ECONSTOR
*Make Your Publications Visible.*

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Scharrer, Hans-Eckart

**Article — Digitized Version**

# Dollarturbulenzen in Sicht?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Scharrer, Hans-Eckart (1987) : Dollarturbulenzen in Sicht?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 67, Iss. 6, pp. 272-

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/136282

**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.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

**Hans-Eckart Scharrer**

# Dollarturbulenzen in Sicht?

Deutsche Unternehmen müssen sich im Exportgeschäft mit den USA und dem Dollarraum auf schwierige Zeiten einstellen. Der Weltwirtschaftsgipfel in Venedig hat die wirtschafts-, währungs- und handelspolitischen Konflikte und Risiken, die den Wachstumsprozeß in Europa als schwere Hypotheken belasten, nicht entschärfen können. Zwar konnten Probleme aufgelistet und der Schwarze Peter hin- und hergeschoben werden, doch für konstruktive, verläßliche Lösungen reichte die Kraft nicht. Der Weltwirtschaft werden deshalb ein neuerlicher kräftiger Kursrückgang des Dollars und weitere Drehungen der handelsprotektionistischen Rüstungsspirale kaum erspart bleiben.

Mit ihrer forcierten fiskalischen Stimulierung haben die Vereinigten Staaten in den Jahren 1983/84 ein kurzes expansives Strohfeuer entfacht, die Realzinsen auf ein Rekordniveau getrieben und den Dollarkurs weit über sein Trendniveau hinausschießen lassen. Das konjunkturelle Strohfeuer ist inzwischen erloschen, Inlandsnachfrage und Produktion wachsen nur noch langsam, die selbstgeschaffenen Probleme aber wiegen immer schwerer: das amerikanische Haushaltsdefizit erweist sich als hartnäkkig, seine Finanzierung gelingt nur noch um den Preis steigender Zinsen (und mit massiver Unterstützung durch die japanischen Währungsbehörden), die Handels- und Leistungsbilanz hat auf die kräftige reale Abwertung des Dollars noch nicht merklich reagiert, die Auslandsverschuldung – schon heute die höchste der Welt – wächst Jahr für Jahr um 140 Mrd. Dollar, der Handlungsspielraum für eine aktive Wirtschaftspolitik ist geschrumpft. Keine guten Vorzeichen also für eine Befestigung des Dollarkurses auf dem heutigen Niveau, viel weniger noch für eine Wende im Wechselkurstrend.

Im Gegenteil. Prominente amerikanische Wirtschaftswissenschaftler und Unternehmer – von Feldstein und Dornbusch bis Iacocca – halten einen weiteren Kursrückgang um bis zu 30 Prozent nicht nur für wünschenswert, sondern für wahrscheinlich. Ihr Argument: Der Dollar ist heute real, d. h. nach Ausschaltung der zwischenzeitlichen Preissteigerungen im In- und Ausland, erst auf dem Niveau von 1980. Damals hatten die USA einen bescheidenen Leistungsbilanzüberschuß von 2 Mrd. Dollar. Mit dem derzeitigen Wechselkurs läßt sich dieses Ergebnis indessen auf keinen Fall realisieren, und zwar auch dann nicht, wenn man die nötigen time-lags für die Reaktionen des Außenhandels einkalkuliert. Gegenüber 1980 sind nämlich wichtige Absatzmärkte der USA wegen der Schuldenkrise in Lateinamerika geschrumpft, mit den Schwellenländern sind neue, potente Anbieter in die Weltwirtschaft eingetreten, und die Zinsen auf die Auslandsverschuldung der USA stellen einen eigenständigen Einflußfaktor in der Leistungsbilanz dar und gewinnen zunehmend an Gewicht.

Aber auch dann, wenn man die (implizite) Annahme in Frage stellt, daß die USA im Idealfall eine ausgeglichene oder gar aktive Leistungsbilanz haben sollten, spricht manches dafür, daß die Devisenmarktteilnehmer das derzeitige Defizit für weit überhöht halten und damit den Dollarkurs als korrekturbedürftig ansehen. Hinzu kommt, daß die expansive Geldpolitik in den USA neue Inflationsbesorgnisse ausgelöst hat, Besorgnisse, die z. B. in dem steigenden Goldpreis ihren Ausdruck finden. In einem Vorwahljahr mit schwacher Konjunktur und hohen Realzinsen dürfte zudem der Druck auf den neuen Fed-Gouverneur stark werden, in der Geldpolitik weiter Leine zu lassen und die Zinsen zu senken. Auch dies müßte den Dollarkurs drücken.

Die Bundesbank könnte dem zwar dadurch begegnen, daß sie ihrerseits die Zinsen senkt. Sie käme damit den Vorstellungen nicht nur der USA, sondern auch einiger europäischer Partnerländer der Bundesrepublik entgegen. Der Spielraum dafür ist freilich bei den kurzfristigen Zinsen gering, und auf die langfristigen Zinsen hat die Bank nur begrenzt Einfluß. Die Alternative, ein Vorziehen der Steuersenkung nach dem Motto „klotzen, nicht kleckern" wird von Finanzminister Stoltenberg, aber auch von der Mehrheit der Bundesländer abgelehnt. Und auch der angebotsorientierte Ansatz zur Stimulierung der Wirtschaft – Deregulierung, Privatisierung, Subventionsabbau –, eine dritte Option, kommt in der Bundesrepublik langsamer als in vielen anderen Ländern in Gang. So erscheint die deutsche Wirtschaftspolitik schlecht gerüstet, den Herausforderungen eines weiteren Dollarverfalls zu begegnen. Man kann deshalb nur hoffen, daß er ausbleibt – allen gegenteiligen Anzeichen zum Trotz.