

Schmahl, Hans Jürgen

**Article — Digitized Version**

## Warten auf die Dollarlösung

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Schmahl, Hans Jürgen (1968) : Warten auf die Dollarlösung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 48, Iss. 6, pp. 301-302

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133848>

**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.*

## Warten auf die Dollarlösung

Die Unsicherheit um den Dollar ist nach wie vor das zentrale Problem der internationalen Währungsordnung. Zwar ist der privaten Spekulation durch die Spaltung des Goldmarktes weitgehend der Boden entzogen worden. Doch wenn nicht alle Anzeichen trügen, dann zeigt eine wachsende Zahl von Notenbanken wenig Neigung, die bisherige Politik des „Wohlverhaltens“ gegenüber den USA weiter zu verfolgen, d. h. auf die Goldeinlösung von Dollarzuflüssen weitgehend zu verzichten. Das ist durchaus verständlich. Denn die USA haben die Zeit, im Schutze dieses Wohlverhaltens das Gleichgewicht ihrer Zahlungsbilanz wiederherzustellen, schlecht genutzt. Man könnte nun leicht der Versuchung erliegen — lediglich mit dem Hinweis auf außergewöhnliche Belastungen wie den Vietnamkrieg und einmalige Ereignisse wie den Run auf den Dollar nach der Pfundabwertung —, die Zuspitzung der Dollarkrise als unglücklichen Zufall anzusehen. Doch das wäre eine unzutreffende Deutung. Das Mißtrauen gegen den Dollar ergibt sich vielmehr aus dem Fehlen konsequenter Bemühungen um den Ausgleich der amerikanischen Zahlungsbilanz in den vergangenen Jahren. Ein vom Vertrauen der Welt getragener Dollar wäre nach der britischen Abwertung keinem Run ausgesetzt gewesen. Er wäre auch durch die Sonderbelastungen eines regional begrenzten Krieges nicht so stark gefährdet worden. Die Wurzeln der Währungs-krise vom Frühjahr 1968 reichen weiter zurück.

Die Diagnose der gegenwärtigen Situation ist eindeutig. Die Welt will keine zusätzlichen Dollars mehr. Günstigenfalls ist sie bereit, die bisherigen Bestände zu behalten, d. h. auf eine Goldeinlösung oder auf eine Umschuldung — etwa durch Übertragung auf den Internationalen Währungsfonds — zu verzichten. Dieser „günstige Fall“ wird um so eher Realität sein, je schneller und besser die Therapie gelingt. Sie muß unter zwei Aspekten vorgenommen werden, nämlich einmal mit dem Ziel des Ausgleichs der amerikanischen Zahlungsbilanz, zum anderen unter dem Gesichtspunkt der Sicherung einer genügend großen internationalen Liquidität. Denn Ausgleich der amerikanischen Zahlungsbilanz bedeutet Versiegen der zweiten großen Quelle internationaler Liquidität nach dem Gold. Man kann nicht voraussetzen, daß der in jeder wachsenden Volkswirtschaft zu beobachtende Zusammenhang zwischen wachsenden Umsätzen und steigendem Liquiditätsbedarf in der Wirtschaft nicht gelten sollte.

In der Schaffung neuer Medien internationaler Liquidität hat die weltweite Kooperation auf währungspolitischen Gebiet jedoch bereits sehr beachtliche Fortschritte erzielt. Die grundsätzliche Einigung der weltwirtschaftlich bedeutenden Länder über die Schaffung der Sonderziehungsrechte hat die Furcht vor einer möglichen Verknappung der internationalen Liquidität gebannt. Mehr noch, dieser Schritt in Richtung auf eine Rationalisierung der internationalen Währungsordnung berechtigt zu der Hoffnung, daß die Chance für eine gleichermaßen stabilitäts- und wachstumsgerechte Liquiditätsversorgung der Weltwirtschaft greifbar nahe rückt.

Sehr viel schwieriger ist im Augenblick die Lösung des amerikanischen Zahlungsbilanzproblems. Der Druck der Überschußländer hat zunächst vor allem dem Protektionismus in den USA Auftrieb gegeben. Protektionistische Maßnahmen sind aber für alle Länder eine denkbar schlechte „Lösung“ des Problems — hat doch gerade der bisher erreichte Grad von Freiheit der internationalen Handels- und

Zahlungsbeziehungen viel zur Entfaltung der weltwirtschaftlichen Arbeitsteilung beigetragen. Protektionismus bedeutet für alle Beteiligten Verzicht auf möglichen Fortschritt. Vor allem aber treibt er zur gegenseitigen Eskalation. Diese Politik ist der erstaunliche Gegenpol zu der fortgeschrittenen internationalen Kooperation auf währungspolitischem Gebiet. Wie bewußt den Überschußländern die Gefahr des Protektionismus ist, hat ihre Reaktion auf die amerikanischen Erwägungen gezeigt. Seit geraumer Zeit liegt das Angebot der EWG-Länder auf asymmetrische Zollsenkungen im Rahmen der Kennedy-Runde vor. Es hätte sicher, den deutschen Vorstellungen folgend, großzügiger sein können, stärkt aber auch in der vorliegenden Form durch die vorzeitigen Zollsenkungen die Exportposition der USA gegenüber dem Gemeinsamen Markt und bietet damit den Amerikanern eine durchaus akzeptable Alternative zu den vorerst zurückgestellten Importrestriktionen.

Noch besteht die Hoffnung, daß in den USA die wirtschaftliche Vernunft über den vordergründigen Protektionismus siegt. Eine Gesetzesvorlage zur Erhöhung der Einkommensteuer, verbunden mit einer Senkung der Bundesausgaben, wird vom Kongreß debattiert. Sollte sie Gesetzeskraft erlangen, so würde damit der vernünftige Weg einer gemäßigten Nachfragebeschränkung eingeschlagen, die zu einer Dämpfung der Importe führen würde. Das bedeutet natürlich auch ein „Opfer“ der Lieferländer, das leider nicht nur Länder mit Zahlungsbilanzüberschüssen, sondern auch z. B. die Rohstoffländer trifft. Dieses Gesetz wäre jedoch nur ein erster Schritt zur Annäherung an den Zahlungsbilanzausgleich. Ein voller Ausgleich wird erst durch eine merkliche Reduktion der direkten und indirekten Devisenkosten des Vietnamkrieges erreicht werden können. Niemand vermag gegenwärtig zu sagen, ob und wann die Pariser Vietnam-Verhandlungen zu einer De-Eskalation der militärischen Auseinandersetzungen führen werden. Immerhin besteht aber nunmehr auch hier ein Ansatzpunkt für bescheidene Hoffnungen.

Freilich ist auch die binnenwirtschaftliche Nachfragezügelung in der geplanten Form zur Ansteuerung des Zahlungsbilanzausgleichs ein nur begrenzt anwendbares Mittel. Denn die USA können sich gesellschaftspolitisch keine längere wirtschaftliche Stagnation leisten. Davon würden in erster Linie die — beruflich entweder minder qualifizierten oder einfach diskriminierten — Farbigen betroffen. Im Zeichen der ohnehin scharfen Rassenkonflikte wäre das eine unerträgliche Konsequenz. Auch weltwirtschaftlich kann eine solche Entwicklung der USA-Wirtschaft nicht hingenommen werden. Eine hochentwickelte Volkswirtschaft dieser Größe hat die weltwirtschaftliche Aufgabe, durch Wachstum zum Wachstum in anderen Ländern — besonders in Ländern der Dritten Welt — beizutragen. Sollte sich unter diesen Aspekten herausstellen, daß die Zahlungsbilanz der USA mittelfristig nur zu den Bedingungen einer Stagnation oder einer stark gedrosselten Expansion im Gleichgewicht gehalten werden kann, dann wäre dies kein akzeptabler Weg.

Die Defizite der amerikanischen Zahlungsbilanz lassen sich sowohl einem „zu hohen“ privaten Kapitalexport oder „zu großen“ einseitigen Übertragungen (Auslandshilfe im weitesten Sinne) als auch „zu niedrigen“ Leistungsbilanzüberschüssen zurechnen. Letztlich ist jeder Versuch der Zurechnung willkürlich. Man muß sich nur entscheiden, was man erreichen will. Soll die private Kapitalausfuhr wenigstens in dem Maße „frei“ bleiben, das heute erreicht ist? Soll die Auslandshilfe und damit das bisherige außenpolitische Engagement in vollem Umfang aufrechterhalten werden? Oder könnten andere Länder einen Teil der Lasten übernehmen? Oder wird die Lösung in einer nachhaltigen Steigerung des Leistungsbilanzüberschusses gesehen, die ausreicht, die Defizite in der Kapitalbilanz und in der Bilanz der einseitigen Übertragungen zu kompensieren?

Will man die zuletzt genannte Lösung, dann wird man um eine Änderung der Dollarparität im Verhältnis zu den wichtigsten anderen Währungen nicht herumkommen. Sie wäre zweifellos nicht im Alleingang möglich, sondern müßte Bestandteil einer umfassenden internationalen Vereinbarung zur Neuordnung des Kursgefüges sein. Über die Schwierigkeiten eines solchen Verhaltens sollte man sich allerdings keine Illusionen machen.

*Hans-Jürgen Schmahl*