

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

## Durchbruch zur Flexibilität?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1973) : Durchbruch zur Flexibilität?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 53, Iss. 3, pp. 110-111

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134511>

**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.*



Hans-Eckart Scharrer

Blüteperiode, der Zeit von 1958 bis 1967, hat es sang- und klanglos aufgehört zu existieren. Nicht überall ist dies schon registriert worden: Die Stellvertretergruppe des Ausschusses der Zwanzig, ein Mammutgremium hochkarätiger Währungsexperten aus zwanzig Industrie- und Entwicklungsländern, bemüht sich noch um seine Reform und erzielt dabei sogar – wenn man den Worten des Vorsitzenden Morse glauben darf – „bemerkenswerte Fortschritte“. Dabei ist keines der Merkmale, die das System kennzeichneten, mehr gültig.

Erstes Merkmal waren die – im Rahmen geringer Bandbreiten – festen Wechselkurse, deren Änderung nur bei Vorliegen eines fundamentalen (Zahlungsbilanz-)Ungleichgewichts und unter Einhaltung genau definierter Prozeduren zulässig war. Doch schon zur Zeit der Februarkrise floateten der Kanadadollar, das Pfund Sterling, der Schweizerfranken, die Lira und der Yen, rund die Hälfte aller bedeutenden Währungen. Sie floateten „temporär“ (was auch immer das bedeutet), sie floateten klar regelwidrig (das Bretton-Woods-Abkommen sieht eine Kursfreigabe nicht vor), und sie floateten ungeheuer schmutzig (rigorose Kapitalverkehrskontrollen und direkte Devisenmarktinterventionen waren an der Tagesordnung). Nach Ausbruch der Märzkrise wurde offenkundig, daß es bei diesen Währungen nicht bleiben würde. Und während die Experten noch immer um Normen ringen, mit denen das moderne Wunschkonzept der „festen, aber anpassungsfähigen Paritäten“ realisiert werden kann, gibt es schon keine Paritäten mehr: Floaten ist Trumpf.

Auch die Konvertibilität ist ausgehöhlt. Zwar sahen die noch vor Ende des Zweiten Weltkriegs verabschiedeten IWF-Statuten ohnehin nur die Konvertibilität für Zahlungen im Handelsverkehr vor. In der

Praxis hatten jedoch die meisten Industrieländer in den sechziger Jahren auch die Beschränkungen gegenüber Kapitalbewegungen mehr oder minder stark abgebaut. Ein liberales Weltwirtschaftssystem, das auch den Kapitalverkehr einbezog, schien greifbar nahe. Inzwischen geht die Entwicklung mit Riesenschritten rückwärts. Bei ihren untauglichen Versuchen, die störenden kurzfristigen Geldbewegungen einzudämmen, haben die Regierungen den langfristigen Kapitalverkehr erdrosselt. Der Tag ist nicht mehr fern, wo auch der Handelsaustausch unmittelbar beeinträchtigt wird.

Der Gold-Sonderziehungsrechte-Devisen-Standard war das dritte Merkmal des Währungssystems. Doch keines dieser Zahlungs- und Reservemittel kann seine Funktionen mehr erfüllen. Gold dient nur noch als Reservemedium. Als Zahlungsmittel ist es ausgeschieden: Bei der starken Diskrepanz zwischen dem freien und dem offiziellen Goldpreis ist kein Land mehr bereit, Währungsgold abzugeben. Genau umgekehrt ist es beim Dollar: Jeder möchte ihn los sein, keiner möchte ihn haben. Als Währungsreserven werden Dollar eher gezwungenermaßen gehalten. Und die Sonderziehungsrechte (SZR) entwickeln sich zwar immer mehr zum Wertmaßstab („Numéraire“) für die nationalen Valuten; wegen ihrer Goldbindung sind sie jedoch so immobil wie das Gold selbst. Bei dem fortschreitenden Vertrauensschwund zwischen den Welthandelsländern und ihrer überreichen Ausstattung mit internationaler Liquidität fehlt zudem bis auf weiteres die Basis ebenso wie die Notwendigkeit zur Schaffung neuer SZR. So droht zu versanden, was als bahnbrechendes Experiment begann.

Der Internationale Währungsfonds schließlich, Symbol und Werkzeug monetärer Zusammenarbeit, ist zu einer bloßen Forschungsstelle, statistischen

## Durchbruch zur Flexibilität?

Das Währungssystem von Bretton Woods ist nicht mehr. Knapp dreißig Jahre nach seiner Begründung und nur ein halbes Jahrzehnt nach seiner

Datenbank und Registratur für extern gefaßte Währungsbeschlüsse degradiert worden. Der Fonds darf zwar noch Beistandskredite an Bangladesh und Chiie gewähren – von Entscheidungen über die wichtigen Währungen ist er ausgeschlossen.

Wie soll es weitergehen? Zunächst einmal heißt es, Abschied zu nehmen von der Fiktion, man könne mit irgendwelchen Tricks aus der Mottenkiste – heißen sie nun Goldpreiserhöhung oder Beistandskredite – die verlorene Stabilität der Währungsbeziehungen wieder zurückzaubern. An Symptomen ist wahrlich genug kuriert worden. Abschied zu nehmen heißt es auch von der Vorstellung, man könne fehlende Konzeptionen durch sogenannten Pragmatismus ersetzen. Dieser Weg führt, wir erleben es deutlich, in immer tieferen Dirigismus und Protektionismus, und zwar international wie in der EWG.

In einer Welt, in der die wichtigsten Währungen floaten, müssen zuallererst Regeln für die Handhabung freier Wechselkurse entwickelt werden. Dabei kann es zunächst nur darum gehen, einer Ausbreitung der Verschmutzung Einhalt zu gebieten sowie die größten Schmutzquellen zu identifizieren und zu beseitigen. Dies ist die unabdingbare Voraussetzung dafür, daß ein Wirtschaftskrieg zwischen der EWG, den USA und Japan vermieden und ein Übergreifen der Spannungen auf die allgemein-politische Ebene verhindert werden kann. Sicher ist: die USA werden sich nicht mit einem „formalen“ Floating der EWG und Japans abfinden, das sie um die Möglichkeit betrügt, ihre Zahlungsbilanz zu sanieren und die Beschäftigungssituation zu verbessern. Und sicher ist auch: jeder Versuch der EWG-Staaten, durch Wechselkurs-Manipulationen überholte Produktionsstrukturen zu konservieren, ist nicht nur gesamtwirtschaftlich kostspielig (im Sinne eines Verzichts auf

mögliche Produktivitätssteigerungen und damit Wohlfahrtsgewinne), sondern mittelfristig auch zum Scheitern verurteilt.

Dieses Minimalprogramm muß im zweiten Schritt erweitert werden mit dem Ziel, die Bedingungen für ein möglichst „reines“ Floating zu schaffen. Kapitalverkehrskontrollen sind ein Fremdkörper in einem System freier Kurse. Sie sind auch – entgegen den Befürchtungen aller Wirtschaftspolitiker – unnötig, denn bei freien Wechselkursen entfällt der Anlaß zu spekulativen Kapitalbewegungen; zinsinduzierte Kapitalströme aber lassen sich durch eine entsprechende Geld- und Kreditpolitik prinzipiell so steuern, daß Wechselkurs und Zins in ihrer Kombination die Vollbeschäftigung gewährleisten. Regionale Strukturprobleme bedürfen ohnehin gezielter Ausgleichsmaßnahmen. Das Floating eröffnet demnach die Gelegenheit, die Konvertibilität wiederherzustellen. Wird sie genutzt werden?

Die Chancen dafür stehen bis auf weiteres schlecht. Zwar haben die USA eine Beseitigung ihrer Kapitalverkehrskontrollen bis Ende 1974 angekündigt. Die EWG-Staaten hingegen wollen ihre Kontrollen eher noch ausbauen und auch die USA zur Aufgabe ihres Vorhabens überreden. Die Möglichkeiten der Bundesregierung, ihre Partner vom schmutzigen Wege abzubringen, sind begrenzt. Wer sich einmal an das Sicherheit versprechende Netz von Kontrollen gewöhnt hat, wird es eher enger stricken als darauf verzichten. Durch die deutsche Teilnahme am Blockfloating entfällt praktisch die Möglichkeit, die Devisenkontrollen in der Bundesrepublik einseitig abzubauen und damit sichtbar zu demonstrieren, daß das – selbst in einer verseuchten (Währungs-)Umwelt – keineswegs Harakiri bedeutet (wobei es durchaus ungewiß ist, ob Regierung und Bundesbank einen so mutigen Schritt wagen würden). Andererseits dürfte

Frankreich darauf drängen, daß auch Deutschland sich ganz in die unheilige Allianz der Dirigisten einreicht – wahrscheinlich mit Erfolg. Das größte Welthandelsland, das einst in Europa der Schrittmacher einer liberalen Außenwirtschaftspolitik war, wird in Ermangelung einer eigenen ordnungspolitischen Konzeption weiterhin die währungs- und handelspolitischen Initiativen den USA und ihre Blockierung Frankreich überlassen und sich selber mit einer, als „europäisch“ apostrophierten, eher passiven Mittlerrolle begnügen.

Sind die Chancen für einen Durchbruch zu echter Flexibilität gegenüber dem Dollar gering, so sind sie für die Verwirklichung stabiler Währungsbeziehungen zwischen den Blockländern nicht besser. Selbst wenn man unterstellt, daß die gegenseitigen Kursrelationen zu Beginn des Experiments realistisch sind, so kann man nicht damit rechnen, daß sie es bleiben. Was aber geschieht, wenn eine Währung nach oben aus dem Verbund auszuscheren droht? Entweder die Zentralbank orientiert sich am Schlußlicht des Geleitzuges und verhindert einen Kursanstieg durch den Ankauf von Dollar, oder sie läßt den Kursanstieg zu und zieht die schwache Währung (ebenfalls durch Ankauf) mit. In beiden Fällen schöpft sie interne Liquidität und konterkariert damit das Ziel der Preisstabilität. Die Zentralbank des währungsschwächsten Landes andererseits muß zur Kursstützung eigene Devisen einsetzen oder sich bei den Partnerländern verschulden und im übrigen eine Deflationspolitik betreiben, die das Land wieder in den Gleichschritt mit seinen Partnern bringt. Die Konflikte sind im europäischen Modell also bereits vorprogrammiert. Es sind die gleichen, die das alte Währungssystem sprengten. Ablösung des globalen Bretton Woods-Systems durch ein europäisches Bretton Woods? Wenn das mal gut geht!