

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

## Talfahrt des Dollars?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1985) : Talfahrt des Dollars?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 65, Iss. 10, pp. 488

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/136084>

**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

## Talfahrt des Dollars?

**H**at die Talfahrt des Dollars jetzt begonnen? Oder handelt es sich bei dem kräftigen Kursrückgang, der seit dem Fünfer-Gipfel der Finanzminister und Notenbankgouverneure am 22. September in New York zu beobachten ist, nur um eine einmalige Kursbereinigung oder gar bloß um einen vorübergehenden Kurseinbruch?

In den letzten Monaten hat sich das Klima an den internationalen Finanzmärkten entscheidend gewandelt. Bereits vor einem Jahr, am 21. September 1984, hatte die Bundesbank – damals in einem spektakulären Alleingang – durch gezielte Devisenmarktinterventionen den Dollarkurs innerhalb weniger Stunden um volle 12 Pfennige, von 3,17 auf 3,05 DM drücken können. Der Erfolg erwies sich damals als kurzlebig: Ungeachtet eines Fünfer-Treffens Mitte Januar dieses Jahres kletterte der Kurs weiter bis auf die Rekordmarke von 3,47 DM. Kurzlebig war freilich auch die Dollar-Hausse selbst: Am 27. Februar bewirkten konzertierte Interventionen, nun auch unter Beteiligung der

USA, einen Sturz der amerikanischen Währung um 15 Pfennige und danach bis Ende März einen raschen Abstieg in die Nähe des 3-DM-Niveaus.

Der derzeitige Gleitflug ist demnach die logische Fortsetzung einer Entwicklung, die bereits vor gut einem halben Jahr begonnen hat. Freilich hat sich seitdem einiges geändert. Auf der politischen Ebene ist deutlich geworden, daß jetzt auch die Reagan-Administration einen weiteren Kursrückgang des Dollars gern sähe und daß die amerikanischen Währungsbehörden bereit sind, hierzu durch eine wechselkursorientierte Geldpolitik und durch Devisenmarktinterventionen beizutragen. Zugleich haben sich die ökonomischen Fundamentaldaten erkennbar zu Lasten der USA verschoben: Mit nachlassender wirtschaftlicher Dynamik in Amerika und der Kräftigung des konjunkturellen Erholungsprozesses in Europa ist das Wachstumsgefälle eingeebnet, auch hat in einigen europäischen Ländern die Beschäftigung wieder zugenommen, der amerikanische Stabilitätsvorsprung ist – soweit er vorhanden war – geschrumpft, der Zinsvorsprung gegenüber der D-Mark geringer geworden. Vor diesem Hintergrund gewinnen die schwarzen Flecken im amerikanischen Wirtschaftsbild für die Dollarkursentwicklung zunehmend an Bedeutung: die anhaltend große Haushaltslücke, das riesige Handels- und Leistungsbilanzdefizit und der damit verbundene Wechsel vom internationalen Gläubiger- zum (Groß-)Schuldnerland, die Fragilität des amerikanischen Wirtschafts- und Finanzsystems angesichts wachsender binnen- und außenwirtschaftlicher Kreditrisiken.

Insgesamt spricht also vieles dafür, daß der Dollar in der Einschätzung in- und ausländischer Finanzmittelanleger an Attraktivität verliert und daß der Kursrückgang sich fortsetzt. Aus amerikanischer Sicht erscheint dies erwünscht: Die interna-

tionale Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft würde gestärkt, der Deindustrialisierungsprozeß auf marktwirtschaftliche Weise gestoppt, ein vermehrtes „Durchschlagen“ der Inlandsnachfrage auf Wachstum und Beschäftigung erreicht und – mit günstigerer Leistungsbilanzposition – die rapide Zunahme der Auslandsverschuldung gebremst. Aber auch aus internationaler Perspektive wäre ein weiterer Rückgang des Dollarkurses angezeigt: Er würde das Risiko einer internationalen Protektionismus-Spirale verringern, die reale Schuldenlast der Entwicklungsländer reduzieren und die realwirtschaftliche Anpassungslast aus der internationalen Schuldenkrise auf mehr Schultern verteilen.

Die ökonomische Bewältigung einer weiteren Abschwächung des Dollars – und erst recht einer „Crash Landing“ – setzt freilich in Westeuropa zusätzliche Schritte zur nachhaltigen Belebung der wirtschaftlichen Aktivität voraus. Notwendige Elemente einer solchen Strategie sind zum einen die Förderung der regionalen, sektoralen und beruflichen Mobilität, der Abbau von Erhaltungssubventionen, die Durchforstung der staatlichen Regulierungen und eine stärkere Lohn-differenzierung. Zum anderen geht es um die zielstrebige Beseitigung der Hemmnisse, die den EG-Markt und den größeren westeuropäischen Markt nach wie vor segmentieren und die private Investitionsbereitschaft lähmen. Und schließlich ist an zusätzliche angebotsstärkende und zugleich nachfragewirksame fiskalische Impulse, insbesondere durch Senkung der Einkommen- und Ertragsteuern, zu denken.

Die Fünf haben in New York einige nützliche wirtschaftspolitische Absichtserklärungen von sich gegeben. Es gilt nun, diese Absichten (rasch) in die Tat umzusetzen. Dann braucht auch ein weiterer Dollarverfall nicht zu schrecken.