

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Weltwährungskonferenz zwischen Liquidität und Stabilität

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1969) : Weltwährungskonferenz zwischen Liquidität und Stabilität, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 49, Iss. 9, pp. 497-501

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134011>

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.

Weltwährungskonferenz zwischen Liquidität und Stabilität

Dr. Hans-Eckart Scharrer, Hamburg

Ein Tag nach der Wahl zum 6. Deutschen Bundestag, am 29. September, treten in Washington die Wirtschafts- und Finanzminister sowie die Zentralbankpräsidenten von 111 Ländern zur Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds zusammen. Themen ihrer offiziellen Beratungen sind die Aktivierung der Sonderziehungsrechte und die Erhöhung der Mitgliedsquoten im Fonds.

Erhöhung der internationalen Liquidität

Mit der Ratifizierung der vor einem Jahr beschlossenen Satzungsänderung durch 67 Mitgliedstaaten, die vier Fünftel der Gesamtstimmen auf sich vereinen, ist am 28. Juli der Plan zur Schaffung der Sonderziehungsrechte in Kraft getreten. Der nächste Schritt ist nun die „Aktivierung“: Auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors, des Franzosen Pierre-Paul Schweitzer, und der zwanzig Exekutivdirektoren werden die 111 Gouverneure beschließen, wieviel Retortengold in den nächsten Jahren an arm und reich – vorwiegend jedoch an die reichen (Defizit-)Industrieländer – ausgeschüttet wird. Die Vorentscheidung darüber ist im exklusiven Zehnerclub bereits gefallen: Im ersten Jahr (voraussichtlich 1970) sollen 3,5 Mrd. \$, in den beiden folgenden Jahren je 3 Mrd. \$ durch einfachen Federstrich geschaffen und nach der Höhe der IWF-Quoten auf die Teilnehmerländer verteilt werden. Im Laufe der Dreijahresperiode nimmt damit das globale Reservenvolumen um etwa 13 % zu.

Eine zusätzliche Ausweitung der internationalen Liquidität ist von der Quotenerhöhung um voraussichtlich 6–8 Mrd. \$ zu erwarten. Bei einer Gesamtsumme der Quoten von 21 Mrd. \$ bedeutet diese Maßnahme eine Vergrößerung der Kreditkapazität des Fonds um rund ein Drittel. Wegen des langfristigen Ratifikationsprozesses in den

Mitgliedstaaten dürfte diese Änderung allerdings frühestens in einem Jahr in Kraft treten. Noch keine endgültige Klarheit herrscht über den Aufteilungsmodus der neuen Kapitalbeiträge: Da die Quote eines Landes den Umfang seiner Kreditlinie beim IWF, seinen Anspruch auf Sonderziehungsrechte sowie das Gewicht seiner Stimme bei wichtigen Fondsentscheidungen determiniert, drängen alle Länder zur Kasse. Eine überproportionale Heraufsetzung der Quoten ist indessen nur für Frankreich, Italien und Japan ins Auge gefaßt, während die amerikanische und auch die deutsche Quotenaufstockung sich wohl im allgemeinen Rahmen bewegen werden.

Taktischer Sieg der USA

Mit der Aktivierung der Sonderziehungsrechte haben die angelsächsischen Länder, nicht zuletzt dank eines zielbewußten propagandistischen Trommelfeuers der USA, einen bedeutenden taktischen Sieg davongetragen¹⁾. Durch systematisches Höherschrauben ihrer – notdürftig wissenschaftlich verbrämten und durch die Drohung mit Handelsrestriktionen nachdrücklich unterstrichen – Forderung von 1 Mrd. auf 4,5 Mrd. \$ p. a. hatten sie die in der Beurteilung dieses magischen Füllhorns uneinigen Kontinentaleuropäer leicht überrumpeln können. Tatsächlich besteht in den Überschußländern bis heute noch keine Klarheit darüber, ob es sich bei dem neuen Instrument wirklich um das währungspolitische Ei des Columbus oder vielleicht um ein (anglo-amerikanisches) Kuckucksei handelt.

¹⁾ Wer die entscheidende Pariser Zehnerkonferenz als Sieger verließ, darüber war sich die deutsche Presse nicht einig. So schrieb der Industriekurier (Nr. 112 vom 26. 7. 1969): „Europäer setzen sich gegenüber den USA weitgehend durch“, während das Handelsblatt (Nr. 141 vom 28. 7. 1969) seine Meldung mit der Überschrift versah: „Die USA haben sich durchgesetzt“.

In den Augen der Kritiker dieser Methode synthetischer Kaufkraftschöpfung stellt die zusätzliche Liquidität ein — unverdientes — Geschenk der stabilitätsbewußten Überschußländer an die „unsoliden“ Defizitländer dar. Jacques Rueff: „Die Möglichkeit, die Sonderziehungsrechte zu Käufen im Ausland zu nutzen, steht ausschließlich den Defizitländern zu. Für die anderen sind die Ziehungsrechte so lange sinn- und zwecklos, als sie nicht den glückseligen Zustand des Zahlungsbilanzdefizits erreicht haben²⁾.“ Schlimmer noch: Die Überschußländer werden in der Realisierung ihrer binnenwirtschaftlichen Stabilitäts- und Wachstumszielsetzungen beeinträchtigt.

Benachteiligte Überschußländer

Die Vereinigten Staaten und Großbritannien, aber auch die Masse der Entwicklungsländer, sind durch die Zuteilung von Sonderziehungsrechten bis zu einem gewissen Grade der Notwendigkeit enthoben, für einen Ausgleich ihrer Zahlungsbilanzen Sorge zu tragen.

Diese Chance werden sie wahrnehmen, in ihren Stabilisierungsbemühungen nachlassen und den ihnen eingeräumten zusätzlichen Finanzierungsspielraum voll ausschöpfen, d. h. weiterhin Zahlungsbilanzdefizite tolerieren.

Da in einem geschlossenen weltwirtschaftlichen System die Summe der Zahlungsbilanzüberschüsse stets der Summe der Defizite gleich ist, sind die stabilitätsorientierten Volkswirtschaften im Umfang des Gesamt-Passivsaldos der Defizitländer zu Überschüssen „verurteilt“.

Über ihre in dieser Weise aufgerissene außenwirtschaftliche Flanke importieren sie nolens volens ständig Inflation, wobei Liquiditäts-, Einkommens- und direkte Preiseffekte gleichgerichtet zusammenwirken. Die Aufrechterhaltung eines stabilen Preisniveaus wird den Überschußländern damit erschwert.

Gleichzeitig werden sie an der vollen Ausnutzung ihres Wachstumspotentials gehindert, da die zur Kompensation der außenwirtschaftlichen Inflationseinflüsse erforderliche Restriktionspolitik die — wachstumsnotwendige — Investitionstätigkeit bremst; Länder mit aktiver Handelsbilanz geben darüber hinaus per Saldo ständig Ressourcen an Defizitländer ab, darunter häufig gerade industrielle Investitionsgüter.

Aufweichung der Zahlungsbilanz-Disziplin

Ob die oft beschworene Gefahr einer Verstärkung des weltweiten Inflationstrends sich realisiert, hängt allerdings entscheidend von der tatsäch-

lichen Politik der Defizitländer ab. Otmar Emminger, Direktoriumsmitglied der Deutschen Bundesbank und Promoter des neuen Liquiditätsinstruments, äußerte vor kurzem seine Überzeugung, daß mit der Verteilung der Sonderziehungsrechte voraussichtlich keine Aufweichung der Zahlungsbilanz-Disziplin der großen Defizitländer verbunden sein werde³⁾.

Allerdings sind die Vereinigten Staaten trotz einer rigorosen Restriktionspolitik heute weiter denn je von einem Ausgleich ihrer Zahlungsbilanz entfernt: Im 2. Quartal 1969 verzeichneten sie mit 3,79 Mrd. \$ (1. Quartal: 1,70 Mrd. \$) das größte Defizit ihrer Geschichte. Auch für die englische Zahlungsbilanz ist ein Gleichgewicht noch immer nicht abzusehen. Das ungeduldige Drängen der beiden Reservewährungsänder auf Aktivierung der Sonderziehungsrechte muß deshalb dem Verdacht Nahrung geben, daß die großen Schuldnerstaaten in ihrem scheinbar aussichtslosen und zudem unpopulären Kampf um Wiederherstellung der außenwirtschaftlichen Stabilität nachlassen werden. Die Entwicklungsländer haben ohnehin nie ein Hehl daraus gemacht, daß sie die Sonderziehungsrechte zur Finanzierung ihres Importbedarfs einsetzen wollen.

Bei aller Kritik an der potentiell inflationsfördernden Wirkung des neuen Liquiditätsinstruments ist indessen zu bedenken, daß die Einführung der Sonderziehungsrechte nur eine realistische Antwort auf die mangelnde Bereitschaft — oder Fähigkeit — der Welthandelsländer darstellt, sich den Spielregeln des herrschenden internationalen Währungssystems unterzuordnen. Diese Spielregeln fordern von den Defizit- wie den Überschußländern, im Falle eines außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts entweder ihre Währungsparität zu ändern und/oder eine rigorose binnenwirtschaftliche Deflations- bzw. Inflationspolitik zu betreiben.

Kurzfristige Kredite ...

Unter den gegebenen Verhältnissen wäre jedoch allein mit einer massiven Vergrößerung der globalen kurz- und mittelfristigen Kreditfazilitäten, wie es in der Vergangenheit vor allem Frankreich forderte, niemandem gedient: Einmal besteht in den Primärwirkungen auf die Preis- und Wachstumsentwicklungen der Überschußländer kein Unterschied zwischen geliehener oder geschenkter Liquidität. Zum anderen müssen die Schuldnerländer zur Rückzahlung der Kredite nicht nur einen Ausgleich ihrer Zahlungsbilanz, sondern einen Aktivsaldo realisieren. Abgesehen von der praktischen Frage, ob die Gläubigerländer sich bereit finden, ihrerseits Zahlungsbilanzdefizite hinzunehmen, um den Schuldnern die Tilgung zu er-

²⁾ Jacques Rueff: Geld aus der Retorte oder Gold? In: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 129 vom 7. 6. 1969.

³⁾ „Bundesbank: Keine Aufweichung der Zahlungsbilanz-Disziplin durch Sonderziehungsrechte“. In: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 57 vom 6. 8. 1969.

möglichen, stellt sich das grundsätzliche Problem, ob Saldenänderungen der erforderlichen Größenordnung überhaupt wünschenswert sind. Tatsächlich spricht viel für die Vermutung, daß dem Wohlstand aller beteiligten Volkswirtschaften mit einer stetigen Entwicklung des internationalen Güter- und Kapitalverkehrs mehr genützt ist als mit abrupten Tendenzumbrüchen. Beispielsweise müßte Großbritannien den von Schatzkanzler Jenkins angestrebten Zahlungsbilanzüberschuß von 300 Mill. £ mehr als zehn Jahre lang durchhalten, um die Verzinsung und Rückzahlung seiner auf 3 Mrd. £ geschätzten kurz- und mittelfristigen Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Zentralbanken und internationalen Organisationen sicherzustellen⁴⁾.

... als Unsicherheitsfaktoren

Der Überhang kurzfristiger Schulden einzelner Länder stellt zudem einen erheblichen Unsicherheitsfaktor für das ganze System dar. Mit wachsendem Kreditvolumen wird die Anschlußfinanzierung immer schwieriger: Nach einer kürzlich ver-

⁴⁾ Vgl. „Up to Our Necks“. In: The Economist, Nr. 6566 vom 28. 6. 1969.

öffentlichten (inoffiziellen) Aufstellung hat allein die Bundesrepublik Hilfszusagen in Höhe von 19,1 Mrd. DM gegeben, von denen 13,4 Mrd. DM in Anspruch genommen sind⁵⁾. Die Spekulation gegen die schwachen, aber auch – mit umgekehrter Zielrichtung – gegen die starken Valuten wird deshalb immer wieder von neuem angeheizt. Und auch auf der Regierungs- und Zentralbankenebene ist das Pokerspiel voll im Gange: „America's supreme weapon in the present hassle with Europe ... is the threat of closing the door to Fort Knox. And Europe's counterweapon is the threat to raid Fort Knox“⁶⁾. Die Folgen: „Mutual terror“ (Fritz Machlup) und eine Degeneration des internationalen Währungssystems zum „Mutual Bluff Standard“ (Robert Triffin⁷⁾).

Der Sinn einer Rückzahlungsverpflichtung für gewährte Zahlungsbilanzhilfen könnte demnach nur in ihrer „Erziehungsfunktion“ gegenüber den

⁵⁾ „Die Währungshilfen der Bundesrepublik – Neue Zusagen kaum noch zu vertreten“. In: Handelsblatt, Nr. 164 vom 28. 8. 1969.

⁶⁾ „Monetary seers hold a summit“. In: Business Week, Nr. 2063 vom 15. 3. 1969.

⁷⁾ Ebenda.

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HAMBURGISCHEN WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIVS

IN VORBEREITUNG:

PORTFOLIO-KAPITALEXPORTE UND ZAHLUNGSBILANZ

von Hans-Eckart Scharrer

Der bedeutende deutsche Kapitalexpert der letzten Jahre wird von der Bundesregierung nicht zuletzt aus zahlungsbilanzpolitischen Erwägungen begrüßt. Die vorliegende Studie leistet einen umfassenden Beitrag zur Quantifizierung der Wirkungen, die vom internationalen Effektengeschäft auf die Zahlungsbilanz der Gläubigerländer ausgehen. Nach einer kritischen Darstellung der klassischen analytischen Ansätze werden die Nettowirkungen sowohl von einmaligen Transaktionen als auch von Investitionsströmen in Abhängigkeit vom Transaktionstyp und von den reservenpolitischen Verhaltensweisen der Schuldnerländer abgeleitet.

Oktav, ca. 220 Seiten, 1969, DM 34,—

V E R L A G W E L T A R C H I V G M B H - H A M B U R G

Defizitländern bestehen. Die Relevanz dieses Arguments muß indessen angesichts der Erfahrungen in den Vereinigten Staaten und Großbritannien bezweifelt werden. Sind in der Wirtschaftspolitik die Grenzen des innenpolitisch Vertretbaren einmal erreicht, so kann auch die Bindung der Finanzmittelüberlassung an eine Tilgungszusage eine weitere Disziplinierung nicht erzwingen.

Anders als die offiziellen Beratungen werden die wichtigen Kulissengespräche am Rande des Washingtoner Konferenzgeschehens deshalb weniger um das Thema Sonderziehungsrechte kreisen als um die Frage, wie die außenwirtschaftliche Anpassung an divergierende Preis- und Konjunkturentwicklungen sowie Strukturänderungsprozesse verbessert werden kann. Es geht hier insbesondere um das Problem, wie das erstarrte Paritätengefüge schrittweise entkrampft und für die Zukunft flexibler gestaltet werden kann. Schon die Väter des vor nunmehr genau 25 Jahren begründeten Bretton-Woods-Systems hatten aufgrund ihrer Erfahrungen in der Zwischenkriegsperiode an der generellen Durchsetzbarkeit binnenwirtschaftlicher Anpassungsprozesse gezweifelt; wie sich heute zeigt, zu Recht. Sie sahen deshalb bewußt und ausdrücklich die Möglichkeit von Paritätsänderungen vor, die sie nur, um Mißbräuche zu verhindern, festen Regeln unterwarfen. Tatsächlich wird heute aus den verschiedensten Gründen, vorwiegend jedoch aus einem von ökonomischen Reflexionen nur wenig getrübbten nationalen Prestigedenken heraus, fixen Paritäten überall ein hoher Eigenwert eingeräumt⁹⁾.

Neue Krise in Aussicht?

Nachdem die Anregungen zu einer generellen und konzertierten Kursbereinigung inzwischen wieder ad acta gelegt wurden, dürfte die Diskussion sich zunächst auf die Frage zuspitzen, ob nach der Bundestagswahl nun auch für die DM die seit langem erwartete „opération vérité“ vollzogen wird oder ob die Bundesregierung unter dem Eindruck einer sich abflachenden Weltkonjunktur – oder aus anderen Erwägungen – die Entscheidung erneut verschiebt. Im letzteren Falle sollte Bundesbankpräsident Blessing das Scheckbuch zur Gewährung von Beistandskrediten gleich mitbringen.

Unter schweren Beschuß dürfte dann vor allem das nur schwach geschützte Pfund Sterling geraten. Von dem am 22. Mai d. J. mit dem IWF vereinbarten britischen Stand-by-Kredit über 1 Mrd. \$ sind zwar 500 Mill. \$ noch nicht abgerufen, sie sind jedoch zweckgebunden für die (teilweise) Refinanzierung der bis zum Mai 1970

fällig werdenden Rückzahlungsraten über 800 Mill. \$ aus dem IWF-Kredit von 1965.

Besser hat Frankreich für den Fall eines Wiederauflebens der Spekulation nach dem 28. September vorgesorgt: Die Devisenzwangswirtschaft bleibt bis auf weiteres in Kraft, neue Beistandskredite des IWF, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sowie mehrerer Zentralbanken im Gesamtumfang von 1,6 Mrd. \$ vergrößern die Manövriermasse der Banque de France auf den soliden Betrag von über 4 Mrd. \$. Mit Hilfe des in diesen Tagen beschlossenen Stabilisierungsprogramms könnte es Präsident Pompidou und seiner Regierung zudem gelingen, die Wirtschaft auf einen gleichgewichtigen Expansionspfad zurückzuführen – sofern nicht neue soziale Unruhen das Land um die Früchte der Abwertung bringen.

Stufenflexibilität als Lösung

Über das turbulente Tagesgeschehen hinaus in die fernere Zukunft weisen die Überlegungen, wie die Paritäten ohne allzu große Risiken für den internationalen Güter- und Kapitalverkehr und unter Aufrechterhaltung einer (eingeschränkten) Entscheidungsautonomie der Regierungen flexibilisiert werden können. Seit der letzten Zusammenkunft vor einem Jahr läßt sich hier ein bemerkenswerter „Kurswechsel der Wechselkurspolitiker“⁹⁾ registrieren. Zwar werden frei fluktuierende Devisenkurse zum Verdruß namhafter Wirtschaftstheoretiker von den Währungspraktikern aller Länder nach wie vor übereinstimmend abgelehnt. Andererseits hat sich jedoch in offiziellen Zirkeln inzwischen die Erkenntnis durchgesetzt, daß „größere Paritätsänderungen im Abstand von nur wenigen Jahren“, wie sie für eine Weltwirtschaft mit unterschiedlichen nationalen Zielbündeln systemnotwendig sind, „störende Auswirkungen auf Handel und Produktion“ haben müssen, „zumal solche wiederkehrenden Spannungszustände wahrscheinlich immer wieder von spekulativen Krisen begleitet werden“¹⁰⁾.

Von hier aus ist es nur noch ein Schritt zu der Frage, wie abrupte Wechselkursänderungen mit ihren desintegrierenden Wirkungen vermieden, die Währungsparitäten schneller – und sanfter – an divergierende Preis- und Wachstumstrends angepaßt werden können. Die Lösung: Ein System „limitierter Stufenflexibilität“ (Helmut Lipfert), mit Paritätskorrekturen, die jährlich auf 2–2,5% der Vorjahresparität begrenzt, dafür aber – sofern erforderlich – auch wirklich durchgeführt werden. Die Vorschläge, die in den letzten Monaten unter immer phantasievolleren Etikettierungen – Sliding

⁹⁾ Der Volkswirt, Nr. 26 vom 27. 6. 1969.

¹⁰⁾ Otmar Emminger: Das Wechselkurssystem auf dem Prüfstand. In: Euromoney, August 1969, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 63 vom 22. 8. 1969.

⁸⁾ Vgl. Hans-Eckart Scharrer: Die Zukunft des Weltwährungssystems. In: Industriekurier, Nr. 168 vom 29. 10. 1968.

Parity, Crawling Peg, Dynamic Peg – laufend produziert wurden¹¹⁾, unterscheiden sich im wesentlichen darin, ob die Paritätsanpassungen

automatisch unter Anwendung eines gleitenden Durchschnittswertes oder

diskretionär, d. h. nach periodischer Beschlußfassung durch die nationalen währungspolitischen Gremien, erfolgen sollen.

Während das Modell der „Formula Flexibility“ vor allem in den angelsächsischen Ländern Befürworter gefunden hat, gibt die Bundesbank offenbar der zweiten Variante den Vorzug¹²⁾. Tatsächlich wäre es zumindest in der Erprobungsphase nicht

¹¹⁾ Der vermutlich erste Vorschlag für ein derartiges System stammt von Helmut Lipfert und Robert Wittgen: Limitierte Stufenflexibilität als Mittelweg. In: Der Volkswirt, Nr. 12/1962, S. 484 ff.

¹²⁾ Vgl. Otmar Emminger: Das Wechselkurssystem auf dem Prüfstand, a. a. O.

erforderlich, daß alle beteiligten Länder nach der gleichen Methode verfahren, sofern nur das Grundprinzip, die Limitierung auf einen bestimmten (geringen) Jahresprozentsatz eingehalten wird.

Zwar wäre die Hoffnung übertrieben, daß die Flexibilisierung der Paritäten bestimmter Industrieländer – der Dollar als Referenzwährung für die anderen Valuten müßte sicher starr bleiben – alle bestehenden Probleme mit einem Schlage lösen könnte. Zweifellos wäre jedoch eine wesentliche Verstetigung der Anpassungsprozesse und deshalb ein Abflachen der spekulativen Wellenbewegungen zu erwarten. Vorübergehende Spannungszustände wegen eines zu langsamen Funktionierens des Anpassungsmechanismus sollten sich dann mit Hilfe der Sonderziehungsrechte jederzeit überbrücken lassen.

Über Wechselkursvariationen im Fixkurssystem

Dr. Klaus Schworm, Mannheim

Im Mittelpunkt der folgenden Untersuchung soll nicht das Für und Wider der DM-Aufwertung stehen; darüber ist in letzter Zeit wahrlich genug geschrieben worden. In Fachkreisen ist man sich heute ohnehin weitgehend darüber einig, daß die Entscheidung, die bisherige DM-Parität beizubehalten, nicht aus ökonomischen und auch nicht aus finanzpolitischen Gründen, sondern aus wahltaktischen Überlegungen heraus erfolgt ist. Die breite Masse lehnt, da sie die ökonomischen Zusammenhänge nicht zu durchschauen vermag, die Aufwertung instinktiv ab. Eine durch forsche Kanzlerworte gestützte Politik fester Wechselkurse verbürgt also Wahlerfolg, so hofft man.

Was in der Diskussion um die Veränderung der DM-Parität in der Regel versäumt wurde, ist, die Frage der DM-Wechselkursänderung im Rahmen des derzeit herrschenden Währungssystems zu betrachten. Am ehesten hat auf diesen größeren Rahmen eine westdeutsche Tageszeitung Bezug genommen, die in ihrem wirtschaftspolitischen Leitartikel schrieb: „Sind Wechselkurse sakrosankt? Wenn es so weitergeht, werden die Wechselkurse noch heilig gesprochen. Vielleicht wird man sie in ein marmornes Monument weißeln lassen, vor dem die Regierung zu schwören hat,

sie werde nie, nie, nie den Wechselkurs ändern.“ Es ist in der Tat erstaunlich, was an wirtschaftspolitischen Verrenkungen vollführt wird, um die Wechselkurse nicht ändern zu müssen. Doch warum ist das so? Liegt es an den Politikern, oder liegt es an unserem Währungs- und Wirtschaftssystem?

Falsche Entscheidung?

Die Polemik gegen die Entscheidung im November 1968, am bestehenden DM-Kurs festzuhalten, wurde zunächst von einigen Interessengruppen vorgetragen. Die Exporteure, die im langfristigen Anlagengeschäft tätig sind, waren entrüstet über die Regelung, wonach nur die Altverträge, die bis zum 23. 12. 1968 abgewickelt werden konnten, von der neuen Exportabgabe ausgenommen bleiben sollten. Beim Exportgeschäft von Industrieanlagen schienen also gewisse finanzielle Einbußen unausbleiblich. Auf einmal war aus diesen Industriekreisen zu vernehmen, daß eine echte DM-Aufwertung (die man vorher scharf abgelehnt hatte) wirtschaftspolitisch vernünftiger und besser gewesen wäre als das Gesetz zur außenwirtschaftlichen Absicherung; denn wenn es zu einer DM-Aufwertung gekommen wäre, wären die durch DM-Fakturierung oder Kurssicherung gegen Wech-