

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Keine Gefahr für die Stabilität

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1978) : Keine Gefahr für die Stabilität, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 58, Iss. 10, pp. 480-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135237>

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.



Hans-Eckart Scharrer

Keine Gefahr für die Stabilität

Die Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds in Washington bescherte der Weltwirtschaft wieder einmal neue internationale Liquidität. Am Vorabend der Konferenz einigte sich der Interim-Ausschuß auf eine lineare Erhöhung der Mitgliederquoten um 50%, d. h. von 39 auf 58,5 Mrd. SZR (rund 74 Mrd. Dollar), sowie auf eine Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten von 12 Mrd. SZR (rund 15 Mrd. Dollar), gleichmäßig verteilt über die Jahre 1979–81. Zugleich machte der Kongreß der Vereinigten Staaten mit seiner Zustimmung zum amerikanischen 1,45 Mrd. SZR-Beitrag für die sog. Witteveen-Fazilität den Weg für die Aktivierung dieses 8,75-Mrd.-SZR- (11 Mrd. Dollar) Sonderfonds frei.

In der Bewertung der Beschlüsse ist Bundesbankpräsident Emminger sicher zuzustimmen, der meinte, die globale

Liquiditätsausweitung sei zwar unnötig, sie schade aber auch nicht. Tatsächlich läßt sich die Notwendigkeit zur Aufstockung der internationalen Finanzierungsfazilitäten mit den herkömmlichen ökonomischen Kategorien wohl kaum nachweisen. Mit dem vom Fondsstab vorgelegten weltwirtschaftlichen Szenario einer verbesserten Zahlungsbilanzanpassung 1978 und mehr noch 1979 ist die Liquiditätsexpansion jedenfalls nicht zu vereinbaren: danach müßte der Liquiditätsbedarf eigentlich eher zurückgehen und mit den Mitteln der gerade abgeschlossenen sechsten Quotenrevision voll gedeckt werden können. Auch der Umstand, daß z. B. die Entwicklungsländer ihre Währungsreserven in den letzten zweieinhalb Jahren um rund 30 Mrd. Dollar aufstocken konnten, spricht nicht gerade für eine Liquiditätsknappheit.

Wieder einmal ist deutlich geworden, daß Entscheidungen über Liquiditätsaufstockungen politische Entscheidungen sind, und wenn von den 135 Mitgliedstaaten des IWF 120 oder 130 der Meinung sind, sie könnten mehr Geld gebrauchen – und wer kann das nicht? –, dann ist ein weltweiter Liquiditätsbedarf gegeben. Dem Fondsstab bleibt dann nur noch die Aufgabe, diese politische Vorgabe ökonomisch zu rechtfertigen.

Die vom Fonds und manchen Mitgliedstaaten dazu abgegebenen Rechtfertigungen sind denn auch eher dünn. Zur Begründung der Quotenerhöhung wird beispielsweise argumentiert, daß der Fonds nur dann substantielle wirtschaftspolitische Auflagen gegenüber Defizitländern durchzusetzen vermöge, wenn er in der Lage sei, nennenswerte Kreditbeträge anzubieten. Das klingt einleuchtend. Verschwiegen wird dabei, daß der IWF mit seinen diversen Sonderfazilitäten über beträchtliche Mittel neben den regulären Ziehungsmöglichkeiten verfügt. Die Crux ist nur, daß diese Mittel nicht konditioniert sind. Der IWF steht daher nicht nur in

Konkurrenz zu den privaten Finanzmärkten; er macht sich selbst mit leichtem Geld Konkurrenz. Hier hätte zunächst angesetzt werden sollen, bevor neue Kreditlinien geschaffen werden.

Auch die Argumente für die Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten vermögen nicht zu überzeugen. So wäre die zentrale Rolle dieses Reservemediums durch die Konversion eines substantiellen Teils der vorhandenen Devisenreserven in SZR (Stichwort: Substitutionskonto) sicher mehr gefördert worden als durch die Aufstockung der vorhandenen Reserven um einige Milliarden SZR. Und ein wachsender Reservenbedarf aufgrund des expandierenden Welthandels – ein weiteres Argument – läßt sich bei floatenden Kursen ohne bestimmte Annahmen über die Wechselkurspolitik nicht begründen.

So bleibt vor allem der Trost, daß die Beschlüsse jedenfalls keinen Schaden stiften. Von Währungspolitikern wurde darauf hingewiesen, daß die Liquiditätsschöpfung des IWF im Vergleich zu den anderen Quellen internationaler Liquiditätsexpansion minimal sei, daß nur ein Teil der Neuliquidität überhaupt virulent werde (Überschuß- und Reservewährungsländer werden ihre Anteile horten) und daß rund 40% der neugeschaffenen SZR im Zuge der Einzahlungen für die Quotenerhöhung wieder an den Fonds zurückfließen (eine überaus elegante Methode der Beteiligungsfinanzierung!). Das ist richtig. Entscheidend ist jedoch, daß bei freien Wechselkursen jedes Land in der Lage ist, sich vor unerwünschtem Inflationsimport zu schützen. Die nationale Inflationsrate ist heute nicht länger eine Funktion des internationalen Preisanstiegs, sondern der autonomen nationalen Geldpolitik. Die Bundesrepublik und die Schweiz haben dies in den vergangenen Monaten überzeugend demonstriert. Für Kassandrarufer gegen die Beschlüsse von Washington besteht daher kein Anlaß.