

Scharrer, Hans-Eckart

**Article — Digitized Version**

## Rudimente einer Währungsreform

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1975) : Rudimente einer Währungsreform, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 55, Iss. 9, pp. 432-433

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134854>

**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.*



## Rudimente einer Währungsreform

Zwei Jahre ist es her, seit die Finanzminister und Notenbankpräsidenten der 127 Mitgliedstaaten des Internationalen Währungsfonds in Nairobi euphorisch die Reform-Rohskizze des Zwanziger-Ausschusses feierten. Heute, nach der jüngsten Jahresversammlung des Fonds in Washington, ist die Revision der Fonds-Statuten in greifbare Nähe gerückt. Von der ursprünglichen Konzeption unterscheidet sich das derzeitige Bündel von Einzelmaßnahmen jedoch in vieler Hinsicht. Erstens durch seinen Mangel an Geschlossenheit. Die „Rohskizze“ zeichnete sich, bei allen ihren Mängeln, dadurch aus, daß zumindest der Versuch unternommen wurde, ein konsistentes Regelsystem zu entwerfen. Die „festen, aber anpassungsfähigen Paritäten“ wurden flankiert durch gleichgerichtete Normen für Devisenmarktinterventionen und Saldenausgleich, die Steuerung der internationalen Liquidität und die Rolle der Reservemedien. Demgegenüber wurde bei den laufenden Verhandlungen das Paket nicht nach sachlichen, sondern allein nach politischen Erwägungen geschnürt: Quotenerhöhung, IWF-Goldbestände, Bewertung der SZR und Legalisierung des Floatens haben nur einen losen sachlichen Bezug zueinander, sie sind nicht eingebettet in ein tragfähiges Gesamtkonzept.

Zweitens fällt auf, daß der IWF auf eine reine Finanzinstitution reduziert zu werden droht. Der Ansatz, ihn zu einer internationalen Währungsbehörde mit substantiellen Kontroll- und Initiativrechten (einschließlich Sanktionen!) gegenüber den Mitgliedstaaten fortzuentwickeln, ist fallengelassen worden. Vor allem die Vereinigten Staaten, die an ihrer Politik des „Benign Neglect“ Gefallen gefunden haben, wehren sich entschieden gegen jede Einengung ihrer Handlungsfreiheit in der Wechselkurs- und Devisenpolitik. Da im Grunde niemand einen starken IWF wünscht, treffen die USA in dieser Hinsicht auch nicht auf ernsthaften Widerstand ihrer europäischen Partner oder der Entwicklungsländer.

Ein drittes Kennzeichen der derzeitigen Verhandlungen ist der – schon notorische – Hang, die Lösung nationaler und globaler Währungsprobleme in einer Erhöhung der internationalen Liquidität zu suchen. Auch diese vor allem durch die Ölpreiskrise ausgelöste Entwicklung widerspricht dem zunächst geplanten Reformmodell, das nach den Erfahrungen in der Bretton-Woods-Ära eine wirksame Liquiditätskontrolle vorsah. Was wir heute registrieren, ist eine Vermehrung der Fonds im Fonds und ihre periodische Aufstockung, ohne Rücksicht auf den tatsächlichen Globalbedarf an internationaler Liquidität und ohne Anreize für Defizitländer, ihre Schwierigkeiten durch eigene Anstrengungen zu bewältigen. Weit davon entfernt, die internationale Liquidität steuern zu können, ufer der IWF mehr und mehr zu einem gigantischen Finanzmittelpool aus, der weltwirtschaftliche Ungleichgewichte und Strukturverzerrungen dauerhaft finanziert (zu negativem Realzins!), ohne Anstöße zu ihrer Beseitigung zu geben.

Eng im Zusammenhang mit dieser Entwicklung steht – viertens –, daß der IWF in der Entwicklungsfinanzierung zunehmend in Konkurrenz zur Weltbank tritt. Während der Fonds bei seiner Kreditgewährung den besonderen Bedingungen der Entwicklungsländer selbstverständlich Rechnung tragen sollte, bedarf es doch andererseits einer Klärung der spezifischen Aufgaben der beiden Finanzinstitute. Auch innerhalb des IWF erleichtert das Nebeneinander der verschiedenen Töpfe – Generalkonto, Sonderziehungskonto, Öfazilität (einschließlich Zinssubventionsfonds), Bufferstock-Fazilität, Kompensatorische Fazilität zur Finanzierung von Exporterlöschwankungen, erweiterte mittelfristige Fazilität, geplanter Trustfonds

(sind es alle??) —, deren Inanspruchnahme natürlich an unterschiedliche Voraussetzungen und Konditionen geknüpft ist, nicht gerade den Durchblick.

Betrachtet man nun einige Beratungsergebnisse im einzelnen, so ist zunächst festzuhalten, daß die Einrichtung des Interims-Ausschusses (als Nachfolger des Zwanziger-Ausschusses) sich insgesamt bewährt hat. Zwar war seine Arbeit mitunter stark durch die Erörterung „technischer“ Fragen geprägt. Die ihm eigentlich zugedachte Aufgabe, als „politischer“ Lenkungsausschuß des IWF zu fungieren, konnte er daher nur zum Teil erfüllen. Allein die Tatsache, daß er existierte und regelmäßig tagte, hat jedoch einen heilsamen Zwang zur Einigung in einer Reihe strittiger Fragen ausgeübt. Das gilt bisher noch nicht für den Komplex der Wechselkurspolitik. Hier wehrt sich Frankreich, möglicherweise aus Opposition gegen die amerikanische Politik des „Benign Neglect“, gegen eine generelle Legalisierung des Floating. Es hat dabei die Sympathien all derjenigen Länder, die — in Verkennung von Ursache und Wirkung — das Floating für ihre ökonomischen Fehlentwicklungen verantwortlich machen. Zu bezweifeln ist, ob die wachsende Zahl der Befürworter einer Rückkehr zu „geordneten“, sprich: staatlich reglementierten Kursrelationen bereit ist, auch die wirtschaftspolitischen Konsequenzen hinzunehmen, die ein solcher Schritt zwangsläufig hätte. Die Bundesregierung ist jedenfalls gut beraten, wenn sie — wie bisher — für ein elastisches Wechselkursystem eintritt.

Was die Entscheidungen auf liquiditätspolitischem Gebiet betrifft, so ist zunächst die geplante Quotenerhöhung zu kritisieren. Sie ist schlicht unnötig. In den vergangenen zwei Jahren haben nicht nur die (Brutto-)Devisenreserven der IWF-Mitgliedstaaten von rund 120 auf 160 Mrd. Dollar, d. h. um ein Drittel, zugenommen. Auch der auf 44 Mrd. Dollar bezifferte Wert des Währungsgoldes der Zentralbanken dürfte zu Marktpreisen gerechnet um gut 100 Mrd. Dollar höher liegen. Schließlich ist eine ausgeprägte Bereitschaft und Fähigkeit der Währungsbehörden festzustellen, Devisendefizite durch Kreditaufnahmen an den internationalen Finanzmärkten zu decken. Für eine generelle Aufstockung der Kreditlinien im Fonds um 32,5 % auf 39 Mrd. SZR besteht demnach kein Bedarf (Sonderprobleme einzelner Länder rechtfertigen einen solchen Schritt zweifellos nicht). Um so bedenklicher muß die Entscheidung stimmen, die Quoten bereits in drei statt in fünf Jahren erneut zu revidieren, d. h. weiter zu erhöhen.

Das leidige Goldproblem ist mit den Beschlüssen zur Goldpolitik der Zentralbanken wieder einmal um zwei Jahre vertagt worden. Mit der saubersten Lösung — Freiheit der nationalen Währungsbehörden zum An- und Verkauf von Gold unter Verzicht auf die Fixierung eines amtlichen Goldpreises — können sich vor allem die USA nur schwer befreunden. Grundsätzlich zu begrüßen ist die Entscheidung, die ärmeren Länder an den „windfall profits“ der goldreichen Industrieländer wenigstens partiell zu beteiligen. Ein überstürzter Verkauf der dafür vorgesehenen 25 Mill. Unzen IWF-Gold sollte sich freilich verbieten. Devisen hat der IWF ohnehin genug. Es muß vielmehr darum gehen, den 2,5—3 Mrd. Dollar-Gewinn nicht einfach versickern, sondern ihn in ein währungspolitisch vertretbares und entwicklungs- politisch sinnvolles Programm einfließen zu lassen. Die bisher bekanntgewordenen Vorstellungen genügen dieser Forderung sicher noch nicht.

Der Interims-Ausschuß geht anscheinend nach wie vor davon aus, daß die Sonderziehungsrechte zum zentralen Reservemedium fortentwickelt werden sollen. Seit ihrer Anbindung an einen Währungskorb haben die SZR als Werteinheit für private und öffentliche Transaktionen zunehmend an Bedeutung gewonnen (Ölpreise, Aluisse-Anleihe, Bankeinlagen und -kredite, IATA-Tarife). Als internationale Reservewährung vermochten sie sich indessen — allein schon wegen ihres geringen Volumens — nicht durchzusetzen. Eine Gratiszuteilung neuer SZR erscheint freilich wegen der aufgeblähten Globalliquidität bis auf weiteres nicht opportun. So bliebe nur, den Gedanken eines Substitutionskontos wiederaufzugreifen, über das die Mitgliedstaaten Devisenreserven in neu zu schaffende SZR konvertieren könnten (der IWF hätte die Devisen stillzulegen). Die Bereitschaft dazu ist derzeit gering. So dürfte die Absichtserklärung der Zwanzig ein Wunschtraum bleiben.

Vom ursprünglichen Reformmodell ist demnach nicht viel übriggeblieben. Wie vor zwei Jahren ist die Welt auch heute noch auf einem Dollarstandard mit Floating und Währungs Kooperation. Nur die Liquiditätsquellen sprudeln immer reichlicher.