

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

## Währungspolitisches Laissez-Faire?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1969) : Währungspolitisches Laissez-Faire?,  
Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 49, Iss. 4, pp. 177-178

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133954>

**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.*

## Währungspolitisches Laissez-Faire?

Die DM ist wieder im Gerede. Auch Bundeskanzler Kiesingers erneute kategorische Ablehnung einer Aufwertung im gegenwärtigen Zeitpunkt kann den sich immer mehr verdichtenden Eindruck nicht verwischen, daß spätestens mit der Bundestagswahl die Stunde der währungspolitischen Wahrheit schlagen wird. Wie das Kaninchen auf die Schlange, so blickt man inzwischen in Bonn auf diesen Termin und hofft, daß ein gütiges Schicksal oder ein plötzlicher, rettender Einfall das vermeintliche Unheil noch einmal abwenden möge. Die Aussichten dafür sind jedoch nicht eben ermutigend. Überzeugende Anzeichen für eine Umkehrung der wirtschaftlichen Trendverläufe sind bisher nicht zu erkennen. Die amerikanischen Dämpfungsmaßnahmen greifen langsamer als erwartet – Regierungsstellen rechnen in diesem Jahr wieder mit einem Zahlungsbilanzdefizit von mehreren Milliarden Dollar –; auch die englischen Abwertungserfolge stellen sich nur zögernd ein, und Frankreich sah sich erst kürzlich zu einer neuen Verschärfung seiner Devisenrestriktionen gezwungen. In der Bundesrepublik zeigt der permanent hohe Außenhandelsüberschuß, daß die Exporteure die Ersatzaufwertung erstaunlich gut verkraftet haben. Zudem begaben sich Bundesregierung und Bundesbank mit ihren (milden) Bremsmanövern auf einen Weg, dessen Fortsetzung die bedrohte außenwirtschaftliche Flanke eher noch weiter aufreißen, auf keinen Fall aber absichern dürfte. Ob der Kapitalverkehr sich noch einmal, wie im vergangenen Jahr, als Retter in der Not erweisen wird, erscheint zweifelhaft. Fraglich ist auch, bis zu welcher Höhe ein durch Kapitalexport finanzierter Leistungsbilanzüberschuß überhaupt von unseren Handelspartnern toleriert wird.

Die Bonner und Frankfurter Währungshüter haben die Stürme seit der Pfundabwertung in enger Konsultation und Kooperation mit ihren Kollegen im Zehnerclub zwar bemerkenswert gut überstanden. Die nicht zuletzt dank der vorbildlichen deutschen Gläubigerpolitik erzielten kurzfristigen Stabilisierungserfolge können jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, daß die Pausen zwischen den Krisen nicht kreativ genutzt wurden. Das gilt auch für die gegenwärtige Phase relativer Ruhe, deren Ende sich bereits abzeichnet. Die Bundesrepublik, zweitgrößtes Welthandelsland und wie kaum ein anderes auf eine weitergehende internationale Wirtschaftsintegration angewiesen, begnügt sich leider immer wieder mit interimistischen Ad-hoc-Lösungen, die bereits den Zündstoff für neue Konflikte in sich tragen, statt diese Konflikte durch ein vorausschauendes „Crisis Management“ zu verhindern. Darüber hinaus sind wir heute auf dem besten Wege, uns durch unsere Passivität von der Mitbestimmung an der Weiterentwicklung des internationalen Währungssystems selbst auszuschließen.

Dies gilt zunächst hinsichtlich der Sonderziehungsrechte. In Kreisen des Internationalen Währungsfonds wird damit gerechnet, daß die Änderung der Fondsstatuten bis Ende Mai in Kraft tritt. Schon auf der Jahrestagung im Herbst kann dann über eine Aktivierung der Sonderziehungsrechte beschlossen werden. Da es (bisher) keine objektiven Kriterien für die Existenz und den Umfang einer internationalen Liquiditätslücke gibt, handelt es sich um eine rein politische Entscheidung. Die Anhänger einer sofortigen Anwendung des neuen Instruments,

an ihrer Spitze die Vereinigten Staaten und Großbritannien, haben es jedoch verstanden, die berechnete Frage, ob im gegenwärtigen Zeitpunkt überhaupt die Notwendigkeit für eine Liquiditätsschöpfung gegeben ist, erst gar nicht aufkommen zu lassen. Die internationale Diskussion, die bisher – zumindest in der Öffentlichkeit – praktisch ohne offizielle deutsche Beteiligung geführt wird, dreht sich heute nur noch um das Volumen der zusätzlichen Liquidität. Dabei ist, vor allem jenseits des Atlantiks, eine deutliche Eskalation der Forderungen zu verzeichnen: Während amerikanische Vertreter noch vor einem halben Jahr die Schaffung von jährlich 2 Mrd. \$ „synthetischer“ Reserven verlangten, werden nun 4 Mrd. \$ p. a. für „unbedingt erforderlich“ gehalten.

Entgegen allen Beteuerungen betrachten die strukturellen Defizitländer die Sonderziehungsrechte ganz offensichtlich als einen rettenden „deus ex machina“, der sie teilweise der Sorge um den Ausgleich ihrer Zahlungsbilanzen enthebt. Hauptnutznießer sind dabei die USA: Bei einer effektiven Reservenschöpfung im geforderten Ausmaß hätten sie wegen ihres IWF-Quotenanteils von knapp 25 % einen jährlichen Anspruch auf fast 1 Mrd. \$ zusätzlicher Liquidität, von der sie im Fünfjahresdurchschnitt 70 %, also fast 700 Mill. \$ p. a., uneingeschränkt und ohne Rückzahlungsverpflichtungen zum Kauf ausländischer Güter und Dienstleistungen sowie zum Erwerb ausländischer Unternehmen verwenden könnten. Die Entwicklungsländer müssen sich demgegenüber benachteiligt vorkommen, da auf sie insgesamt nur etwa 30 % des neugeschaffenen Papiergoldes entfallen. Um so mehr werden sie auf eine möglichst großzügige Liquiditätsschöpfung drängen, da nur bei einem hohen Gesamtvolumen für jedes einzelne Land ein nennenswerter Betrag zur Verfügung steht.

Für die Bundesrepublik, die den IWF am 27. März über die deutsche Ratifikation der Satzungsänderung formell unterrichtete, werden die Vorzüge des neuen Finanzierungsinstruments durch seine Nachteile überkompensiert. Die Zuteilungsbeträge erhöhen zwar das Reservenpolster, erfüllen darüber hinaus aber keinen ökonomisch sinnvollen Zweck. Hingegen müßte die Bundesrepublik mit einem zusätzlichen inflationären Nachfragesog durch die Defizitländer rechnen, mit dem Ergebnis, daß noch mehr Güter als bisher der inländischen Verwendung entzogen werden, ohne daß diesem Verlust von Sachwerten ein Zuwachs an rentablen Forderungsrechten gegenübersteht. Gleichzeitig wird eine stabilitätsorientierte Binnenwirtschaftspolitik noch mehr erschwert. Angesichts des Nachdrucks, mit dem die Defizitländer ihre Forderungen vertreten, liegt die Bildung eines „Stabilitätsblocks“, der seinerseits konkrete Gegenvorstellungen über das Ausmaß der Liquiditätsschöpfung entwickelt, nicht nur im deutschen Interesse, sondern zugleich im Interesse eines gleichgewichtigen weltwirtschaftlichen Wachstums. Die Bundesrepublik könnte durchaus den Kristallisationskern einer solchen Ländergruppierung bilden.

Ein zweiter Fragenkomplex, der bisher von der deutschen Währungspolitik aus unverständlichen Gründen als Tabu betrachtet wird, betrifft die Möglichkeiten, das Paritätengefüge flexibel zu gestalten. Während selbst hartnäckige Anhänger fixierter Wechselkurse unter dem Eindruck zunehmender zahlungsbilanzbedingter Handelsrestriktionen, geschlossener Devisenbörsen und utopischer Kurssicherungskosten einem System limitierter flexibler Paritäten keineswegs mehr ablehnend gegenüberstehen, während ferner in einer Reihe anderer Staaten Mittel und Wege zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des herrschenden Währungssystems unter Beteiligung offizieller Vertreter lebhaft diskutiert werden, lehnen Bonn und Frankfurt unter Berufung auf die angebliche Integrationsfeindlichkeit auch begrenzt flexibler Paritäten jegliche Erörterung von Alternativen zum bestehenden Mechanismus ab. Für die Zukunft reicht indessen eine solche Haltung nicht mehr aus. Wenn die Bundesrepublik vermeiden will, mit fertigen Lösungen konfrontiert zu werden, dann müssen ihre Vertreter sich jetzt aktiv und konstruktiv in die internationale Diskussion einschalten.

*Hans-Eckart Scharrer*