestens ein halbes Jahr zu spät kommen. Kann eine DM-Aufwertung die

Gefahr einer Überhitzung der Konjunktur in der Bundesrepublik noch abwenden?

EMMINGER: Ich habe schon vor einigen Monaten in einem Presse-Interview erklärt, daß wir den besten Zeitpunkt für eine Aufwertung verpaßt haben. Bei einer rechtzeitigen Aufwertung hätte die Konjunkturüberhitzung und die Anspannung des Arbeitsmarktes sicher nicht so extreme Formen angenommen, wie dies in den letzten Monaten tatsächlich der Fall war. Wir hätten uns damit die gegenwärtige bedrohliche Lohn- und Preiswelle zu einem guten Teil ersparen können. Aber das heißt nicht, daß die Aufwertung nun keinen Sinn mehr hätte. Es kommt doch jetzt entscheidend darauf an, wie weit die in Gang befindlichen oder noch heranrollenden Kostenerhöhungen auf die Preise abgewälzt werden. Da im letzten Jahr im Ausland die Preise sehr stark gestiegen sind, ist die Auslandskonkurrenz auf vielen Gebieten keine so wirksame Preis-Bremse mehr wie früher. Durch eine Aufwertung und die damit verbundene Verbilligung der Auslandswaren in DM kann sie dagegen in einem für unsere innere Stabilität entscheidenden Augenblick wieder als preisdämpfender Faktor ins Spiel gebracht werden.

KONJUNKTUR VON MORGEN

Der vierzehntäglich erscheinende Kurzbericht des
Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archivs über die
Binnen- und Weltkonjunktur und die Rohstoffmärkte

Jahresbezugspreis DM 90,— für das erste,
DM 25,— für jedes weitere Exemplar

VERLAG WELTARCHIV GMBH · 2 HAMBURG 20 · EPPENDORFER LANDSTRASSE 106