

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

## Vertagte Währungsreform

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1971) : Vertagte Währungsreform, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 51, Iss. 10, pp. 500-501

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134312>

**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.

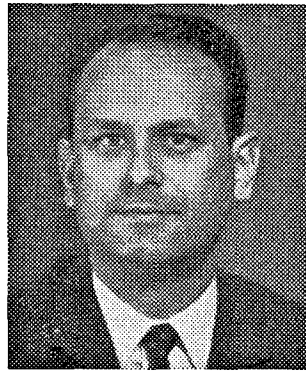
Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**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.*



## Vertagte Währungsreform

Wer sich von der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Washington eine rasche Beendigung der außenwirtschaftlichen Unsicherheiten erhofft hatte, mußte von dem Ergebnis der Beratungen enttäuscht sein. Die Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der 118 Mitgliedstaaten des Fonds konnten sich am Ende der Mammutkonferenz nur auf eine blasse Resolution einigen. Darin unterstreichen die Regierungen die Notwendigkeit einer Neufestsetzung der Währungsparitäten bei gleichzeitigem Abbau der Handelshemmnisse; außerdem fordern sie den IWF auf, Vorschläge zur Neuordnung der internationalen Währungsbeziehungen auszuarbeiten.

Was die Neuordnung des Paritätengefüges betrifft, so haben die Gespräche am Rande der Tagung die Aussichten hierfür offenbar etwas verbessert. Die Vereinigten Staaten scheinen nicht mehr gänzlich abgeneigt, eine „symbolische“ Abwertung des Dollar gegenüber dem Gold in Erwägung zu ziehen; auch über eine Aufhebung der Importsteuer wollen sie nun mit sich reden lassen. Freilich werden die Verhandlungen dadurch erschwert, daß Mr. Connally anscheinend selbst noch nicht genau weiß, welchen Preis er dafür fordern will.

Die einzige – unrühmliche – Ausnahme ist das Ansinnen an die Handelspartner, kurzfristig eine Verbesserung der amerikanischen Leistungsbilanz – speziell der Handelsbilanz – um volle 11 Mrd. Dollar hinzunehmen (die ursprüngliche Zielgröße von 13 Mrd. Dollar hat Mr. Connally inzwischen großzügig um 2 Mrd. Dollar nach unten korrigiert). In einem nahezu geschlossenen Welthandelssystem wie dem des Westens (einschließlich Entwicklungsländer) ist eine Aktivierung der amerikanischen Handelsbilanz automatisch mit einer entsprechenden Passivierung der Handelsbilanzen der übrigen Länder verbunden, wobei nach Lage der Dinge Westeuropa und Japan die Hauptlast zu tragen hätten. Bei allem Verständnis für die amerikanischen Zahlungsbilanz- und Beschäftigungsprobleme werden diese Staaten kaum bereit sein, einen derartig starken Umschwung in ihrem Außenhandel zuzulassen, da ein Exportrückgang bzw. eine Importzunahme der gewünschten Größenordnung massiv deflatorisch wirken müßte.

Eine Beurteilung der anderen amerikanischen Forderungen ist, wegen ihrer noch ausstehenden Präzisierung, noch nicht möglich. Auf jeden Fall werden die Regierungen der Zehnerclubländer genau prüfen müssen, ob eine formelle Dollarabwertung (unter Wiederherstellung der Goldkonvertibilität?) und eine Beseitigung der Importsteuer wirklich einen hohen Preis wert sind. Die amerikanischen Unterhändler können allerdings – leider – darauf bauen, daß die meisten Länder lieber heute als morgen zu dem altgewohnten System fixer Wechselkurse zurückkehren möchten und daß sie bereit sind, dafür beträchtliche Opfer zu bringen. So ist es kennzeichnend für den gegenwärtigen Zustand der kapitalistisch-liberalen Wirtschaftsordnung, daß die – nach Meinung der Opposition – „sozialistisch“ regierte Bundesrepublik als einziges Land den Marktkräften weitgehend freies Spiel läßt. Tatsächlich ist das Ergebnis dieses Experiments gar nicht so schlecht, wie die mit wachsender Lautstärke vorgetragenen Kassandrarufo aus

der Industrie vermuten lassen könnten. Selbst wenn man akzeptiert, daß der Aufwertungseffekt von rund 10 Prozent gegenüber dem Dollar und von rund 7 Prozent gegenüber den übrigen Währungen unter der gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Datenkonstellation zu hoch ist, so bedeutet er doch keinesfalls eine Katastrophe. Schiller kann es sich durchaus leisten, in den kommenden Verhandlungen auf Zeit zu spielen.

Inzwischen sollte er freilich — zusammen mit der Bundesbank — das neue wirtschaftspolitische Instrument „Flexibler Wechselkurs“ noch etwas vielseitiger erproben. So steht vor allem der Test noch aus, wie der DM-Wechselkurs — und mit ihm die Auslandsnachfrage — auf eine Zinssenkung reagiert. Ein hervorragendes Merkmal eines Mechanismus flexibler Devisenkurse ist es ja, daß Zinsvariationen simultan auf die interne und — über den Wechselkurs — auf die externe Nachfrageentwicklung einwirken. Diese gesteigerte Wirksamkeit des zentralbankpolitischen Instrumentariums muß gezielt ausgenutzt werden. Wenn es stimmt, daß der am Markt entstandene Aufwertungssatz überhöht ist und die Vollbeschäftigung bedroht, dann bietet es sich an, durch Lockerung der Kreditpolitik zu versuchen, einerseits eine leichte DM-Kursenkung zu erreichen und so die Auslandsnachfrage zu stimulieren, und andererseits eine vermehrte Expansion im Inland herbeizuführen. Eine derartige Politik erscheint systemgerechter und prima facie auch wirkungsvoller als die einseitige Einflußnahme auf die Kursentwicklung durch Interventionen am Devisenmarkt. Zu überlegen wäre allerdings, ob dem legitimen Bedürfnis der Exportwirtschaft nach gesicherten Kalkulationsgrundlagen nicht durch eine Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Devisen-terminmarktes Rechnung getragen werden kann.

Bewiesen die Währungsexperten in Washington mit ihrem Drang zur baldigen Neuinstallierung fester Paritäten, wie stark sie traditionellen Denkkategorien verhaftet sind, so gaben sie sich hinsichtlich der langfristigen Reform des internationalen Währungssystems betont progressiv. Die Wundermedizin gegen alle monetären Leiden wird zunehmend in den Sonderziehungsrechten gesehen: Sie sollen das Gold als primäres Reservemedium ablösen, die Leitwährung US-Dollar entthronen und damit die USA zur Zahlungsbilanzdisziplin zwingen, ein inflationsfreies Wachstum der Weltwirtschaft ermöglichen und schließlich den Kapitalbedarf der Entwicklungsländer decken. Die Hauptüberlegungen gehen zur Zeit in folgende Richtung: Die IWF-Mitgliedstaaten setzen ihre Währungsparitäten nicht mehr gegenüber dem Gold oder dem Dollar fest, sondern drücken sie in SZR-Einheiten aus. Außerdem übertragen sie ihre (Dollar-)Devisenreserven — möglicherweise auch ihr Gold — an den IWF und bekommen dafür Sonderziehungsrechte gutgeschrieben, die sie als Währungsreserven halten. Die Interventionen am Devisenmarkt werden weiterhin in Dollar durchgeführt. Aufgenommene Dollarbeträge liefern die Zentralbanken jedoch an den IWF ab, der das Konto der USA damit belastet. Gehen die amerikanischen Währungsreserven (SZR-Guthaben) zur Neige, dann müssen die USA — wie alle anderen Länder im Falle eines Zahlungsbilanzdefizits — binnenwirtschaftliche Anpassungsmaßnahmen einleiten und/oder den Dollar gegenüber den SZR (und damit zugleich gegenüber den anderen Währungen) abwerten.

Voraussetzung für die Bereitschaft der IWF-Mitgliedstaaten, ihre Währungsreserven in Zukunft in Sonderziehungsrechten zu halten, ist allerdings vor allem eine bessere Verzinsung dieser Anlagen (z. Z. 1,5 Prozent). Darüber hinaus steht und fällt der ganze Reformvorschlag mit der Bereitschaft der USA, sich regelgerecht zu verhalten und den Anspruch auf eine Sonderbehandlung des Dollar aufzugeben. Weigern sie sich im Defizitfall, die erforderlichen Anpassungsmaßnahmen zu ergreifen, und nehmen sie statt dessen Zuflucht zu Handels- und Kapitalverkehrsbeschränkungen oder drücken die Schaffung zusätzlicher SZR durch, dann ist das System von vornherein zum Scheitern verurteilt.

Das Verhalten der amerikanischen Währungsbehörden und des Kongresses gegenüber der aktuellen Forderung nach formeller Abwertung des Dollar wird erste Hinweise auf die Kooperationsbereitschaft der USA in einem reformierten Währungssystem geben.