

Schmahl, Hans-Jürgen

**Article — Digitized Version**

## Durchbruch zur Flexibilität

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Schmahl, Hans-Jürgen (1969) : Durchbruch zur Flexibilität, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 49, Iss. 10, pp. 539-540

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134019>

**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.*

## Durchbruch zur Flexibilität

Man könnte es für das Ergebnis einer präzisen Regie halten. Genau an dem Tage, an dem in Washington die Jahresversammlung der „Bretton-Woods-Institute“ begann, um – unter anderem – über Möglichkeiten zur flexibleren Gestaltung der Wechselkurse zu beraten, gab die Bundesrepublik den DM-Kurs gänzlich frei. Das soll und kann natürlich nicht als Startschuß für eine Ära frei schwankender Wechselkurse unter Vorangehen der DM angesehen werden. Denn noch schreibt das Abkommen über den Internationalen Währungsfonds feste Währungsparitäten vor. Der Termin war allein von der Bundestagswahl bestimmt und die Freigabe von vornherein als Übergangslösung gedacht. Dennoch hat das Zusammenfallen von Termin und Thema in Bonn und Washington geradezu symbolische Bedeutung. Der gemeinsame Nenner ist die Erkenntnis, daß allein eine erhöhte Flexibilität des Wechselkursgefüges aus der Sackgasse der immer wiederkehrenden währungspolitischen Schwierigkeiten herausführen kann.

Das wichtigste Ereignis des diesjährigen Treffens der Währungspolitiker war nämlich nicht etwa der Abschluß jener Prozedur, mit der die Sonderziehungsrechte, das neue Medium internationaler Liquidität, geschaffen wurden. Denn damit ist nur ein Schlußstein gesetzt worden. Ungleich bedeutsamer war die Tatsache, daß vor diesem Forum erstmals das Thema einer größeren Flexibilität der Wechselkurse behandelt wurde. Die Bedeutung dieser Diskussion wird nicht dadurch verringert, daß sie allgemein gehalten, unverbindlich und mehr deklamatorischer Art war. Es muß nur daran erinnert werden, daß Überlegungen in dieser Richtung bis vor kurzem – nur – eine Domäne der Wissenschaft waren, wo sie – nach dem ironischen Wort eines amerikanischen Währungspolitikers – „auch hingehörten“. Der Meinungsumschwung der währungspolitischen Praktiker ist erst ziemlich neuen Datums. Denn Otmar Emminger von der Bundesbank erregte noch im August Aufsehen mit einem Aufsatz, in dem er zu erkennen gab, daß er dem Gedanken einer „über einen längeren Zeitraum verteilten Paritätsanpassung in kleinen Schritten“ positiv gegenüberstehen würde. So kommt es deshalb schon einem kleinen Erdbeben gleich, daß dieses Thema nun bereits von dem Top-Forum der internationalen Währungspolitik behandelt wurde.

Die Hinwendung zur Frage einer größeren Wechselkursflexibilität bedeutet zugleich eine Verlagerung des Schwergewichts der Lösungssuche von der Symptomkur zur Ursachentherapie. Es soll keineswegs verkannt werden, daß auch bisher schon den Problemen des Zahlungsbilanzungleichgewichts und den Möglichkeiten zu einer Verbesserung des Anpassungsprozesses bei Ungleichgewichten viel Aufwand gewidmet worden ist. Doch die praktischen Maßnahmen dienten in fast allen Fällen dem Bemühen, für die Bereitstellung jener zusätzlichen internationalen Liquidität zu sorgen, die infolge der großen Ungleichgewichte benötigt wurde. Von den allgemeinen Kreditvereinbarungen des Zehnerclubs bis zu dem nunmehr engmaschigen Netz internationaler Kredithilfen führt hier ein gerader Weg. Solche Hilfen sind wert- und sinnvoll, wenn sie ein in Bedrängnis geratenes

Partnerland vor übereilten und unnötig drastischen Schritten bewahren. Sie sind aber nur eine oberflächliche Symptomkur, wenn sie den Defizitländern gestatten, auf Maßnahmen zur Behebung des Ungleichgewichts mehr oder weniger zu verzichten. Die mit Recht beklagte Starrheit des internationalen Währungssystems in den letzten Jahren ist durch diese Politik der Symptomkuren letztlich überhaupt erst ermöglicht worden.

Selbst die neugeschaffenen Sonderziehungsrechte — die Liquidität „aus der Retorte“ — werden von vielen ihrer Befürworter zweifellos als ein Mittel angesehen, das Maßnahmen zur Beseitigung von Zahlungsbilanzdefiziten hinauszu-schieben gestattet. Dies wäre in der Tat eine mögliche Wirkung des neuen Mediums. Zugeschrieben ist ihm von seinen Konstrukteuren allerdings eine ganz andere Rolle. Die Sonderziehungsrechte sollen auf längere Sicht die Unsicherheit beheben, die dem bisherigen Gold-Devisen-Standard anhaftet. Bei diesem Standard besteht ein erheblicher Teil der Währungsreserven aus Dollar und Pfund Sterling. Die Entwicklung der Reserven hängt daher wesentlich vom Schicksal zweier nationaler Währungen ab, d. h. von der Zahlungsbilanz der USA und Großbritanniens und vom Vertrauen der Welt in die Bonität ihrer Währungen. Die jüngere Vergangenheit hat gezeigt, wie leicht das darauf aufgebaute „Gebäude“ der Währungsreserven ins Wanken gerät. Ergänzung und allmähliche Ersetzung von Dollar und Pfund (und Gold?) durch die vom Vertrauen aller Mitglieder des Weltwährungsfonds getragenen Sonderziehungsrechte könnten die Reservenbasis der Weltwirtschaft krisenfest machen. Ferner wäre es dann möglich, den Bestand an den jeweiligen Erfordernissen auszurichten. Liquidität entstünde nicht mehr zufällig, sondern gewollt. Daß aus Wollen nicht Willkür wird, gilt es freilich noch zu sichern.

Die Grundsatzentscheidung für „mehr Flexibilität“ der Wechselkurse — ob in der Form des quasi-automatischen „crawling peg“ oder in einer anderen — bedeutet auch die Entscheidung für mehr Autonomie der nationalen Wirtschaftspolitik. Zu festen Kursen mit minimaler Schwankungsmöglichkeit gehört eine nationale Wirtschaftspolitik, die sich an den Erfordernissen der Zahlungsbilanz ausrichtet. Das ist einigermaßen unproblematisch, wenn sich alle Länder an den gleichen wirtschaftspolitischen Zielsetzungen orientieren und daher keine nennenswerten außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte auftreten. Die Wirklichkeit sieht jedoch anders aus. Divergierende Zielvorstellungen haben zu großen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten geführt, ohne daß die Regierungen zu konsequentem Handeln bereit waren. Vielmehr versuchten sie das Unmögliche möglich zu machen, nämlich autonome Wirtschaftspolitik ohne Rücksicht auf die Zahlungsbilanz zu betreiben und dabei starr an den einmal gegebenen Währungsparitäten festzuhalten. Flexible Wechselkurse können diesen Konflikt aufheben. Wer ständig mehr Stabilität will als die Mehrheit der anderen Länder, begibt sich auf Aufwertungskurs. Umgekehrt diejenigen, die ständig überdurchschnittlich inflationieren. Je nach dem gewählten Verfahren wird bei begrenzter Flexibilität der Kurse der internationale Preiszusammenhang und damit die Bremse gegen „unsolide“ Wirtschaftspolitik nicht völlig beseitigt, sondern lediglich gelockert. Gewichtige Argumente sprechen also für die Richtigkeit des Weges, den die internationale Währungspolitik nun beschritten hat. Bleibt noch der verschiedentlich vorgebrachte Einwand, flexible Wechselkurse hätten einen desintegrierenden Effekt. Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, daß diese Annahme zumindest nicht zwingend ist. Vor allem aber „dürfen wir natürlich das ‚System der schrittweise verschiebbaren Paritäten‘ nicht mit einem idealen System realistischer und glaubhafter Paritäten vergleichen, sondern vielmehr mit dem ziemlich labilen System, das wir gegenwärtig haben“ (Emminger). Das ist von den Gegnern flexibler Wechselkurse allzuoft verkannt worden. Die jüngsten Erfahrungen sprechen im übrigen dafür, daß die Wirtschaft mit dem Problem der Kurssicherung recht gut fertig zu werden versteht. So dürfte es denn nur noch eine Frage der Zeit sein, bis der limitiert-flexible Wechselkurs endgültig hoffähig sein wird.

*Hans-Jürgen Schmahl*