

Siebke, Jürgen; Zumpfort, Wolf-Dieter

Article — Digitized Version

Weltinflation und Inflationstheorien

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Siebke, Jürgen; Zumpfort, Wolf-Dieter (1975) : Weltinflation und Inflationstheorien, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 55, Iss. 10, pp. 524-528

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134874>

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.

Weltinflation und Inflationstheorien

Jürgen Siebke, Wolf-Dieter Zumpfort, Kiel

Zumindest seit Mitte der 60er Jahre verzeichnen die wichtigeren Industrieländer spürbare und sich beschleunigende Preissteigerungen. Wie können Entstehung und Transmission der globalen Inflation erklärt werden?

Unter Inflation soll hier der trendmäßige Anstieg im allgemeinen Preisniveau verstanden werden. Sie bezieht sich mithin auf eine andauernde gesamtwirtschaftliche Situation, in der die Wachstumsrate des nominalen Einkommens über der Wachstumsrate der realen Ausbringung liegt. Dieser deskriptive Begriff anhaltender Preissteigerungsraten ist nur auf Volkswirtschaften anwendbar, in denen es zu Preissteigerungen kommen kann, also auf Länder, die mehr oder minder grundsätzlich nach marktwirtschaftlichen Kriterien geordnet sind. In Planwirtschaften mögen die gleichen Ursachen, die in Marktwirtschaften zur Inflation führen, vorliegen; sie bringen jedoch andere meßbare Folgen mit sich.

Wenn mithin von dem Phänomen und Problem der Weltinflation gesprochen wird, dann ist auf den beobachtbaren Sachverhalt hingewiesen, daß zumindest seit Mitte der 60er Jahre alle wesentlichen Industrieländer spürbaren und sogar gemeinsam akzelerierenden Preissteigerungen unterliegen. Es ist kein Land zu verzeichnen, das aus dieser globalen und chronischen Entwicklung ausgespart ist. Von welcher Größenordnung an von Inflation zu sprechen ist oder gesprochen wird, ist keine wissenschaftliche Frage, sondern ein von der öffentlichen Meinung eines jeden Landes abhängendes politisches Problem¹⁾. Begriffe wie inflationäre Tendenz, schleichende Inflation und galoppierende Inflation kennzeichnen

Prof. Dr. Jürgen Siebke, 39, hat ab 1. Oktober dieses Jahres den Lehrstuhl für Makroökonomik an der Gesamthochschule Essen inne. Zuvor war er Ordinarius für Theoretische Volkswirtschaftslehre an der Christian-Albrechts-Universität Kiel. Wolf-Dieter Zumpfort, 30, Diplom-Volkswirt, ist Assistent am Lehrstuhl für Theoretische Volkswirtschaftslehre der Universität Kiel.

hierbei unterschiedliche Phasen der Preissteigerungen. Es handelt sich quasi um eine inflationäre Anpassung der Ausdrücke an den Inflationsprozeß, den die Wirtschaftseinheiten erfahren.

Die angeführte Tabelle zeigt Entwicklung und Ausmaß der Weltinflation. Zeilen 1 bis 7 enthalten die Wachstumsraten der Verbraucherpreise von ausgewählten Industrieländern der westlichen Welt. Die Zeile 8 gibt die Weltinflationsrate als durchschnittliche Wachstumsrate der Preise aller größeren Industrieländer der westlichen Welt wieder. Während sich die Weltinflationsrate in immer

Die Entwicklung der Weltinflation

Ausgewählte industrialisierte Länder	1953 1955	1956 1965	1966 1972	1973 1974
1. USA	0.4	1.6	4.1	8.6
2. Großbritannien	3.0	3.4	5.6	12.6
3. Bundesrepublik	0.0	2.3	3.5	7.0
4. Frankreich	-0.2	3.2	4.8	10.4
5. Italien	2.2	3.6	3.6	15.0
6. Kanada	0.1	1.8	3.8	9.3
7. Japan	3.0	3.9	5.4	13.1
8. Industrialisierte Länder insges. ¹⁾	0.7	2.3	4.4	10.5

¹⁾ OECD-Länder plus Australien, Neuseeland, Südafrika und Israel, gewogen mit dem Anteil der Länder am gesamten BIP.

Quelle: Eigene Berechnungen nach International Financial Statistics, International Monetary Fund, Washington, D.C., lfd. Jg.

kürzeren Zeiträumen verdoppelt, schwanken die Inflationsraten der industrialisierten Länder um den durch Zeile 8 angegebenen Trend. Die Statistik legt die Existenz anhaltender und sich akzelerierender Preissteigerungsraten als globale Erscheinung offen.

¹⁾ Hierzu und zu dem Begriff der Inflation siehe H. G. Johnson: Inflation in monetaristischer Sicht, in: derselbe, Inflation, Theorie und Politik, Internationale Lehrbücher der Wirtschaft, München 1975, S. 109 f. Diese Aufsatzsammlung bietet zugleich die beste Auseinandersetzung mit dem Problem und der Erklärung der Inflation, einschließlich der Weltinflation. Zu einem zusammenfassenden Überblick siehe auch J. Siebke und M. Williams: Theorie der Geldpolitik, Heidelberger Taschenbücher Nr. 157, Kapitel II.

Die zahlreichen Versionen zur Erklärung der Entstehung und der Transmission der globalen Inflation können unter die *Kategorien der keynesianischen Positionen* und der *monetaristischen Hypothese* zusammengefaßt werden. Seit den dreißiger Jahren war der Keynesianismus die akzeptierte makroökonomische Theorie. Sie wurde deshalb auch nach dem Zweiten Weltkrieg zur Erklärung der entstehenden inflationären Entwicklungen herangezogen. Nachdem sich die aus diesem theoretischen Denken abgeleiteten Maßnahmen zur Bekämpfung der Inflation zunehmend als unwirksam erwiesen, erstarkte in den sechziger Jahren der auf der Quantitätstheorie aufbauende monetaristische Ansatz.

Nachfragesog- und Kostendruckinflation

Die auf Keynes aufbauenden Inflationstheorien gehen von einzelnen geschlossenen Volkswirtschaften aus, in denen das Nachfrage- und das Angebotsverhalten autonom handelnder Wirtschaftssubjekte in den Mittelpunkt der Analyse gestellt werden. Übersteigt bei gegebenen Lohn- und Preisniveaus die gesamtwirtschaftliche Nachfrage das vorhandene gesamtwirtschaftliche Angebot bei ausgelasteter Gesamtproduktionskapazität, muß diese Überschußnachfrage nach den Gesetzen des Marktausgleichs die Güterpreise nach oben ziehen. Für diese Inflationserklärung ist es unerheblich, ob der Nachfragesog vom Staat, den Unternehmen, den privaten Haushalten oder dem Ausland ausgeht.

Verwirft man in einer dynamischen Betrachtung die kurzfristige Annahme konstanter Preise und Löhne und berücksichtigt man die Steuern, kann es zu einer Angebotsinflation kommen, wenn die Löhne und Preise und Steuern schneller steigen als die Produktionskapazität der Wirtschaft. Zur Erklärung des Inflationsübertragungsmechanismus dient die bekannte Lohn-Preis-Spirale. Steigen aufgrund höherer Löhne die Produktionskosten, werden die Unternehmen die Preise erhöhen, worauf die Gewerkschaften höhere Lohnforderungen anmelden. Im einzelnen handelt es sich um zwei zu kombinierende Erklärungssätze.

Die *Lohnkostendrucktheorie* geht davon aus, daß die Gewerkschaften in der Lage sind, Lohnsteigerungen durchzusetzen; die *Theorie der Gewinndruckinflation* geht davon aus, daß der Preis für den Unternehmer kein Datum, sondern ein Aktionsparameter ist. Wettbewerbsbeschränkungen auf monopolistischen oder oligopolistischen Märkten erlauben bei nicht ausgeschöpften monopolistischen Preisspielräumen eine höhere Gewinnrealisierung entweder durch das Setzen eines beliebigen Preises (Preisstoßinflation) oder durch das Festsetzen eines Gewinnaufschlags auf die Kosten (administrierte Preisinflation).

Entsprechend keynesianischem Denken wird das Phänomen Weltinflation als *Erscheinung nationaler parallel verlaufender Inflationen* verstanden. Der Gleichlauf der Inflation wird durch das gleichzeitige Wirken einer Kombination von Faktoren erklärt, zu denen übermäßiges Nachfragewachstum, aber auch gewerkschaftliche und unternehmerische Strategien gehörten. Insbesondere die aggressive Lohnpolitik der Gewerkschaften mit der daraus resultierenden Lohnexplosion galt noch 1970 als Hauptursache der Inflation in den OECD-Ländern²⁾.

Die Einzelhypothesen sind zunächst in sich kritisierbar. Sie sind im Kern darauf gerichtet, den makro- oder mikroökonomischen Mechanismus zu erklären, über den verschiedene soziale Gruppen versuchen, Realeinkommen zu ihren Gunsten umzuverteilen. Solche Umverteilungen verschieben Preisrelationen. Damit bleibt ungeklärt, auf welchem Wege sich alle absoluten Geldpreise erhöhen. Nur das führt zu allgemeinen Preissteigerungsraten. Irgendwo muß ein verborgener Mechanismus der monetären Alimentierung des Anstiegs nominaler Aggregate existieren.

Hinzu kommt, daß diese Ansätze unbefriedigend hinsichtlich des globalen Problems der weltweiten Inflation sind. Sie behandeln jede Volkswirtschaft als Spezialfall. Je nach institutionellen Rahmenbedingungen oder vorherrschender Macht einzelner sozialer Gruppen wird auf eine oder mehrere der verschiedenen Einzelhypothesen zurückgegriffen. Die Integration der nationalen Volkswirtschaften über das internationale Währungssystem bleibt außer acht. Die Berücksichtigung der weltwirtschaftlichen Interdependenzen erfolgt allein im Rahmen der Nachfrageinflationstheorie durch das Einfügen des Auslandes als zusätzlich nachfragender Sektor.

Phillipskurve

Entsprechend dieser isolierten Betrachtungsweise waren diskrete, voneinander differierende Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung für jede nationale Volkswirtschaft die Regel. Entscheidungsgrundlage war in vielen Ländern die aus der Phillipskurve³⁾ abgeleitete Wahlmöglichkeit (trade off) zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit. Die *Phillipskurve* ist die nach ihrem Erfinder aufgestellte inverse statistische Beziehung zwischen der Zuwachsrate der Geldlohnsätze und einem Index des Saldos zwischen Nachfrage und Angebot auf dem Arbeitsmarkt. Wählt man für diesen Saldo den Prozentsatz der Arbeitslosigkeit und

²⁾ So argumentierte die OECD. Vgl. OECD: Inflation the Present Problem. Report by the Secretary General, Dez. 1970, S. 7.

³⁾ Die jüngste Publikation zu diesem Problemkreis stellt die Arbeit von Woll dar. Vgl. A. WOLL: Das Phillips-Theorem. Eine empirische Studie zum Zielkonflikt zwischen Vollbeschäftigung und Preisniveaustabilität in der Bundesrepublik Deutschland 1952-1972, in: Studien zum Inflationsproblem, a. a. O., S. 10 ff.

zieht man von der Geldlohnsteigerung die Rate des Produktivitätszuwachses ab, dann erhält man eine inverse Beziehung zwischen der Arbeitslosenquote und der Inflationsrate.

Lieferte die Phillipskurve auch keine Erklärung zum theoretischen Verständnis der Ursachen der Inflation in einzelnen Ländern oder der Weltinflation, und ist ihre Gültigkeit für manche Länder stark in Zweifel zu stellen, so stellt sie dennoch einen Beitrag dar, der die eklektischen Erklärungen der Inflation durch eine politische Theorie der Inflation erweitert. Preisniveaustabilität und Vollbeschäftigung sind nach der durch Phillips aufgestellten Konfliktshypothese substitutive Ziele. Die logische Folgerung der politischen Theorie der Inflation gipfelt daher in der These, daß Politiker in allen Ländern eine Vorliebe (offenbarte Präferenz) für die Inflation haben, um das kurzfristige Ziel der Vollbeschäftigung erreichen zu können. Diese Vorliebe ist auf die Abwägung der sozialen Kosten einer Inflation gegen die einer damit verhinderten Arbeitslosigkeit zurückzuführen. Offensichtlich schätzen Politiker diese Kosten so gering ein, daß sie als Preis für das Erreichen der Vollbeschäftigung (und damit für die Herstellung günstiger Chancen für ihre Wiederwahl) toleriert werden können.

Monetaristische Hypothese

Im Gegensatz zu der eklektischen Aneinanderreihung keynesianisch motivierter Hypothesen liefert der monetaristische Ansatz eine die einzelnen Länder integrierende Erklärung; eine Erklärung, die damit dem globalen Aspekt der Weltinflation Rechnung trägt. Unter der monetaristischen Hypothese versteht man die Anwendung der Quantitätstheorie des Geldes. In ihrem Kern, entkleidet aller Einzelannahmen und Verfeinerungen, *führt sie die Inflation auf eine zu starke Ausdehnung der Geldmenge im Verhältnis zur realen Produktion von Gütern und Dienstleistungen zurück*. Diese Aussage gilt für die nationale Inflation wie auch für die Weltinflation. Die beobachtbare Weltinflation hat ihre Ursache in einer übermäßigen Ausdehnung der Weltgeldmenge relativ zum weltweiten Produktionswachstum.

Der monetäre Ansatz basiert auf einem Fundament, das aus zwei Bausteinen zusammengesetzt ist: aus der Annahme einer stabilen Geldnachfragefunktion und der Hypothese von der Kontrolle der Geldmenge durch die geldpolitischen Instanzen.

Unter einer *stabilen Geldnachfrage* ist zu verstehen, daß die Wirtschaftseinheiten die von ihnen gewünschte reale Kassenhaltung systematisch an bestimmten ökonomischen Größen ausrichten. Die

reale Kassenhaltung der Wirtschaftseinheiten eines Landes umfaßt die Nachfrage nach nationalen Währungseinheiten – Noten, Münzen, Sichtdepositen – dividiert durch das inländische Preisniveau, also ausgedrückt in heimischer Kaufkraft. Zu den Determinanten dieser Geldnachfrage zählen das Realeinkommen, die Zinssätze auf alternative Vermögensanlagen und möglicherweise auch die Inflationserwartungen.

Die *geldpolitischen Instanzen*, und das ist in erster Linie die Zentralbank, *kontrollieren die gesamtwirtschaftliche Geldmenge*, weil sie autonom über das von ihnen geschaffene und in Umlauf gebrachte Zentralbankgeld, die sog. Geldbasis, bestimmen. Eine nationale Zentralbank kann allerdings die Kontrolle über das Wachstum der von ihr geschaffenen Geldmenge im Währungssystem fester Wechselkurse verlieren. Es wird zu zeigen sein, daß dieser institutioneilen Komponente eine entscheidende Rolle für die integrierende Erklärung der Weltinflation zukommt.

In der mittel- und langfristigen Betrachtung, die hier unter dem Gesichtspunkt der Definition der Inflation als anhaltende Preissteigerungen interessiert, werden die beiden monetaristischen Bausteine durch die Annahme ergänzt, daß *die realwirtschaftliche Entwicklung außerhalb der monetären Sphäre determiniert ist*. Das Gleichgewicht auf dem Geldmarkt zwischen dem von den geldpolitischen Instanzen kontrollierten Geldangebot und der realen Geldnachfrage impliziert dann, daß der Trend in der Wachstumsrate der Geldmenge das Niveau der Preisänderungsrate determiniert. Kurzfristige und nicht erwartete Abweichungen von diesem Trend der Geldversorgung beeinflussen zwar die realwirtschaftliche Entwicklung, langfristig setzt sich jedoch die Anpassung der Preise durch. Inflationen sind mithin stets auf eine langfristige Geldversorgung zurückzuführen, die über der Wachstumsrate der realwirtschaftlichen Entwicklung liegt.

Feste Wechselkurse

Nun könnte man mit Hilfe dieser monetären Hypothese postulieren, daß jedes der westlichen Industrieländer für sich genommen eine zu expansive Geldpolitik betrieben hat; etwa im Sinne der schon erwähnten „*offenbarten Präferenz*“ der Politiker für Inflation. Eine solche Erklärung behandelt jedoch wiederum jede nationale Volkswirtschaft als einen isolierten Spezialfall, wenn auch mit völlig gleichgerichteter Wirtschaftspolitik.

Diese Argumentation übersieht, daß die westlichen Länder durch das in Bretton Woods vereinbarte Währungssystem fester Wechselkurse – zumindest bis zum 11. März 1973 – genauso zu einem

einheitlichen monetären Gebiet miteinander verbunden waren wie die Regionen eines Einzelstaates⁴⁾. So wie sich bei einer zu starken Ausdehnung der nationalen Geldmenge eine annähernd gleiche nationale Inflationsrate herausbildet, vollzieht sich bei einer zu starken Ausdehnung der internationalen Geldmenge eine Anpassung an eine einheitliche Weltinflationsrate. Daraus erklärt sich, daß nicht nur alle westlichen Länder von einer Inflation erfaßt sind, sondern daß auch eine Tendenz zur Angleichung der nationalen Inflationsraten erkennbar ist.

Reservewährungsland USA

Welche Faktoren haben nun zur weltweiten monetären Expansion beigetragen? Hier kommt eine zweite Konstruktion des internationalen Währungssystems zum Tragen, nämlich die Verwendung einer nationalen Währung als internationale Währungsreserve und Liquidität⁵⁾. Die Rolle des Reservewährungslandes ist bekanntlich den USA zu gefallen. Sonderstellung und Macht des Reservewährungslandes bestehen darin, daß dieses Land eigene inflationäre Entwicklungen über Zahlungsbilanzdefizite und damit durch die Produktion internationaler Liquidität auf die übrigen Länder überträgt. Die Geldpolitik des Reservewährungslandes bestimmt die Preisstabilität im integrierten Währungsgebiet.

Die Beschleunigung der Weltinflation setzte etwa Mitte der 60er Jahre ein, als die amerikanische Politik begann, die Ausweitung des Vietnamkrieges anstelle über Steuererhöhungen über eine Ausdehnung der Geldmenge zu finanzieren. Das führte zunächst zu einem Anstieg der Inflationsrate in den USA. Die amerikanische Wettbewerbsposition verschlechterte sich auf den internationalen Gütermärkten. Die Amerikaner versuchten zudem, ihre erhöhten Dollarbestände im Ausland anzulegen. Das zwang die Zentralbanken der Nichtreservewährungsländer, zur Stützung des Wechselkurses Dollar gegen das von ihnen selbst zu schaffende heimische Geld aufzukaufen. Damit war ein Zahlungsbilanzdefizit der Amerikaner und ein Wohlfahrtsgewinn zur Finanzierung des Vietnamkrieges gesichert. In den Überschußländern erhöhte sich über den Ankauf der Reservewährung die inländische Geldbasis und damit das gesamtwirtschaftliche Geldvolumen. Die Folge war eine Anpassung an die Inflationsentwicklung der USA.

Die monetaristische Hypothese erklärt mithin die derzeitige Weltinflation dadurch, daß sie den Weltwirtschaftsraum, der aus dem Verbund der einzel-

nen Länder über feste Wechselkurse entstanden ist, als geschlossene Wirtschaft behandelt. In dieser Weltwirtschaft bestimmt das Reservewährungsland das Wachstum der Weltgeldmenge. Das einzelne Nichtreservewährungsland kann sich dem Trend der Geldversorgung nicht entziehen und sich damit auch nicht vom Weltinflationstrend absetzen. Es verbleibt als Ausweg nur die Aufgabe der Starrheit der Wechselkurse durch eine ständige stufenweise Aufwertung oder durch eine völlige Freigabe der Wechselkurse.

Die einzelnen nationalen Inflationsraten haben die Tendenz sich anzugleichen. Eine allzeitige und völlige Parallelität kann nicht erwartet werden. Einmal sind die Wechselkurse nicht völlig starr gewesen. Sie konnten innerhalb gewisser Bandbreiten schwanken. Hinzu kommt die Existenz international nicht gehandelter oder nicht handelbarer Güter. Sie verzögern die internationale Güterpreis-arbitrage. Außerdem ist zu beachten, daß einzelne Länder, wie z. B. die Bundesrepublik, zeitweilig versucht haben, durch kontraktive geldpolitische Maßnahmen die binnenländischen monetären Wirkungen des Zustroms von Währungsreserven zu absorbieren. Das hatte notwendigerweise nur zeitweiligen Erfolg und unterbrach lediglich die Inflationsanpassung.

Die Entwicklung seit 1973

Seit März 1973 ist eine größere Flexibilität in den Wechselkursen, vor allem gegenüber dem Dollar, hingenommen worden. Dennoch ist der weltweite Inflationstrend nicht gebrochen. Zeitweilig trat noch eine Beschleunigung der Inflation auf. Es ist jedoch zu beachten, daß sich im Zuge der langanhaltenden Preissteigerungsraten Inflationserwartungen herausgebildet haben, die nicht kurzfristig zurückgedrängt werden können. Die kontraktive Entwicklung in der Bundesrepublik offenbart, mit welcher hohen realwirtschaftlichen Kosten ein Herabdrücken der Inflationsrate einhergeht und wie langsam dieser Prozeß sich vollzieht.

Allerdings bleibt für den Zeitraum seit 1973 festzuhalten, daß die Wechselkurse nicht völlig frei schwankten. Eher kann man von einem kontrollierten Floating, manchmal auch schmutziges Floating genannt, sprechen. In einem so ausgerichteten Währungssystem entscheiden die geldpolitischen Instanzen der Nichtreservewährungsländer darüber, in welchem Maße die Wechselkurse schwanken und in welchem Maße die außenwirtschaftliche Komponente der binnenländischen Zentralbankgeldmenge variieren sollen. Durch diese unvollständige Loslösung vom internationalen Währungsverbund bleibt weiterhin ein Spielraum für den internationalen Inflationsmechanismus bestehen.

⁴⁾ Vgl. H. G. Johnson: Inflation in monetaristischer Sicht, a. a. O., S. 116 ff.

⁵⁾ Vgl. hierzu H. G. Johnson: Säkulare Inflation und das internationale Währungssystem, a. a. O., S. 125 ff.

Schließlich ist der Trend der Preissteigerungen überlagert von den exogenen Schocks der Erdölpreiserhöhungen und der in der Geschichte der Weltwirtschaft nie dagewesenen Verteuerung der Rohstoffe. Der dadurch ausgelöste reale Einkommensverlust mußte bei gleichbleibend expandierenden nominalen Aggregaten zu zusätzlichen Preisschüben führen, die das Bild einer nochmals akzelerierenden Inflation erzeugen können.

Der Beitrag des Eurodollarmarktes

Im Wachstum des Eurodollarmarktes wird oft ein nicht unerheblicher Beitrag zur Weltinflation gesehen. Von den auf dem Eurodollarmarkt stattfindenden Wachstumsprozessen sind jedoch die Effekte zu unterscheiden, die auf das Weltgeldvolumen ausgehen. Dieser Markt handelt als Vermittler von US-Buchgeld außerhalb der USA und substituiert einen Teil des Einlagen- und Kreditgeschäfts des amerikanischen Bankensystems. Eurobanken agieren daher wie amerikanische Banken mit der Ausnahme, daß sie nur Termineinlagen anbieten, die hier nicht zur amerikanischen Geldmenge gerechnet werden. Durch die Tätigkeit der Eurobanken erhöht sich daher nicht die amerikanische Zentralbankgeldmenge, wohl aber das Kreditvolumen in US-Dollar in der Welt, da die Eurobanken nicht wie amerikanische Banken gezwungen sind, Pflichtreserven zu unterhalten. Diese erhöhte Kreditvergabe in US-Dollar bewirkt bei Umtausch der Dollar in nationale Währungen einen erhöhten Mittelzufluß an Reservewährung bei den nicht-amerikanischen Zentralbanken und verursacht daher eine zusätzliche Geldschöpfung in den einzelnen Nichtreservewährungsländern. Legen die Zentralbanken die Eurodollar wieder auf dem Eurodollarmarkt an und werden damit Eurodollarkredite vergeben, mit denen die Kreditnehmer andere Währungen erwerben, entstehen neue Währungsreserven.

Mit jeder Drehung dieses Karussells der Weltreservenschöpfung⁶⁾ erhöht sich in den einzelnen Nichtreservewährungsländern die Geldbasis. Für den Zeitraum 1970 bis 1973, in dem die stärkste Zunahme der Weltwährungsreserven seit Bestehen des Systems von Bretton Woods zu verzeichnen war, kann der Zuwachs im Bestand an Weltwährungsreserven statistisch zu knapp 20% auf zusätzliche Eurodollarbestände der Zentralbanken der Nichtreservewährungsländer zurückgeführt werden⁷⁾. Daraus kann nicht gefolgert werden, daß diese Reserven in vollem Umfang nicht entstanden wären, wenn der Eurodollarmarkt

⁶⁾ Machlup wies als erster auf diese Eigenschaft des Eurodollarmarktes hin. Vgl. F. M a c h l u p : The Magicians and Their Rabbits, in: The Morgan Guaranty Survey, New York, Mai 1971, S. 3 ff.

⁷⁾ Vgl. International Monetary Fund, Annual Report 1974, Washington, D.C., 1974, S. 32, Tabelle 11.

nicht existieren würde. Unter diesen Umständen hätte der amerikanische Kreditmarkt im Ausmaß der Kreditvergabe in US-Dollar zum Umtausch in nationale Währung solche Reserven zur Verfügung gestellt. Somit trägt der Eurodollarmarkt nur so viel zur Weltreserveschöpfung bei, wie er mehr Kredite vergibt, als es der amerikanische Markt tun würde. Diese dadurch induzierte Reserveschöpfung kann mithin nicht als entscheidende Quelle für die Weltinflation angesehen werden.

Durch die Arbeiten des „Zwanziger-Ausschusses“ im Internationalen Währungsfonds ist der Plan geboren worden, unter Installierung fester Wechselkurse den Dollar als internationale Reservewährung abzulösen und durch Sonderziehungsrechte zu ersetzen. Die Frage ist, ob durch eine solche institutionelle Regelung der Übertragungsmechanismus der globalen Inflation außer Kraft gesetzt werden kann⁸⁾.

Fortsetzung des weltweiten Inflationstrends?

Zunächst ist zu bezweifeln, daß der Dollar aufgrund der starken Stellung der Vereinigten Staaten in der Weltwirtschaft auf diese Weise künstlich als internationales Währungsreservemedium zurückgedrängt werden kann. Solange der Dollar als internationales Zahlungsmittel die bisherige Verbreitung und Verwendung beibehält, werden die USA bei festen Wechselkursen weiterhin in der Lage sein, eine inflationäre Politik zu verfolgen und diese über Zahlungsbilanzdefizite zu exportieren. Hinzu kommt, daß dem Reformkonzept kein Mechanismus eingebaut ist, der das Wachstum des Volumens der Sonderziehungsrechte beschränkt und dieses beispielsweise, unter Berücksichtigung der Zunahme der weltweiten Währungsreserven in Form von Dollarbeständen, an die Steigerung des Handelsvolumens bindet. Außerdem ist kein hinreichendes Druckmittel vorgesehen, die Länder bei unausgeglichene Zahlungsbilanzen zu Änderungen der Wechselkursparitäten zu zwingen.

Solange deshalb die Vereinigten Staaten aus innenpolitischen Gründen eine inflationäre Politik betreiben, wird die Quelle der weltweiten Inflation sprudeln. Die westeuropäischen Länder können sich von dieser Entwicklung nur absetzen, wenn sie bereit sind, gemeinsam ihre Wechselkurse freischwanken zu lassen bzw. in zeitlich genügend kurzen Schritten zu variieren und zugleich ihre nationalen Geldpolitiken zu harmonisieren. In Hinblick auf die Vorliebe Frankreichs für feste Wechselkurse mag man hier skeptisch sein.

⁸⁾ Vgl. hierzu D. K a t h : Der internationale Inflationsmechanismus und die Reform des Weltwährungssystems, in: Kredit und Kapital, Bd. 8 (1975), S. 31-46. H. G. J o h n s o n : Säkulare Inflation und das internationale Währungssystem, a. a. O., S. 141 f.