

Schmahl, Hans-Jürgen

**Article — Digitized Version**

## Die Überschlußländer begehren auf

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Schmahl, Hans-Jürgen (1964) : Die Überschlußländer begehren auf, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 44, Iss. 10, pp. 403-404

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133421>

**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.*

## Die Überschußländer begehren auf

Die Jahrestagung des Weltwährungsfonds und der anderen „Bretton-Woods-Institute“ in Tokio ist zwar schon vor einigen Wochen beendet worden, doch die Diskussion um die Probleme des internationalen Währungssystems geht weiter. Tokio hat ein weit verbreitetes Gefühl des Unbehagens hinterlassen. Bundeswirtschaftsminister Schmücker traf den Kern der Ursache dieses Unbehagens, als er davon sprach, das internationale Währungssystem kranke an der inflationistischen Politik vieler Länder. Tatsächlich war die Tagung in Tokio Schauplatz der Auseinandersetzung zwischen „Inflationisten“ und „Antiinflationisten“, zwischen Anhängern und Gegnern eines weichen Kurses in der Währungspolitik, damit zwangsläufig auch zwischen Defizit- und Überschußländern.

Die deutschen Vertreter haben sich mit Nachdruck zu Fürsprechern der harten, antiinflationistischen Linie gemacht, wie es der Interessenlage eines Überschußlandes entspricht. Vertreter anderer Überschußländer haben ihnen sekundiert. Doch ihr Standpunkt fand kein rechtes Gehör. Englands Schatzkanzler Maudling verstieg sich sogar zu der Behauptung, daß von einer weltweiten schleichenden Geldentwertung gar keine Rede sein könne. Seine Ansicht kann wohl nur so verstanden werden, daß er 2 bis 3 % Preisanstieg im Jahr als „quantité négligeable“ betrachtet.

Die Auseinandersetzung zwischen Inflationisten und Befürwortern der Preisstabilität ist natürlich nicht neu. Es ist kein Geheimnis, daß auch heute die Ansichten über die Priorität der wirtschaftspolitischen Hauptziele — Preisstabilität, Vollbeschäftigung und Wirtschaftswachstum — auf jeder Ebene auseinandergehen. Ob ein Land eine „inflationistische“ oder eine „disziplinierte“ Politik betreibt, hängt letztlich davon ab, welchen Auffassungen die an den „Schalthebeln der Macht“ sitzenden Kräfte huldigen. Tatsächlich geht die Front jedoch quer durch die Länder. Überall gibt es Gegner und Anhänger einer „lockeren“ Politik.

Wenn es sich in Tokio nur um einen „Glaubensstreit“, um eine Auseinandersetzung über Wertvorstellungen an sich gehandelt hätte, könnte man getrost zur Tagesordnung übergehen. Doch es ging hier um sehr konkrete Folgerungen, nämlich darum, unter welchen Vorzeichen der Ausbau des internationalen Währungssystems erfolgen soll. Soll der weiche, inflationsbegünstigende oder der harte, zu disziplinierter Politik zwingende Weg eingeschlagen werden? Der Schlüssel liegt in der Form der Lösung des internationalen Liquiditätsproblems.

Ein großer Teil der Bemühungen um eine Verbesserung des herrschenden Währungssystems gilt der Bereitstellung ausreichender internationaler Liquidität. Oft wird behauptet, es herrsche ein allgemeiner Mangel an Liquidität. Zum Beweis werden Rechnungen aufgemacht, nach denen seit einem bestimmten Ausgangsjahr die Welthandelsumsätze stärker zugenommen hätten als die Währungsbestände. Solche Berechnungen sind natürlich wenig beweiskräftig. Sie unterstellen, daß das Verhältnis von Handelsumsätzen zu Liquiditätsbeständen in dem gewählten Ausgangsjahr gerade richtig gewesen sei. Ein weiterer Einwand ergibt sich daraus, daß der Liquiditätsbedarf nicht parallel zu den Handelsumsätzen steigt. Die Höhe der notwendigen Liquidität hängt vielmehr auch vom Ausmaß der auftretenden Zahlungsbilanzüberschüsse und -defizite ab, also vom Grad der Ungleichgewichte. Bei gleichbleibenden Umsätzen, aber zunehmenden Zahlungsbilanzungleichgewichten steigt der Liquiditätsbedarf, bei verminderten Ungleichgewichten nimmt er dagegen ab.

Nach den bisherigen Erfahrungen kann angenommen werden, daß genügend internationale Liquidität vorhanden ist. Dafür spricht das Ausbleiben von größeren Störungen des internationalen Zahlungsverkehrs. Es könnte lediglich befürchtet werden, daß künftig eine Verknappung eintreten wird. Internationale Liquidität besteht schließlich in erster Linie aus Gold und Devisen, wobei sich die Devisenreserven zum größten Teil aus Dollars zusammensetzen. Der Goldbestand ist nur verhältnismäßig langsam zu vergrößern. Die Zunahme der Dollarbestände hängt allein von der Größe des Zahlungsbilanzdefizits der USA ab. Deshalb kann einem — möglicherweise bald bevorstehenden — Ausgleich der nordamerikanischen Zahlungsbilanz nur mit gemischten Gefühlen entgegen gesehen werden. Er würde bedeuten, daß die Dollarquelle versiegt. Daraus erklären sich auch die Pläne zur Schaffung einer internationalen Reserveeinheit, die nunmehr sorgfältig geprüft werden sollen.

Die Gold- und Devisenbestände werden heute mehr und mehr ergänzt durch internationale Kreditfazilitäten. Hierzu gehören in erster Linie die Ziehungsrechte beim Internationalen Währungsfonds. Ferner gewinnen multilaterale und bilaterale Liquiditätshilfen nach Art des Basler Abkommens, der Swap-Vereinbarungen und der Roosa-Bonds an Bedeutung. An ihnen entzündet sich nun der Streit, denn sie drohen Vehikel des Inflationismus zu werden. Sie vermindern nämlich den Zwang zu disziplinierter Wirtschaftspolitik.

Grundsätzlich enthält der herrschende Gold-Devisen-Standard einen Zwang zur Disziplin. Inflationistische — genauer: überdurchschnittlich inflationistische — Wirtschaftspolitik eines Landes führt über kurz oder lang zu Zahlungsbilanzdefiziten, also zum Verlust von Währungsreserven. Wird die Verringerung der Reserven bedrohlich, muß eine auf Zahlungsbilanzausgleich gerichtete, also deflationistische Politik eingeschlagen werden. Freigiebig gewährte Liquiditätshilfen erlauben jedoch einem Defizitland, länger im Defizit zu bleiben, d. h. auch länger eine inflationistische Politik zu betreiben.

Wenn dies nur eine Angelegenheit der Defizitländer wäre, so würde die Kritik an der „Aufweichung“ des Gold-Devisen-Standards allenfalls moralische Berechtigung haben. Doch die Überschußländer werden selbst in Mitleidenschaft gezogen. Sie importieren die Inflation, die die anderen angefacht haben. Außenwirtschaftliche Überschüsse wirken nämlich binnenwirtschaftlich expansiv und im Zustand der Vollbeschäftigung früher oder später preissteigernd. Dieser Wirkung können sich die Überschußländer kaum entziehen. Versuchen sie, die expansiven Einflüsse durch Restriktionsmaßnahmen im Innern zu kompensieren, so erhöhen sich die Außenüberschüsse tendenziell umso mehr. Denn Restriktion beeinträchtigt die Einfuhr und verstärkt den Anreiz zur Ausfuhr.

Bei der Vielfalt der Liquiditätshilfen hat stets das Bemühen Pate gestanden, einen reibungslosen internationalen Zahlungsablauf zu sichern. Zweifellos ist dies auch die erste Anforderung, die an das internationale Währungssystem zu stellen ist. Doch ist dabei ein anderer Gesichtspunkt zu kurz gekommen, nämlich der eines Zwanges zu stabilitätsorientierter Wirtschaftspolitik in den einzelnen Ländern. Beide Forderungen schließen einander nicht grundsätzlich aus. Das tun sie nur in den Extremen. Volle Aufrechterhaltung der internationalen Zahlungsströme um jeden Preis — etwa durch unbegrenzte Gewährung von Liquiditätshilfen — beseitigt jeden Zwang zur Stabilität. Maximaler Zwang zu disziplinierter Wirtschaftspolitik — etwa durch Verweigerung jeglicher Liquiditätshilfe — müßte zu Friktionen in den internationalen Zahlungsströmen führen.

Die Lösung liegt also irgendwo zwischen den Extremen. Einerseits soll das internationale Währungssystem die Inflationstendenzen nicht begünstigen oder verstärken, andererseits soll es aber auch nicht deflatorisch wirken. Es muß vielmehr einen Wachstumsprozeß ohne Inflation ermöglichen. Ein System, daß diese Bedingungen nicht erfüllt, wäre nicht akzeptabel.

Es gilt daher, einen vernünftigen Kompromiß zwischen „Ablaufsicherung“ und „Stabilitätswang“ zu finden. Das Mittel der Liquiditätshilfen wird dem prinzipiell gerecht; es kommt nur auf die Art der Anwendung an. In letzter Zeit bestand die Tendenz, durch allzu freigiebige Gewährung die Inflationstendenzen zu begünstigen. Die Verfechter des Stabilitätsgedankens sollten alles daran setzen, dieser Tendenz entgegenzuwirken.

*Hans-Jürgen Schmahl*