

Weitere Bemerkungen zum internationalen Währungsproblem

Autor(en): **Haberler, Gottfried**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur**

Band (Jahr): **49 (1969-1970)**

Heft 6

PDF erstellt am: **06.08.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-162317>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Die weiteren fiskal- und budgetpolitischen Wünsche der Regierung Nixon wurden dagegen *abgelehnt*, so insbesondere die Fortführung einer fünfprozentigen Surcharge im ersten Halbjahr 1970, die Aufhebung des Investitionssteuerrabattes, die Beibehaltung gewisser Verbrauchs-

abgaben usw. Die Regierung Nixon musste also erheblich zurückstecken; immerhin ist es ihr mit dem erzielten Kompromiss gelungen, wenigstens die Surcharge über die Runden zu bringen.

Oeconomicus

WEITERE BEMERKUNGEN ZUM INTERNATIONALEN WÄHRUNGSPROBLEM

Eine Replik

Die interessanten Ausführungen von Dr. Michael Gal zu meinem Aufsatz in der Juni-Nummer der «Schweizer Monatshefte» erlauben eine schärfere Präzisierung der Meinungsverschiedenheiten über die vergleichsweisen Vor- und Nachteile fixer und flexibler Wechselkurse. Einigkeit besteht, glaube ich, über das *Ziel* der Wechselkurspolitik: Erhaltung und Erweiterung des freien Güter-, Dienstleistung- und Kapitalverkehrs.

In undogmatischer Behandlung des Problems stellt Dr. Gal fest (vorletzter Absatz), dass unter bestimmten Umständen «das System fixer Kurse unterlegen ist» und unter andern Umständen das System flexibler Kurse. Wenn «gewisse Länder in bescheidenem Masse, aber konstant» zu Defiziten «tendieren» und andere zu Überschüssen, sind «flexible Wechselkurse das zweckmässigste Mittel», um das Ungleichgewicht zu beseitigen. Warum nur, wenn das Defizit «bescheiden ist»? Werden die nachteiligen Folgen fixer Kurse, die Dr. Gal schildert, nicht um so mehr ins Gewicht fallen, wenn die Defizite und Überschüsse gross sind?

Nach Dr. Gal sind beide Systeme nur dann «funktionsfähig», wenn ein «Mindestmass an monetärer Disziplin» gewährleistet ist. Dazu möchte ich folgendes bemerken:

1. Fixe Kurse erfordern, wenn Devisenkontrolle und Arbeitslosigkeit vermieden werden sollen, ein vielhöheres Mass an Disziplin, wobei Einigkeit darüber besteht, dass es nicht auf *absolute* Disziplin ankommt, sondern auf das Verhältnis zum Ausland, anders ausgedrückt, auf den Grad der Harmonisierung der monetären Politik.

2. Dieser Grad der Harmonisierung ist heute selten gewährleistet.

3. Die Erfahrung scheint zu lehren, dass die Anforderungen an die monetäre Disziplin bei fixen Kursen ziemlich beträchtlich sind. Das Beispiel Amerikas beweist, dass es oft nicht genügt, um ein Defizit zu vermeiden oder zu beseitigen, nur etwas weniger Inflation zu haben als andere Länder. Von kurzen Perioden abgesehen, hat Amerika weniger Inflation gehabt als andere Länder (die Schweiz und Deutschland *nicht* ausgenommen), und trotzdem ist das Defizit nicht verschwunden. Es ist also für den Zahlungsbilanzausgleich oft erforderlich, dass im Defizitlande das Preisniveau fällt, nicht nur, dass es zur Not stabil bleibt. Ein sinkendes Preisniveau, so wünschenswert es auch sein möge, (nicht nur vom Zahlungsbilanzstandpunkt aus), ist jedoch im Zeitalter der Vollbeschäftigung und des Wachstums, der Lohnstarrheit und des Lohndruckes nirgends mehr möglich.

Herr Dr. Gal bezweifelt meine Be-

hauptung, dass ein fallender Wechselkurs bei flexiblen Kursen ein ebenso starker Anreiz wäre, eine anti-inflationistische Politik zu betreiben, wie eine schrumpfende Gold- und Devisenreserve bei fixen Kursen. Dazu möchte ich Folgendes sagen: Ein sinkender Kurs einer Währung ist ein deutliches Alarmsignal, während eine Verschlechterung der Reserveposition oft auf längere Zeit kaschiert werden kann und in vielen Fällen erst in einem vorgeschrittenen Stadium allgemein sichtbar wird. Nach der kürzlichen Franc-Abwertung hat der französische Finanzminister offen zugegeben, dass die Devisenverluste viel grösser waren, als allgemein angenommen wurde. Dazu kommt noch der folgende Umstand: Bei fixen Kursen kann ein Land, das über eine grosse Devisen- oder Goldreserve verfügt, seine Inflation «exportieren» und damit den Preisdruck im Innern des Landes mildern. Bei beweglichen Kursen muss jedes Land die Inflation (oder Deflation), die es betreibt oder gestattet, selbst auskosten. Kein Land kann bei flexiblen Kursen Inflation oder Deflation (Arbeitslosigkeit) exportieren. Jedes muss die Folgen seiner inneren Geldpolitik in der Form von steigenden (bzw. sinkenden) Preisen selbst tragen. Es folgt daraus, dass bei beweglichen Kursen der Anreiz, Inflation (oder Deflation) zu stoppen, grösser ist als bei fixen Kursen. Daraus, dass der Anreiz gross ist, folgt natürlich nicht unbedingt, dass Inflation, trotz der nachträglichen Folgen, nicht doch weitergeht – bei fixen sowohl wie bei beweglichen Kursen. Leider gibt es dafür nur allzuviel Beispiele – krasse unter den Entwicklungsländern, milde unter den reifen Industrieländern (zum Beispiel Grossbritannien). Wenn ein Land nicht gewillt oder imstande ist, seine Inflation zu meistern, ist häufige Wechselkursanpassung unerlässlich, um immer schärfere Kontrollen oder Arbeitslosigkeit zu vermeiden. Der bewegliche Kurs mildert die Folgen der Inflation für den Aussenhandel, wenn er sie auch vielleicht nicht gänzlich beseitigen kann. Es ist zu hoffen, dass für die verhältnismässig disziplinierten Industriestaaten ein «crawling peg» und eine

etwas erweiterte Bandbreite genügt. Für hochinflationistische Entwicklungsländer ist allerdings eine stärkere Medizin erforderlich; so sind beispielsweise Brasilien und andere lateinamerikanische Länder dazu übergegangen, den Kurs ihrer Währung alle 8 oder 14 Tage um 1 oder 1½% herabzusetzen. Das ist natürlich ein nichtsweniger als idealer Zustand; aber angesichts der herrschenden Inflation ist ein «trotting peg» immer noch viel besser als das frühere System, unter dem man die Anpassung mittels scharfer Kontrollen jeweils ein halbes Jahr oder länger hinausschob, um dann stark abzuwerten.

Dr. Gal sagt, dass schwankende Wechselkurse mit wirtschaftlicher Integration nicht vereinbar seien. In Erwiderung möchte ich die Frage stellen, ob die französischen Devisenkontrollen und die deutsche «Ersatzaufwertung» der Integration förderlich sind. Die Franc-Abwertung hat dem gemeinsamen Agrarmarkt einen argen Stoss versetzt. Das war bei der Starrheit und hochprotektionistischen Natur der landwirtschaftlichen Marktordnung der EWG unvermeidlich. Man kann nur hoffen, dass eine Diskreditierung dieser der wirtschaftlichen Vernunft widersprechenden Bestimmungen zu einer Abkehr von der dirigistischen und protektionistischen Politik führen wird. Sowohl Gouverneur Carli als auch Dr. Emminger haben sich zu der Erkenntnis durchgerungen, dass sogar innerhalb der EWG eine gewisse Beweglichkeit der Wechselkurse, wenigstens zeitweise, nötig ist, um eine Desintegration des Gemeinsamen Marktes zu verhindern und den Beitritt Grossbritanniens zu ermöglichen.

Ich stimme Dr. Gal vollkommen zu, dass unter dem System flexibler Kurse «jegliche *beschäftigungsorientierte* Interventionen auf den Devisenmärkten» unterlassen werden müssen. Absichtliches Hinunterdrücken des Kurses einer Währung unter das Gleichgewichtsniveau («Unterbewertung»), zum Zweck der Erzielung eines Ausfuhrüberschusses und der damit verbundenen Stimulierung der Wirtschaft und Erhöhung der Beschäftigung, wie es unter dem heutigen System des «adjust-

able peg» («Stufenelastizität») bei jeder Abwertung angestrebt wird, bedeutet eine vollkommene Negierung des Prinzips der flexiblen Kurse. Es würde aber wohl etwas zu weit gehen, jede Intervention der Notenbank auf den Devisenmärkten zu verbieten. Kurzfristige Operationen zur Ausschaltung und Glättung kleiner täglicher Schwankungen müssten wohl erlaubt werden. Persönlich würde ich noch weitere Ausnahmen zulassen: Im Falle einer von ausserwirtschaftlichen Faktoren (durch innere Unruhen und Revolte wie in Frankreich im Mai 1968 oder durch drohenden Kriegsausbruch oder Invasion) verursachten Panik und massiver Kapitalflucht müsste man wohl der Zentralbank gestatten, den Wechselkurs am Markte zu stützen, bis die Gefahr geschwunden ist.

Zum Abschluss sei noch bemerkt, dass das System flexibler Kurse nicht bedeutet, wie es in abstrakten Diskussionen der Kürze halber oft dargestellt wird, dass jede Währung in bezug auf jede andere fluktuiert. Viele kleine Länder würden sich an grosse Nachbarn anschliessen oder sich mit andern Ländern in Währungsblöcken mit fixen Kursen zusammenschliessen. Ferner sind flexible Wechselkurse nicht gleichbedeutend mit wild schwankendem Kurs. Das wäre nur im Falle wilder Inflation oder scharfer Deflation oder schweren nicht-wirtschaftlichen Störungen zu befürchten. Es liegt jedoch auf der Hand, dass das System fixer Kurse solchen Situationen nicht gewachsen ist.

Gottfried Haberler

Löse nicht nur die speziellen Probleme deiner Generation, sondern begreife, dass die entscheidenden Probleme allgemeynenschlicher Art sind. Du kannst sie nicht lösen, wenn du bloss die speziellen Forderungen der Jugend erhebst, sondern nur dann, wenn du die Probleme aller Menschen aufs dringlichste verteidigst. Fordere nicht Privilegien für deine Generation, sondern erkämpfe die Menschenrechte.

Das vierte von zehn Geboten für einen jungen Intellektuellen, abgedruckt in: Ivan Sviták, Verbotene Horizonte, Prag zwischen zwei Wintern, Verlag Rombach & Co., Freiburg im Breisgau 1969.