

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Offene Fragen nach Washington

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1972) : Offene Fragen nach Washington, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 52, Iss. 1, pp. 4-5

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134345>

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.



Offene Fragen nach Washington

Vier Wochen nach Überwindung der bislang schwersten internationalen Währungs- und Nachkriegszeit ist die Nervosität und Besorgnis der Währungspolitiker und Außenhändler der üblichen (Selbst-)Zufriedenheit gewichen, die schon der Lösung früherer Krisen stets zu folgen pflegte. Das Kommuniqué von Washington verspricht zwar, daß „rasch Beratungen über die längerfristige Reform des internationalen Währungssystems aufgenommen werden sollen“. Das stolze Bewußtsein, soeben die „bedeutendste Währungsvereinbarung der Weltgeschichte“ (Präsident Nixon) unter Dach und Fach gebracht zu haben, hemmt aber naturgemäß den Reformeifer. Dabei wäre es überaus wünschenswert, daß die momentane Ruhe auf den internationalen Devisenmärkten für Strukturverbesserungen des Bretton Woods-Systems genutzt wird. Diese Ruhe könnte nämlich schon bald, möglicherweise bereits 1973, durch neue monetäre Ungleichgewichte erschüttert werden.

Krisenverdächtig bleibt vor allem der US-Dollar. Seine Abwertung gegenüber dem Gold um 7,9% wurde zwar von Aufwertungen der Währungen einiger wichtiger Handelspartner flankiert; Kanada, mit dem die USA fast ein Viertel ihres gesamten Außenhandels abwickeln, läßt jedoch seine Währung weiter floaten – mit dem Ergebnis, daß der kanadische Dollar die Abwertung des US-Dollar praktisch mitmachte. Der gewogene Abwertungssatz des US-Dollar gegenüber den Valuten der OECD-Industrielländer beläuft sich deshalb auf nur etwa 7 Prozent. Diese Bewertungsänderung dürfte kaum ausreichen, um das Gleichgewicht der amerikanischen Zahlungsbilanz wiederherzustellen und zu sichern. Der „harte Kern“ des amerikanischen Defizits, der Passivsaldo der Grundbilanz, belief sich 1970 auf 3 Mrd. Dollar, 1971 wird er 8-9 Mrd. Dollar betragen und 1972 wäre er – ohne Gegenmaßnahmen – vermutlich auf rund 11 Mrd. Dollar angewachsen.

Die Zielgröße der US-Regierung, eine Verbesserung der Zahlungsbilanz um 11-13 Mrd. Dollar, orientierte sich demnach an der Wiederherstellung des Gleichgewichts der langfristigen Transaktionen. Innerhalb dieser Gruppe sind die Anpassungslasten jedoch höchst ungleichmäßig verteilt: Die Kapitalausfuhr dürfte nach dem angestrebten Abbau der amerikanischen Devisenbeschränkungen beschleunigt wachsen, ohne daß ihr ein entsprechender langfristiger Kapitalimport gegenübersteht. Der Saldo der Dienstleistungsbilanz stagniert trotz wachsender Kapitalerträge aus dem Ausland und wird sich auch nach dem Realignment nicht entscheidend verändern. Die Zahlungsbilanzkosten der Verteidigung (1970: 3,4 Mrd. Dollar) werden sich auch nach dem Rückzug der US-Truppen aus Vietnam und bei einer stärkeren Beteiligung der NATO-Verbündeten an den Verteidigungslasten in Europa allenfalls halbieren. Die Verbesserung der Zahlungsbilanz muß deshalb praktisch ausschließlich über eine Steigerung des Warenexports und Eindämmung des Warenimports erreicht werden.

Die Aussichten, daß das bescheidene Realignment die amerikanische Handelsbilanz hinreichend, d. h. um 10-12 Mrd. Dollar, zu verbessern vermag, sind freilich gering. Einerseits ist nur ein Teil der amerikanischen Exportgüter preiselastisch; bei Computern oder Flugzeugen etwa wird selbst eine – wenig wahrscheinliche – Verbilligung im vollen Ausmaß des effektiven Aufwertungssatzes der jeweiligen Währung kaum zu einer nennenswerten Steigerung der Auslandsnachfrage führen.

Andererseits wird im Zuge der einsetzenden wirtschaftlichen Wiederbelebung in den USA die Nachfrage nach Importgütern – trotz ihrer Verteuerung – weiter zunehmen. Hinzu kommt, daß bei weiter abflauerender Konjunktur in Westeuropa viele Unternehmen ihre Absatzanstrengungen auf dem amerikanischen Markt verstärken werden.

Zusätzlich ist nun noch zu berücksichtigen, daß die Handelspartner der Vereinigten Staaten, wegen der Rückwirkungen auf ihre eigenen Volkswirtschaften, eine echte Sanierung der amerikanischen Handels- und Zahlungsbilanz wohl nicht tolerieren werden. Zwar weist die OECD darauf hin, daß der notwendige Handelsumschwung vor dem Hintergrund eines Gesamt-Außenhandels der OECD-Länder (ohne USA) von 350 Mrd. Dollar verschwindend gering ist. Demgegenüber ist jedoch festzustellen, daß der Handelsüberschuß der acht wichtigsten Partnerländer der USA zusammen 1970 nur etwa 4,2 Mrd. Dollar erreichte. Es ist kaum wahrscheinlich, daß diese Länder bereit sind, sich mit einer völligen Beseitigung des Überschusses abzufinden, viel weniger mit einem Umschlagen ins Defizit. Der Überschuß ist für sie nämlich nicht nur die Finanzierungsquelle ihres Netto-Kapitalexports. Er stellt in der gegenwärtigen Konjunkturphase ebenso wie langfristig eine willkommene Stütze der volkswirtschaftlichen Gesamtnachfrage dar.

Mit einer Fortdauer des amerikanischen Defizits – und damit einer erneuten Dollar-Abwertung – ist deshalb zu rechnen, wenn auch einige Experten glauben, eher vor der umgekehrten Gefahr, einer Wiederkehr der Dollarlücke, warnen zu müssen. Weitere Paritätsänderungserwartungen dürften über kurz oder lang für die DM, den Yen und das Pfund Sterling (nach dem EWG-Beitritt Großbritanniens) entstehen. Unter diesen Umständen ist nicht recht verständlich, warum im Washingtoner Kommuniqué „die Verteidigung stabiler Wechselkurse“ an erster Stelle unter den erforderlichen Reformmaßnahmen genannt wird. Viel dringlicher erscheint eine Einigung über Regeln für eine flexiblere Anpassung der Wechselkurse. Die Entscheidung über die Erweiterung der Bandbreiten für Devisenkurschwankungen von 1,5 auf 4,5 Prozent der Parität gegenüber dem Dollar – und damit von 3 Prozent auf 9 Prozent gegenüber allen Nicht-Dollar-Währungen – ist nur ein erster Schritt in diese Richtung.

Die Bandbreitenerweiterung erlaubt eine weitgehend autonome Geld- und Kreditpolitik der einzelnen Länder, soweit mit ihr konjunkturellen Phasenverschiebungen Rechnung getragen wird. Die Wahrscheinlichkeit, daß die binnenwirtschaftliche Geldmengenpolitik durch zinsinduzierte Geldströme konterkariert wird – wie dies etwa 1970 in der Bundesrepublik der Fall war –, ist damit auch bei voller Aufrechterhaltung der Konvertibilität geringer geworden. Dies gilt allerdings nur kurzfristig. Verfolgt ein Land mittel- und langfristig eine Geld- und Kreditpolitik – unterstützt durch eine gleichgerichtete Fiskal- und Einkommenspolitik –, die es ihm erlaubt, sich vom internationalen Kosten- und Preistrend nach unten abzusetzen, dann stößt der Wechselkurs nach einiger Zeit dauerhaft an die untere Grenze auch des erweiterten Bandes. Das gleiche gilt, mit umgekehrten Vorzeichen, für ein Land mit überdurchschnittlichen Kosten- und Preissteigerungen. Während es sich in dieser Situation anbietet, alsbald die Parität der veränderten Wettbewerbslage anzupassen, ist eine derartige Reaktion keineswegs sicher. Zur Skepsis Anlaß gibt die Tatsache, daß die Währungspolitiker trotz mehrerer Anläufe in der Frage schrittweiser Paritätskorrekturen über sehr vorsichtig formulierte Absichtserklärungen bisher nicht hinausgelangt sind. Besorgnis erregt auch der Umstand, daß viele der in der Währungskrise eingeführten Konvertibilitätsbeschränkungen nach wie vor fortbestehen. Überzeugende Anzeichen für ein „schmerzloses“ Aufgeben unrealistisch gewordener Paritäten in der Zukunft sind jedenfalls bisher nicht zu erkennen.

Die Bundesrepublik hat mit dem Floating der DM, allen gegenteiligen Behauptungen zum Trotz, insgesamt gesehen gute Erfahrungen gemacht. Bundesregierung und Bundesbank könnten sich bleibende Verdienste um das Bretton Woods-System erwerben, wenn sie die stagnierende Diskussion um eine Flexibilisierung des Paritätengefüges durch konkrete Vorschläge für regelgebundene Wechselkursanpassungen belebten. Theoretische Modelle hierfür liegen in Fülle vor. Das Interesse an einem Fortbestand unserer internationalen Währungs- und Handelsordnung verlangt jedenfalls, daß ähnliche Krisen wie die des letzten Jahres durch rechtzeitige Vorsorge vermieden werden.