

Würgler, Hans

Article — Digitized Version

Stabilisierungspolitik in der Marktwirtschaft

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Würgler, Hans (1974) : Stabilisierungspolitik in der Marktwirtschaft, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 54, Iss. 8, pp. 425-427

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134720>

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.

Stabilisierungspolitik in der Marktwirtschaft

Interview mit Prof. Dr. Hans Würgler, Zürich

Die diesjährige Tagung der Gesellschaft für Wirtschafts- und Socialwissenschaften, Verein für Socialpolitik, findet vom 2. bis 5. September in Zürich statt. Diskutiert wird das Generalthema „Stabilisierungspolitik in der Marktwirtschaft“. Aus diesem Anlaß stellten wir dem wissenschaftlichen Leiter der Tagung, Prof. Dr. Hans Würgler, Zürich, einige Fragen und veröffentlichen anschließend seine erläuternden Bemerkungen zum Tagungsprogramm.

WD: Herr Professor Würgler, für die diesjährige Tagung des Vereins für Socialpolitik in Zürich wurde das Thema „Stabilisierungspolitik in der Marktwirtschaft“ gewählt. Spielte bei der Wahl des Themas der Tatbestand eine Rolle, daß in fast allen marktwirtschaftlich gesteuerten Volkswirtschaften gegenwärtig hohe Inflationsraten zu beobachten sind?

WÜRLER: Das Tagungsthema ist vom Vereinsvorstand im Herbst 1972 fixiert worden, wobei er von der Erwartung ausging, daß das Problem der Wirtschaftsstabilisierung auch im Herbst 1974 noch aktuell sein werde. Man dachte dabei nicht nur an die inflatorische Instabilität, sondern auch an das Phänomen der Stagflation britischer Prägung. Die 1973/74 im OECD-Raum stark angeschwellenen Inflationsraten akzentuieren nun allerdings die Fragen um die

Teuerungsbekämpfung im Bereiche der Stabilisierungspolitik.

WD: Bei der Durchsicht des Tagungsprogramms fällt auf, daß die Indexierung, die von vielen namhaften Wissenschaftlern als Mittel zur Wiedergewinnung der Stabilität empfohlen und von einigen westlichen Industrieländern bereits angewandt wird, nur am Rande behandelt wird. Warum wird die Indexierung nicht in einem besonderen Arbeitskreis behandelt?

WÜRLER: Wie Sie richtig bemerkt haben, wird die „Indexierung“ nur in einem Referat im Arbeitskreis „Einkommenspolitik“ besonders zur Sprache kommen, und zwar eingeschränkt auf Einkommenszahlungen. In einem weiteren Bereich gesehen, beschlägt die „Indexierung“ eher die Vermögenspolitik, die nicht zu den hervorragenden Gebieten der Stabilisierungspolitik gehört. Ein besonderer Ar-

beitskreis „Indexierung“ kam deshalb nicht zur Ausschreibung für die Gewinnung von Beiträgen, weil sich diese Form der Kaufkrafterhaltung den stabilisierungspolitischen Strategien der Außenwirtschaftspolitik, der Geld- und Finanzpolitik, der Wettbewerbspolitik, der Einkommenspolitik und der Strukturpolitik — das sind die fünf geplanten stabilisierungspolitischen Arbeitskreise — nicht gleichwertig und gleichartig zur Seite stellen läßt. Eine „Totalindexierung“ dürfte wohl die Schaffung eines neuen Geldsystems bedeuten. Die Lohnindexierung als Teilindexierung stellt hingegen eine Maßnahme im Bereiche der Einkommenspolitik dar und hat als solche bedingt eine gewisse stabilitätspolitische Bedeutung. Es ist nun nicht ausgeschlossen, daß die Indexierungsfrage auf der Tagung den einkommenspolitischen Arbeitskreis dominieren wird.

WD: Nach welcher inneren Logik sind die Einzelthemen in Arbeitskreisen zusammengefaßt und unter das Generalthema gestellt worden?

WÜRLER: Diese Frage dürfte weitgehend aus den „Erläuternden Bemerkungen zum Tagungsprogramm“, die an die Tagungsteilnehmer verteilt werden, ihre Beantwortung finden. Die zweite Gruppe von fünf Arbeitskreisen deckt die unterscheidbaren Hauptgegenstände der stabilisierungspolitischen Literatur ab, und insgesamt fügen sich diese zu einem stabilisierungspolitischen Gesamtkonzept für eine marktwirtschaftlich organisierte Volkswirtschaft mit außenwirtschaftlichen Verflechtungen zusammen. Wenn Sie die Inflationsfrage in den Vordergrund stellen, dann widerspiegeln diese fünf Arbeitskreise auch die heute in der wissenschaftlichen Diskussion vertretenen Inflations-theorien. — Die erste Gruppe von fünf Arbeitskreisen greift verschiedenartige Aspekte der Zielsetzungsproblematik auf, die auf der Tagung vorgängig der eigentlichen Stabilisierungspolitik verhandelt wird. Der Arbeitskreis „Motivationen für Geldwertstabilität“ trägt dabei der Aktualität des Inflationsproblems besonders Rechnung; im übrigen dürften die gewählten Arbeitskreistitel der ersten Gruppe sich selber erklären.

WD: Glauben Sie, daß die Tagung für die Wirtschaftspolitiker neue Entscheidungshilfen für die Inflationsbekämpfung liefern wird?

WÜRLER: Glaubensfragen sind oft schwer zu beantworten. Ich hoffe indessen, daß „Wirtschaftspolitiker“ aus der Tagung Entscheidungshilfen für die Inflationsbekämpfung zu gewinnen vermögen, wenn sie dazu willens sind. Einfache Kochrezepte für ein Stabilisierungsmenü wird sie jedoch kaum liefern.

Erläuternde Bemerkungen zum Tagungsprogramm

☐ Das wissenschaftliche Konzept der Zürcher Tagung 1974 über Stabilisierungspolitik in der Marktwirtschaft bedarf zur Erklärung einiger Vorbemerkungen in tagungstechnischer Hinsicht. Die Zürcher Tagung stellt bezüglich Vorbereitung und Durchführung einen Versuch dar, von dessen Ausgang die Gestaltung künftiger Tagungen abhängen dürfte.

☐ Der Tradition folgend hat der Vorstand für die Tagung ein Generalthema vorgegeben, das — auch im Blick auf den herauszugebenden Tagungsband — eine möglichst umfassende Behandlung erfahren sollte. Gleichzeitig hat er aber der Neuerung zugestimmt, die Referenten für die Arbeitskreise durch Ausschreibung zu suchen.

☐ Nachdem der grobe Tagungsplan — gegliedert in Plenumsveranstaltungen und Arbeitskreise — aufgestellt war, erfolgte die Ausschreibung zur Gewinnung von Beiträgen für zehn thematisch differenzierte Arbeitskreise. Die für die Plenums-sitzungen vorgesehenen Referate wurden auf dem Berufungswege vergeben.

☐ Wie zu erwarten war, brachten die zahlreich eingegangenen Referatsangebote den Tagungsleiter in einen Konflikt, indem er einerseits die Angebote an sich zu beurteilen und andererseits nach einer Erfüllung des thematischen Tagungsziels zu trachten hatte. Zur befriedigenden Gestaltung der Arbeitskreisprogramme mußte in gewissen Fällen auf die Berufung von Referenten ausgewichen werden, um Themen einzubringen, die vom wissenschaftlichen Konzept her nicht fehlen durften. Bei dieser Detailplanung haben die Arbeitskreisleiter mitgewirkt.

☐ Die Bestückung der Arbeitskreise mit drei bzw. vier Referaten, um möglichst viele An-

bieter und Einzelprobleme zum Zuge kommen zu lassen, war nur möglich, weil der Vorstand einer weiteren Neuerung beipflichtete: Den Arbeitskreisteilnehmern werden die Papiere vor der Tagung zur Verfügung gestellt, und ihre Verfasser tragen auf der Tagung lediglich deren Hauptpunkte vor. So sollte ausreichend Zeit für die allgemeine Diskussion bleiben.

☐ Schließlich ist noch hervorzuheben, daß auf eine spezielle Diskussion der in den Plenums-sitzungen gehaltenen Referate verzichtet wird. Es ist indessen den Arbeitsleitern anheimgestellt, in den Arbeitskreisen Gedanken von Plenumsreferenten in die Verhandlungen einzubeziehen. Zudem kann es auf dem die Tagung beendenden Podiumsgespräch zur Auseinandersetzung über Thesen aus Plenumsreferaten kommen.

☐ Und nun zur Tagung in materieller Hinsicht: Ihr Gegenstand ist allgemein die stabilisierungspolitische Strategie mit ihren Instrumenten, wobei der Befassung mit diesen Problemen eine Auseinandersetzung mit dem Stabilitätsziel vorangeht. Das Gesamthema der Tagung bringt eine Beschränkung auf das Wirtschaftssystem der Marktwirtschaft. Allerdings wird am Schlußtag die ordnungspolitische Betrachtung in den Vordergrund gerückt.

☐ Anschließend an die erste Plenums-sitzung mit zwei Referaten zum Stabilitätsverständnis werden die Zielfragen in einer ersten Gruppe von fünf Arbeitskreisen näher untersucht. Dabei gelangen Papiere über Ziel-systeme, Stabilitäts-motivationen, Zielkonflikte, Konkretisierung von Politikprogrammen und Zielfindungsprozesse zur Behandlung. Die Programme der einzelnen Arbeitskreise überlappen teilweise in der Thematik, was nicht

unerwünscht ist. Die mikroökonomische Sicht der Geldwertstabilität kommt im Arbeitskreis B zur Sprache, der damit besonders die Betriebswirtschaftler anziehen dürfte. Im Arbeitskreis C werden sich vornehmlich die Ökonometriker zusammenfinden, während der Arbeitskreis E auf die Neue Politische Ökonomie ausgerichtet ist.

□ Die zweite Plenumsveranstaltung bringt die Ouvertüre zum Hauptakt der Tagung. In zwei sich ergänzenden Referaten wird die Stabilisierungspolitik in der offenen Volkswirtschaft im Gesamtkonzept dargestellt. Ihre Auffächerung in Teilbereiche erfolgt dann in einer zweiten Gruppe von wiederum fünf Arbeitskreisen. Diese widerspiegeln insgesamt die Auffassung der Tagungsleitung, wonach erfolgreiche Stabilisierungspolitik ein Zusammenspiel von Maßnahmen auf verschiedenen Interventionsgebieten bedingt. In jedem Arbeitskreis wird jedoch das Schwergewicht auf ein anderes Interventionsgebiet gelegt, wobei in den Diskussionen das Gesamtkonzept immer im Auge behalten werden soll. Auch hier sind die feststellbaren Überschneidungen von Einzelthemen durchaus erwünscht, um in allen diesen fünf Arbeitskreisen auch eine stabilisierungspolitische Gesamtdiskussion zu ermöglichen. Die Vereinigung von Geldpolitik und Finanzpolitik im Arbeitskreis G zeigt die Absicht, Monetaristen und Fiskalisten ins Gespräch zu bringen. Für den Arbeitskreis K wird es wichtig sein, die Diskussion nicht in die eigentliche Strukturpolitik abrutschen zu lassen.

□ Das dargelegte Konzept der zwei Gruppen von je fünf Arbeitskreisen erheischt noch eine Bemerkung tagungstechnischer Natur. Die Arbeitskreise werden als geschlossene Diskussionszirkel betrachtet, was ein Wandern der Tagungsteilnehmer vom einen zum andern Arbeitskreis aus-

schließt. Der Arbeitskreisleiter ist weitgehend frei in der zeitlichen Disposition des Verhandlungsverlaufs. Man weiß daher nicht genau, wann im einzelnen Arbeitskreis welches Kurzreferat beginnen wird. Deshalb finden sich im Zeitplan keine entsprechenden Angaben. Folgerichtig erhält auch jeder Tagungsteilnehmer nur die Papiere für jene zwei Arbeitskreise, für die er sich angemeldet hat.

□ In der Plenumsitzung vom Schlußtag befassen sich zwei Referenten mit grundlegenden ordnungspolitischen Fragen der Stabilisierungspolitik. Das abschließende Podiumsgespräch führt Plenumsreferenten mit Arbeitskreisleitern zusammen, wo-

bei der anspruchsvolle Versuch unternommen wird, wichtige stabilisierungspolitische Ergebnisse aus den Arbeitskreisen allen Tagungsteilnehmern zu vermitteln und ein Fazit der Tagung anzustreben.

□ Wer das Tagungsprogramm durchgeht, vermißt vielleicht Referate zur Inflationstheorie, zur Beschäftigungstheorie oder zur Konjunkturtheorie. Eine Tagung, die spezifisch der Stabilisierungspolitik gewidmet ist, muß von solchen Einzelbeiträgen absehen. Dennoch werden diese Theorien in den Papieren und Verhandlungen der Tagung nicht fehlen, bildet doch Wirtschaftspolitik angewandte Wirtschaftstheorie.

Tagungsprogramm

2. September

Plenum über „Stabilität als wirtschaftspolitische Zielsetzung“ (Leitung: Waldemar Wittmann, Referate von W. Adolf Jöhr, Werner Kaltefleiter).

3. September

Fünf Arbeitskreise zu den Themen: „Stabilitätsziel und Zielssysteme“ (Leitung: Gérard Gäfgen, Beiträge von Bruno Fritsch, Lothar F. Neumann, Josua Werner). „Motivationen für Geldwertstabilität“ (Leitung: Hans Möller, Beiträge von Heinz Rieter, Alfred Meier, Norbert Szyperski, Jürgen Hauschildt). „Empirische Untersuchungen zu Zielkonflikten“ (Leitung: Artur Woll, Beiträge von Jürgen Kromphardt, Torsten Tewes und Rainer Schmidt, Helge Majer). „Messung der Stabilität und stabilisierungspolitische Programmgestaltung“ (Leitung: Olaf Sievert, Beiträge von Paul Klemmer, Manfred Rose, Hans Tietmeyer). „Politische Prozesse zur stabilisierungspolitischen Zielfindung“ (Leitung: Erich Streißler, Beiträge von Werner Zohlhöfer, Joachim Starbatty, Thomas G. Lachs).

Plenum über „Gesamtkonzepte der Stabilisierungspolitik“ (Leitung: Waldemar Wittmann, Referate von Jürg Niehans, Hermann Albeck).

4. September

Fünf Arbeitskreise zu den Themen: „Außenwirtschaftliche Aspekte der Stabilisierungspolitik“ (Leitung: Otmar Issing, Beiträge von Heiko Körner, Emil Küng, Emil-Maria Claassen, Michael Schmid). „Geld- und Finanzpolitik zur Stabilisierung“ (Leitung: Werner Ehrlicher, Beiträge von Dieter Biehl, Walter Wittmann, Dieter Duwendag, Manfred J. M. Neumann). „Wettbewerb und Stabilisierungspolitik“ (Leitung: Erich Hoppmann, Beiträge von Reinhard Blum, Bernhard Külpe, Burkhardt Röper). „Einkommenspolitik zur Stabilisierung“ (Leitung: Kurt Rothschild, Beiträge von Silvio Borner, Harald Scherf, Ulrich Teichmann, Werner Meißner). „Stabilisierungspolitik und sektorale sowie regionale Strukturpolitik“ (Leitung: Knut Borchardt, Beiträge von Ulrich Koeester, Hans-Rudolf Peters, Ewald Nowotny).

5. September

Plenum über „Ordnungspolitische Probleme der Stabilisierung“ (Leitung: Hans K. Schneider, Referate von Hans Willgerodt, Carl Christian v. Weizsäcker).

Podiumsgespräch über „Stabilisierungspolitik in Gegenwart und Zukunft“ (Leitung: Gérard Gäfgen).

Stabilisierungschancen bei unterschiedlichen Währungssystemen

Armin Gutowski, Frankfurt *)

Grundsätzlich ist Preisstabilität in einem einzelnen Land und in der ganzen Welt sowohl mit einem System unverbrüchlich fester Wechselkurse als auch mit einem System freischwankender Wechselkurse vereinbar. Alle Pläne, das internationale Währungssystem zu reformieren, sind Versuche, die Vorteile dieser beiden Systeme zu kombinieren, ohne deren Nachteile hinnehmen zu müssen.

Die Reformer suchen ein System, das einerseits soviel Kursflexibilität vorsieht, daß kein Land daran gehindert wird, den Grad an Preisstabilität zu erreichen, der mit seiner politischen und wirtschaftlichen Lage vereinbar ist, und andererseits Regeln enthält, die Länder mit weniger günstigen Ausgangsbedingungen davor bewahren, auf immer höhere Inflationsraten ausweichen zu müssen, ohne ihnen dabei einen unzumutbaren Grad an Disziplin in ihrer heimischen Wirtschaftspolitik aufzubürden.

Nicht jedes denkbare System „fester, aber anpassungsfähiger Paritäten“ erfüllt diese Anforderungen automatisch. Es wäre möglich, daß sich das Resultat von dem bei flexiblen Wechselkursen kaum unterscheidet, wenn nämlich alle Länder ihre Paritäten stets so rechtzeitig anpaßten, daß der aktuelle Wechselkurs gar nicht erst an die Bandgrenzen stoßen kann. Zögern hingegen die Länder, die dem inneren Inflationsdruck nicht standhalten können, abzuwerten, und jene Länder, die die Inflation zu Hause erfolgreich bekämpfen, aufzuwerten, so wäre man im Prinzip wieder beim Bretton-Woods-System in seiner Endphase. Damit ein „System fester, aber anpassungsfähiger Paritäten“ auch tatsächlich einen gewissen Zwang

zu wirtschaftspolitischer Disziplin in den einzelnen Ländern ausübt, ist es notwendig, strenge Regeln hinsichtlich der zulässigen Paritätsänderungen aufzustellen. Drei solcher Regelsysteme, die als Kompromiß zwischen festen und flexiblen Wechselkurssystemen angesehen werden können, werden im folgenden erörtert.

Das System der Stufenflexibilität

Das erste Kompromißsystem wäre ein System der Stufenflexibilität. Die Regeln könnten hier etwa so lauten, daß jedes Land, das seinen Wechselkurs nicht innerhalb der vereinbarten Bandbreite halten kann, die Parität seiner Währung um 2% verändern, d. h., je nach dem, an welchem Bandende sich der Kurs befindet, aufwerten oder abwerten muß, und daß diese Paritätsänderungen höchstens zweimal innerhalb von zwei Jahren von jedem Land vorgenommen werden dürfen. Mit derartigen Regeln würde für je zwei beliebige Länder der maximal mögliche Unterschied zwischen deren Inflationsraten festgelegt werden.

Entscheidend ist, daß diese Regeln unwiderrufbar vereinbart werden müssen. Denn nur dann können Regierungen solcher Länder, die etwa wegen aggressiver Lohnpolitik besonders inflationsgefährdet sind, eine strengere, d. h. auch Beschäftigungsrisiken eingehende Wirtschaftspolitik durchsetzen. Sie können argumentieren, daß sie bei höheren Inflationsraten, als die Spielregeln erlaubten, sehr bald ihre Währungsreserven einbüßen und darüber hinaus ihre internationale Kreditwürdigkeit verlieren würden. Ein weiterer Grund dafür, die Regeln unwiderrufbar zu machen, ist die Tatsache, daß nur deren Unverbrüchlichkeit Spekulationen auf Aufwertung oder Abwertung zur Aussichtslosigkeit verurteilt. Freilich muß das Kursband um die jeweilige Parität, in dessen Grenzen sich der Wechselkurs ohne Notenbankintervention frei bewegen kann, weit genug sein,

*) Auszüge aus dem Manuskript eines Vortrages, den der Verfasser am 3. Juli 1974 auf Einladung des Schweizerischen Instituts für Auslandsforschung an der Universität Zürich gehalten hat; der vollständige Text erscheint in einer überarbeiteten Fassung in der nächsten Ausgabe des ORDO (Bd. XXV, 1974).

Prof. Dr. Armin Gutowski, 44, ist Ordinarius für Volkswirtschaftslehre und Entwicklungsländerforschung an der Universität Frankfurt und beratender Chef-Volkswirt der Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt. Ende 1970 wurde er als Mitglied in den Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung berufen.

um sowohl die von Zinsdifferenzen herrührenden Kursschwankungen auffangen zu können, als auch dem Kurstrend, der sich aus den unterschiedlichen Inflationsraten ergibt, Rechnung zu tragen.

Allerdings bietet ein solches System der Stufenflexibilität mit unwiderruflichen Regeln keinem Land eine Garantie dafür, daß es sein Preisniveau stabil halten kann, auch dann nicht, wenn im übrigen die Bedingungen für eine erfolgreiche Stabilitätspolitik gegeben sind. Denn wenn andere Länder Inflationsraten erreichen, die diejenigen der relativ stabilen Länder um mehr als die durch die Spielregeln gestatteten Differenzen zwischen den Inflationsraten übersteigen, bliebe den Stabilitätsbedachten Ländern schließlich nichts anderes übrig, als dem Inflationsdruck von außen nachzugeben.

Das System der garantierten Paritätsveränderungen

Als zweites Kompromißsystem sei das System der garantierten Paritätsveränderungen vorgestellt. Die Grundidee ist, daß ein einzelnes Land, indem es im voraus einen bestimmten Anstieg seiner Parität pro Periode unwiderruflich garantiert, sich dadurch um den daraus resultierenden trendmäßigen Aufwertungssatz pro Jahr von der Weltinflationsrate abhängen kann. Auf dieser Basis kann man sich auch ein internationales Währungssystem vorstellen, in dem jedes Land in Abstimmung mit allen übrigen Ländern einen bestimmten Prozentsatz festlegt, um den es in kleinen Schritten seine Parität pro Jahr nach oben oder unten verändert: Die Rate, mit der sich die Paritäten je zweier Währungen auseinander entwickeln, müßte der Differenz zwischen den für unvermeidbar gehaltenen Inflationsraten dieser beiden Länder entsprechen.

Die Währungsordnung bestünde dann aus einem in sich konsistenten System garantierter Änderungen des Verhältnisses der Paritäten jeweils zweier Währungen. Wenn in einem solchen System die überwiegende Zahl der Länder nicht mehr Inflation zuläßt, als als unvermeidbar unterstellt wurde, fiel es auch den übrigen Ländern schwer, auszubrechen und ihre Inflation zu beschleunigen. Es würde also wieder ein Zwang von außen zu innerer Disziplin ausgeübt.

Das crawling-peg-System

Als drittes Kompromißsystem sei noch ein System von formelgesteuerten automatischen Bandverschiebungen, hier kurz „crawling-peg-System“ genannt, zur Diskussion gestellt. Die Grundidee ist, daß sich ein einzelnes Land von der Weltinflation abhängen kann, indem es die Parität seiner Währung gegenüber einer Leitwährung unwiderruflich etwa an das arithmetische Mittel aller

börsentäglichen Wechselkursnotierungen einer bestimmten jeweils unmittelbar vorangegangenen Periode knüpft. Die Parität könnte auf eine Leitwährung oder aber auf den gewogenen Durchschnitt der Wechselkurse eines größeren oder kleineren Bündels von Währungen bezogen werden.

Damit die Parität im Zeitablauf überhaupt „davonkriechen“ kann, bedarf es eines Kursbandes. Die Breite dieses Bandes setzt — bei gegebener Länge der Periode, aus der die täglichen Kursnotierungen in die Berechnung der jeweiligen Parität eingehen — der trendmäßigen Änderung der Parität eine technische Obergrenze. Da Wechselkursänderungen als Folge von Zinssatzänderungen im Konjunkturverlauf ebenfalls in beiden Richtungen möglich sein sollen, muß das Band entsprechend breiter werden. Der zusätzliche Spielraum darf dann freilich nicht durch eine Vergrößerung der trendmäßigen Änderung verbraucht werden. Auf dieser Basis ließe sich auch ein System von „crawling pegs“ konstruieren.

Auch im Falle des „crawling-peg-Systems“ können einzelne Länder nur dann Stabilität wahren, wenn die für sie festgesetzte Bandbreite nach Abzug desjenigen Teils, der für die Auswirkungen konjunktureller Schwankungen vorgesehen ist, den Abstand zur Inflationsrate des Leitwährungslandes — oder im Falle eines Bündels von Referenzwährungen den Abstand zum gewogenen Durchschnitt der Inflationsraten jener Länder, deren Währungen das Bündel bilden — nicht unterschreiten. Sonst bliebe auch den Ländern, die mehr Stabilität erreichen können, nichts anderes übrig, als sich anzupassen.

Grenzen für die nationale Wirtschaftspolitik

In allen drei als Kompromiß zwischen festen und flexiblen Wechselkurssystemen gedachten Systemen dominieren Elemente eines Systems unveränderlich fester Wechselkurse. Gewiß sind die Paritäten in diesen Kompromißsystemen nicht über längere Zeiten hinweg fixiert. Aber entweder ist ihre trendmäßige Entwicklung vorgegeben oder es ist eine maximale Abweichung für die trendmäßigen Entwicklungen je zweier Paritäten festgelegt, immer vorausgesetzt, daß die Regeln unwiderruflich sind. In allen drei Fällen, ebenso wie im System absolut fester Wechselkurse, ist die Flexibilität auf das Kursband um die Parität beschränkt; nur innerhalb der Grenzen dieses Bandes dürfen die tatsächlichen Wechselkurse frei schwanken, ohne daß die Zentralbanken intervenieren. Sind die Bandgrenzen erreicht und erlauben die vereinbarten Regeln keine Paritätsänderung, muß hingegen interveniert werden. In allen drei Systemen kann deshalb Nutzen aus der Tatsache gezogen werden, daß äußerer Druck auf

die heimische Wirtschaftspolitik jener Länder ausgeübt wird, in denen die Gefahr der Inflationsbeschleunigung groß ist.

Die Bandbreite setzt in Verbindung mit der trendmäßigen Änderung der Parität der autonomen Anwendung des geldpolitischen Instrumentariums eines jeden einzelnen Landes Grenzen. Denn die Differenz zwischen dem Zinssatz eines Landes und dem eines anderen Landes, die ja gleich ist der Differenz zwischen dem Kassakurs und dem Terminkurs für die gleiche Frist, darf im Falle der Aufwertung (Abwertung) den Abstand zwischen der unteren (oberen) Bandgrenze zum gegenwärtigen Zeitpunkt und der oberen (unteren) Bandgrenze zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Termingeschäftes nicht überschreiten (der Wechselkurs einer Währung ist hier jeweils in Einheiten der Währung des anderen Landes ausgedrückt). Je enger das Band ist, desto mehr müßten sich die Regierungen bei der Konjunktursteuerung auf fiskalpolitische Maßnahmen stützen.

Alle drei Kompromißsysteme haben ferner mit einem System unverbrüchlich fester Wechselkurse gemeinsam, daß man internationale Zahlungsmittel

benötigt, die von allen Zentralbanken im Verkehr untereinander akzeptiert werden. Diese Zahlungsmittel — internationale Liquidität genannt — brauchen nicht mit der Interventionswährung identisch zu sein, wie es beim Dollar-Standard der Fall war. Soll verhindert werden, daß sich die Inflation weltweit beschleunigt, muß diese internationale Liquidität ausreichend knapp gehalten werden; und dieses Knapphalten darf auch nicht durch eine zunehmende internationale Kreditgewährung wieder unterlaufen werden.

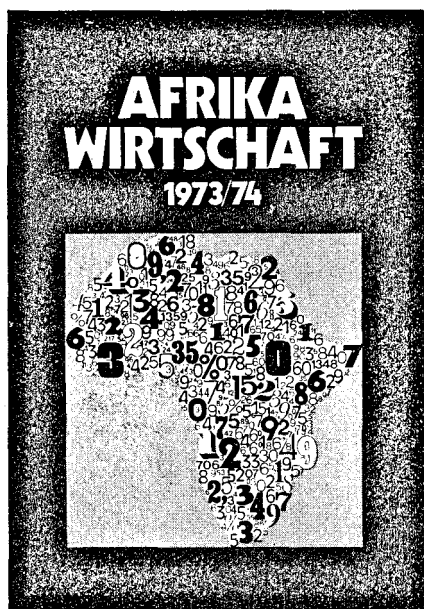
Vorteile gegenüber festen Kursen

Wegen der offensichtlichen Ähnlichkeit zwischen den beschriebenen drei Kompromißsystemen und einem System unverbrüchlich fester Wechselkurse scheint es mir richtiger zu sein, die Kompromißsysteme modifizierte Festkurssysteme und nicht etwa modifizierte Systeme flexibler Wechselkurse zu nennen. Für ein System garantierter Paritätsveränderungen liegt diese Ähnlichkeit auf der Hand. Das System fester Wechselkurse ist nichts anderes als der Grenzfall, in dem die Unterschiede zwischen den garantierten Paritätsänderungsraten und damit auch zwischen den Inflationsraten je zweier Länder Null sind. Deshalb leuchtet unmittelbar ein, daß in einem System garantierter Paritätsveränderungen genau dieselben Probleme auftauchen wie in einem System unwiderruflich fester Wechselkurse, sobald einzelne Länder ihre Inflationsrate im Verhältnis zu denen der anderen Länder verändern.

Das System kann funktionieren, solange kein Land bei seinem ein für alle Mal unterstellten Inflations-trend auf ernste Unterbeschäftigungsprobleme stößt. Gleichwohl kann man zumindest für einige Zeit erwarten, daß ein solches System besser funktioniert als eines mit absolut festen Wechselkursen mit dem gemeinsam vereinbarten Ziel, die Rate der Geldentwertung nahe Null zu halten.

Die drei dargestellten Systeme, die sich als möglicher Kompromiß zwischen den Systemen unwiderruflich fester und voll flexibler Wechselkurse anbieten, können dem Konflikt gerecht werden, der daraus entsteht, daß die beteiligten Länder unterschiedliche Phillips-Kurven haben. Denn es lassen sich mit den Kompromißsystemen diejenigen Probleme lösen, die aus unterschiedlichen Inflationsraten herrühren, solange sich die Inflation nicht in einzelnen Ländern beschleunigt. Man kann deshalb für derartige modifizierte Systeme fester Wechselkurse und damit gegen die volle Flexibilität immer dann plädieren, wenn Länder, die bei flexiblen Kursen der Gefahr der Inflationsbeschleunigung erlagen, durch das Korsett des modifizierten Festkurssystems bewogen würden, eine Politik zu betreiben, die ihre Inflationsrate

Soeben erschienen:



Das **AFRIKA-WIRTSCHAFTSBUCH** bringt auf 192 Seiten in fundierten Berichten, Analysen, Daten und Statistiken eine umfassende, systematische Übersicht über die aktuellsten Ereignisse in den gesamten afrikanischen Ländern. Wenn Sie über AFRIKA und wirtschaftliche Beziehungen mitreden wollen, brauchen Sie ausführliche Informationen. Diese Sachinformation bietet Ihnen **AFRIKA WIRTSCHAFT 1973/74**. Preis: DM 18,—. Zu beziehen durch den Buchhandel oder direkt beim Verlag.

ÜBERSEE-VERLAG

2 Hamburg 76, Schöne Aussicht 23, Tel. (040) 22 85 226

konstant hält. Selbst für die Länder, die aus eigener Kraft in der Lage sind, weitgehend Preisstabilität zu wahren, mögen die Kompromißsysteme vorzuziehen sein, wenn sie im Falle flexibler Wechselkurse zu erwarten hätten, daß die Inflation in den anderen Ländern nicht unter Kontrolle gehalten werden könnte und dieses schädliche Ausstrahlungen auf ihre eigenen Stabilitätsbemühungen hätte.

Das System flexibler Kurse

Wenn aber, wie es heute der Fall ist, viele Regierungen davon überzeugt sind, sie müßten um der Aufrechterhaltung eines ausreichenden Beschäftigungsgrades willen von Zeit zu Zeit ein Ansteigen der Inflationsrate in Kauf nehmen, während andere Länder sich noch in der Lage sehen, weitgehend Stabilität zu wahren, sofern sie nicht dem Inflationsdruck von außen ausgesetzt sind, dann können die Regeln der Kompromißsysteme nicht mehr weiterhelfen. Für jene Länder, die sich auch bei flexiblen Wechselkursen stark genug fühlen, ihr Preisniveau einigermaßen stabil zu halten, stellt sich somit die Frage, ob sie sich gegen die weltweite Inflation nicht dadurch am besten absichern können, daß sie ihre Wechselkurse frei floaten lassen.

Bei flexiblen Wechselkursen träte jedoch nur dann mit Sicherheit weder ein Realeinkommensverlust noch eine Änderung des Preisniveaus ein, wenn die beschleunigte Inflation im Ausland voll angepaßt wäre, d. h. wenn zu jedem Zeitpunkt alle Preise und Kosten einschließlich der Löhne und Zinssätze die jeweilige Inflationsrate mit enthielten. Denn in diesem Fall würde der Wechselkurs genau mit der gleichen Rate zunehmen wie die Differenz zwischen den Inflationsraten im Inland und im Ausland. Eine voll angepaßte Inflation kann aber gerade dann nicht erwartet werden, wenn sich die Inflation im Ausland beschleunigt. Bei beschleunigter Inflation muß man vielmehr damit rechnen, daß manche Preise der Inflation voraneilen und andere hinter ihr herhinken. In diesem Fall aber gibt es auch keinen Grund mehr zu der Annahme, daß sich der Wechselkurs eines zur Stabilität neigenden Landes genauso entwickelt wie der Abstand zwischen den Inflationsraten dieses Landes und der restlichen Welt.

Mögliche Wirtschaftspolitiken

Was dann tatsächlich herauskommt, hängt von den Preiselastizitäten der Nachfrage und des Angebots für international gehandelte Güter, von den Zinselastizitäten internationaler Kapitalbewegungen der verschiedensten Art, von spekulativen Kapitalbewegungen und schließlich, aber nicht zuletzt, auch davon ab, wie die Wirtschaftspolitik und insbesondere die Geldpolitik in dem stabili-

tätsbeflissenen Land auf all dies reagiert. Das Ergebnis für einen ganz bestimmten Fall vorauszusagen, ist äußerst schwierig. Jedenfalls sind Situationen vorstellbar, in denen in einem Land, das nach Stabilität strebt, ernste Beschäftigungsprobleme aufträten, wenn dieses Land seinen bisherigen Stabilitätskurs unverändert weiter verfolgte. Man könnte sich sogar Konstellationen vorstellen, in denen ein Land, selbst wenn es nicht von Gewerkschaften oder anderen sozialen Gruppen unter Druck gesetzt würde, schlecht beraten wäre, würde es seine Möglichkeiten, das Preisniveau stabil zu halten, voll ausschöpfen. Denn die sich dabei ergebende Verschlechterung der Terms of Trade mag diese Kraftanstrengung nicht lohnend erscheinen lassen.

Es sollte jedoch nicht vergessen werden, daß ein flexibler Wechselkurs einer Anpassung der eigenen Inflationsrate an die internationale nicht im Wege steht. Dies freilich dürfte für ein Land, das zu mehr Stabilität in der Lage wäre, nicht die beste Wirtschaftspolitik sein. In der Regel täte ein Land, in dem die binnenwirtschaftlichen Bedingungen für eine niedrige Inflationsrate erfüllt sind, vielmehr gut daran, sich tatsächlich von einer sich beschleunigenden Inflation in der Welt zu lösen. Ob es sich vollständig abhängt oder ob es selbst auch etwas mehr Inflation zu Hause zuläßt, hätte es bei flexiblen Wechselkursen jedenfalls selbst in der Hand. Dies allein ist ein hinreichender Grund für die Wahl flexibler Wechselkurse.

Bildung einer Währungsunion

Was unter der Bedingung einer sich beschleunigenden Weltinflation für ein einzelnes Land die beste Lösung ist, nämlich flexible Wechselkurse, würde erst recht für eine Gruppe von Ländern gelten, die sich alle stark genug fühlen, im eigenen Land den Preisanstieg niedrig zu halten. Wenn solche Länder feste Wechselkurse untereinander vereinbaren und gleichzeitig zu einer engeren wirtschaftlichen Zusammenarbeit kämen, würden sie möglicherweise sogar eine bessere Chance haben, sich aus einer im übrigen weltweiten Inflation herauszuhalten als jedes einzelne Land für sich genommen, und zwar einfach deshalb, weil ihre Abhängigkeit vom Außenhandel mit der restlichen Welt abnähme.

Freilich bestünde, jedenfalls was die wirtschaftliche Integration anbelangt, wenig Aussicht auf Erfolg für eine solche Blockbildung, wenn die beteiligten Länder über die ganze Welt verstreut wären. Einander benachbarte Länder wären weit besser geeignet, eine solche Allianz der Stabilität einzugehen. Benachbarte Länder sind aber keineswegs immer gleichermaßen willens und fähig, die Inflation zu bekämpfen. An solchen Unterschieden ist der Versuch der Europäischen Wirt-

schaftsgemeinschaft, eine Wirtschafts- und Währungsunion zu bilden, zumindest vorläufig gescheitert. Hinzu kam, daß die einzelnen Länder nicht bereit waren, die nationalen Konjunktur- und Stabilisierungspolitiken zugunsten einer gemeinschaftlichen Politik aufzugeben.

Weitere Harmonisierungsbemühungen

Bei den weiteren Bemühungen, eine europäische Wirtschafts- und Währungsunion zu bilden, sollte man zunächst einmal davon ausgehen, daß die Mitgliedsländer der Gemeinschaft nicht alle die gleiche Fähigkeit haben, ihre Inflationsrate in demselben Tempo oder sogar in der gleichen Zeit auf dieselbe Rate zurückzudrängen. Es muß also als unvermeidlich gelten, daß, selbst wenn es den beteiligten Ländern gelingt, die Beschleunigung der Inflation zu stoppen, weiterhin noch unterschiedliche Inflationsraten bestehen werden. Diesen könnte aber dadurch Rechnung getragen werden, daß man eines der eingangs geschilderten Kompromißsysteme vereinbarte. Da in allen drei Systemen Elemente eines unwiderruflichen Festkurssystems dominieren, besteht ein Zwang, die Geld- und Finanzpolitik der einzelnen Länder zu harmonisieren, jedoch nicht in dem Maße, wie in einem System unwiderruflich fester Wechselkurse.

Ist eines der Kompromißsysteme installiert, so gilt es, alle Anstrengungen zur Harmonisierung der Geld- und Finanzpolitik zu unternehmen und zu versuchen, dabei ein wenig mehr zu erreichen, als nach den Regeln des vereinbarten europäischen Währungssystems erforderlich ist. Alle zwei Jahre etwa könnte dann überprüft werden, ob die Ergebnisse der Harmonisierungsbestrebungen es erlauben, die Regeln des Währungssystems strenger zu fassen. Das heißt, im System der garantierten Paritätsveränderungen die Änderungsraten zu verringern oder im System der Stufenflexibilität die Aufwertungs- und Abwertungsätze zu kürzen und/oder die Mindestzeit-

abstände zwischen den Paritätsänderungen zu vergrößern oder schließlich in einem System von „crawling pegs“ die zulässige Bandbreite zu reduzieren und/oder die Zahl der Kursnotierungen, die in die Berechnung der jeweiligen Parität eingehen, zu vergrößern. Sinn eines solchen Anziehens der Schraube wäre es, den einmal erreichten Fortschritt in der Harmonisierung der Wirtschaftspolitik zu konsolidieren.

Ausgleich der Stabilisierungskosten

Vermutlich würden die Länder mit ungünstigeren Phillips-Kurven von den anderen einen Preis dafür fordern, daß sie unter einem solchen modifizierten Festkurssystem ihre Inflation stärker bekämpfen müssen, als sie dies bei flexiblen Wechselkursen täten. Ein solcher Preis könnte zum Beispiel darin bestehen, daß die anderen Länder dazu beitragen, die Kosten für die Entwicklung von Regionen mit niedrigeren Pro-Kopf-Einkommen aufzubringen. Die zahlenden Länder könnten ihren Beitrag jedoch davon abhängig machen, daß die begünstigten Länder auch tatsächlich eine inflationsdämpfende Geld- und Fiskalpolitik betreiben. Auf diese Weise wäre man vielleicht in der Lage, sich Schritt für Schritt an das Endstadium einer Wirtschafts- und Währungsunion heranzutasten.

Wenn freilich das eine oder andere Land bei dem Versuch, allmählich Stabilität zurückzugewinnen, Rückschläge erleidet, können die anderen Länder, wegen der Unwiderruflichkeit der Regeln solcher Kompromißsysteme, nicht den Konsequenzen entfliehen. Gelingt es ihnen in Zusammenarbeit mit den von Rückschlägen betroffenen Ländern nicht schnell genug, diese auf den Pfad zur Stabilität zurückzubringen, müssen sie selbst einen Inflationsschub hinnehmen. Die zu mehr Stabilität fähigen Länder haben dieses Risiko gegen die Vorteile abzuwägen, die sie sich von einer Wirtschafts- und Währungsunion versprechen. Es gibt eben kein Patentrezept, das einen risikolosen Erfolg verspricht.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Prof. Dr. Heinz-Dietrich Ortlieb, Dr. Dietrich Kerschull, Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmahl)

REDAKTION:
Dr. Otto G. Mayer (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Klaus Kwasniewski, Dipl.-Vw. Hubert Höping (Stellvertreter), Dipl.-Vw. Claus Hamann, Dipl.-Vw. Albrecht Iwersen, Helga Lange, Dipl.-Vw. Klauspeter Zanzig

Anschrift der Redaktion: 2 Hamburg 36, Neuer Jungfernstieg 21, Tel.: (0 40) 35 62 306/307

HERSTELLUNG UND VERTRIEB:

Verlag Weltarchiv GmbH, Hamburg

Anzeigen: Generalvertretung Dr. Hans Kiemen

Anzeigenpreisliste: Nr. 12 vom 1. 1. 1971

Bezugspreise: Einzelheft: DM 6,50, Jahresabonnement: DM 72,– (Studenten: DM 30,–)

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: Otto Schwitzke, Hamburg

Anschrift des Verlages: 2 Hamburg 36, Neuer Jungfernstieg 21, Tel.: (0 40) 35 62 500

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, die Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) oder auf andere Art zu vervielfältigen. Copyright bei Verlag Weltarchiv GmbH.