ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.)

**Article — Digitized Version**

# Währungspolitik auf traditionellen Bahnen

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1961) : Währungspolitik auf traditionellen Bahnen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 41, Iss. 10, pp. 454-456

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/133152

**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.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

aber bezeichnenderweise hinzu, es ließe sich eben nicht alles grundsätzlich lösen.

In der Schweiz wünscht man eine allein von sachlichen Erwägungen bestimmte organische Entwicklung, kann sich allerdings der Feststellung nicht verschließen, daß zum mindesten für den Straßenverkehr rasches gemeinsames Handeln sich aufdrängt. Noch aber hat man sich in Europa nicht einmal über einheitliche Gewichte und Größen von Last- und Personenkraftwagen einigen können, und so muß die Schweiz den Verkehr zu breiter deutscher Wagen auf bestimmte vorgeschriebene Straßen beschränken.

### *Verkehrsprobleme nicht vordringlich für eine Assoziierung*

Aufs Ganze gesehen sind gewiß die Verkehrsprobleme nicht vordringlich, sondern stehen im zweiten Rang, wenn es zu Assoziierungsverhandlungen mit der EWG kommen sollte, wozu vorerst nur die grundsätzliche Bereitschaft vorhanden und erklärt ist. Zollfragen, Kartellfragen, Agrarfragen, Niederlassungsfragen sind nicht nur für die Schweiz, sondern auch für die EWG von weit größerer Bedeutung; dies schon allein aus dem Grunde, weil für die Lösung von Verkehrsfragen, soweit sie technischer und administrativer Natur sind, ein Zwischenhalt bei der EWG wenig sinnvoll ist. Anders freilich mag es für die Vereinheitlichung des Tarifwesens sein, die wohl ohne einen zentralistischen Zwang nicht in gebotener Zeit erreichbar ist. (H.F.)

# *Währungspolitik auf traditionellen Bahnen*

**Von einem Korrespondenten**

Wer erwartet hatte, daß auf der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank für Wiederaufbau und Entwicklung, die während der dritten Septemberwoche in Wien stattfand, grundsätzliche Fragen der Währungssysteme zur Diskussion kommen würden, der ist enttäuscht worden. In den voraufgegangenen Monaten war zwar von Theoretikern wie Praktikern der Währungspolitik scharfe Kritik gegen den Gold-Devisen-Standard und gegen die festen Wechselkurse vorgebracht worden. Es hat auch nicht an Änderungsvorschlägen der verschiedensten Art gefehlt — angefangen von Empfehlungen, das Gold wieder stärker zum internationalen Zahlungsmittel werden zu lassen, bis zu dem Rat, zu völlig freien Wechselkursen überzugehen.

### *Geringer Widerhall der weltweiten Währungsdiskussion*

Ebenso stark war über das Problem der — vermeintlichen oder tatsächlichen — mangelnden internationalen Liquidität gestritten worden. Auch hier hat es nicht an Vorschlägen gefehlt. Es wurde die Erhöhung des Goldpreises gefordert, oder mit dem Triffin-Plan und seinen mannigfachen Variationen wurde die Schaffung eines besonderen Fonds liquider Mittel angeraten, dessen Verwaltung als „Bank der Notenbanken" fungieren und die Grundlage zu einer Weltwährung legen soll (ähnlich wie schon 1944 in Bretton Woods J. M. Keynes über einen solchen Fonds zur Weltwährung mit dem „Bancor" als Währungseinheit gelangen wollte).

Für Außenstehende mag es überraschend gewirkt haben, wie gering der Widerhall dieser weltweiten Währungsdiskussion in Wien geblieben ist. Zu den Fragen einer Änderung des Währungssystems und einem Abgehen von den festen Wechselkursen haben sich nur einige Sprecher geäußert, und sie alle in gleicher Weise ablehnend. Am ausführlichsten haben hierzu der deutsche Notenbankpräsident Karl Blessing und sein niederländischer Kollege M. W. Holtrop Stellung genommen.

### *Kein zwingender Anlaß zu einer Umgestaltung des Währungssystems*

Es wäre falsch, die zurückhaltende und ablehnende Einstellung zu weitreichenden Reformvorschlägen nur darauf zurückzuführen, daß im Frühling dieses Jahres die Dollarkrise zum Abklingen gekommen ist und im Sommer auch die Stellung des englischen Pfundes wieder gestärkt werden konnte, wenn auch sicherlich die Beruhigung der internationalen Devisenlage dazu beigetragen hat, daß alle Pläne, die auf grundlegende Änderungen abzielen, mit größerer Skepsis betrachtet werden. Denn in der Überwindung der Schwäche der beiden „Leitwährungen", des Dollar und und des Pfundes, kann ein Beweis für die Widerstandskraft des bestehenden Währungssystems und die Leistungsfähigkeit des Internationalen Währungsfonds gesehen werden, der ja gerade für die Aufrechterhaltung des Pfundkurses einen entscheidenden Beitrag geleistet hat.

Sicherlich ist der Verlauf der Aussprache auf der Wiener Tagung auch dadurch beeinflußt gewesen, daß der breite Kreis der Mitglieder des Internationalen Währungsfonds — er umfaßte 73 Staaten und wird nach Erledigung der vorliegenden Aufnahmeanträge bald 80 Mitglieder zählen — eine eingehende Diskussion heikler Probleme erschwert; es muß nach Möglichkeit vermieden werden, daß auf der Jahresversammlung Streitfragen ausgetragen oder theoretische Themen diskurriert werden.

Doch über die Schwierigkeiten, die sich hieraus hätten ergeben können, hätte man sich wohl hinweggesetzt, wenn man in der Leitung des Internationalen Währungsfonds und in den Notenbanken der maßgebenden Länder der Auffassung gewesen wäre, daß eine wesentliche Änderung des internationalen Währungssystems notwendig ist und ein Weiterarbeiten mit den gegenwärtigen Methoden ernste Gefahren heraufbeschwört. Offensichtlich ist man in diesen Gre-

mien — sicherlich nach eingehender Untersuchung der Sachlage und sorgfältiger Prüfung der Reformvorschläge — zu der Auffassung gelangt, daß unter den gegebenen Verhältnissen kein zwingender Anlaß zu einer Umgestaltung des Währungssystems besteht und daß die vorgeschlagenen Änderungen zum Teil nicht durchführbar sind, zum Teil nur neue, größere Risiken schaffen würden.

### *Die Gefahren des Gold-Devisen-Standards*

Die Gefahren, die dem System des Gold-Devisen-Standards innewohnen, werden klar erkannt. Das kam in den Erklärungen von Blessing, Holtrop und anderen Sprechern, wie vor allem auch in der Erklärung des Präsidenten der Banca d'Italia, Guido Carli, ganz deutlich zum Ausdruck. Der Gold-Devisen-Standard erlaubt — das haben die Erfahrungen in den Jahren zwischen den beiden Weltkriegen gezeigt, und Jaques Ruëff hat hierauf mit Nachdruck hingewiesen — eine übermäßige Ausweitung der Kredite in mehreren oder sogar allen Ländern, die bei einem Rückschlag zu einer übermäßigen Deflation führen kann.

### *Mögliche Alternative?*

Doch welche Alternative zum Gold-Devisen-Standard gibt es? Eine Rückkehr zum Goldstandard wird allgemein als unmöglich angesehen. Dafür wären einmal die vorhandenen Goldbestände zu klein; zum anderen sind sie zu ungleichmäßig zwischen den Ländern verteilt. Auch für die Einführung einer Weltwährung fehlen die Voraussetzungen, solange die Wirtschafts- und Finanzpolitik der verschiedenen Staaten nicht besser aufeinander abgestimmt ist. Um die Gefahren, die mit dem Gold-Devisen-Standard verbunden sind, zu vermindern, bleibt deshalb nur der Weg, auf den in Wien immer wieder hingewiesen wurde: die Währungsdisziplin der einzelnen Staaten zu stärken und die internationale Koordination der Währungspolitik zu verbessern.

Per Jacobsson, der Geschäftsführende Direktor des Internationalen Währungsfonds, hob hervor, daß gegenüber den Verhältnissen in den dreißiger Jahren drei wesentliche Unterschiede bestehen. Einmal wurde die Krise damals durch eine Deflationspolitik ausgelöst, während man gegenwärtig vor allem wegen der Inflationstendenzen besorgt sei. Zum anderen waren die Devisenreserven der Notenbanken in den dreißiger Jahren zu einem großen Teil mit Hilfe von Darlehen aufgebaut; heute sind dagegen die meisten Länder effektive Eigentümer ihrer Devisenreserven. Der dritte Unterschied ist das Bestehen des Internationalen Währungsfonds, der hinter den Reserven der Länder steht.

Über die Vorschläge, von den festen Wechselkursen zu frei schwankenden überzugehen oder wenigstens die Bandbreiten für die Schwankungen zu erweitern, wurde in Wien nur kurz und dann stets ablehnend gesprochen. In frei schwankenden Währungskursen wird allgemein eine Erschwerung für den Welthandel gesehen, und es wird befürchtet, daß bei freier Kursgestaltung die Devisenspekulation noch lebhafter und dadurch die währungspolitische Unsicherheit größer wird. Zu bedenken ist auch, daß die angestrebte engere internationale Zusammenarbeit der Notenbanken feste Kursrelationen voraussetzt.

### *Das Problem der internationalen Liquidität*

Die vorherrschende Auffassung zu dem Problem der internationalen Liquidität hatte Per Jacobsson unmittelbar vor dem Beginn der Tagung in Wien dargelegt. Er führte aus, daß von einem generellen Mangel an Liquidität keine Rede sein könne. Wie die umfangreichen internationalen Kapitalbewegungen in den letzten Jahren gezeigt haben, bestehe eine große private Liquidität. Eine entsprechende offizielle Liquidität müsse ihr gegenübergestellt werden, damit die offiziellen Stellen die Mittel in die Hände bekämen, um einem plötzlichen Kapitalabzug entgegenwirken zu können.

Das Liquiditätsproblem wurde auf der Tagung selbst immer nur unter dem Gesichtswinkel gesehen, daß ein Mangel an einzelnen Währungen eintreten könne. Die Leiter der Notenbanken teilen also nicht die Meinung mancher Theoretiker, daß ein genereller Mangel an Liquidität bestünde, der durch eine Vergrößerung der Zahlungsmittelmenge — sei es durch eine Erhöhung des Goldpreises, sei es durch Schaffung neuartiger internationaler

Zahlungsmittel — behoben werden müßte. Die Frage einer Änderung des Goldpreises wurde in den Erklärungen, die auf der Tagung abgegeben wurden, nicht aufgeworfen. Sie hat gewiß eine Rolle in den Gesprächen gespielt, die außerhalb der Tagesordnung geführt wurden. Hier haben die Vertreter der goldproduzierenden Länder, voran der Südafrikanischen Union, ihrem Wunsch nach höheren Goldpreisen deutlich Ausdruck gegeben. Ihre Begründung, daß eine höhere Bewertung des Goldes zur Erhöhung der internationalen Liquidität und zur besseren Abwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs beitragen würde, hat jedoch kaum Zustimmung gefunden. Denn es konnte darauf hingewiesen werden, daß die laufende Goldproduktion in den westlichen Ländern und die regelmäßig gewordenen Goldverkäufe des Ostblocks höher sind als der Bedarf der Notenbanken an Gold zur Aufstockung der Reserven.

Das Liquiditätsproblem wurde im wesentlichen unter dem Gesichtspunkt gesehen, daß ein plötzlich auftretendes Ungleichgewicht in den Zahlungsbilanzen die Nachfrage nach einzelnen Währungen stark steigern kann und daß der Internationale Währungsfonds dann nicht in der Lage sein könnte, einen Ausgleich zu schaffen, wenn die Nachfrage zu sehr auf die eine oder die andere Währung konzentriert sein könnte. Diese Gefahr ist besonders groß, wenn die Nachfrage sich auf die beiden Leitwährungen, Dollar und Pfund, richtet und gerade die Zahlungsbilanzen der USA und Großbritanniens schwach sind, wie es Ende 1960 und Anfang 1961 der Fall war.

Diese Situation war es ja, die den Ruf nach Reformen des Internationalen Währungsfonds hat laut werden lassen. Wie Per Jacobsson in Wien darlegte, kann der Fonds nichts gegen „lange und anhaltende Kapitalbewegungen" unternehmen. Seine Aufgabe ist es, die Währungen im Gleichgewicht zu halten, wenn sie durch Kapitalbewegungen gefährdet werden, die wieder zum Stillstand oder zur Umkehr gebracht werden können. Er wies mit Nachdruck darauf hin, daß das Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen immer nur durch die innere Politik der einzelnen Länder wiederhergestellt werden kann.

### *Stärkung des IWF durch Bereitschaftskredite*

Es bestand allgemein die Auffassung, daß entsprechend den Vorschlägen Per Jacobssons — die den Namen „Jacobsson-Plan" erhielten — der Internationale Währungsfonds für diese Aufgabe gestärkt werden soll. Neben den Gold- und Devisenbestand des Fonds, dem entsprechende Ziehungsrechte der Mitgliederstaaten gegenüberstehen, sollen Bereitschaftskredite fest zugesagt sein, auf die im Bedarfsfall der Fonds zurückgreifen kann. Das Recht zur Aufnahme solcher Kredite hat der Fonds im Artikel VII seiner Statuten, und er hat von diesem Recht schon mehrfach — zuletzt und in sehr großem Umfange bei der Absicherung des englischen Pfundes in diesem Sommer — Gebrauch gemacht. Da diese Kredite nach der bisherigen Praxis aber von Fall zu Fall angefordert werden müssen, kann unter Umständen in einem dringenden Bedarfsfall eine Verzögerung eintreten, die besonders dann, wenn dadurch noch die Spekulation angereizt wird, zu einer krisenhaften Zuspitzung der Situation führen kann. Deshalb wurde in Wien vorgeschlagen, daß feste Zusicherungen für die Bereitschaftskredite gegeben werden; dann kann der Fonds mit ihnen jederzeit sofort operieren.

Die Zweckmäßigkeit dieser Zusage wurde allgemein anerkannt. Über die Höhe der Bereitschaftskredite wurde nicht diskurriert, weil erst die genauen Regeln für die Bereitstellung und Inanspruchnahme aufgestellt sein müssen, bevor die Vertreter aus den einzelnen Ländern von ihren Regierungen bestimmte Beträge anfordern können. Gedacht wird an eine Summe von wenigstens 5 Mrd. $, von denen 2 Mrd. $ auf die USA, der übrige Betrag vor allem auf Großbritannien, Kanada, Westdeutschland, Frankreich und die übrigen westeuropäischen Industriestaaten entfallen soll. Auseinandersetzungen gab es über das Mitspracherecht der Kreditgeberländer, das von dem französischen Finanzminister Wilfrid Baumgartner gefordert wurde. Zugestanden wurde allgemein eine „Absprache" (consultation) mit den Kreditgeberländern. Wieweit diese Absprache gehen soll, das wird im Gouverneursrat des Internationalen Währungsfonds ausgehandelt werden, der jetzt die Aufgabe hat, die Regelungen für die Bereitschaftskredite im einzelnen auszuarbeiten, so daß diese Kredite dem Internationalen Währungsfonds bereits zu Beginn des nächsten Jahres ohne weiteres zur Verfügung gestellt werden können.

Die Meinungsverschiedenheiten über das Mitspracherecht dürfen in ihrer Bedeutung nicht überschätzt werden; denn nach der bisherigen Praxis des Internationalen Währungsfonds wird eine Kredithilfe an ein Land immer nur dann gewährt, wenn im Exekutivrat volle Einmütigkeit besteht. Alle Maßnahmen des Fonds können ja auch nur dann Erfolg haben, wenn ihre Zweckmäßigkeit nicht angezweifelt wird.

Die Stärkung des Internationalen Währungsfonds durch die Verfügung über fest zugesagte Bereitschaftskredite ist sicher dazu geeignet, auch größere Spannungen im internationalen Zahlungsverkehr besser auszugleichen, selbst wenn diese Spannungen sich auf die Leitwährungen oder andere führende Währungen erstrecken. Die Voraussetzung bleibt allerdings, daß die Staaten, deren Zahlungsbilanzen aus dem Gleichgewicht geraten sind, gleichzeitig die notwendigen Maßnahmen zur Wiederherstellung des Gleichgewichts einleiten.

Auf ein anderes ernstes Problem wurde auf der Jahrestagung der Weltbank hingewiesen: auf die wachsende Verschuldung der Entwicklungsländer. Hier wächst eine Gefahr für den Welthandel und den internationalen Zahlungsverkehr heran, wenn es nicht gelingt, bald einen Ausgleich zwischen den Schuldverbindlichkeiten und der Zahlungsfähigkeit zu schaffen.