

Muchlinski, Elke

Article

Kontroversen in der internationalen Wahrungspolitik. Retrospektive zu Keynes-White- Boughton und IMF

Intervention. Zeitschrift fuer Ökonomie / Journal of Economics

Provided in Cooperation with:

Edward Elgar Publishing

Suggested Citation: Muchlinski, Elke (2005) : Kontroversen in der internationalen Wahrungspolitik. Retrospektive zu Keynes-White-Boughton und IMF, Intervention. Zeitschrift fuer Ökonomie / Journal of Economics, ISSN 2195-3376, Metropolis-Verlag, Marburg, Vol. 02, Iss. 1, pp. 57-73,
<https://doi.org/10.4337/ejeep.2005.01.08>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/277040>

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.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Kontroversen in der internationalen Währungspolitik. Retrospektive zu Keynes-White-Boughton und IMF

*Elke Muchlinski**

This paper provides textual evidence that Boughton's interpretation of Keynes's proposals for shaping the international monetary system of the post-war period misses the point. I want to investigate two points which contradict Boughton's interpretation published by the International Monetary Fund. Boughton states that White won the battle against Keynes because White was determined to create a multilateral system whereas Keynes favoured bilateral financial support to Britain by the U.S.A. I submit that Keynes's view on the function of the International Clearing Union (I. C. U.) was first of all to encourage both creditor and debtor countries to avoid trade imbalances. Second, as Keynes mentioned, the I. C. U. was not to be implemented as a »multiplicity of bilateral arrangements«. Here we find the thrust of his view of the post-war period – avoiding bilateral arrangements because he believed that bilateralism could cause a new war.

JEL classifications: B22, B25, E12, F32, F33

I. Einleitung

Der vorliegende Beitrag befasst sich mit einer jüngst publizierten These von James Boughton, Internationaler Währungsfonds (IMF), wonach sich die amerikanischen Vorstellungen bei den Bretton-Woods-Verhandlungen 1944, vorgetragen von Henry D. White, aufgrund ihrer

* Freie Universität Berlin. Ich danke zwei anonymen Gutachtern für ihre kritischen Kommentare.

Korrespondenzanschrift:

Dr. Elke Muchlinski, Freie Universität Berlin, Institut für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsgeschichte, Boltzmannstraße 20, 14195 Berlin, Deutschland, E-Mail: elke.muchlinski@wiwiss.fu-berlin.de

Ersteinreichung des Artikels am 25.04.2004, endgültig akzeptiert am 27.11.2004

© INTERVENTION. Zeitschrift für Ökonomie, Jg. 2 (2005), H. 1, S. 57–73

Multilateralität durchsetzen (vgl. Boughton 2002). Die britische Seite, vertreten durch John M. Keynes, habe hingegen eine bilaterale Gestaltung der Währungsbeziehungen gewollt, die für die USA nicht akzeptabel war. Boughton belebt mit seiner provokanten These in herausragender Weise das Nachdenken über die auch heute noch aktuellen Grundprobleme der internationalen Währungsbeziehungen. In meinem Beitrag greife ich retrospektiv die Argumente von Keynes und White auf, um sie für die aktuelle Diskussion fruchtbar zu machen. Ich möchte zeigen, dass Keynes' Vorschläge explizit eine multilaterale Gestaltung der Währungsbeziehung zum Ziel hatten, die, wenn sich Boughtons Interpretation durchsetzen sollte, offenbar in der Geschichtsschreibung des IMF ex post eliminiert werden sollen. Dabei geht es mir nicht um eine spezielle Methode der Interpretation (vgl. Rorty 1991), sondern um die Rekonstruktion der Argumente von Keynes anhand der vorliegenden Quellen.

Erstens war es ein zentrales Anliegen von Keynes, bilaterale Lösungen des Zahlungsbilanzausgleichs zu vermeiden, da er hierin einen Grund für weitere Kriege sah (vgl. Moggridge 1986). Zweitens wollte er die Gläubiger- und Schuldnerländer symmetrisch durch eine Anreizmethode zum Abbau der Überschuss- bzw. Defizitpositionen ihrer außenwirtschaftlichen Bilanzen bewegen: »The heart of the matter was to encourage balance of payments adjustment.« (Moggridge 1992: 674) Drittens lag Keynes daran, die internationalen Finanztransaktionen von der Verwendung einer nationalen Währung und damit von der nationalen Geldpolitik unabhängig zu gestalten. In all diesen drei Punkten vertrat die amerikanische Seite jedoch eine gänzlich andere Position, mit der sie sich bei den Verhandlungen 1944 durchsetzte. Daraus nun – wie Boughton es tut – zu folgern, Keynes sei aufgrund eines bilateralen Konzepts gescheitert, steht im Widerspruch zu den Quellen und ist nicht akzeptabel.

Im nächstfolgenden zweiten Teil wird die Interpretation von Boughton aufgegriffen. Im dritten Teil wird anhand verschiedener Textauszüge von Keynes gezeigt, dass multilaterale Vereinbarungen keine Erfindung des amerikanischen Vertreters gewesen waren, sondern Keynes in jedem Detail seiner Vorschläge zur Neugestaltung der internationalen Währungsbeziehungen diese Multilateralität begründete. Im vierten Teil wird verdeutlicht, dass Keynes anders als White gegen rigide Regeln für die Gestaltung der Währungsbeziehungen votierte. Der fünfte Teil rundet die vorgenommene Untersuchung durch ein Resümee ab.

2. Aus welchen Gründen setzten sich der White-Plan und damit die amerikanischen Interessen durch?

Boughton nennt in seiner Abhandlung drei markante Unterschiede zwischen dem Keynes-Plan und dem White-Plan, die für ihn die Akzeptanz des White-Plans auf der Konferenz von Bretton Woods im Jahre 1944 begründeten.

»First, White's IMF was to be smaller than Keynes's and would allocate its scarce resources selectively rather than making them freely available to members on demand.

Second, White's IMF would lend national currencies rather than a newly created international asset (Keynes's ›bancor‹). Third, White's IMF would be a more multilateral institution, rather than one designed and dominated by two ›founder-states‹, as envisaged by Keynes.« (Boughton 2002: 3)

Für Boughton ist unmissverständlich, dass Keynes die britischen Interessen nur in einer engen, bilateralen Kooperation mit den Amerikanern vertreten sah und aus diesem Grund ein multilaterales Arrangement ablehnte, während White für multilaterale Beziehungen eintrat:

»White saw the IMF and the World Bank as a multilateral and far more effective alternative to bilateral finance assistance to Britain.« (Boughton 2002: 14)

Gegen diese Interpretation von Boughton sprechen nun folgende Einwände: Zwar ist zutreffend, dass Keynes sowohl im ersten Entwurf¹ als auch in der Endversion vom April 1943 seines Vorschlags »Proposal for an International Clearing Union« die USA und England als Gründerstaaten benennt, aber, und auch das ist dort dokumentiert, diese sollten zusammen mit den Mitgliedern der International Clearing Union (I.C.U.) das Tagesgeschäft der Finanztransaktionen bewältigen. Sie waren somit im Sinn der Durchführbarkeit der Transaktionen genannt. Sowohl die Startbedingungen während des Krieges als auch die technische Umsetzung ließen gar keine andere Möglichkeit zu. In allen Entwürfen bis hin zum Schlussdokument hob Keynes diesen Aspekt der Funktion der I.C.U. hervor als

»a purely technical and non-political character, to aid and support other international institutions concerned with the planning and regulation of the world's economic life« (Keynes 1943, zit. nach Horsefield 1969: 21).

Im folgenden Kapitel wird auf weitere Details eingegangen werden. Für Boughton scheinen die Ziele, Funktionen und Aufgaben der I.C.U., die von Keynes in 43 Punkten umfassend in der Endversion vom April 1943 expliziert werden, irrelevant zu sein. Eine gründliche Rezeption dieser Texte verdeutlicht die Intensität und Ausführlichkeit, mit der Keynes in diesen Dokumenten erklärt, aus welchen Gründen die I.C.U. in ihrer Funktionsweise die sonst üblichen bilateralen Strategien – beispielsweise die Abwertungsstrategie – der Länder ersetzen soll. Die I.C.U. sollte als multilaterale Institution diesen intendierten nationalen Egoismen eine internationale Antwort geben.² Die Initiative zu einer Wechselkursänderung sollte dennoch immer dem jeweiligen Land obliegen. Keynes argumentierte allerdings gegen rigide Konzepte der Anpassung der Zahlungsbilanz (vgl. Teil 3).

1 Der ersten Fassung der I.C.U. vom 8. 9.1941 folgten drei weitere. Die vierte Version wird zitiert als »(A) Proposal for an International Currency (or Clearing) Union, February 11, 1942«. Die Endfassung wird zitiert als Version »(B) Proposal for an International Clearing Union (April 1943)«; vgl. zu den Quellen Horsefield (1969: 3 ff.). Bei den Überlegungen, welche Staaten zu den Gründungsstaaten gehören sollten, wurde in der vierten Version auch die UdSSR genannt (Moggridge 1992: 678).

2 Vgl. Keynes-Plan vom April 1943, Punkt 8, in: Horsefield (1969: 26).

Es wird in diesem Artikel gezeigt, dass es andere Gründe waren, warum Keynes den Kampf gegen die amerikanischen Vorschläge verlor, und dass die theoretischen Überlegungen und Vorschläge von Keynes im Lichte gegenwärtiger ökonomischer Entwicklungen eine große Überlegenheit dokumentieren. Auch die gegenwärtige Diskussion über Reformideen zum IMF könnten von einer erneuten Exegese der Kontroverse zwischen White und Keynes profitieren. Zunächst zur Quintessenz von Boughton, der auf den Entwurf von Keynes aus dem Jahre 1942 rekurriert:

»Keynes had no chance of ever winning all of these battles. [...] Keynes's resistance to multilateralism was grounded in the need to preserve Britain's special status through its central role in the Empire and its bilateral relationship with the U.S.«
(Boughton 2002: 14)

Boughton nennt drei weitere Aspekte, die aus amerikanischer Sicht an den Vorschlägen von Keynes inakzeptabel waren: erstens die Kreditforderungen Englands, zweitens die Blockierung der Guthaben (Gold und Währungen) und drittens die Handelspräferenzen Englands. Diese Aspekte tauchen jedoch in den Plänen von Keynes nicht auf, denn es geht in diesen immer um internationale Finanztransfers und Finanzhilfen, um internationales Geld.

Nachvollziehbar, dennoch nicht annehmbar ist die Interpretation von Boughton. Er charakterisiert Keynes als einen Verteidiger der britischen Interessen, der gegen seine eigenen theoretischen Überlegungen, gekettet an und versklavt durch den britischen Regierungsauftrag handelt und taktiert. Diese Interpretation ist absurd. Boughtons vager Hinweis, dass die von Keynes vorgetragene theoretische Konzepte der offiziellen Linie der britischen Politik in vielen Punkten konträr zu Keynes' eigenen Überlegungen waren, hindert Boughton nicht daran, den Theoretiker Keynes gänzlich zu ignorieren. Zuzustimmen ist Boughton allein darin, dass Whites Verhandlungsposition ungleich stärker war, aber nicht darin, dass dies zugleich die theoretische Überlegenheit von White manifestiert. In dieser Kontroverse obsiegte nicht das fundierte ökonomische Argument, sondern »matter of facts«, somit die realpolitische Situation.

White hatte den Poker in der Hand und dominierte das Spiel – wie Boughton bildlich pointiert:

»He was sitting on an enormous stockpile of gold that had been accumulating ever since Roosevelt had fixed the price of gold at \$35 an ounce in 1934, and he was determined to reduce it through a rapid build-up in international trade as soon as the war was over.« (Boughton 2002:13 f.)

3. *Textevidenz: Keynes' Pro-Multilateralismus contra Bilateralismus*

In diesem Teil sollen auf die eingangs dargestellten Thesen von Boughton anhand der Zitate von Keynes nun die Textevidenz und damit die Gegenthese zu Boughton geliefert werden.

Erstes Argument: Die Zentralbanken der Mitgliedsstaaten sind die Akteure, die zusammen mit der I.C.U. den Zahlungsbilanzausgleich in »Bancor«, einem international zu schaffenden Geld, vornehmen und dadurch den Ausgleich der Zahlungsbilanzen gegenüber dem ganzen System sicherstellen. In ihrer Funktion als internationale Clearing-Institution wird somit der bilaterale Verrechnungsmodus zwischen zwei Ländern zugunsten der multilateralen Buchung aufgehoben:

»The Central Banks of all member-States (and also of non-members) would keep accounts with the International Clearing Union through which they would be entitled to settle their exchange balance with one another at their par value as defined in bancor. Countries having a favourable balance of payments with the rest of the world as a whole would find themselves in possession of a credit account with the Clearing Union, and those having an unfavourable balance would have a debit account.« (Keynes-Plan Version (A) vom Februar 1942, Punkt 1, in: Horsefield 1969: 3)

Zweites Argument: Keynes wollte über eine symmetrisch gestaltete Anreizmethode Überschussländer und Defizitländer dazu bewegen, die Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen abzubauen:

»The Clearing Union must also seek to discourage creditor countries from leaving unused large liquid balances which ought to be devoted to some positive purpose. For excessive credit balances necessarily create excessive debit balances for some other party. In recognising that the creditor as well as the debtor may be responsible for a want of balance, the proposed institution would be breaking new ground.« (Keynes, ebd., in: Horsefield 1969: 20)

Ein drittes Argument von Keynes dokumentiert die Ablehnung einer bilateralen Lösung:

»That is fully international, being, based on one general agreement and not on a multiplicity of bilateral arrangements.« (Keynes, ebd., in: Horsefield 1969: 21)

Das nun folgende vierte Argument unterstreicht die Konzeption der Multilateralität:

»A country is in credit or debit with the Currency Union as a whole. This means that the overdraft facilities, whilst a relief to some, are not a real burden to others. [...] In short, the analogy with a national banking system is complete. No depositor in a local bank suffers because the balances, which he leaves idle, are employed to finance the business of someone else.« (Keynes C.W., Vol. XXV: 74 f.)³

Im vierten Argument wird pointiert, dass der Zahlungsmechanismus in Bancor zusammen mit den Sanktionen verhindern soll, dass ein Land permanent im Überschuss- oder Defizitbereich verharret bzw. den Anreiz dazu sieht, darin zu verharren. Eben genau diese Funktionsweise impliziert einen multilateralen Anpassungsprozess, der dazu beiträgt, die

³ Die Quellen von John Maynard Keynes aus den *Collected Writings*, Vol. I–XXX, werden als »C.W.« mit der Bandangabe und der Seitenzahl zitiert.

üblicherweise aus Ungleichgewichten der Zahlungsbilanzen folgenden Restriktionen für ein Land zu mindern, ohne auf eine bilaterale Verschuldung, d.h. Kredite, die es in der Regel nur in der Währung des Gläubigerlandes gibt, angewiesen zu sein. Zu beachten ist, dass die Verschuldung hier in Bancor stattfinden sollte und eben nicht in der Währung des Gläubigerlandes.

Im nun folgenden fünften Argument betont Keynes die internationale Verantwortlichkeit für den Zahlungsbilanzausgleich, womit nicht die nationale Verantwortung delegiert werden soll, sondern anerkannt wird, dass die Weltfinanzen und der Welthandel nur im Rahmen von bestimmten internationalen Regelungen funktionieren können. Die Stärke seines Arguments ist es, die Zahlungsbilanzprobleme als einen ökonomisch interdependenten Zusammenhang zu verstehen und zu thematisieren. Keynes' Überlegungen zur Zahlungsbilanzproblematik, die er in seinen Analysen der Zahlungsbilanzproblematik in seiner Schrift über den Versailler Friedensvertrag (1919)⁴ und später mit Bertil Ohlin, einem schwedischen Ökonomen, in der sog. Keynes-Ohlin-Debatte im Jahre 1929 explizierte, werden von Boughton achtlos unter den Tisch geschoben.⁵ Keynes schreibt:

»It should be much easier, and surely more satisfactory for all of us, to enter into a general and collective responsibility, applying to all countries alike, that a country finding itself in a creditor position against the rest of the world as a whole should enter into an arrangement not to allow this credit balance to exercise a contractionist pressure against world economy and, by repercussion, against the economy of the creditor country itself.« (zit. in: Horsefield 1969: 27)

Sicherlich war es noch zu früh und unter den Bedingungen des Zweiten Weltkriegs sicher auch Utopie, diese von Keynes geforderte gemeinsame Verantwortlichkeit für die Gestaltung der internationalen Finanz- und Währungsbeziehungen umzusetzen, dennoch enthalten seine ökonomischen Argumenten keine Utopien, sondern konkrete Vorschläge, die eine wichtige Bedingung implizieren: Das nationale bzw. binnenökonomische Initiativrecht und die Selbstverpflichtung eines jeden Landes. Auch im Vorfeld der Einführung des Euro und der Errichtung der Europäischen Zentralbank (EZB) waren zwei Aspekte von Wichtigkeit: Die EZB muss ein in vielen Punkten nicht mehr tragfähiges System ablösen und einen Konsens der Beteiligten auf sich vereinigen. Damit es zur Etablierung dieser nicht-

4 Keynes (1919): *The Economic Consequences of the Peace*, in: C.W., Vol. II.

5 Zur Keynes-Ohlin-Debatte vgl. Muchlinski (1988). Keynes und Ohlin diskutieren in verschiedenen Ausgaben über Reparationszahlungen, Transfer- und Zahlungsbilanzprobleme, vgl. *Economic Journal*, March 1929, *The German Transfer Problem* (Keynes), S. 1–7; June 1929, *The Reparation Problem: A Discussion* (Ohlin), S. 172–178, *A Rejoinder* (Keynes), S. 179–182; September 1929, *Mr. Keynes' View on the Transfer Problem: A Rejoinder*, S. 400–404 (Ohlin), *A Reply by Keynes*, S. 404–408. Keynes hat sich in vielen Schriften mit den ökonomischen Voraussetzungen und Wirkungen der Reparationsforderungen befasst. Seine Überlegungen und Beobachtungen hat Keynes darüber hinaus in einem Essay im Jahre 1920 festgehalten, das auch eine atmosphärische Beschreibung der Verhandlungen des Friedensvertrags von Versailles porträtiert. Dieser Artikel – »Dr. Melchior. Ein besiegtter Feind« – ist 2004 beim Berenberg-Verlag Berlin erschienen.

nationalen Zentralbank und der Emission des nicht-nationalen Geldes kommen konnte, mussten die einzelnen Länder ihre Initiativrechte geltend gemacht haben und sich dem neuen Projekt gegenüber verpflichten.

Vor dem Hintergrund der heutigen Erfahrung der vielen Währungskrisen seit 1944, im Europäischen Währungssystem (1979–1992/1993),⁶ in Lateinamerika, z. B. Mexiko (1994) oder Brasilien (1999) und den bilateralen Wechselkursarrangements wie das Currency Board in Argentinien (1991–2000),⁷ der Dollarisierung und den aktuellen Wechselkursstrategien einiger Länder (Beispiel: China), verfasste Keynes seine ökonomischen Analysen damals mit einer beeindruckenden Klarheit. Es ist nicht nachvollziehbar, weshalb Boughton diese theoretischen Analysen von Keynes und seine darauf aufbauenden Gestaltungsvorschläge ausblendet. Auch die Etablierung einer nicht-nationalen Europäischen Zentralbank, die ein nicht-nationales Geld für die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union emittiert, lässt diese historischen Dokumente und darin nachvollziehbaren Überlegungen in einem neuen Licht aufscheinen. Es ist eben nicht Utopie, was theoretische Überlegung ist. Gerade in der Analyse der Mängel des Goldstandards, den »rules of the game«, und der Aufgabe der Illusion von automatischen Anpassungsprozessen innerhalb dieses auf Goldbindung basierenden Wechselkurssystems wurden für Keynes die Bedingungen der monetären Koordination von Währungsbeziehungen sichtbar (vgl. dazu die Ausführungen in Teil 4). Vor dem Hintergrund dieser Textevidenz ist Boughtons' Interpretation geradezu ärgerlich. Sie kann nur als eine Aufforderung verstanden werden, sich erneut mit den Texten und Quellen zu befassen.

Im Folgenden sollen die Kernaussagen und Zielsetzungen der Vorschläge von Keynes erörtert werden. Die Neuordnung des internationalen Währungssystems umfasst Methoden des Zahlungsbilanzausgleichs, die sowohl für Schuldner- als auch Gläubigerländer verbindlich sein sollen und bei denen die I.C.U., der Bancor sowie Wechselkursanpassungen und Kapitalverkehrskontrollen zentrale Funktionen haben (Keynes C.W., XXV: 8, 16 ff.). Das Ziel ist die Vermeidung dauerhafter Zahlungsbilanzungleichgewichte in der Weltwirtschaft, da diese Gründe für desaströse Abwertungswettläufe (wie in den 20er Jahren) liefern können (vgl. Dostaler 1994).

3.1 International Clearing Union und Zahlungsbilanzausgleich

Eine Kernaufgabe der I.C.U. ist es, durch ein Anreizverfahren das Aufschatzen von Währungsreserven infolge der Zahlungsbilanzüberschussposition bzw. die Import- und Konsumreduktion und damit Verschuldung infolge eines Defizits der Zahlungsbilanz zu vermeiden. Der I.C.U. kommt dabei die Abwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs zwischen den Zentralbanken und die Funktion der Liquiditätsbereitstellung zu. Für Zahlungsbilanz-

6 Mit Blick auf diese Epoche bezweifelt Reszat (1992), dass währungspolitische Entscheidungen rationale Entscheidungen sind.

7 Vgl. zu den Analysen der Währungsregime in Lateinamerika u. a. Fritz (2002), Boris et al. (Hg.) (2000: 253 ff.).

transaktionen wird der Bancor eingesetzt. Wie kann man sich das Prozedere vorstellen und was implizieren die Transaktionen zwischen Zentralbanken in Bancor? Bei einem Zahlungsbilanzüberschuss fließen Devisen zu; die inländische Zentralbank nimmt das Überschussangebot an Devisen auf. Der durch diesen Ankauf von Devisen erworbene Betrag wird gegen eine Gutschrift des Bancor-Betrags bei der I.C.U. verbucht. Die I.C.U. kann die Beträge an ein Defizitland ausleihen, welches entsprechend auf seinem Konto bei der I.C.U. belastet wird. Die jeweilige Quote des Landes generiert dabei prinzipiell eine Obergrenze. Die Berechnungsgrundlage für die Quote ist der Anteil des Landes am Welthandel, wobei auch hierzu unterschiedliche Varianten vorgeschlagen wurden (vgl. den nächsten Abschnitt hierzu).

Eine wichtige, ja revolutionäre Konsequenz der Funktionsweise der I.C.U. ist, dass die Gläubiger in den Zahlungsbilanzausgleich involviert werden. Das ist ein interessanter Punkt auch im Lichte der aktuellen Debatten heute, in denen zunehmend gefordert wird, dies zu tun. In seinem ersten Entwurf verlangte Keynes, die Überschussländer gegenüber der I.C.U. zu verpflichten, bei einem Überschuss über einem Viertel ihrer Quote fünf bis 100 Prozent Strafzinsen an die I.C.U. zu zahlen. Mit diesen sanktionierenden Zinsen sollte ein Anreiz zum Abbau des Überschusses bzw. zu seiner Vermeidung geschaffen werden. Die in der Konstellation eines Zahlungsbilanzüberschusses (eines Gläubigerlandes) anfallenden Währungsreserven werden nicht national, vom Gläubigerland, sondern von der I.C.U. verwaltet.⁸ Auch dies sollte sanktionierend auf das Gläubigerland wirken, nicht dauerhaft eine Überschussposition anzustreben. Aber es ging Keynes nicht um die Strafaktionen an sich, denn er argumentierte einkommenstheoretisch. Zum einen kann die Strategie des Aufschatzens von Währungsreserven zu einer Barriere für die Einkommensentstehung im Inland werden; zum anderen wollte Keynes eine Blockade des internationalen Handels durch brach liegende Liquidität ausschließen. Als Verwalterin der Währungsreserven von Überschussländern führt die I.C.U. die Kreditsalden (die Guthaben) als gebührenpflichtige Posten. Übersteigt nun die Position einer Gläubigernation die Hälfte ihrer Quote, dann sollten Beratungen mit der I.C.U. initiiert, gegebenenfalls Sanktionen eingeleitet werden. Als sanktionierende Maßnahmen kamen u.a. die Aufwertung der Währung der Gläubigernation oder eine Zollsenkung in Frage. Ferner war die Bereitstellung einer internationalen Anleihe aus Mitteln dieser Überschüsse einer Gläubigernation an Schuldernationen vorgesehen.

Bedeutsam an diesen Vorschlägen, die mit den obigen fünf Zitaten von Keynes exemplarisch gezeigt worden sind, ist, dass bei einem Zahlungsbilanzüberschuss eines Landes dieses Land nicht bilateral in eine Gläubigerposition gegenüber einem anderen Land gerät, sondern gegenüber der I.C.U. als einer internationalen Institution. Die dadurch entstehenden Forderungen lauten auf Bancor, einem internationalen Zahlungsmittel. In diesem symmetrischen Arrangement, das sowohl Gläubiger- und Schuldnerländer in die Pflicht nahm, ihre jeweiligen Überschüsse bzw. Defizite in den Zahlungsbilanzen abzubauen, sah Keynes eine reale Chance für die Stabilisierung der Weltfinanzen und Wechselkurse. Dieses sym-

8 Währungsreserven sind Teil des Bruttovermögens einer Zentralbank. Das Halten von Währungsreserven kann dazu dienen, unerwünschte Wechselkursschwankungen zu korrigieren.

metrische Arrangement ist der Einsicht in die ökonomische Interdependenz geschuldet und zustimmen kann ihr nur, wer dies und auch die Konsequenzen versteht: Ablösung der Weltfinanzen von einem nationalen Zahlungsmittel.⁹

Unter dem Druck der realen Kräfteverhältnisse wurden diese Sanktionsmethoden in den Entwürfen von Keynes nach 1942 immer mehr zugunsten der Überschussländer abgeschwächt. Keynes prägnante Kommentierung sei hier zitiert:

»We have been very gently towards the creditors because we are a little scared of them.« (Keynes 1943 to the European Allies in February 1943, in: Keynes C.W., XXV: 35 ff.)

Für Gläubigerländer sind die Sanktionen im Schlussdokument der Bretton-Woods-Verhandlungen entfallen. Sie greifen nur für den Fall, dass es den Schuldnerländern unmöglich wird, weiter zu importieren: Wenn also offensichtlich von den Gläubigerländern eine Blockadepolitik gegen die Schuldnerländer intendiert ist.

3.2 Quoten, Kreditfazilitäten und »Bancor«

Die Quote eines jeden Landes wird auf Basis seines Anteils am Welthandel festgelegt. Anfänglich betrug sie die Hälfte eines fünfjährigen Durchschnitts der Summe der Exporte eines Landes plus den Importen (Keynes C.W., XXV: 35). Im vierten Entwurf zur I.C.U. vom 09.II.1942 war die Quote auf den dreijährigen Durchschnitt der Summe der Exporte und Importe, später dann auf 75 Prozent dieser Drei-Jahres-Durchschnittssumme reduziert worden (Keynes C.W., XXV: 246). Die Quotenfestlegung variierte zwischen 1941 und 1943 mehrmals: Der Entwurf von 1942 sah vor, die Quoten zu ändern, insofern es die inflationäre Situation eines Landes erforderte (Keynes C.W., XXV: 455, 324). Aber auch diese modifizierten Quotenregelungen waren jenseits der amerikanischen Interessen und dem, was dann letztlich in Bretton Woods beschlossen wurde.

Keynes veränderte seine Vorschläge auch hinsichtlich des Bancor mehrfach. Der Bancor sollte auf einen bestimmten, aber veränderbaren Goldwert definiert werden. Dies kann nur als ein Zugeständnis von Keynes an die reale Verteilung der Goldvorräte im Verhandlungszeitpunkt, keineswegs aber als Rückkehr zum Goldstandard interpretiert werden (vgl. Muchlinski 2003). Die von Keynes vorgeschlagene eingeschränkte Rolle des Goldes zeigte sich auch darin, dass es keine reale Konvertibilität war; denn Goldeinzahlungen auf ein Bancor-Konto waren erlaubt, im Unterschied zur Einforderung der Goldeinlösung von Bancor-Guthaben. Auch waren die Quoten eines Mitgliedslandes – anders als im White-Plan – nicht über die Einzahlung von Gold zu erfüllen.

Keynes wollte weder 1941 noch 1943 eine Rückkehr zu den »rules of the game« eines Goldstandards. In seinem Buch »Indian Currency and Finance (1913)« (C.W., I) analysierte

9 Unbestritten ist der US-Dollar seit seiner Inthronisierung das Zahlungsmittel mit der höchsten Liquiditätspräferenz. Als Fakturierungseinheit und als Reservemedium (für Währungsreserven) tritt der US-Dollar zunehmend in Konkurrenz mit dem Euro.

er den Goldstandard als ein System aktiver Diskontpolitik der Zentralbanken und damit diskretionär gemanagter Geldpolitik. Der Goldstandard wurde von ihm nicht als ein automatisches, zum Gleichgewicht hin pendelndes System analysiert, sondern als das, was es war: eine Form internationaler Koordinierung der Zinspolitik durch einige Zentralbanken (vgl. Tullio/Wolters 2003). Deswegen votierte Keynes für einen Wechsel zu den Methoden des Goldstandards ohne Gold als einer »a more rational and stable basis« (Keynes C.W., I: 25). Als Substitut für Gold sollte jedoch nicht die US-Währung zum Einsatz kommen, sondern der Bancor.¹⁰

3.3 Die Bedeutung von Kapitalverkehrskontrollen

Zentral für Keynes' Gestaltungsideen ist, dass Geld- und Wirtschaftspolitik nur im Rahmen internationaler Regulierungen der Kapitalbewegungen wirksam sein kann (Bachmann 1943: 79 ff., Horsefield 1969: 31 ff.).

»Keynes began to entertain the idea that more comprehensive controls on capital movements might be necessary to pursue the domestic interest rate policies necessary to preserve full employment.« (Moggridge 1986: 58)

Für Keynes waren Kapitalverkehrskontrollen eine notwendige Voraussetzung für die Liquiditätsversorgung, denn spekulativ und kurzfristig zirkulierendes Kapital steht nicht für langfristige Investitionsprojekte zur Verfügung (vgl. Tobin 1978).

Auch dies war ein Streitobjekt zwischen Keynes und White: White schwebten Kapitalverkehrskontrollen als »intelligent control«, als Methode des »channeling« vor, wobei er sich für eine flexible Antwort der Politik einsetzte. Für Keynes hingegen waren Kapitalverkehrskontrollen das Herzstück seines Vorschlags und notwendig für das Funktionieren des internationalen Währungssystems.¹¹ Keynes schreibt:

»The object [...] must be to require the chief initiative [for adjustment] from the creditor countries, whilst maintaining enough discipline in the debtor countries to prevent them from exploiting the new ease allowed them in living profligately beyond their means.« (Keynes C.W., XXV: 30)

3.4 Wechselkursgestaltung als »national discretion«

Keynes war definitiv kein Anhänger flexibler Wechselkurse, sondern flexibler Wechselkursanpassungen. Er hielt diese dann für angemessen, wenn die Lohnentwicklung eines Landes

¹⁰ White schlug vor, einen Stabilisierungsfonds (SF) zu gründen. Die Beteiligung wird durch die Quote definiert, deren Festlegung nach der Grundformel erfolgt: Gold- und Devisenbestände, Volkseinkommen und Anteil der internationalen Zahlungen des Landes (vgl. Horsefield 1969: 87). Jedes beitretende Land stellt als erste Einzahlung 50 Prozent seiner Quote zur Verfügung, davon 12,5 Prozent in Gold, 12,5 Prozent in nationalen Zahlungsmitteln (Währung) und 25 Prozent in Schuldverschreibungen.

¹¹ Siehe hierzu auch Moggridge/Howson (1974).

(Nominallohne) zu derjenigen anderer Länder divergierte. Vorschläge zu Wechselkursänderungen sollten in erster Linie von den nationalen Regierungen kommen, wobei er eine diskretionäre Wechselkursgestaltung zugunsten rigider Regeln favorisierte (Moggridge 1992: 677 f., Muchlinski 2003). Er war strikt dagegen, die inländische Deflation als eine Methode der Zahlungsbilanzanpassung einzusetzen (Keynes C. W., XXVI: 287 ff.). In seinem Buch »A Tract on Monetary Reform« (1924) schlug Keynes Wechselkursanpassungen bei souveräner nationaler Wirtschaftspolitik vor, wobei Preisstabilität als Ausdruck der aktiven Zinspolitik der Zentralbank und der Offenmarktoperationen im Mittelpunkt stehen. Die Opferung des Zinssatzes für die Sicherung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts war für ihn nicht akzeptabel: »The Bank rate should be applied for internal condition and, in particular, the state of employment.« (Keynes C. W., XXI: 366)

Um kompetitive Abwertungswettläufe zwischen den Ökonomien zu vermeiden, hielt Keynes eine Stabilisierung der Wechselkurse innerhalb bestimmter Bandbreiten für realisierbar (Keynes C. W., XXI: 368). Betonen möchte ich an dieser Stelle, dass er flexible Wechselkurse als eine *Methode der Marktäumung* ablehnte. In einem ersten Entwurf diskutierte Keynes feste Regeln in ihrer Wirkung auf die Binnenökonomie; ab der dritten Version hob er das diskretionäre Vorgehen als die überlegenere Methode hervor (Keynes C. W., XXV: 35 f., 63 f., 78 ff., 118 ff.). Ein Verzicht auf die Initiative einer nationalen Gestaltung war auch aus britischer Sicht nicht akzeptabel (Keynes C. W., XXV: 309, 312 ff., 317 f.). Für die Stabilisierung von Wechselkursen sollte der Transfer zwischen I. C. U. und den Zentralbanken dienen; somit wurde diese *Initiative zur Wechselkursgestaltung im Kontext einer multilateralen Gestaltung* thematisiert.

Für White hingegen war es nach Ansicht Boughtons wichtig, eine Strategie der Ankerung der Währung anzuwenden, wobei er auf die »rules of the game« des Goldstandards rekurrierte. Zwar schlug auch White internationale Vereinbarungen über Wechselkursanpassungen vor, zugleich aber forcierten diese seine Bedenken gegen internationale Vereinbarungen. Diese Ambivalenz bei White blieb bestehen. Keynes und White divergierten nicht in der Frage der Notwendigkeit von Wechselkursanpassungen, sondern in der Rolle, die das Gold für die Währungsstabilisierung haben sollte, und in der Bestimmung des Niveaus von Wechselkursen. Während Keynes dem binnenökonomischen Gestaltungsspielraum eines jeweiligen Landes im Rahmen internationaler Arrangements eine gewisse Priorität einräumte – somit ein System gestalteter Wechselkurse¹² forderte –, favorisierte White die Anbindung an Gold und an festen Regeln.

3.5 Das Inflationsargument

Aufzugreifen ist nun das Argument von Boughton, Whites Vorschlag wäre deshalb »more realistic« gewesen, da er – anders als Keynes – der Preisstabilität den Vorrang gegeben habe. Die I. C. U. allein gilt Boughton als Beweis dafür, dass Keynes das Inflationsargument beiseite

¹² Vorschläge zur Wechselkursgestaltung sind heute aktuell; vgl. u. a. Bofinger (2000), Filc (2000), Frankel (1999), Muchlinski (1999).

geschoben habe, da Keynes keine rigide Begrenzung der Kreditfazilität vorgesehen habe. Boughton kommentiert, die I.C.U. solle nach dem »Gießkannenprinzip« Kredite vergeben können.¹³ Dies ist unzutreffend. Zutreffend ist jedoch, dass Keynes Handelsblockierungen, die aus brachliegenden Überschüssen oder dauerhaften Defiziten in den außenwirtschaftlichen Bilanzen der Länder resultieren, vermeiden wollte. Kreditfazilitäten erlauben in einer modernen Kreditökonomie die Kontinuität wirtschaftlicher Aktivitäten.¹⁴ Mit der I.C.U. wollte Keynes die Funktion des *Lender of Last Resort* (LoLR) etablieren.¹⁵ Eine solche Funktion eines in letzter Instanz fungierenden Retters bei Zahlungskrisen, der mit einer Politik des »offenen Diskontfensters« die Liquiditätskrisen abwendet, ist signifikant von dem »Gießkannenprinzip«, das Boughton Keynes unterstellt, zu unterscheiden. Für die Umsetzung eines LoLR benötigte Keynes vor allem eine internationale Währung und flexible Kreditmöglichkeiten. Beide Aspekte waren gänzlich indiskutabel für die USA, und aus diesem Grunde war auch die I.C.U. inakzeptabel. Nach dem Funktionsprinzip der I.C.U. würden Zentralbanken in Bancor – einem neu zu schaffenden Geld – Kredite vergeben können, somit in einer Währung, die nicht der US-Dollar war. Der von White vorgeschlagene Stabilisierungsfonds begrenzte von vornherein die Kreditmöglichkeiten der Mitgliedsstaaten.¹⁶ Der Stabilisierungsfonds konnte keine Reserven schöpfen, sein Volumen resultierte aus den Einlagen der Mitgliedsländer, und die Quotensumme betrug lediglich fünf Milliarden US-Dollar. Hierin spiegelt sich das Interesse der USA als voraussichtlich größtes Gläubiger- und Überschussland nach Kriegsende wieder; sie waren daran interessiert, ihren finanziellen Beitrag und damit auch das Kreditpotential des Stabilisierungsfonds zu begrenzen.

Es ist nicht zutreffend, dass Keynes das Inflationsargument ausblendete, wie Boughton behauptet. Vielmehr ist es so, dass Keynes die Anpassungen der Wechselkurse prinzipiell den Preisanpassungen vorzog. Mit Blick auf historische Festkurssysteme argumentierte Keynes, dass die Last der Anpassung immer bei dem Defizitland lag (Keynes C. W., XXV: 27 ff.). Dieses versuchte dann über die Abwertung der Inlandswährung eigene Preisvorteile – im »Wettbewerb« mit anderen Defizitländern – auf dem Weltmarkt zu realisieren. Da nun viele Schuldnerländer über diese national gewählte Abwertungsstrategie höhere Anteile von der Weltgesamtnachfrage erzielen wollten, endete eine solche Strategie in der Regel kontraproduktiv, nicht nur für das betroffene Defizitland. Das historisch signifikante Beispiel ist der Abwertungswettlauf in der Zwischenkriegszeit. Die Strategie eines Landes, über Abwertungen mit seinen Welthandelsprodukten in eine vergleichsweise preislich vorteilhaftere Position zu gelangen, ist in der Literatur unter dem Stichwort »beggar-thy-neighbour«

13 Die Begrenzung der Kreditfazilität sah Keynes vorrangig als eine Antwort auf die Politik eines jeweiligen Landes an, die nicht generell geregelt werden sollte.

14 Weiterführend hierzu Herr (1992).

15 Vgl. hierzu Aglietta (2000). Ein Lender of Last Resort ist nicht dazu berufen, selbstverschuldete Insolvenzen zu finanzieren (vgl. Solow 1982).

16 Der Stabilisierungsfonds setzt die Währungsparitäten fest, stellt Kredite bei Zahlungsbilanzdefiziten bereit und trägt zur Liberalisierung des Welthandels und der Weltfinanzen bei.

Strategie bekannt. Sie ist ein Trugschluss. Was national Rationalität aufzuweisen scheint, wird sich auf der weltwirtschaftlichen Ebene gerade nicht als Rationalität herausstellen – das ist die Kernbotschaft der »fallacy of composition«, die Keynes in vielen seiner Schriften als Argument gegen diese falsche Logik einer Addition individueller Rationalität zur Gesamtrationalität verwendet. Eine »beggar-thy-neighbour«-Strategie endet häufig in der Destruktion der Grundlagen für das eigene, auf die Binnenökonomie gerichtete wirtschaftliche Handeln, folglich in der Konsequenz des »beggar-yourself«. Nur im Verstehen der ökonomischen Interdependenz kann der Gestaltungsspielraum gesehen werden.

4. Keynes' Plädoyer für eine multilaterale Gestaltung der internationalen Währungsbeziehungen

In diesem Kapitel sollen die Gegenargumente zu Boughton weiter fundiert werden. Erstens verlangte Keynes die Ablösung vom nationalen Geld, und zweitens lehnte er – wie bereits skizziert worden ist – rigide Konzepte hinsichtlich der Wechselkurse und der Kreditvergabe ab. Zentralbanken stehen gemeinsam mit der I.C.U. in der Verantwortung, den Ausgleich der außenwirtschaftlichen Bilanzen zu gewährleisten. Für Zentralbanken ist die Entscheidungsfindung unter Unsicherheit und Ungewissheit konstitutiv (vgl. Tobin 1983). Das strategische Ziel einer Zentralbank muss es sein, die Markterwartung zu steuern und sich nicht vom Markt als Geisel nehmen zu lassen. Um in diesem Spiel zwischen nicht-homogenen Akteuren die Funktion der Geldversorgung und Preisstabilität in der Ökonomie erfüllen zu können, bedarf es flexibler Gestaltungskonzepte. Diese Nicht-Synchronizität des Handelns der Zentralbank und der Marktakteure manifestiert sich in der Zinsstruktur, denn die Zentralbank kann nur den kurzfristigen Nominalzins setzen. Diese fundamentale Einsicht hatte er nicht erst in der »General Theory of Employment, Interest and Money«, obgleich dort prägnant, formuliert:

»The short term rate of interest is easily controlled by the monetary authority, [...] because it is not difficult to produce a conviction that its policy will not greatly change in the very near future, and also because the possible loss is small compared with the running yield (unless it is approaching vanishing point). But the long-term rate may be more recalcitrant when once it has fallen to a level which, on the basis of past experiences and present expectations of *future* monetary policy, is considered ›unsafe [...]. For instance, in a country linked to an international gold standard, a rate of interest lower than prevails elsewhere will be viewed with a justifiable lack of confidence [...].« (Keynes C.W., VII: 203)¹⁷

¹⁷ Alan Blinder, ehemaliger Vizepräsident (1991–1993) der Federal Reserve Bank in den USA, pointiert den Gestaltungsspielraum bezüglich des Zinses: »The interest-sensitive components of aggregate demand react mainly to the real long rate while the central bank controls only the nominal short rate. In other words, the interest rate that the central bank can control doesn't matter (much), and the rates that really matter cannot be controlled.« (Blinder 1998: 30)

Erst aus den Wechselwirkungen zwischen den verschiedenen Märkten und Finanzkontrakten ergibt sich ein langfristiger Zins, der abzüglich der Preissteigerungsrate den langfristigen Realzins anzeigt. Die Zinsstruktur resultiert aus

»past experience and present expectations of *future* monetary policy, [which] is considered unsafe by representative opinion« (Keynes C.W., VII: 203).

Keynes' Plädoyer für eine diskretionäre Geldpolitik und Wechselkurspolitik – und dies unterscheidet ihn von White – orientiert sich an ökonomischen internationalen Interdependenzen. Der Fokus liegt auf dem komplizierten Verfahren, Preisstabilität mit außenwirtschaftlichen Restriktionen in Einklang zu bringen (Keynes C.W., XXI: 367). Die Verteidigung fester Wechselkursparitäten als Mittel der Handelserleichterung lehnte er ab (Keynes C.W., XXI: 368). In seinem Artikel »The International Note Issue and the Gold Standard« argumentierte Keynes für eine diskretionäre Währungspolitik und gegen ein Festkurssystem und Goldstandard.¹⁸ Die Bezugnahme auf »qualified return to the gold standard« diente Keynes – wie im vorherigen Abschnitt ausgeführt – als Beispiel für diskretionäre Währungspolitik (Keynes C.W., IX: 362). Auch in »A Tract on Monetary Reform« (1924) wies er die Illusion eines stabilisierenden Metallstandards als Substitut für binnenökonomischen Preisstabilität zurück. Die »rules of the game« sind ohne Erfahrungsbezug und somit »leere Begriffe«. Entgegen dem Mythos des Goldstandards praktizierten Zentralbanken eine aktive Zinspolitik (vgl. Tullio/Wolters 2003). Daraus folgt, die sog. »rule of the game« »was becoming precarious by reason of its artificiality – a long time before the war« (Keynes C.W., IV: 137). Die Implikation für die Zentralbankpolitik ist evident:

»the non-metallic standards, of which we have experience, have been anything rather than scientific experiments coolly carried out« (Keynes C.W., IV: 136).

Auf seiner Suche nach neuen Lösungen für die Neugestaltung des internationalen Währungssystems war Keynes mit klassischen Theoriekonstruktionen konfrontiert, deren Praktikabilität und theoretische Klarheit von ihm verneint wurden. Keynes' begriffliche Loslösung aus traditionellen Denkweisen zieht sich wie ein roter Faden durch seine Schriften. Befreit von der lähmenden Illusion, ökonomische Prozesse seien als automatische, reversible oder »invisible« Prozesse zu verstehen, ist er in der Lage, die moderne Papiergeld-Ökonomie, in der es keine Golddeckung der Banknoten gibt, zu beschreiben: »It would have been absurd to regulate the bank rate by reference to a proportion which had lost all its significance.« (Keynes C.W., IV: 137)

Seine Vorschläge dokumentieren ohne Zweifel seine Distanz gegenüber rigiden, den Handlungsspielraum der Länder einengenden Regeln. Sie zeichnen sich dadurch aus, dass nationale bzw. binnenökonomische Gestaltungsspielräume innerhalb eines internationalen Gestaltungsumfelds realisiert werden müssen. In dieser multilateralen Koordination liegt die Botschaft des Keynes Plans (vgl. Moggridge/Howson 1974).

¹⁸ Überlegungen allgemeiner Art finden sich in der Schrift »The Means to Prosperity« (1933); vgl. auch Keynes C.W., IX: 335 ff.

Zum Verstehen seiner Vorschläge ist es auch wichtig, sich klar zu werden darüber, dass Keynes den Begriff des Gleichgewichts der Zahlungsbilanz nicht an die formale Lösung des Modells knüpft, sondern ihn auf die Erfahrbarkeit ökonomischer Wirklichkeit bezieht (auch Keynes C. W., XXV: 77). Das Modell ist immer nur der Ausgangspunkt der ökonomischen Analyse, nicht aber sein Endpunkt. Was für den Handlungsspielraum nationaler Staaten in einer Welt vieler Staaten gilt, lässt sich auch auf das Individuum übertragen. Das Individuum handelt *trotz* Unsicherheit und fragiler Grundlage für die Erwartungsbildung, wobei die Kontextfaktoren für die jeweiligen Handlungsmöglichkeiten einen hohen Stellenwert haben. Daher ist die Anwendung rigider Gestaltungskonzepte dysfunktional. Keynes geht seinen Weg der Neustrukturierung der Begriffe vor dem Hintergrund gravierender theoretischer Umbrüche in den Geistes- und Sozialwissenschaften zu Beginn des 20. Jahrhunderts (vgl. Muchlinski 1996). Ein zentrales Merkmal seiner terminologischen Loslösung aus tradierten Konzepten ist seine Abkehr von der universalen Konzepten hin zur Betonung des individuellen Urteils bzw. des Kontexts; bezogen auf die internationale Gestaltung von Währungsbeziehungen heißt dies eben auch und gerade die Rücksichtnahme auf die Situation eines betreffenden Landes.¹⁹

5. Resümee

Der vorliegende Beitrag erörtert weder die Entstehungsgeschichte des IMF noch die aktuellen Vorschläge seiner Umgestaltung.²⁰ Er konzentriert sich vielmehr auf die Vorgeschichte seiner Entstehung. Er greift retrospektiv die Argumente von Keynes auf, um sie für die aktuelle Diskussion fruchtbar zu machen. Keynes' Vorstellung zum Multilateralismus der Finanz- und Währungsbeziehungen kann – wie in diesem Artikel gezeigt worden ist – in allen Einzelheiten anhand der in den Jahren 1942 bis 1943 vorgelegten Entwürfe nachvollzogen werden. Erstens war es das zentrale Motiv von Keynes, bilaterale Lösungen des Zahlungsbilanzausgleichs zu vermeiden, da er hierin einen Grund für weitere Kriege sah. Zweitens wollte er die Gläubiger- und Schuldnerländer gleichermaßen durch eine Anreizmethode zum Abbau ihrer Überschuss- bzw. Defizitpositionen bewegen. Drittens lag Keynes daran, die internationalen Finanztransaktionen von der Verwendung einer nationalen Währung und damit von einer nationalen Geldpolitik unabhängig zu gestalten. In all diesen drei Punkten vertrat die amerikanische Seite eine gänzlich andere Position – dies war der Grund des Scheiterns des Plans von Keynes. In der Herausarbeitung der ökonomischen Wechselwirkungen zwischen Schuldner- und Gläubigerländer liegt eine Chance für eine Änderung des bisherigen Verständnisses. Eine Chance, die Keynes in den 1940er Jahren

19 Frankel (1999) bringt diesen Gedanken mit seinem Artikeltitle auf den Punkt: »No Single Currency System is Right for All Countries or At All Times«.

20 Vgl. zur Entwicklungsgeschichte seit der Etablierung der Bretton-Woods-Vereinbarungen den Dokumentationsband Bretton Woods (1994), ferner Hefeker (2003). Zur Kritik an der Kreditvergabepraxis des IMF vgl. Heine/Rabe (2002), Stiglitz (2002).

deutlich herausgearbeitet hat und die bei aktuellen Vorschlägen zur Umgestaltung des IMF Beachtung finden sollten.

Literatur

- Aglietta, Michel (2000): A Lender of Last Resort for Europe, in: Goodhart, Charles A.E. (Hg.), Which Lender of Last Resort for Europe? A Collection of Papers from the Financial Markets Group of the London School of Economics, London: Central Banking Publications, S. 31–68
- Bachmann, Hans (1943): Die angelsächsischen Pläne für die Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs, St. Gallen
- Blinder, Alan (1998): Central Banking in Theory and Practice (The Lionel Robbins Lectures), Cambridge, Massachusetts/London: MIT Press
- Bofinger, Peter (2000): A Framework for Stabilizing the Euro/Yen/Dollar Triplet, in: North American Journal of Economics and Finance, Jg. 11, H. 2, S. 137–151
- Boughton, James M. (2002): Why White, Not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System, IMF Working Paper WP/02/52, Washington, DC
- Bretton Woods (1994): Looking to the Future. Commission Report, Staff Review, Background Papers, Washington, DC
- Dostaler, Gilles (1994): Keynes et Bretton Woods, in: Interventions économiques. Pour une alternative sociale, No. 26: De l'ordre des nations à l'ordre des marchés. Bretton Woods, cinquante ans plus tard, Québec: Distribution de livres UNIVERS, S. 53–78
- Filc, Wolfgang (2000): Devisenmärkte brauchen stabilisierende Regeln, in: Wirtschaftsdienst, Jg. 80, Heft VI, S. 327–332
- Frankel, Jeffrey A. (1999): No Single Currency System is Right for All Countries or At All Times, NBER-Working Paper 7338, Cambridge, MA
- Fritz, Barbara (2002): Entwicklung durch wechselkursbasierte Stabilisierung? Der Fall Brasilien, Marburg
- Boris, Dieter/Diaz, Alvaro Berriel/Eicker-Wolf, Kai/Käpernick, Ralf/Limbers, Jan (Hg.) (2000): Finanzkrisen im Übergang zum 21. Jahrhundert – Probleme der Peripherie oder globale Gefahr?, Marburg
- Hefeker, Carsten (2003): Handels- und Finanzarchitektur im Umbruch: Globale Integration und die institutionelle Arbeitsteilung von IWF, Weltbank und WTO, HWWA Discussion Paper Nr. 225, Hamburg
- Heine, Jens M./Rabe, Florian-Helge (2002): Zur Kreditvergabepolitik des IWF – eine institutionenökonomische Bestandsaufnahme, Diskussionsbeiträge des Instituts für Europäische Wirtschaft Nr. 47, Bochum
- Herr, Hansjörg (1992): Geld, Währungswettbewerb und Währungssysteme: theoretische und historische Analyse der internationalen Geldwirtschaft, Frankfurt am Main
- Horsefield, Keith J. (1969): The International Monetary Fund 1945–1965. Twenty Years of International Monetary Cooperation, Bd. III: Documents, Washington, DC: International Monetary Fund

- Keynes, John Maynard (1973–89): *The Collected Writings (C.W.) of John Maynard Keynes*, Bde. I–XXX, edited by Macmillan St. Martin's Press for the Royal Economic Society, London/Basingstoke: Macmillan Press
- Keynes, John Maynard (2004): *Freund und Feind. Zwei Erinnerungen*, Berlin
- Moggridge, Donald E. (1992): *John Maynard Keynes. An Economist's Biography*, London/New York: Routledge
- Moggridge, Donald E. (1986): *Keynes and the International Monetary System 1909–46*, in: Cohen, Jon S./Harcourt, Geoff C. (Hg.), *International Monetary Problems and Supply-Side-Economics*, Houndsmills, Basingstoke et al.: Macmillan Press, S. 56–83
- Moggridge, Donald E./Howson, Susan (1974): *Keynes on Monetary Policy, 1910–1946*, in: *Oxford Economic Papers, New Series*, Jg. 26, H. 2, S. 226–247
- Muchlinski, Elke (1988): *Die Relevanz der Transferdebatte für die internationale Schuldenkrise heute*, Berlin (mimeo)
- Muchlinski, Elke (1996): *Keynes als Philosoph*, Berlin
- Muchlinski, Elke (1999): *Macropolicy within a Tripolar Regime*, *Diskussionsbeiträge des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin Nr. 2, Volkswirtschaftliche Reihe*, Berlin
- Muchlinski, Elke (2003): *Against Rigid Rules. Keynes's Economic Theory*, *Diskussionsbeiträge des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin Nr. 2*, Berlin
- Reszat, Beate (1992): *Irrationalitäten und Anomalien als Bestimmungsfaktoren währungspolitischer Entscheidungen*, in: *Kredit und Kapital*, Jg. 25, H. 1, S. 94–102
- Rorty, Richard (1991): *Inquiry as Recontextualisation: An Anti-Dualist Account of Interpretation*, in: Hiley, David R./Bohmann, James F./Shusterman, Richard (Hg.), *The Interpretative Turn. Philosophy, Science, Culture*, Ithaca/London: Cornell University Press
- Solow, Robert M. (1982): *On the Lender of Last Resort*, in: Kindleberger, Charles/Laffargue, Jean-Pierre (Hg.), *Financial Crises: Theory, History, and Policy*, New York: Cambridge University Press
- Stiglitz, Joseph (2002): *Die Schatten der Globalisierung*, Berlin
- Tobin, James (1978): *A Proposal for International Monetary Reform*, in: *Eastern Economic Journal*, Jg. 4, H. 3–4, S. 153–159
- Tobin, James (1983): *Monetary Policy: Rules, Targets, and Shocks*, in: *Journal of Money, Credit, and Banking*, Jg. 15, H. 4, S. 506–518
- Tullio, Giuseppe/Wolters, Jürgen (2003): *The Objectives of British Monetary Policy during the Classical Gold Standard, 1876–1913: An Econometric Analysis of Domestic and Foreign Determinants of Bank Rate*, *Diskussionsbeiträge des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin Nr. 13, Volkswirtschaftliche Reihe*, Berlin

