

Weinert, Günter

Article — Digitized Version

Belgiens Modell als Interimslösung für die BRD?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Weinert, Günter (1971) : Belgiens Modell als Interimslösung für die BRD?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 51, Iss. 7, pp. 355-357

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134284>

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.

Belgiens Modell als Interimslösung für die BRD?

Günter Weinert, Hamburg

Die Schwächen des internationalen Währungssystems zeigen sich in immer neuen Krisen bei erweiterten Dimensionen. So erreichte der Zustrom von Devisen in die Bundesrepublik Deutschland ein bis dahin unbekanntes Ausmaß. Dabei war allerdings das Verhalten der Regierung nicht ganz ohne Einfluß. In einer für die „Bändigung“ der bisherigen Krisen typischen Weise wurde auch dieses Mal erst unter dem Druck der sich überstürzenden Entwicklung zu wirksamen Gegenmaßnahmen gegriffen.

Ablösung des £-Sterling als Test

Die fortbestehenden Probleme des internationalen Währungssystems spiegeln weitgehend eine Schwäche der – nationalen und internationalen – währungspolitischen Instanzen wider. Sie begnügten sich bisher vorwiegend mit der Rolle der Feuerwehr, die im Falle eines Brandes zum Löschen anrückt. Trotz Kenntnis der Brandursachen, d. h. der prinzipiellen Mängel des gegenwärtigen Systems, wurden grundlegende Maßnahmen zu einer Verbesserung seiner Funktionsfähigkeit jedoch kaum in Angriff genommen. Eine Ausnahme bildet hier die Einführung der Sonderziehungsrechte, die einen ersten Schritt zu einer rationalen internationalen Liquiditätsversorgung darstellen. Vorschläge zur Milderung oder gar Beseitigung des internationalen Anpassungsproblems, das der Existenz freier, zugleich aber stabiler Wechselkurse ohne hinreichende Abstimmung der Konjunkturpolitik zwischen den Staaten entspringt, wurden jedoch bisher nicht realisiert. Ein weiterer „Konstruktionsfehler“ des Währungssystems besteht in der Institutionalisierung von Leitwährungen. Sie trugen in den letzten Jahren in besonderem Maße zu Währungsunruhen bei, da sie meist, wenn die Erfüllung ihrer binnenwirt-

schaftlichen und internationalen Funktionen nicht gleichzeitig zu erreichen war, vorrangig in den Dienst der nationalen Aufgaben gestellt wurden.

Ein Impuls zur Verbesserung des Währungssystems könnte von der kürzlich erklärten Bereitschaft Großbritanniens zur Aufgabe der Reservefunktion des £-Sterling ausgehen. Der Rückzug des Pfundes könnte nämlich zum Testfall für eine weitere Entwicklung des Währungssystems werden, wenn für die Ablösung der offiziellen £-Guthaben ein Weg eingeschlagen wird, der für eine analoge „Behandlung“ des Dollar-Problems richtungweisend ist. Die Beendigung der Reserverolle des £-Sterling sollte zugleich die Probe für ein Währungssystem sein, in dem keine Reserven mehr in der Form von nationalen Währungen gehalten werden.

Da das Ende des £-Sterling als Reservewährung erst für 1980 vorgesehen ist, dürfte eine derart grundlegende Änderung aber noch lange auf sich warten lassen. Zu lange, als daß die BRD, Kanada und die Niederlande bis dahin die Freigabe ihrer Wechselkurse aufrechterhalten könnten. Das „Floating“ ihrer Währungen steht nämlich im Gegensatz zu internationalen Verträgen und den Statuten des IWF. Die Atempause aber, die sie sich hierdurch an der außenwirtschaftlichen Front verschafft haben, dürfte – zumindest von den zuständigen nationalen Instanzen – für Überlegungen und Untersuchungen darüber genutzt werden,

Günter Weinert, 29, Dipl.-Volkswirt, ist Referent in der Abteilung Konjunktur des HWWA und befaßt sich vor allem mit Fragen der Konjunkturentwicklung in den verschiedenen Ländern.

wie im Rahmen der derzeit geltenden Vereinbarungen die unerwünschten externen Einflüsse verhindert oder wenigstens vermindert werden können. In diesem Zusammenhang hat die Bundesbank kürzlich eine Untersuchung des belgischen Modells angekündigt.

Spaltung des Devisenmarktes

Belgien – genauer gesagt, die belgisch-luxemburgische Wirtschaftsunion – hat seit 16 Jahren bereits einen gespaltenen Wechselkurs. Im Gegensatz zur Teilung des Devisenmarktes in anderen Ländern, wie z. B. Großbritannien, zielte sie auf einen Schutz vor den Transaktionen, die die Unruhe auf den Devisenmärkten „schüren“, den reinen kurz- und mittelfristigen Kapitalbewegungen. Denn insbesondere die Verlagerungen spekulativer Gelder in aufwertungsverdächtige oder aus abwertungsgefährdeten Währungen verstärken die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte eines Landes so stark, daß eine währungspolitische Aktion unausweichlich wird. Diese allgemeine Erfahrung, die jüngst beim internationalen Run auf die Deutsche Mark erneut bestätigt wurde, gilt in besonderem Maße für die kleineren Länder. Dies wurde im Jahre 1969 sehr deutlich, als der belgische Franc binnen zwei Monaten zunächst (im August) in Abwertungs-, dann (im Oktober) in Aufwertungsverdacht geriet. Daß eine Paritätsänderung des belgischen Franc dennoch nicht erforderlich wurde, ist auf die Spaltung seines Wechselkurses zurückzuführen.

In Belgien bestehen zwei Devisenmärkte. Im Hinblick auf ihre Zuordnung zu diesen Märkten sind die außenwirtschaftlichen Transaktionen in insgesamt vier Gruppen eingeteilt. Die Deviseneinnahmen aus dem Export von Waren und bestimmten Dienstleistungen wie Transporten und Versicherungen (Gruppe A) sowie aus dem Reiseverkehr, der Übertragung von Löhnen und Gehältern sowie Pensionen, Steuern usw. (Gruppe B) müssen auf dem *marché réglementé* getauscht werden. Von den Devisenausgängen müssen die für Geschenke und Unterhalt, offizielles und privates Kapital von In- und Ausländern, Goldtransaktionen, Kurssicherungsgeschäfte für den Handel und einige andere (Gruppe D) über den *marché libre* abgewickelt werden. Für die sonstigen, in der Gruppe C zusammengefaßten Transaktionen, zu denen vor allem die Ströme des langfristigen Kapitalverkehrs sowie der Kapitalerträge zählen, besteht ebenso wie bei den Devisenausgängen für Transaktionen der Gruppen A und B und bei den entsprechenden Eingängen der Gruppe D ein Optionsrecht auf einen der beiden Märkte.

Dank der Existenz zweier Devisenmärkte also konnte Belgien starke Kapitalbewegungen „überstehen“, ohne in Zugzwang zu geraten. Die Transaktionen auf dem reglementierten Devisenmarkt wurden hierdurch nur wenig tangiert. Sie allein aber beeinflussen die belgischen Währungsreserven, weil die Nationalbank hier zur Aufrechterhaltung der Kursnotizen innerhalb der offiziellen Bandbreite verpflichtet ist. Die Kapitalströme liefen vor allem über den – interventionsfreien – Devisenmarkt, über den etwa 15% der gesamten außenwirtschaftlichen Transaktionen abgewickelt werden.

IWF-Plazet für Teilflexibilität

Die Aufrechterhaltung der Funktionsfähigkeit eines gespaltenen Devisenmarktes setzt eine Ausschaltung der Arbitrage zwischen den Teilmärkten voraus. Daher sind zahlreiche Kontrollen erforderlich. Der Verwaltungsaufwand dürfte also dem bei konventionellen Devisenkontrollen entsprechen. Dennoch bietet das belgische Modell unter den derzeit gegebenen Umständen unbestreitbare Vorteile. Auf der einen Seite bleibt, im Gegensatz zur Devisenbewirtschaftung, die verschiedene andere Länder praktizieren, die Konvertibilität und damit die uneingeschränkte Freizügigkeit im Außenwirtschaftsverkehr voll erhalten. Darüber hinaus ergeben sich praktisch im allgemeinen auch kaum Diskriminierungen für einzelne Transaktionsarten: Der freie Wechselkurs des belgischen Franc liegt – abgesehen von den Zeiten starker spekulativer Bewegungen – gewöhnlich in unmittelbarer Nähe leicht unterhalb der Notierungen auf dem reglementierten Markt. Auf der anderen Seite hat der IWF einer partiellen Flexibilität à la belgischem Franc bereits im Juli 1956 sein Plazet gegeben. Auch die Diskussion innerhalb der EWG um die Vereinbarkeit des belgischen Devisensystems mit den Verträgen von Rom ist gegen Ende der 60er Jahre verstummt.

Ungelöstes Problem der importierten Inflation

Mit einer analogen Anwendung der Wechselkurspaltung könnte zweifellos auch in der Bundesrepublik der in vielen Situationen destabilisierende Einfluß des kurzfristigen Kapitalverkehrs weitgehend gemildert werden. Allerdings wäre das belgische System, das durch den Verweis der Geldexporte auf den freien Markt die Währungsreserven insbesondere vor einer Abwertungsspekulation schützt, zu modifizieren. Für die Bundesrepublik müßte das Schwergewicht auf einer Neutralisierung der kurz- und mittelfristigen Kapitalimporte liegen, die hier wiederholt die Wirksamkeit der Geldpolitik beschränkten.

Die extern bedingten Effekte auf die heimische Liquidität würden sich dann im wesentlichen nur noch aus den laufenden Transaktionen ergeben. Die aus dem internationalen Leistungsaustausch resultierenden Einkommenseffekte aber werden durch eine derartige Spaltung des Devisenmarktes kaum gemildert. Dasselbe gilt für das mit der jüngsten Freigabe des DM-Wechselkurses verfolgte Ziel, aus dem internationalen Preiszusam-

menhang auszuscheren. Der Import von Preissteigerungen aus dem Ausland ist prinzipiell auch in diesem System, in dem der Austausch von Waren und Dienstleistungen mit anderen Ländern bei festen Wechselkursen erfolgt, nicht auszuschalten. Hierfür bliebe als offensive Maßnahme weiterhin – im Rahmen des geltenden Rechts – allein die Möglichkeit einer präventiven Aufwertung.

Trial and Error in der Konjunkturpolitik

Hans-Jürgen Schmahl, Hamburg

Die Geschichte dieses fünften Konjunkturzyklus der Nachkriegszeit ist eine Geschichte des konjunkturpolitischen „trial and error“. Angefangen hatte sie mit der wahrscheinlich zu kräftigen Initialzündung in Form von zwei „echten“ Konjunkturprogrammen und einer weiteren Maßnahme mit ähnlicher Wirkung, der steuerlichen Entlastung der Altvorräte beim Übergang zur Mehrwertsteuer Ende 1968¹⁾. Und fortgesetzt wurde sie mit der Fehleinschätzung der Situation im Herbst 1968, als die Bundesregierung glaubte, mit der „Ersatzaufwertung“ der DM für die äußere und innere Stabilität sowie für eine konjunkturelle Expansion „nach Maß“ das adäquate Mittel gefunden zu haben.

Fehleinschätzungen der Bundesregierung

Die nächste, nun schon eindeutig umstrittene (Fehl-)Entscheidung war die abermalige Ablehnung einer DM-Aufwertung im Mai 1969. Als die Aufwertung dann schließlich im Oktober 1969 vollzogen wurde, war schon klar, daß damit nennenswerte Stabilitätsverluste nicht mehr vermieden werden konnten. Dennoch wurde abermals zu wenig getan. Die Aufwertung wurde zwar stabilitätspolitisch flankiert, aber mit recht milder Dosierung. Sehr bald erkannte man das als unzulänglich; dennoch wurden die nächsten Maßnahmen erst Mitte 1970 ergriffen. Alles, was getan wurde, geschah – jedenfalls aus heutiger Sicht – zu spät, und zumeist wurde auch zu wenig getan.

Allen Versäumnissen in dem Zeitabschnitt zwischen 1967 und 1971 ist eines gemeinsam: Sie

haben sich zum Schaden der Stabilität ausgewirkt. Dennoch wäre es zweifellos falsch, daraus eine allgemeine Vorliebe für wirtschaftliche Expansion unter Vernachlässigung der Stabilität zu folgern. (Ein solcher Verdacht müßte dann übrigens alle Parteien treffen, war es doch die CDU/CSU, die durch ihr Votum gegen eine DM-Aufwertung im Mai 1969 einen besonders gewichtigen Beitrag zur Untergrabung der Stabilität geleistet hat.) In der Wirkung ist zwar ein „Blas“ der Konjunkturpolitik zu Lasten der Stabilität zu beobachten. Doch er ist offensichtlich zumindest in dem genannten Zeitraum nicht auf einseitige Zielpräferenzen zurückzuführen. Vielmehr fällt auf, daß die Expansion fast ständig unterschätzt und umgekehrt die Wirkung restriktiver Faktoren und Maßnahmen ständig überschätzt worden ist. Das zeigt der Vergleich quantitativer Prognosen – und zwar unabhängig davon, ob sie nun von der Bundesregierung, den Wirtschaftsforschungsinstituten oder dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erstellt wurden – mit den tatsächlichen Ergebnissen, vor

Hans-Jürgen Schmahl, 41, Dr. rer. pol., Dipl.-Volkswirt, ist Leiter der Hauptabteilung Allgemeine Wirtschafts- und Konjunkturpolitik des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg. Er ist Mitglied des Leitungsgremiums der Gemeinschaftsdiagnosen der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V. und Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Statistischen Bundesamt. Zusätzlich nimmt er einen Lehrauftrag an der Universität Hamburg wahr.

¹⁾ Eine Chronologie der Entscheidungen in der Wirtschafts-, Finanz-, Kredit- und Währungspolitik enthalten in fortlaufender Folge, beginnend mit dem Bericht über das Jahr 1967, die Geschäftsberichte der Deutschen Bundesbank.