

Clausen, Volker

**Article — Digitized Version**

## Feste versus flexible Wechselkurse? Anmerkungen zum Nobelpreis 1999 an Robert A. Mundell

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Clausen, Volker (1999) : Feste versus flexible Wechselkurse? Anmerkungen zum Nobelpreis 1999 an Robert A. Mundell, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 79, Iss. 12, pp. 748-752

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/40395>

**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.*

Volker Clausen

# Feste versus flexible Wechselkurse?

## Anmerkungen zum Nobelpreis 1999 an Robert A. Mundell

*Mit dem diesjährigen Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften wurde Robert A. Mundell „für seine Analyse der Geld- und Fiskalpolitik in verschiedenen Wechselkurssystemen und für seine Analyse optimaler Währungsgebiete“ ausgezeichnet. Die zugrundeliegenden Arbeiten wurden bereits in der ersten Hälfte der sechziger Jahre veröffentlicht. Wie ist aus heutiger Sicht ihr Stellenwert in der Wirtschaftspolitik und in der Wissenschaft zu beurteilen?*

Mit der Vergabe des Nobelpreises an Robert A. Mundell setzt das Nobelpreiskomitee die Tradition fort, Wissenschaftler auszuzeichnen, deren wissenschaftlicher Beitrag bereits mehrere Jahrzehnte zurückliegt. Mundell wurde 1932 in Kanada geboren. Er studierte an der University of British Columbia und der University of Washington. Sein Promotionsstudium führte ihn zunächst an die London School of Economics, dann an das MIT in Boston, wo er 1956 mit einer Arbeit über internationale Kapitalbewegungen promovierte. Nach einer zweijährigen Tätigkeit beim Internationalen Währungsfonds ab 1961 und mehreren Lehrtätigkeiten an verschiedenen Institutionen war er von 1965 bis 1971 Professor an der University of Chicago. Seit 1974 lehrt er an der Columbia University in New York. Mit seinen Arbeiten über die Wirkung der Geld- und Fiskalpolitik bei festen und flexiblen Wechselkursen und zur Abgrenzung optimaler Währungsräume hat Mundell die Grundlagen für die monetäre Makroökonomik offener Volkswirtschaften erarbeitet.

Inwiefern hängt die Wirkung der Geld- und Fiskalpolitik davon ab, ob ein Land gegenüber dem Ausland feste oder flexible Wechselkurse unterhält? Welche Bedeutung kommt dabei dem Grad der internationalen Kapitalmobilität zu? In mehreren Artikeln, die in den frühen 60er Jahren publiziert und in seinem Buch *International Economics* (1968) neu aufgelegt wurden, entwickelt Robert Mundell eine Analyse der Stabilisierungspolitik in offenen Volkswirtschaften<sup>1</sup>.

### Das Mundell-Fleming-Modell

Der zentrale Beitrag Mundells untersucht die kurzfristigen Wirkungen der Geld- und Fiskalpolitik in einer kleinen offenen Volkswirtschaft<sup>2</sup>. Er integriert Außenhandel und internationale Kapitalbewegungen in das sogenannte IS-LM Modell einer geschlossenen Volkswirtschaft<sup>3</sup>. Auf dieser Grundlage zeigt Mundell, daß die Wirksamkeit der Stabilisierungspolitik davon

abhängt, in welchem Maße Kapital international mobil ist. Vor allem weist er auf die zentrale Bedeutung des Wechselkursregimes hin. Die unterschiedlichen Wirkungen der Geld- und Fiskalpolitik in Abhängigkeit vom Wechselkursregime werden besonders deutlich, wenn eine vollkommene internationale Kapitalmobilität unterstellt wird. Im System flexibler Wechselkurse entfaltet Geldpolitik starke konjunkturelle Wirkungen, während Fiskalpolitik wirkungslos bleibt. Unterhält ein Land demgegenüber feste Wechselkurse gegenüber dem Ausland, kehrt sich die relative Wirksamkeit der beiden konjunkturpolitischen Instrumente um.

### Stabilisierungspolitik bei festen Wechselkursen

Im Regime fester Wechselkurse ist die Zentralbank verpflichtet, auf dem Devisenmarkt zu intervenieren, um den festgelegten Wechselkurs zu stabilisieren. Mit derartigen Interventionen am Devisenmarkt geht zwangsläufig eine Veränderung der Geldmenge einher. In begrenztem Umfang ist es für eine Zentralbank möglich, durch gegenläufige Operationen mit staatlichen Wertpapieren die Geldmengenwirkungen von Devisenmarktoperationen zu neutralisieren. So könnte der Anstieg der Geldmenge, der mit dem Ankauf von Devisen durch die Zentralbank verbunden ist, rückgängig gemacht werden, indem die Zentralbank staatliche Wertpapiere an den privaten Sektor verkauft. Diese Spielräume zur Neutralisierung von Devisenmarktinterventionen sind jedoch um so kleiner, je höher der Grad der internationalen Kapitalmobilität ist. Im Ergebnis verliert die Zentralbank in einem System fester Wechselkurse die Kontrolle über die Geldmenge. Jeglicher Versuch, eine eigenständige Geldmengenpolitik durchzuführen, ist zum Scheitern verurteilt, weil weder der inländische Zins noch der Wechselkurs beeinflußt werden können.

<sup>1</sup> Vgl. R. A. Mundell: *International Economics*, New York 1968. Ausgewählte Kapitel dieses Buches sind im Internet unter <http://www.columbia.edu/~ram15/ie/ietoc.html> abrufbar. Unter dieser Adresse sind auch sein ausführlicher Lebenslauf und seine weiteren Veröffentlichungen zu finden.

<sup>2</sup> Vgl. R. A. Mundell: *Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates*, in: *Canadian Journal of Economics*, Vol. 29 (1963), S. 475 ff.

<sup>3</sup> Das IS-LM Modell geht auf Sir John Hicks zurück, der den Nobelpreis im Jahre 1972 erhielt.

*Dr. Volker Clausen, 36, ist Privatdozent an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Kiel.*

Demgegenüber wird eine expansive Fiskalpolitik die Konjunktur stimulieren. Ein System fester Wechselkurse zwingt nämlich die Zentralbank dazu, den Kurs der Fiskalpolitik zu unterstützen. Eine Erhöhung der Staatsausgaben führt im Inland zu einem Zinsauftrieb, einem Kapitalzufluß und einer Aufwertungs-tendenz. Die Zentralbank interveniert zugunsten der ausländischen Währung und erhöht dementsprechend die heimische Geldmenge. Auf diese Weise wird im Inland steigenden Zinssätzen und einer Aufwertung entgegengewirkt. Die Fiskalpolitik kann ihre Wirkungen voll entfalten.

### Stabilisierungspolitik bei flexiblen Wechselkursen

Im Regime flexibler Wechselkurse wird der Wert einer Währung vom Marktgeschehen bestimmt, ohne daß die Zentralbank auf dem Devisenmarkt eingreift. In diesem Fall ist die Geldpolitik ein außerordentlich wirkungsvolles Instrument zur Stimulierung der Volkswirtschaft. Eine Erhöhung der Geldmenge bewirkt eine Senkung des inländischen Zinsniveaus. Daraus resultieren Kapitalabflüsse und eine Abwertung der heimischen Währung, die dann die Konjunktur durch steigende Exporte ankurbelt. Im Gegensatz dazu gelingt es der Fiskalpolitik nicht, das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zu beeinflussen. Höhere Staatsausgaben führen bei unveränderter Geldpolitik zu einer Erhöhung der Geldnachfrage und der Zinsen. Kapitalimporte führen zu einer Aufwertung, bis niedrigere Nettoexporte den gesamten expansiven Effekt höherer Staatsausgaben vollständig neutralisieren.

Dieser theoretische Ansatz zur Modellierung der Stabilisierungspolitik in offenen Volkswirtschaften wird als Mundell-Fleming-Modell bezeichnet, weil Marcus Fleming etwa zum gleichen Zeitpunkt ähnliche Forschungsergebnisse vorlegte<sup>4</sup>. Mundells Beiträge gelten jedoch in bezug auf analytische Tiefe und wirtschaftspolitische Reichweite als grundlegender. Die wirtschaftspolitische Bedeutung seiner Ergebnisse war in den 60er Jahren noch relativ gering. Nahezu alle Länder waren im Bretton-Woods-System durch feste Wechselkurse miteinander verbunden. Internationale Kapitalbewegungen waren durch Kapital- und Wechselkurskontrollen stark behindert. Mundells Untersuchung über die Wirkungen der Stabilisierungspolitik bei flexiblen Wechselkursen hatte lediglich Relevanz für einzelne Länder wie Kanada, das in den 50er Jahren seine Währung auf einen flexiblen Wechselkurs gegenüber dem Dollar umgestellt und die Behinderungen im internationalen Kapitalverkehr abgebaut hatte. In der Folgezeit gewann die Analyse Mundells erheblich an Bedeutung, als sich die internationalen Kapitalmärkte öffneten und das Bretton-Woods-System zusammenbrach.

In der heutigen Zeit sind Mundells Beiträge von herausragender Bedeutung. Das internationale

Finanzsystem ist mittlerweile durch einen hohen Grad an internationaler Kapitalmobilität gekennzeichnet. Auch wenn in der währungspolitischen Praxis gewisse Mischformen möglich sind, haben sich zahlreiche Länder entweder für vollkommen feste oder vollkommen flexible Wechselkurse entschieden. Diese Praxis unterstreicht die wirtschaftspolitische Relevanz der von Mundell betrachteten Grenzfälle.

Die wissenschaftliche Bedeutung seiner Beiträge offenbarte sich schnell. Das von Mundell begründete Paradigma erwies sich als richtungweisend für die makroökonomische Analyse offener Volkswirtschaften. Das Mundell-Fleming-Modell wurde in der Folgezeit vielfältig erweitert. Mundell selbst legt in einer Erweiterung des Modells um internationale Rückkopplungseffekte die Grundlagen für die moderne Theorie internationaler Konjunkturübertragungen<sup>5</sup>. Das ursprüngliche Mundell-Fleming-Modell verwendet stark vereinfachende Annahmen über die Erwartungsbildung der Akteure und nimmt an, daß Preise kurzfristig gegeben sind. Diese Schwächen wurden in der Folgezeit behoben. Wenn graduelle Preisanpassungen und rationale Erwartungsbildung in die Analyse einbezogen werden, tritt das Phänomen auf, daß der Einfluß der Geldpolitik auf den Wechselkurs kurzfristig stärker ist als langfristig. Dieses Phänomen wird als kurzfristiges Überschießen der Wechselkurse bezeichnet<sup>6</sup>.

Eine weitere Schwäche ist, daß Mundell bei der Analyse der Fiskalpolitik Finanzierungseffekte unberücksichtigt läßt. Die Auswirkungen einer Erhöhung der Staatsausgaben sind jedoch davon abhängig, ob zur Finanzierung die Steuern oder die öffentliche Verschuldung erhöht werden<sup>7</sup>. Aus heutiger Sicht betrachtet, fehlt den Analysen im Rahmen des Mundell-Fleming-Modells auch eine hinreichende mikroökonomische Fundierung. Moderne Ansätze basieren auf Verhaltensfunktionen, die das intertemporale Kalkül von Staat, Unternehmen und Haushalten abbilden. Größeres Augenmerk wird dabei auch auf die dynamischen Zusammenhänge zwischen Strom- und Bestandsgrößen gelegt, die im einfachen Mundell-Fleming-Modell nur unvollständig erfaßt werden<sup>8</sup>.

Im Gegensatz zum damals herrschenden Forschungsparadigma beschränkten sich Mundells Arbeiten aber nicht nur auf die Analyse kurzfristiger Phänomene. Besonderes Augenmerk legt er auf mo-

<sup>4</sup> Vgl. M. Fleming: Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates, in: IMF Staff Papers, Vol. 9 (1962), S. 369 ff. Mundell und Fleming arbeiteten in derselben Abteilung beim Internationalen Währungsfonds. Fleming starb im Jahre 1976.

<sup>5</sup> Vgl. R. A. Mundell: A Reply: Capital Mobility and Size, in: Canadian Journal of Economics, Vol. 30 (1964), S. 421 ff.

<sup>6</sup> Vgl. R. Dornbusch: Expectations and Exchange Rate Dynamics, in: Journal of Political Economy, Vol. 84 (1976), S. 1161 ff.

<sup>7</sup> Vgl. J. A. Frenkel, A. Razin: The Mundell-Fleming Model a Quarter Century Later - A Unified Exposition, in: IMF Staff Papers, Vol. 34 (1987), S. 567 ff.

netäre Anpassungsprozesse, die durch Defizite oder Überschüsse in der Zahlungsbilanz ausgelöst werden<sup>9</sup>. Bei festen Wechselkursen und unvollkommener internationaler Kapitalmobilität bewirkt eine expansive Geldpolitik eine Zinssenkung und eine höhere Binnennachfrage. Das daraus resultierende Defizit in der Zahlungsbilanz wird durch den Abbau der Devisenbestände bei der Zentralbank finanziert. Der Verkauf von Devisen durch die Zentralbank bewirkt eine Verringerung der Geldmenge, welche die Güternachfrage sinken läßt, bis sich die Zahlungsbilanz zurück ins Gleichgewicht bewegt. Ungleichgewichte in der Zahlungsbilanz treten demnach nur vorübergehend auf. Bei festen Wechselkursen tendiert eine Volkswirtschaft von sich aus in ein neues außenwirtschaftliches Gleichgewicht.

### Dynamische Ansätze

Vor einem anderen Beitrag Mundells war die Theorie der Stabilisierungspolitik nicht nur statisch, sondern sie war auch davon ausgegangen, daß die gesamte Wirtschaftspolitik eines Landes von einer einzigen Institution koordiniert und durchgeführt wird. Mundell trennt die Stabilisierungspolitik in Geld- und Fiskalpolitik und untersucht die Frage, welche Aufgaben diesen beiden Politikbereichen zugewiesen werden sollten (das sogenannte Assignment-Problem)<sup>10</sup>. Mundell unterscheidet zwischen dem internen Gleichgewicht (Vollbeschäftigung und Preisniveaustabilität) und dem externen Gleichgewicht (Zahlungsbilanzausgleich bei festen Wechselkursen). Er entwickelt ein einfaches dynamisches Modell, um zu zeigen, daß die Ziele des externen und des internen Gleichgewichts am besten erreicht werden können, wenn die zur Verfügung stehenden Instrumente – Geld- und Fiskalpolitik – auf jeweils eines der beiden Ziele ausgerichtet werden. Dabei sollte die Zuordnung zwischen Zielen und Instrumenten der relativen Effektivität der beiden Instrumente entsprechen (Prinzip der effektiven Marktklassifizierung). Seine Empfehlung lautet, die Geldpolitik auf das Ziel des externen Gleichgewichts auszurichten, und die Fiskalpolitik auf das interne Gleichgewicht.

Die Ergebnisse der Analysen zur monetären Dynamik finden bis heute in der praktischen Wirtschafts-

politik Anwendung. Der Internationale Währungsfonds orientiert sich bei der Formulierung von wirtschaftspolitischen Auflagen im Rahmen von Anpassungsprogrammen zur Korrektur von Ungleichgewichten in der Zahlungsbilanz nach wie vor an den Überlegungen Mundells.

In bezug auf die interne versus externe Ausrichtung der Geldpolitik führen die langfristigen Analysen zu der gleichen fundamentalen Schlußfolgerung wie die kurzfristig ausgerichteten Arbeiten Mundells. Im Falle hoher internationaler Kapitalmobilität kann die Geldpolitik entweder auf ein externes Ziel, wie etwa den Wechselkurs, oder auf das interne Ziel der Preisniveaustabilität ausgerichtet sein. Die Geldpolitik kann jedoch nicht beide Ziele gleichzeitig verfolgen. Die aktuelle Diskussion darüber, inwieweit die Europäische Zentralbank sich in der Gestaltung ihrer Geldpolitik am Außenwert des Euro orientieren sollte, hat diese Zusammenhänge wieder deutlich vor Augen geführt. Sie unterstreicht, daß die Einsichten Mundells nach wie vor Gültigkeit besitzen.

Die eindeutige Rollenzuweisung für die Geld- und Fiskalpolitik hat die weitere wirtschaftspolitische Diskussion stark geprägt. Selbst wenn Mundell diese Frage nicht gestellt hat, kann sein Ergebnis als Wegbereiter dafür interpretiert werden, die Zuständigkeiten auch institutionell zu trennen. Diese Vorstellung fand sehr viel später in der wirtschaftspolitischen Diskussion breite Zustimmung. Die alleinige Verantwortung für die Sicherung der Preisniveaustabilität sollte von der Regierung an eine unabhängige Zentralbank delegiert werden. Diese Rollenzuweisung hat letztlich auch ihren Niederschlag bei der institutionellen Gestaltung der Europäischen Zentralbank gefunden.

Mundells Beiträge zur monetären Dynamik erwiesen sich als grundlegend für die weitere Forschung in der monetären Makroökonomik offener Volkswirtschaften. Sie formulieren einen gehaltvollen dynamischen Ansatz, der auf einer klaren Unterscheidung von Bestands- und Stromgrößen beruht und die Interaktionen im Zuge der Anpassungsprozesse einer Volkswirtschaft auf dem Weg zu einer langfristig gleichgewichtigen Situation untersucht. Dieser wird auch als der Monetäre Ansatz der Zahlungsbilanzanpassung bezeichnet und wurde in der Folgezeit von zahlreichen Wissenschaftlern erweitert und verfeinert<sup>11</sup>. In jüngerer Zeit wurden rationale Entscheidungen von Haushalten und Firmen ebenso berücksichtigt, wie verschiedene Arten von Vermögentiteln und komplexere Prozesse der Preis- und Handelsbilanzanpassung. Trotz dieser Modifikationen dienen die Ergebnisse Mundells nach wie vor als Referenzsystem für die Beurteilung der kurz- und langfristigen Wirkungen der Stabilisierungspolitik.

<sup>8</sup> Vgl. M. Obstfeld, K. Rogoff: *Foundations of International Macroeconomics*, Cambridge 1996, S. 605 ff.

<sup>9</sup> Vgl. R. A. Mundell: *The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates*, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 74 (1960), S. 227 ff.

<sup>10</sup> Vgl. R. A. Mundell: *The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability*, in: *IMF Staff Papers*, Vol. 9 (1962), S. 70 ff.

<sup>11</sup> Vgl. die Zusammenstellung der wichtigsten Beiträge dieses Forschungszweiges in J. A. Frenkel, H. G. Johnson (Hrsg.): *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, London 1976.

### Optimale Währungsgebiete

Es wurde bereits festgestellt, daß in den frühen 60er Jahren feste Wechselkurse vorherrschten. Einige Wissenschaftler diskutierten damals die Vor- und Nachteile von flexiblen Wechselkursen, wobei die Sinnhaftigkeit einer eigenen Währung nicht in Frage gestellt wurde. Mundell ging in seinem Artikel über optimale Währungsgebiete noch einen Schritt weiter. Er untersuchte, unter welchen Bedingungen es für Regionen sinnvoll sein kann, ihre monetäre Souveränität aufzugeben, und eine gemeinsame Währung einzuführen<sup>12</sup>.

Mundells Beitrag skizziert zunächst die Vorteile einer gemeinsamen Währung, die in geringeren Transaktionskosten für den Handel und verringerter Unsicherheit in bezug auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit liegen. Besonderes Gewicht wird jedoch auf die möglichen Nachteile gelegt. Der größte Nachteil wird von Mundell darin gesehen, die Vollbeschäftigung aufrechtzuerhalten, wenn Veränderungen in der Nachfrage oder andere „asymmetrische Schocks“ es erforderlich machen, daß die Reallöhne in einer bestimmten Region fallen. Mundell betont in diesem Zusammenhang die Bedeutung der Mobilität des Faktors Arbeit, um derartige Störungen abfedern zu können. Er definiert ein optimales Währungsgebiet als eine Anzahl von Regionen, in denen die Neigung zur Wanderung von Arbeitskräften hoch genug ist, um Vollbeschäftigung sicherzustellen, falls eine der Regionen einem sogenannten asymmetrischen Schock ausgesetzt ist.

Es versteht sich von selbst, daß Mundells Untersuchungen eine herausragende wirtschaftspolitische Bedeutung in Verbindung mit der gemeinsamen europäischen Währung erhielten. Mundell selbst war immer ein engagierter Befürworter der Schaffung einer Europäischen Währungsunion. Anfang der 70er Jahre hat er an den Plänen zur Schaffung der Europäischen Währungsunion mitgearbeitet<sup>13</sup>. Wissenschaftler, die sich mit der Europäischen Währungsunion beschäftigen, betrachten das Konzept des optimalen Währungsgebietes als einen natürlichen Ausgangspunkt ihrer Analysen. Sie erweiterten die Theorie und identifizierten zusätzliche Kriterien, so zum Beispiel den Grad der Kapitalmobilität, die Art der regionalen Spezialisierung und inwieweit ein gemeinsames Steuer- und Transfersystem gegeben ist<sup>14</sup>. Die Art und Weise, wie Mundell das Problem formuliert, hat Generationen von Ökonomen beeinflusst.

Das gesamte wissenschaftliche Werk von Mundell umfaßt vier Bücher, die zum Teil in mehrere Sprachen übersetzt wurden, und mehr als einhundert Aufsätze in wissenschaftlichen Zeitschriften. Besonders erwähnenswert neben den Beiträgen zur monetären Analyse offener Volkswirtschaften sind seine Arbeiten im Bereich der Außenhandelstheorie und der Geldtheorie.

Mundell konnte in einem bedeutenden Artikel im Bereich der Außenhandelstheorie zeigen, wie die internationale Mobilität von Arbeit und Kapital eine Angleichung der Güterpreise verschiedener Länder herbeiführt, selbst wenn der Außenhandel durch Handelsschranken behindert wird<sup>15</sup>. Diese Einsicht stellt ein Spiegelbild zum wohlbekannten Heckscher-Ohlin-Samuelson-Resultat dar, welches zeigt, daß Freihandel die Entlohnung von Arbeit und Kapital in verschiedenen Ländern sogar dann konvergieren läßt, wenn die Mobilität des Kapitals und die Migration von Arbeitnehmern beschränkt sind. Diese Resultate ermöglichen klare Vorhersagen: Während Handelsschranken die internationale Mobilität von Kapital und Arbeit erhöhen, führen Beschränkungen der Mobilität von Kapital und Arbeit zu größerem Außenhandel.

Im Bereich der Geldtheorie hat Mundell gezeigt, daß eine erwartete höhere Inflation Investoren dazu veranlassen dürfte, weniger Geld zu halten und statt dessen mehr in reales Kapital zu investieren. Im Ergebnis kann selbst eine vollständig erwartete Inflation reale Effekte in der Volkswirtschaft hervorrufen. Diese Reaktion wird als Mundell-Tobin-Effekt bezeichnet<sup>16</sup>.

### Fazit

Mundell hat die Makroökonomik offener Volkswirtschaften nachhaltig geprägt. Er entwickelte die Grundlagen für eine Theorie, die bis heute wirtschaftspolitische Entscheidungen im Bereich der Geld- und Fiskalpolitik in offenen Volkswirtschaften maßgeblich beeinflusst. Seine Analysen zu den Problemen monetärer Dynamik und optimaler Währungsgebiete haben Generationen von Wissenschaftlern inspiriert. Obwohl seine Arbeiten mehrere Jahrzehnte zurückliegen, sind sie auch heute noch von herausragender Bedeutung und stellen weiterhin den Kern der Lehre im Bereich der Makroökonomik offener Volkswirtschaften dar.

<sup>12</sup> Vgl. R. A. Mundell: A Theory of Optimum Currency Areas, in: American Economic Review, Vol. 51 (1961), S. 657 ff.

<sup>13</sup> Vgl. R. A. Mundell: A Plan for a European Currency, in: H. Johnson, A. Swoboda (Hrsg.): The Economics of Common Currencies, London 1973, S. 143 ff.

<sup>14</sup> Vgl. R. I. McKinnon: Optimum Currency Areas, in: American Economic Review, Vol. 53 (1963), S. 717 ff. und P. B. Kenen: The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View, in: R. A. Mundell, A. K. Swoboda (Hrsg.): Monetary Problems of the International Economy, Chicago 1969, S. 41 ff. Eine kompakte Darstellung der verschiedenen Ansätze findet sich bei M. Williams: Die Europäische Währungsunion im Lichte der Theorie optimaler Währungsräume, in: H.-H. Francke, E. Ketzler, H.-H. Kotz (Hrsg.): Europäische Währungsunion, in: Beihefte zu Kredit und Kapital, Heft 14, Berlin 1998, S. 41 ff.

<sup>15</sup> Vgl. R. A. Mundell: International Trade and Factor Mobility, in: American Economic Review, Vol. 47 (1957), S. 321 ff.;

<sup>16</sup> R. A. Mundell: Inflation and the Real Interest, in: Journal of Political Economy, Vol. 71 (1963), 280 ff. sowie R. A. Mundell: Monetary Theory – Inflation, Interest and Growth in the World Economy, Pacific Palisades 1971.

Der wissenschaftliche Beitrag Mundells läßt sich nicht allein daran messen, wie oft seine Beiträge in anderen wissenschaftlichen Aufsätzen zitiert worden sind<sup>17</sup>. Viele seiner Studenten sind später zu renommierten Wissenschaftlern im gleichen Gebiet geworden, indem sie auf Mundells grundlegendem Werk aufbauten. Dazu gehören unter anderen Rüdiger Dornbusch, Michael Mussa und Jacob A. Frenkel.

Mundells wissenschaftliche Beiträge zeichnen sich durch große Originalität aus. Sie veränderten schon bald die Forschung in der internationalen Makroökonomik und zogen in wachsendem Maße die Aufmerksamkeit der an praktischen Fragen orientierten Diskussion über monetäre Stabilisierung und Wechselkurssysteme auf sich. Einen wichtigen Einfluß auf die Ausrichtung seines Forschungsprogrammes scheint Mundells Aufenthalt in der Forschungsabteilung des Internationalen Währungsfonds in den Jahren 1961-1963 gehabt zu haben. Dieser Aufenthalt verlieh seiner Forschung zusätzlichen Einfluß auf die Gestaltung der Wirtschaftspolitik.

Mundells Forschung besitzt eine weitreichende und dauerhafte Wirkung, weil sie eine formale, aber dennoch zugängliche Analyse mit einer intuitiven Auslegung verknüpft und ihre Resultate unmittelbare Anwendungsmöglichkeiten haben. Einzigartig war Mundells Gespür, die Probleme aufzugreifen, die sich im nachhinein als bedeutend für die Entwicklung internationaler geldpolitischer Arrangements und internationaler Kapitalmärkte erwiesen. Mundells Arbeiten

weisen auch auf die Bedeutung hin, die Grundlagenforschung haben kann. Während die Ergebnisse akademischer Forschung zu einem gegebenen Zeitpunkt abwegig und praxisfremd wirken mögen, kann sich wenig später herausstellen, daß sie von großem praktischen Nutzen sind.

Welche Vorstellungen hat Mundell bezüglich der Zukunft des Weltwährungssystems? Hinsichtlich der Wahl des Wechselkurssystems hat Mundell immer wieder eine Präferenz für feste Wechselkurse zum Ausdruck gebracht. Nach seiner Ansicht hat der Übergang zu flexiblen Wechselkursen im Jahre 1973 die Weltinflation begünstigt, weil sich die Länder der Disziplinierung durch ein Festkurssystem entziehen konnten. Angesichts hoher Inflationsraten in den USA plädierte er Anfang der 80er Jahre sogar für die Wiedereinführung des Goldstandards. Die Welt ist nach seiner Ansicht ein optimales Währungsgebiet, und er wünscht sich im Endeffekt eine einzige Weltwährung. Wechselkursänderungen sind als Instrument zur Abfederung makroökonomischer Störungen kaum geeignet. Statt dessen kann sich die Wechselkursentwicklung von den Fundamentaldaten lösen und wirtschaftliche Verzerrungen hervorrufen. Im Hinblick auf den Euro erwartet er deutliche Umschichtungen aus dem Dollar in den Euroraum. Zur Vermeidung von Wechselkursschwankungen schlägt er vor, dem Internationalen Währungsfonds zusätzliche Währungsreserven und Befugnisse zur Wechselkursstabilisierung zu übertragen<sup>18</sup>.

Diese Ansichten sind nicht unumstritten. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind derartige Überlegungen vielleicht ähnlich visionär, wenn nicht gar exzentrisch, wie wohl auch seine Analysen Anfang der 60er Jahre gewirkt haben mögen. Damals war Mundell seiner Zeit weit voraus. Es bleibt der Zukunft vorbehalten, darüber zu befinden, ob er auch in seinen jetzigen Visionen Recht behalten wird.

<sup>17</sup> In der Liste der bedeutendsten Ökonomen von M. Blaug ist Mundell nicht enthalten. Eine Aktualisierung dieser Studie würde die zahlreichen Publikationen zur Europäischen Währungsunion miteinbeziehen und wahrscheinlich zu dem Ergebnis kommen, daß er zu den meistzitierten Ökonomen gehört. Vgl. M. Blaug: Who's who in economics: a biographical dictionary of major economists 1700 - 1986, 2. Auflage, Brighton 1986.

<sup>18</sup> Vgl. R. A. Mundell: What the Euro Means for the Dollar and the International Monetary System, in: Atlantic Economic Journal, Vol. 26 (1998), S. 227 ff.

**HERAUSGEBER:** HWWA - Institut für Wirtschaftsforschung - Hamburg (Präsident: Prof. Dr. Thomas Straubhaar, Vizepräsident: Prof. Dr. Hans-Eckart Scharrer).  
Internet: <http://www.hwwa.uni-hamburg.de>

**Geschäftsführend:** Dr. Otto G. Mayer

**REDAKTION:**

Dr. Klaus Kwasniewski (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Susanne Erbe, Dipl.-Vw. Claus Hamann, Dipl.-Vw. Cora Wacker-Theodorakopoulos, Helga Wenke, Dipl.-Vw. Irene Wilson, M.A.

**Anschrift der Redaktion:** Neuer Jungfernstieg 21, 20347 Hamburg, Tel.: (0 40) 4 28 34 306/307

Verantwortlich für den Inhalt des HWWA-Konjunkturforums: Dr. Eckhardt Wohlers, Dr. Günter Weinert

Die Zeitschrift sowie alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Namentlich bezeichnete Artikel müssen nicht die Meinung der Herausgeber/Redaktion wiedergeben. Unverlangt eingesandte Manuskripte - für die keine Haftung übernommen wird - gelten als Veröffentlichungsvorschlag zu den Bedingungen des Verlages. Es werden nur unveröffentlichte Originalarbeiten angenommen. Die Verfasser erklären sich mit einer nicht sinnentstellenden redaktionellen Bearbeitung einverstanden.

**Verlag, Anzeigenannahme und Bezug:**

Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG, Waldseestraße 3-5, 76530 Baden-Baden, Tel. (072 21) 2104-0, Telefax (072 21) 21 04 79. Internet: <http://www.nomos.de/nomos/zeitschr/wd/wd.htm>

**Bezugsbedingungen:** Abonnementpreis jährlich DM 118,- (inkl. MwSt.), Studentenabonnement DM 59,- zuzüglich Porto und Versandkosten (zuzüglich MwSt. 7%); Einzelheft DM 10,-; Abbestellungen vierteljährlich zum Jahresende. Zahlungen jeweils im voraus an: Nomos-Verlagsgesellschaft, Stadtparkstraße Baden-Baden, Konto 5-002266

**Anzeigenpreisliste:** Nr. 1 vom 1. 1. 1993

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Druck:** AMS Wünsch Offset-Druck GmbH, 92318 Neumarkt/Opt.