

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Vorschläge zur Reform des internationalen Währungssystems

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1970) : Vorschläge zur Reform des internationalen Währungssystems, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 50, Iss. 1, pp. 52-55

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134067>

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.

Vorschläge zur Reform des internationalen Währungssystems

Dr. Hans-Eckart Scharrer, Hamburg

Der Entschluß, neue Reserven in der internationalen Gemeinschaft kontrolliert und nach bewährten Verfahren zu schaffen, war lange Jahre Hoffnung und Traum der Geldtheoretiker, meinte Pierre-Paul Schweitzer, Geschäftsführender Direktor des Internationalen Währungsfonds, auf der Jahrestagung der Bretton-Woods-Institute am 29. September 1969. Doch noch ehe die Sonderziehungsrechte den langwierigen Ratifikations- und Aktivierungsprozeß durchlaufen hatten, träumten Wissenschaftler – und mit ihnen manchmal die Währungspraktiker in den Zentralbanken und Wirtschaftsministerien – bereits von neuen Reformen des internationalen Währungssystems.

Stichwort Liquidität

Mit der faktischen Fortentwicklung dieses Systems zum Dollarstandard und dem massiven Fall des Goldpreises auf dem freien Markt sind alle Pläne für eine Goldpreiserhöhung bis auf weiteres ad acta gelegt. Dafür sind die folgenden Themenkomplexe in das Stadium offizieller Erörterungen gerückt:

- die Zuteilung von Sonderziehungsrechten an Entwicklungsländer als Instrument zur Finanzierung wachstumsnotwendiger Importe;
- die Erleichterung des Zahlungsbilanz-Anpassungsprozesses durch Vergrößerung der Bandbreiten für Devisenkursschwankungen und vor allem durch
- die Auflockerung des mittelfristig starren Paritätsgefüges im Wege eines Übergangs zu limitiert und kontrolliert flexiblen Paritäten;
- die Schaffung eines einheitlichen EWG-Währungsraumes.

Bei der Konzipierung der Sonderziehungsrechte ließen sich die Währungsexperten des Zehnerclubs und des IWF von der Intention leiten, „den

längerfristigen Bedarf des Währungssystems als Ganzes an höherer internationaler Liquidität zu decken“¹⁾. Die Zuteilungsformel für das neue Liquiditätsinstrument sollte deshalb allein das übergeordnete globale Interesse an allgemeiner Wohlstandssteigerung – der erwarteten Folge eines von monetären Fesseln befreiten, wachsenden Welthandels – reflektieren, nicht hingegen nationale außenwirtschaftliche Zielvorstellungen. Dieser Forderung wird der mit großer Stimmenmehrheit akzeptierte Zuweisungsmodus nur zum Teil gerecht.

Ein „Bedarf“ an internationaler Liquidität kann nämlich einmal bei ausgeglichenen Zahlungsbilanzen entstehen, sofern die nationalen Währungsbehörden zu der Überzeugung gelangen, daß ihre individuellen Reservenbestände zu niedrig, Aufstockungen also wünschenswert sind. Der trotz erheblicher Mängel noch immer gebräuchlichste Maßstab zur Beurteilung des internationalen Liquiditätsgrades einer Volkswirtschaft ist die Relation ihrer Währungsreserven zum jährlichen Importwert²⁾. In sechzig vom Internationalen Währungsfonds analysierten Staaten ist diese Kennziffer zwischen 1953 und 1968 fast kontinuierlich von durchschnittlich 75 auf 33 % gesunken, d. h. die Währungsreserven dieser Länder decken heute im Durchschnitt nur noch den Importbedarf von vier – gegenüber früher neun – Monaten; betrachtet man allein die Industrieländer (ohne USA), so hat die Maßzahl immerhin von knapp 40 auf 32 % abgenommen³⁾.

¹⁾ Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 38. Jahresbericht 1967/68, S. 130 (eigene Hervorhebung).

²⁾ Vgl. z. B. die von einem EWG-Expertenkomitee bereits 1961 gegen diesen Maßstab erhobenen Einwände. Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, Währungsausschuß, Arbeitsgruppe für internationale Liquiditätsfragen, Bericht über aktuelle Fragen der internationalen Liquidität, Brüssel den 7. Juli 1961, Ziffer 9 (hertographiert).

³⁾ International Monetary Fund, Annual Report of the Executive Directors for the Fiscal Year Ended April 30, 1969, Washington D.C., S. 22.

Da die IWF-Quoten sich wesentlich, wenn auch nicht ausschließlich, am Umfang des Außenhandels der einzelnen Länder orientieren, ist die Zuteilung der Sonderziehungsrechte entsprechend diesem Schlüssel grundsätzlich geeignet, ein weiteres Absinken der Reserven/Import-Relationen zu verhindern und somit den „statischen“ Liquiditätsbedarf des Systems zu decken.

Benachteiligte Entwicklungsländer . . .

Das ungeduldige Drängen der Vereinigten Staaten und Großbritanniens auf rasche und nennenswerte Aktivierung des neuen Instruments legt indessen die Vermutung nahe, daß es diesen Ländern vornehmlich um die Deckung ihres „dynamischen“ Liquiditätsbedarfs geht, nämlich des Bedarfs nach zusätzlichen Finanzierungsmitteln zur Fortführung eines Zahlungsbilanzdefizits. Tatsächlich enthebt die Zuweisung synthetischer internationaler Liquidität die Defizitländer bis zu einem gewissen Grade der Notwendigkeit, für einen Ausgleich ihrer Zahlungsbilanz Sorge zu tragen; vielmehr wird ihnen Gelegenheit gegeben, ihren Handelspartnern per Saldo auf unbegrenzte Zeit reale Ressourcen zu entziehen⁴⁾. Unter diesem Aspekt begünstigt der Zuteilungsschlüssel einseitig die Industrieländer und hier vor allem die angelsächsischen Staaten: Von 9,5 Mrd. \$ Sonderziehungsrechten, die in der Dreijahresperiode 1970-72 geschaffen werden sollen, entfallen auf die mehr als achtzig Entwicklungsländer nur 2,7 Mrd. \$, während allein die USA 2,4 Mrd. \$, die USA und Großbritannien zusammen 3,4 Mrd. \$ erhalten.

. . . durch ungünstigen Verteilungsmodus

Eine stärkere Berücksichtigung der Entwicklungsländer fordern nicht nur Vertreter dieser Staatengruppe, so der Präsident der letzten UNCTAD-Konferenz, der Ghanaer K. B. Asante, und der Gouverneur der indischen Zentralbank, L. K. Jha. Auch Professor Robert Triffin will, wie Maxwell Stamp und Tibor Scitovsky, die neuen Zahlungsmittel in den Dienst der Entwicklungsfinanzierung gestellt sehen. Pierre-Paul Schweitzer vom IWF und Weltbank-Präsident Robert S. McNamara konnten zwar bisher nur ihrer Hoffnung Ausdruck geben, daß die Industrieländer nach Zuweisung der Sonderziehungsrechte ihre Entwicklungshilfe erhöhen. Doch regten offizielle Vertreter Italiens schon 1968 an, daß die Industrieländer einen proportionalen Anteil ihrer ex nihil geschöpften Liquidität an die Weltbank transferieren, eine Forderung, die – mit einem Satz von 25 % – sich

⁴⁾ Eine Rückzahlungspflicht für die im Austausch gegen Sonderziehungsrechte erworbenen nationalen Zahlungsmittel besteht nur insoweit, als 70 % des für die Zuweisungsperiode zugeteilten Betrages überschritten werden. Im übrigen stellen die Sonderziehungsrechte unbedingte, nicht rückzahlbare Liquidität dar.

kürzlich auch ein von dem einflußreichen Abgeordneten Henry S. Reuss geleiteter amerikanischer Kongreßausschuß zu eigen machte.

Ob der Verteilungsmodus anlässlich der zweiten, 1973 beginnenden Zuweisungsperiode für Sonderziehungsrechte revidiert wird, dürfte wesentlich davon abhängen, welchen Gebrauch die Industrieländer inzwischen von dem neuen Liquiditätsmedium machen. Sollte es sich erweisen, daß sie das Papiergold nicht primär als Mittel zur Optimierung der Kassenhaltung, sondern zur laufenden Finanzierung von Zahlungsbilanz-Defiziten ansehen, so dürfte es schwierig sein, den Entwicklungsländern einen größeren Anteil daran zu verweigern.

Mehr Flexibilität . . .

Auch eine langfristig befriedigende Lösung des Liquiditätsproblems enthebt die Währungspolitiker indessen nicht der Aufgabe, neue Methoden zur Verbesserung des internationalen Anpassungsmechanismus zu entwickeln. Bei autonomer Verfolgung binnenwirtschaftlicher Ziele durch die einzelnen Länder einerseits, fixen Währungsparitäten andererseits, besteht ein hoher Grad der Wahrscheinlichkeit dafür, daß einige Länder chronisch Zahlungsbilanzdefizite realisieren, während andere sich ständig in einer Überschussposition befinden. Die Väter des Bretton-Woods-Systems hatten dieses Dilemma deutlich vor Augen: Da sie an der generellen Durchsetzbarkeit innerer Anpassungsmaßnahmen zweifelten, sahen sie ausdrücklich und bewußt die Möglichkeit der Paritätsänderung vor, die sie allerdings, um Mißbräuche zu verhindern, festen Regeln unterwarfen. Tatsächlich wurde bisher fixen Währungsparitäten überall ein hoher Eigenwert eingeräumt; Paritätsänderungen galten – und gelten – deshalb als ultima ratio, sie werden praktisch nur gezwungenermaßen, unter dem Druck weltweiter Spekulationswellen vorgenommen. Andererseits ist aber auch kein Land bereit, nennenswerte Abstriche bei der Verfolgung seiner binnenwirtschaftlichen Ziele zu machen⁵⁾.

Alle Vorschläge zur Erhöhung des Flexibilitätsgrades der Wechselkurse sind darauf gerichtet, Devisenkursvariationen für die Wirtschaft kalkulierbar zu machen – was sie im gegenwärtigen System zumindest zeitweise nicht sind – und sie zugleich zu entpolitisieren.

. . . durch erweiterte Bandbreiten . . .

Sieht man von den in näherer Zukunft voraussichtlich nicht zu realisierenden Modellen ab, die eine völlige Freigabe der Devisenkurse postulieren, so sind es vor allem die Vorschläge zur

⁵⁾ Vgl. Hans-Eckart Scharrer: Die Zukunft des Weltwährungssystems. In: Industriekurier, Nr. 168 vom 29. 10. 1968, S. 32.

Erweiterung der Bandbreiten und zur gleitenden Paritätsänderung, die mittlerweile auch in offiziellen Zirkeln diskutiert werden.

Eine Vergrößerung der Bandbreite für Devisenkurschwankungen um die offizielle Dollarparität von ± 1 bzw. $-$ im EWA-Devisenhandel $- 0,75\%$ auf ± 4 bis 5% befürwortete eine Gruppe von 27 amerikanischen und europäischen Wissenschaftlern im Februar 1966. Im September 1968 plädierten Edward Bernstein, Fritz Machlup und Robert Mundell vor dem bereits erwähnten amerikanischen Kongreßausschuß für eine Dehnung des Bandes; Mundell empfahl für einzelne Währungen einen Schwankungsspielraum von bis zu $\pm 7,5\%$. In der Bundesrepublik sprachen sich 1969 vor allem der Sachverständigenrat sowie ein Kreis von 51 Persönlichkeiten des öffentlichen Lebens, darunter 46 Professoren, für eine Bandbreitenerweiterung aus. Auf offizieller Seite hat das amerikanische Joint Economic Committee seit 1964 wiederholt sein Interesse für den Vorschlag erkennen lassen. Auf der letzten Jahresversammlung des IWF bekundete der britische Schatzkanzler Roy Jenkins vorsichtig seine Sympathie für eine Schwankungsbreite von $\pm 2\%$ um die Parität.

Erweiterte Bandbreiten kombinieren, im Rahmen der gesetzten Grenzen, die Vorteile flexibler Wechselkurse mit denen fixer Paritäten. Konjunkturell bedingte außenwirtschaftliche Ungleichgewichte schlagen sich voll, oder doch weitgehend, in temporären Devisenkursvariationen nieder. Defizitländer können deshalb auf abrupte Richtungsänderungen ihrer Geld- und Kreditpolitik zum Schutz der Währungsreserven verzichten, Überschußländer bleiben von unerwünschter importierter Inflation verschont. Darüber hinaus setzen die Wechselkursausschläge durch ihre export- bzw. importfördernde Wirkung den makroökonomischen Zahlungsbilanz-Anpassungsprozeß ohne Verzögerung in Gang, ein Effekt, der angesichts der erheblichen prozessualen „lags“ wirtschaftspolitisch von besonderer Bedeutung ist. Die fixen Paritäten und die verbindlich festgelegten Interventionspunkte liefern einmal den Außenhändlern eine zuverlässige Kalkulationsgrundlage für ihre Geschäftstätigkeit; zum anderen dienen sie den staatlichen Entscheidungsinstanzen als Orientierungspunkte zur Beurteilung der Kursentwicklungen auf dem Devisenmarkt und zur rechtzeitigen Einleitung der zur Wiederherstellung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts erforderlichen Maßnahmen.

Bei einer Bandbreite von insgesamt 8 bis 10% dürfte der Devisenkurs den oberen bzw. unteren Interventionspunkt im Falle ausschließlich konjunkturell bedingter zwischenstaatlicher Phasen-

verschiebungen in der Regel nicht erreichen, da bei einem bestimmten, von Fall zu Fall unterschiedlichen Kursniveau stabilisierende grenzüberschreitende Geldbewegungen einsetzen, die in Erwartung einer Kursrückbildung nach vollzogener Anpassung vorgenommen werden. Divergieren die Preissteigerungs- und/oder Wachstumsraten allerdings auf Dauer, so wird der Kurs nach einigen Jahren an der äußersten Grenze des Bandes verharren. Spätestens in diesem Zeitpunkt ist eine Paritätsänderung erforderlich.

... und laufende Paritätsanpassung

Die dritte Gruppe von Reformvorschlägen umfaßt nun Pläne für elastischere Paritätsanpassungen an gewandelte ökonomische Datenkonstellationen, als sie das gegenwärtige System erlaubt. Alle Vorschläge stimmen darin überein, daß sie an die Stelle seltener, hinsichtlich des Zeitpunktes zweifelhafter Paritätsänderungen unbestimmten, stets aber beträchtlichen Ausmaßes häufige geringfügige Paritätskorrekturen setzen, die jährlich auf 2 bis 3% der Vorjahresparität begrenzt, dafür aber auch durchgeführt werden. Die Pläne 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.

Vorteile diskretionärer Modelle

Die Idee einer formelgesteuerten Paritätsanpassung („self-adjusting peg“), die zuerst von Carter Murphy (1965) und John Black (1966) entwickelt wurde, hat vor allem in den angelsächsischen Ländern Anhänger gefunden. Der Grundgedanke ist, daß die Paritäten täglich oder wöchentlich neu festgesetzt werden, und zwar als arithmetisches oder geometrisches Mittel der in einem längeren Zeitraum – etwa einem Jahr – börsentäglich amtlich notierten Devisenkassakurse. Bandbreite und Länge der Berechnungsperiode limitieren die jährliche Paritätsänderung: Bei der heutigen Bandbreite von $\pm 1\%$ und einem Berechnungszeitraum von einem Jahr beläuft sie sich auf höchstens 2% der Vorjahresparität, d. h. auf maximal $0,04\%$ pro Woche. Als ein technischer Nachteil dieses Systems muß die Tatsache angesehen werden, daß sich wirtschaftliche Trendänderungen nur langsam in der mathematisch ermittelten Tagesparität niederschlagen, die deshalb ausschließlich die Markttendenzen der Vergangenheit reflektiert.

Dieser Nachteil entfällt bei den Modellen für diskretionäre Paritätskorrekturen, soweit sie nicht – wie etwa diejenigen von John H. Williamson (1965) und dem deutschen Sachverständigenrat

(1966) – mittelfristig garantierte Auf- oder Abwertungen zur graduellen Beseitigung eines fundamentalen Zahlungsbilanz-Ungleichgewichts vorsehen. Bei Realisierung der generelleren, zuerst von Helmut Lipfert und Robert Wittgen (1962), später unter anderem von James Meade (1964) entwickelten Pläne würden die nationalen Währungsbehörden ihre Absicht proklamieren, unter Beachtung bestimmter Mindestfristen – z. B. einem Monat – und im Rahmen bestimmter Höchstsätze – z. B. $\frac{1}{6}\%$ der Vorjahresparität – häufige Paritätsänderungen vorzunehmen, ohne daß jedoch die Marktteilnehmer Richtung, Ausmaß und Zeitpunkt der Korrektur voraussehen können. Die Vorschläge, für die in jüngster Zeit die Deutsche Bundesbank ihr Interesse bekundete, stellen demnach eine Alternative zu den formelgesteuerten Anpassungsmechanismen dar; anders als bei diesen behalten die währungspolitischen Entscheidungsinstanzen hier die Entwicklung voll in der Hand.

Eindämmung der Spekulation

Beide Systeme besitzen den Vorzug, daß sie die langfristigen Anpassungskonflikte ohne die einzel-, gesamt- wie weltwirtschaftlich gleichermaßen unerwünschten abrupten Paritätsänderungen lösen. Die geringfügigen periodischen Paritätskorrekturen sind für die Unternehmen absicherbar oder doch kalkulierbar. Da die Variationen in ihrem Ausmaß nicht über die regelmäßigen Veränderungen anderer betrieblicher Daten – z. B. Löhne, Zinsen, Rohstoffpreise – hinausgehen, wird die wirtschaftliche Aktivität der Außenhändler nicht beeinträchtigt. Destabilisierende spekulative Geldbewegungen lassen sich angesichts der eingeschränkten Paritätsänderungs-Gewinnchancen leicht durch eine kompensatorische Zinspolitik unterbinden. Innerhalb der selbst gesteckten Grenzen bleibt die offizielle Währungspolitik in ihren Entscheidungen autonom, wobei der Freiheitsgrad bei der diskretionären Variante höher ist als im Fall der „formula flexibility“⁶⁾.

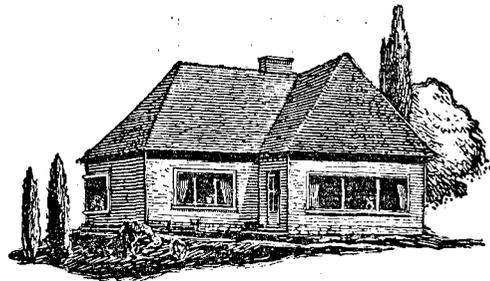
Fernziel EWG-Währung

Die Pläne, die vom IWF bereits offiziell geprüft werden, werfen für die EWG-Länder spezielle Probleme auf, die nicht zuletzt aus den Agrarmarktregelungen resultieren. Den wiederholten Vorschlägen Robert Triffins und den beiden Memoranden der EWG-Kommission vom Februar 1968 und Februar 1969 folgend, ist in den vergangenen Monaten der Gedanke einer Währungsunion verstärkt propagiert worden. An ihrem Anfang könnte die Beseitigung der täglichen Devisenkursschwankungen zwischen den Mitglieds-

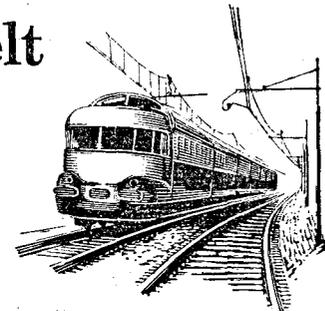
⁶⁾ Vgl. Hans-Eckart Scharrer, a. a. O.

Währungen und die Schaffung eines monetären Beistandsmechanismus, eventuell unter Einrichtung eines kollektiven Reservepools, stehen; das Fernziel ist eine gemeinsame Eurovaluta. Für diesen „Eurofranken“ ließe sich dann eine limitiert flexible Parität gegenüber den Währungen der übrigen Welt festsetzen. Anders als bei den sonstigen währungspolitischen Reformplänen erweisen sich hier die Wissenschaftler überwiegend als Zauderer, während Politiker und Praktiker – zum Teil unter Verkenning der weitreichenden Implikationen ihrer Vorschläge – vorangehen. Nachdem die Regierungen im letzten Jahr dem europäischen Gedanken wieder vermehrt – verbalen – Tribut zollten, wird es im kommenden Jahrzehnt „von dem politischen Willen der Mitgliedstaaten abhängen, den Grundsätzen über die gemeinschaftliche Solidarität und die Stärkung der Gemeinschaft konkreten Ausdruck zu verleihen“⁷⁾

⁷⁾ Raymond Barre: Die währungspolitische Zusammenarbeit innerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft. In: Europa-Archiv, Folge 16 vom 25. 8. 1969, S. 572.



für eine
helle
freundliche
Welt



weltweit **sunlicht** zeitnah