

# Die internationalen Währungsprobleme nach der Tagung des Weltwährungsfonds

Autor(en): **Vocke, Wilhelm**

Objektyp: **Article**

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

Band (Jahr): **43 (1963-1964)**

Heft 11

PDF erstellt am: **20.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-161532>

## **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 internationalen Währungsprobleme nach der Tagung des Weltwährungsfonds

WILHELM VOCKE

Wir haben, soweit wir an Währungsfragen Interesse nehmen, die Tagung des Weltwährungsfonds in Washington erlebt und haben da viele kluge Vorträge und Reden über Währung über uns ergehen lassen. — Ergebnis: sehr weise: man hat keine materiellen Beschlüsse gefaßt. Man will die Probleme, über die da aufs neue geredet und verhandelt wurde, vor allem das der sogenannten Liquidität, erst einmal noch gründlicher studieren und untersuchen lassen.

## *Droht ein Mangel an Liquidität?*

Liquidität, das ist ein Schlagwort geworden. Eine Forderung, in der heute so viele zusammentreffen, die glauben, über die Zukunft der Weltwirtschaft ihre Stimme erheben und ein probates Allheilmittel für alle unsere sonst unheilbaren Nöte und Probleme uns zeigen zu müssen. Ihr Ruf, der durch alle Lautsprecher der Welt an alle Ohren dringt, heißt: Es fehlt an Liquidität. Und ihr Allheilmittel: Schafft Liquidität, vergrößert das Geldvolumen in der ganzen Welt so, daß es nirgends am nötigen Geld fehlt.

Die Argumentation ist dabei etwa folgende: Die Entwicklung der Gold- und Devisenreserven der Notenbanken der westlichen Welt bleibt mehr und mehr zurück hinter der Entwicklung des Welthandels, oder wie manche sagen, der Weltproduktion, wobei sie womöglich die Zahlen einer künftigen Atomentwicklung mit mehr oder weniger Phantasie auch noch aufmarschieren lassen. Hier stehen wir vor einer fundamentalen Unklarheit. Hinter dem Rufen nach größerer Liquidität steht nämlich bei manchen die naive Vorstellung, die Finanzierung der ganz großen, ihrer Natur nach langfristigen Aufgaben der Zukunft müsse mit Notenbankgeld erfolgen. Diese Vorstellung ist natürlich töricht. Wenn wir die Investitionen, die großen langfristigen Zukunftsaufgaben mit Notenbankgeld finanzieren wollen, mit der Notenpresse, so brauchen wir keine Währungspolitik mehr, sondern nur noch eine entsprechende Kapazität der Notendruckmaschinen. Die so denken, haben den Unterschied von kurzfristigem Geld, Notenbankgeld und langfristigem Kapital noch nicht in ihr Denken aufgenommen.

Ich beschäftige mich daher ernstlich nur mit den Argumenten derer, die befürchten, die Liquidität reiche für die Finanzierung des Welthandels nicht mehr aus.

Der Hauptpunkt ist dabei: die Zunahme der Goldvorräte, also der Goldproduktion und der russischen Goldverkäufe, sei nicht stark genug, nicht schnell genug. Und worauf sollen dann die Notenbanken die, sagt man, dringend nötige Kreditexpansion stützen? Ein Mangel an Weltliquidität muß die unvermeidliche Folge sein, also Deflation, Rezession, Weltrückschritt statt Fortschritt! Man kann darüber recht leichtsinnige Meinungen hören, nämlich die: die Goldpreiserhöhung in den USA würde keinerlei Inflationswirkungen auslösen; denn es würden ja alle Länder der Erde sich anschließen, daher werden die intervalutarischen Relationen unverändert bleiben — außer natürlich im Verhältnis zu Rußland und dem Ostblock. Folge also: Das ganze Preisgefüge bliebe unverändert, wie es ja auch bei der seinerzeitigen Dollarabwertung unveränderlich geblieben sei. Nun, das ist ganz oberflächlich. Wenn seinerzeit die Roosevelt'sche Dollarabwertung keine Preissteigerungen zur Folge hatte, so deshalb, weil Amerika keine Ahnung von währungsmäßigem Denken hatte, insbesondere erfahrungs- und ahnungslos war mit Bezug auf den Begriff Inflation. Das ist heute natürlich anders. Richtig ist, daß bei einer amerikanischen Goldpreiserhöhung, wenn die ganze westliche Welt im gleichen Schritt mitmachte, die intervalutarischen Kurse insoweit unverändert bleiben, also zum Beispiel der Dollar 4 DM wert wäre, das Pfund 11,76 DM usw. Der amerikanische Weizen wäre also, solange in den USA der Weizenpreis nicht stiege, im Preis bei der Einfuhr unverändert. Nun, was würde sich dann verändern? Natürlich würde sich der Wert der Goldhorte verdoppeln, dagegen würden die europäischen Dollarbesitzer, also vor allem die Notenbanken, wenn sie ihre Goldansprüche gegen die USA geltend machten, die Hälfte verlieren, also betrogen werden. Man würde sich also wohl hüten, den Goldanspruch zu erheben. Der nicht in Gold konvertierte Dollar behielte ja intervalutarisch seinen Wert. Was würde sich denn dann überhaupt ändern? Und weshalb macht man denn dann die ganze Aktion, wenn sich praktisch gar nichts ändert? Nun, so ist es allerdings keineswegs. Ob die Inlandspreise, soweit sie nicht von Einfuhren abhängen, unverändert blieben, ist noch sehr fraglich. Vor allem aber würde sich doch eines sofort ändern: Die Kreditmöglichkeiten der Notenbanken würden sich entsprechend gewaltig erhöhen. Das wäre ja auch gerade der Zweck. Und glaubt man, sie würde diese Möglichkeit unausgenutzt lassen können? Ganz gewiß nicht. Und dann spätestens würden die entsprechende Kreditexpansion, Nachfrage und Preise sich sofort nach oben anpassen. Das eben wäre doch wohl Inflation im allereigentlichsten Sinn. Alle entgegengesetzten Behauptungen sind nichts als Vernebelungspolitik. Geldschöpfung größten Stils ist Zweck und Absicht jeder Goldpreiserhöhung, und das eben nennt man Inflation.

Was nun die Frage betrifft, ob die Liquidität in der Welt ausreichend ist für heute und für eine fortschrittliche Weiterentwicklung, so möchte ich folgende Argumente anführen:

Alle Sachverständigen haben mit Recht betont, daß noch keine Ausfuhr oder Einfuhr, noch keine normale internationale Handelstransaktion aus einem Mangel an Devisen, an internationaler Liquidität unterblieben ist.

Ich habe mehrmals darauf hingewiesen, daß, als im Jahre 1960 die D-Mark- und Gulden-Aufwertung Milliarden der Spekulation zuführten, diese der Finanzierung des Handels entzogenen Milliarden nicht etwa einen Mangel an Liquidität zur Folge hatten, sondern im Gegenteil immer noch hohe, ja zu hohe Liquidität vorhanden war.

Was heißt denn: aus Mangel an Liquidität scheitern die notwendigsten Dinge? Gemeint ist, daß die Banken nicht im gewünschten Ausmaß Kredite geben, weil die Notenbank nicht bereit ist, sie zu refinanzieren. Warum soll diese sich weigern? Weil ein gewisses, sagen wir gesetzlich bestimmtes Verhältnis von Währungsreserven und Notenausgabe es verbietet? Da wäre es denn doch viel einfacher, diese veralteten mechanischen Limiten zu beseitigen. Sie taugen nicht viel, ja sie mußten, wie die Erfahrung gezeigt hat, wenn sie wirksam werden sollten, immer aufgehoben werden. Sie sind überflüssig. Wir haben nichts derartiges in Deutschland und brauchen auch nichts dergleichen. Der kerngesunde und sichere Aufbau der DM-Währung ist ohne eine gesetzliche Währungsdeckungsproportion erfolgt. Wir haben bei Bemessung des Kreditvolumens nicht nach solchen statischen Proportionen, sondern nach der inneren Dynamik gehandelt, die uns leitete und uns sagte, wo wir mehr expansiv und wo mehr restriktiv handeln mußten. Die Währungspolitik ist kein mechanisches Handeln, sondern ein Bemessen des Handelns nach den voraussehbaren Folgen, bei täglicher Kontrolle der Bewegung, der Dynamik.

Lassen wir einmal die mechanischen Proportionsvorschriften beiseite; man kann einiges zu ihren Gunsten, mehr aber zu ihren Ungunsten anführen. Aber, kann nicht aus ganz anderen Gründen die Notenbank, sagen wir aus allgemein währungspolitischen Erwägungen, eine Ausdehnung ihres Kreditvolumens einmal ablehnen? Ja, natürlich, wenn sie der Überzeugung ist, daß diese Ausdehnung die Stabilität der Währung erschüttert, die Währung inflationistisch der Entwertung aussetzen würde. Dann muß sie nein sagen. Oh, sagen die Weltverbesserer, dann wollen wir doch lieber gleich die Grenzen der Geldschöpfung doppelt so weit stecken, gleich die Bahn freimachen für eine gewaltige Inflation! Also gleich von vornherein die Stabilität opfern für die eventuell als erwünscht oder notwendig angesehene gigantische Expansion. Man fragt auch gar nicht, ob diese Expansion rein physisch, arbeitsmäßig, technisch, rohstoffmäßig, kapazitätsmäßig möglich ist. Nein, erst finanzieren, mit Inflation! Und, man bedenkt dabei nicht, daß man mit dieser Geldentwertung erst einmal die Basis jedes langfristigen Kredits zerstört.

Denn wer leiht bewußt langfristig Geld aus, das er nach Jahren entwertet zurückerhält? Zur Verteidigung sagen die Geldreformer: Das ist ein einmaliger Schock, der dann die großen neuen Möglichkeiten gibt. Nachher ist wieder

eine feste Grenze da, und auf veränderter Basis wird es eine neue Stabilität geben. Ach, damit werden dann ja die Probleme neu geschaffen, werden sich wiederholen, um derentwillen man entwertet hat. Und dann: Wird man nicht das Experiment wiederholen?

Nein, so macht man nicht Währungspolitik, indem man erst einmal das Vertrauen in den Geldwert zerstört.

Es ist eine ganz primitive, oberflächliche und irrige Auffassung, daß der Welthandel, also Aus- und Einfuhr, mit den Gold- und Devisenreserven der Notenbanken bezahlt oder finanziert würden. Da ist zunächst einmal das Gros in Ein- und Ausfuhr aller Länder, das sich in sich selbst ausgleicht. Das Gros dessen, was ein Land einführt, bezahlt es durch seine Ausfuhr und seine Dienstleistungen. Nur die Spitzensalden fallen auf die Devisenreserven zurück, aber keineswegs voll auf die Währungsreserven, denn die Banken verfügen auch über erhebliche Devisenpolster. Nein, die großen Passiven, die an den Reserven zehren, zum Beispiel in Amerika, kommen nicht aus Handels-, aus Ein- und Ausfuhrerfordernissen, sondern ganz offenbar aus der Amerikas Kräfte übersteigenden Foreign Aid, das heißt aus wirtschaftlichen und militärischen Hilfs- und Unterstützungszahlungen Amerikas für die halbe Welt, ferner aus amerikanischen Kapitalinvestitionen im Ausland und aus Anleihen, die das Ausland in Amerika aufnimmt.

Welche Begriffskonfusion ist doch am Werk bei dem allgemeinen Gerede von einer Schrumpfung des Welthandels aus Mangel an Liquidität, aus Mangel an Reserven der Zentralbanken. Ja, wie viele Leute sind überall am Werk der allgemeinen Weltverbesserung, Leute ohne praktische Erfahrungen, ohne nüchternen kritischen Sinn, aber begabt mit der Gabe schrankenlosen Theoretisierens. Leute, die nie eine Bank geleitet, ja nie einen einzigen Kredit gegeben haben.

So verschieden auch die Vorschläge zur Erhöhung der Weltliquidität sind — gemeinsam ist ihnen die Weltinflation als Lösung aller Zukunftssorgen und -probleme. Alle diese Vorschläge zerfallen in zwei Klassen: Erhöhung des Goldpreises oder — rein institutionell —: Schaffung einer Weltwährung. Und damit machen diese Zauberlehrlinge Ströme, gigantische Ströme von Liquidität, von Krediten verfügbar. Geldschöpfung großen Stils. Glaubt man denn, daß dabei die Preise und Löhne stabil bleiben? Nein, man würde das Signal geben, um die schleichende Inflation, die wir heute mehr oder weniger überall haben, in eine beschleunigte, ja bald in eine galoppierende zu verwandeln.

### *Goldpreiserhöhung?*

Verdoppelung des Goldpreises, so lautet meist die Parole. Das ist doch nur eine besser klingende Umschreibung für die Abwertung. Setzt man den Goldpreis für eine Unze Gold von 35 \$ auf 70 \$ herauf, so ist das nichts



anderes als eine Abwertung des Dollars auf die Hälfte seines Wertes. Und das gleiche dann für alle übrigen Währungen, also auf weltweiter Basis! Hat man mit den Währungsabwertungen nicht schon genug Erfahrungen gesammelt? Sehen wir nach England — man hat dort schließlich genug bekommen von Abwertungen. Und immer haben sich die erhofften Vorteile als recht vorübergehender Art, die Nachteile aber als schwerwiegend und langdauernd erwiesen. Das Preissystem hat sich nämlich nach einiger Zeit immer auf die neue Relation eingespielt, und damit waren die Vorteile verpufft. Was aber blieb, war eine Erschütterung des Vertrauens. Und Vertrauen in die Stabilität ist das A und O, ist das Grunderfordernis einer brauchbaren Währung. Denn das Geld ist nicht nur dazu da, um schnelle Tagesbedürfnisse zu befriedigen — in der Inflationszeit konnte man es gar nicht schnell genug ausgeben — sondern im Interesse des Aufbaus und Ausbaus der Produktion muß langfristiges Kapital aufgebaut und langfristig ausgeliehen werden. Das hört in dem Maß natürlich auf, als das Vertrauen in die Stabilität des Geldwertes schwindet.

Würde heute, wo wir eine ziemliche Zahl starker Währungen haben, eine Anzahl davon, ein Kreis oder ein Klub gesunder Währungen, unter Führung der USA erklären: keine Änderung einer Parität zwischen uns ohne gegenseitiges einmütiges Einverständnis! Wie viele Probleme wären gelöst! Wie würde das Vertrauen zunehmen, das Währungsgerede aufhören! Wie würden sich die Beträge des verfügbaren langfristigen Kapitals erhöhen! Wie würden sich die Kapitalzinsen ermäßigen! Und für die USA: Stopp der Goldabflüsse; denn die Sorge um den Wert des Dollars ist es, die diese Abflüsse erzeugt.

Nun also die andere institutionelle Lösung der Liquiditätsfrage: Schaffung einer Universalweltwährung und einer Weltzentralwährungsbank.

### *Der Brooking-Report*

Die Befürworter einer einheitlichen Weltwährung sind teils reine Idealisten, die ihrem Drang nach allgemeinem Zusammenschluß folgend erst einmal mit der Währungsvereinheitlichung anfangen wollen. Die Frage, wie das bei verschiedenen souveränen Regierungen mit verschiedenen Interessen, verschiedenen Grundbedingungen und verschiedener Politik funktionieren soll, überlassen sie den Experten. Die anderen, zu denen neuerdings zum Beispiel die *Brooking Institution* gehört, nehmen die Weltwährung und Weltwährungsbank als bequemes Mittel, um die Weltinflation zu verwirklichen. Ich kann nur sagen: «Wehe, wenn sie losgelassen!» Zunächst überrascht der Brooking Report mit der kühnen prophetischen Erklärung, daß das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit im Jahre 1968 verschwinde. Solche Weissagungen sind in meinen Augen nicht wissenschaftlich erarbeitete und wissenschaftlich fundierte Erkenntnisse, sondern Spekulation. Es kann nämlich ebenso gut anders kommen. Ferner: 3 Milliarden Dollar werden bis dahin noch an Defiziten erwachsen.

Nun, soviel macht wahrscheinlich allein in diesem Jahr das Defizit aus. Aber man macht immer Eindruck, wenn man, sei es auch für einen Zeitraum von Jahren, haargenaue Detailziffern nennt. Freilich, es kann auch anders kommen. Und so geht es weiter. Und dann kommt zur allgemeinen Überraschung die Erklärung, daß diese so hartnäckigen jährlichen Zahlungsbilanzdefizite Amerikas das größte Glück — allerdings nicht für die USA —, aber für die übrige Welt darstellen. Sehr einfach: Da diese Defizite zur inflationären Dollaranhäufung in den Gläubigerländern führen, Inflation aber die Quelle und Grundlage aller glücklichen wirtschaftlichen Entwicklung ist, bedeutet das für 1968 geweisagte Schwinden dieses Defizits ein Unglück für die übrige Welt: nämlich Mangel an Liquidität, Deflation, Rezession, Arbeitslosigkeit etc. Und Europa wird sich dagegen zu wehren suchen durch Importrestriktionen und ähnliches. Dann wechselt die Katastrophe wieder von Europa nach Amerika und so weiter ad libitum.

Man fordert: entschiedene Unterordnung der Sorge für eine stabile Währung unter alle möglichen politischen Ziele, wie sie jeweils wechselnd vertreten werden.

Man fordert ein internationales Geldsystem, das alle Einschränkungen der Ausgabenpolitik ein für allemal unnötig macht.

Man fordert automatische Kredite.

Man wirft den Begriff der Währungsdisziplin als überholt in die Rumpelkammer.

Man propagiert eine internationale, weltumfassende Planwirtschaft mit vereinbarter obrigkeitlicher Preis- und Lohnbegrenzungspolitik usw.

Das ist ja alles sehr überzeugend, wenn nämlich Inflation die Grundlage und Vorbedingung alles Glückes, aller Prosperität ist. Freilich nur dann, muß man dazu sagen. In Wahrheit ist aber diese ganze zugrunde liegende These von dem Glück der importierten Inflation primitive, haltlose Spekulation, die mit den Tatsachen der Erfahrung nicht vereinbar ist.

Ich will aber auf die Vorschläge dieser Brooking Institution noch näher eingehen, da dieses Institut von der Administration des amerikanischen Präsidenten befragt worden war. Es schlägt, wie gesagt, eine einheitliche Weltwährungsinstitution vor. Da die Herren aber genau wissen, daß dieser utopische Vorschlag nicht auf Verwirklichung rechnen kann, kommen sie vorsichtigerweise noch mit einer zweitbesten Lösung heraus: die ist ein bißchen grotesk. Wir machen in der westlichen Welt zwei Währungsblocks: der eine ist die USA und England oder besser gesagt: Dollar- und Sterlingblock als eine Währung: das «Dollarpfund». Der andere Block sind die EWG-Länder. Und zwischen diesen beiden Blocks soll sich die Relation mit flexibeln Kursen schwankend bewegen.

Das ist für jemand, der in seinem Leben praktisch mit Währung und Währungspolitik zu tun gehabt hat und der auch nur ein wenig vertraut ist mit den

realen Dingen dieser Welt, das ist, möchte ich sagen, etwas starker Tabak! Ich weiß, daß das die Herren der Brooking Institution nicht stört. Da sie ja die reale Welt von Grund aus umformen wollen — was fragen sie da noch nach dem Bestehenden? Sie sagen mit Mephisto in Goethes Faust: «Denn was besteht, ist wert, daß es zugrunde geht!»

Ich bin Mitglied der europäischen Liga für wirtschaftliche Zusammenarbeit. Wir sind alle europäische Idealisten, und zu unserem Programm gehört natürlich eine europäische Einheitswährung, also ganz nach der Brooking Institution. Aber natürlich als Fernziel, wie der Ausdruck lautet. Das heißt, wir wissen, daß es einstweilen eine Utopie ist. Warum? Nun, solange ein einheitliches Europa oder ein einheitlicher EWG-Staat noch eine Utopie ist, kann man nicht eine einheitliche Währung machen. Jeder Staat macht einstweilen seine eigene Politik, Wirtschaftspolitik, Finanzpolitik, Budgetpolitik, Landwirtschaftspolitik, Handelspolitik, Sozialpolitik. All das beeinflußt die Währung sehr stark.

Wenn nun ein Land ein bißchen großzügige oder sagen wir ein wenig inflationäre Politik macht, färbt das natürlich ab auf die gemeinsame Währung, und die Partner haben dann die Zeche zu zahlen. Das ist doch einfach unmöglich. Also entfällt dieser Teil und damit aber auch das Ganze des Brooking Reports. Die amerikanisch-englische Währungsvereinheitlichung würde noch schwierigere Probleme aufwerfen, das heißt praktisch noch unmöglicher sein. Und nun — ganz überflüssigerweise noch als Krönung des Ganzen: flexible Wechselkurse zwischen den Währungen der beiden Blöcke. Es ist wirklich kaum zu verstehen, wie die Experten der Brooking Institution darauf kamen, diese alte Platte wieder hervorzuholen, diese jetzt glücklich allgemein als verfehlt erkannten Ideen wieder aufzufrischen. Sie sind deshalb so unbrauchbar, weil mit dem Schwinden einigermaßen fester und verteidigter Paritäten die sichere Grundlage verschwindet, auf der sich der internationale Handel aufbaut; erst recht aber die Grundlage langfristiger Kredite. Dafür sind natürlich flexible Kurse ein um so idealeres Feld für wilde Spekulation. Es lohnt nicht, sich mit diesen Ideen weiter zu beschäftigen.

### *Das Dollarproblem*

Um so mehr aber lohnt es sich, mit den praktischen Währungsproblemen von heute sich zu beschäftigen, deren zentrales Problem ganz einfach der Dollar ist. Die USA sind eine so gewaltige Macht, weltwirtschaftlich, politisch, wirtschaftlich, finanziell, daß vieles, was anderswo als Fehlkonstruktion oder Fehlmaßnahme üble Folgen gehabt hätte, in den USA ungestraft vor sich gehen konnte.

Die amerikanische Konstruktion der kurzfristigen Staatsschuld von über 300 Milliarden Dollar und ihre Verwendung als Basis des gesamten Bankenkredits und als wichtigstes Werkzeug der Währungspolitik ist höchst problematisch und anfechtbar. Die völlig unnötige Dollarabwertung war eine Fehl-



maßnahme. Und dann die Verbots- und Diskriminierungspolitik gegen das Gold. Warum muß ein auf Gold lautendes oder am Gold gemessenes Schuldversprechen ungültig sein, sozusagen als gegen die guten Sitten und das gesunde Gefühl anständiger Menschen verstoßend! Die moralische Disqualifizierung des Goldes! Das sind schon Fehler, die an die Wurzeln von Währungs- und Geldpolitik überhaupt gehen und die, wenn man zu einer gründlichen Sanierung kommen will, beseitigt werden müßten! Sollten diese Maßnahmen tabu für alle Zeiten sein? Nein: Die Goldklausel spielt heute schon wieder im internationalen Verkehr der Notenbanken eine entscheidende Rolle.

Ist schon die enorme inländische Staatsverschuldung eine höchst bedenkliche Sache, so ist die kurzfristige Außenverschuldung der Federal-Reserve-Banken von über 13 Milliarden Dollar mit Goldverpflichtung eine noch größere Gefahr. Ich weiß, sie entsprang im wesentlichen der Dollarhilfe, welche die USA großzügig der halben Welt gewährt haben und immer weiter gewähren wollen. Mag nun diese Weltunterstützungspolitik richtig sein oder nicht — die daraus resultierende Gefahr ist unbestreitbar und verlangt gebieterisch Abhilfe.

Ich will hier nicht die Gründe anführen, aus denen eine Dollarabwertung (sprich: Erhöhung des Goldpreises) für die USA politisch gesehen eine geradezu verhängnisvolle Politik wäre; noch mehr natürlich gilt das für eine Suspension der Goldeinlösung des Dollars gegenüber den ausländischen Regierungen und Notenbanken. Glücklicherweise hat seinerzeit Kennedy und jetzt auch Johnson sich feierlich für die Aufrechterhaltung der Dollarparität verbürgt. Es kann ja auch niemand die politische Tragweite dieser Frage unterschätzen. Aber was kann praktisch geschehen?

Daß Amerika beim Weltwährungsfonds sich eine Hilfestellung geben läßt, ist nicht besonders glücklich, weil solche vorübergehende Kredithilfen ja das Grundproblem nicht lösen. Das gilt erst recht von den Kredithilfen, welche die USA bei vielen kleineren europäischen Ländern aufnehmen. Ja, diese kurzfristigen Swap-Kredite, man verlängert und erneuert und erweitert sie immer wieder. Sollte man sie nicht konsolidieren? Das wäre eine gesunde Politik! Stattdessen sieht man augenblicklich als bessere Lösung die multiplen Reservewährungen an. Wie steht es damit? Man sagt: Wir haben heute zwei sogenannte Schlüsselwährungen als Notenbankreserven neben dem Gold: den Dollar und das Pfund. Wenn nun die Dollargläubiger, zum Beispiel die europäischen Notenbanken, ihre hohen Dollarbestände nicht beliebig weiter anschwellen lassen wollen, ohne sie in Gold zu verwandeln, muß man ihnen eben etwas Gleichwertiges anderes anbieten als Reservewährung, zum Beispiel D-Mark, französische Franken, Schweizerfranken, Gulden oder ähnliches. Man hat in den USA schon den Anfang gemacht, indem man den europäischen Gläubigern statt Dollars sogenannte Roosa-Bonds anbietet, auf ihre eigene Währung, also D-Mark etc., lautend. Eine glänzende Lösung — scheint es —,

die den Gläubigern das mit dem Dollar verbundene Währungsrisiko abnimmt.

Nun, die eigene Währung, auf die die Bonds lauten, ist natürlich keine Deckung für sich selbst; mit den DM-Bonds kann ich die D-Mark nicht decken. Auf welche Währung sie auch lauten, sie bleiben reine Verpflichtung der USA, die man statt Dollars in Zahlung gibt. Statt goldeinlösbare Dollars gibt man Währungen, die ebenso gut angesehen werden als Gold. Und was geschieht bei Fälligkeit, also nach 2—3 Jahren? Die USA müssen doch die D-Mark, die Franken etc. kaufen, wahrscheinlich bei der betreffenden Notenbank selbst, und zwar — gegen Gold. Als Alternative steht eigentlich nur in Frage: die Verlängerung der Bonds auf weitere Jahre, ja, und dazu vielleicht eine Erweiterung und Vermehrung. Ist man so bescheiden geworden, daß man in solchem Flickwerk so etwas wie eine Hilfe oder gar eine Lösung für das Dollarproblem sieht?

Aber der Vorschlag multipler Reservewährungen ist natürlich etwas anderes. Er besagt: Statt der zwei Schlüsselwährungen Dollar und Pfund sollen — etwa durch Beschluß des Währungsfonds — noch weitere konvertible Währungen offiziell als Deckung zugelassen werden.

### *Der Gold-Devisen-Standard*

Hier stehen wir wieder vor dem Grundproblem des Gold-Devisen-Standards. Er bedeutete und bedeutet seinem Wesen nach, daß neben dem Gold und diesem gleichstehend — nun nicht etwa alle Devisen — sondern die in Gold einlösbaren dem Gold gleich geachtet, also in die gesetzlich vorgeschriebene Golddeckung einbezogen werden können, und das waren damals Dollar und Pfund.

Mit der Loslösung vom Gold, der Suspension der Goldeinlösung, hat das Pfund naturgemäß den Charakter einer dem Gold gleichwertigen Deckung verloren. Der Gedanke, den Dollar oder den Schweizerfranken oder die D-Mark auf das Pfund als Währungsdeckung zu stützen, ist abwegig; das Pfund hat sich allen übrigen sogenannten Papierwährungen gleichgestellt. Es hat dann die sogenannte Konvertibilität mitgemacht. Eine Schlüsselwährung ist es nur für den Bereich des Sterlingblocks.

Und der Dollar? Mr. Roosa von der Treasury nennt die Dinge beim rechten Namen, wenn er spricht von Countries «which may be reluctant to go on accruing dollars»!

Halten wir hier in Deutschland die hohen Dollarguthaben etwa aus Deckungsgründen? Nein, wir und die anderen europäischen Notenbanken halten diese Guthaben in dieser Höhe, ohne sie in Gold abzufordern — um den Dollar zu stützen. Das ist heute praktisch und realistisch gesehen die Reservewährungsfunktion des Dollars bei uns.

Grundsätzlich muß man hier aber sagen:

Die Konvertibilität in Dollar oder Pfunde ist eben doch etwas Prekäres, da man diese Schlüsselwährungen, Dollar und Pfund, trotz ihrer Konvertibilität, selber stützen muß, ja diese Stützung heute das Hauptproblem darstellt.

Die Forderung einer besonderen Devisendeckung — neben dem Gold — hat überhaupt keine innere Berechtigung. Devisen muß natürlich jede Notenbank halten. Das Ausmaß soll sich nach den praktischen Bedürfnissen richten, aber nicht nach irrtümlichen Deckungstheorien. Soll ich wirklich meine Währung mit einer Reservewährung decken, auf eine Währung stützen, die ich selber stützen muß? Eine Reservewährung, auf die ich meine Währung stütze, kann nicht eine Währung sein, die selbst der Stützung durch mich bedarf. Das ist doch ganz einfach sinnwidrig. Und an dieser Sinnwidrigkeit ist der sogenannte Gold-Devisen-Standard heute angelangt.

Aber wir kommen jetzt zu dem Hauptproblem der über 13 Milliarden Dollar täglich fälligen Schulden gegenüber einem Goldvorrat von etwas über 15 Milliarden Dollar plus etwa 5 Milliarden Dollar kurzfristiger Auslandsguthaben der USA.

Nein, es gibt meines Erachtens nur eine Lösung: Einschränkung der Foreign Aid für die Zukunft und außerdem: Konsolidierung eines Teils der über 13 Milliarden durch das Angebot einer, sagen wir mit 3% verzinslichen und amortisablen Anleihe an die Gläubiger, auf Gold lautend, auf 25 Jahre. Das entspräche auch der Tatsache, daß — langfristig gesehen — Amerika ja ein Gläubigerland großen Ausmaßes ist.

Alles andere ist ein Herumdoktern an Symptomen und — Zeitverlust. Zeitverlust aber ist Goldverlust. Die kurz- und mittelfristigen Swap-Kredite, die immer wieder verlängert und erweitert werden müssen, sind doch bereits das stillschweigende Zugeständnis, daß es ohne solche Konsolidierung nicht mehr geht. Solche Swap-Kredite sind ganz gut für kurzfristige, vorübergehende Schwierigkeiten geringen Ausmaßes und geringerer Bedeutung. Zur Lösung des großen Problems sind sie nicht geeignet. Das wäre eine Illusion. Vielleicht sagt man sich: Wenn wir die Sache ins große aufziehen, in die Milliarden — das wird ziehen. Ich befürchte, daß mit der Ausdehnung in die Milliarden etwas Bedenkliches hereinkommt, ein Mangel an Solidität. Man könnte nämlich auf diese Art bei entsprechender Vergrößerung ein Schwindelgebäude aufbauen.

### *Geborgte Währungsdeckung*

Die Idee der «borrowed reserves», daß man also die Deckung für die Währung borgen, ja ziemlich kurzfristig sich borgen könne, ist unsolide, um nicht zu sagen: unsinnig.

Und das System solcher «borrowed reserves», wenn man es wechselseitig aufbaut, als ein Netz reziproker Devisenpositionen — das würde tatsächlich sehr erhebliche Gefahrenmomente aufweisen. Kann ich Gold als Deckung ausweisen, das verpfändet ist? Ebensowenig sind Devisen eine echte Deckung, die kurz- oder mittelfristig geschuldet werden. Und außerdem: die Swap-Kredite täuschen eine Balance, ein Gleichgewicht vor, das nicht vorhanden ist.

Will man eines Tages diese Kredite fällig machen und auslaufen lassen, eines Tages, wenn der Goldvorrat noch kleiner geworden ist? Oder will man bei Zeiten und unter noch günstigen und ehrenvollen Umständen auf einer gesunden und vernünftigen Basis rechtzeitig die Konsequenzen ziehen? Nämlich durch die von mir vorgeschlagene Konsolidierungs-Gold-Anleihe. Dann wäre kein Grund mehr zu Sorge und zu Goldabzügen.

Wenn dann der Dollar wieder die ihm gebührende vollgesicherte Stellung als Weltwährung einnehmen würde, wäre es an der Zeit, auch für die goldstarken anderen Notenbanken einen Schritt zur Befestigung zu tun, der sie aus jeder Krise, wie wir sie gerade heute leider wieder erleben, befreien würde. Ich meine die Übernahme der Goldeinlösung gegenüber den ausländischen Gläubigern, nämlich ausländischen Regierungen und Notenbanken, genau nach dem Muster der USA. Wir sind heute besser in der Lage dazu als die USA. Dies zusammen mit dem bereits oben erwähnten Schritt: «keine einseitige Abwertung» würde den Alpdruck neuer Währungsunsicherheit für große Teile der Welt ausräumen und Vertrauen und Sicherheit herstellen.

### *Die Diskriminierung des Goldes*

Gold-Klauseln werden ja heute schon international vielfach und in großem Umfang angewandt. So in vielen Swap-Vereinbarungen, so in den Verpflichtungen gegenüber dem Weltwährungsfonds. Aber allgemein sich dazu zu bekennen, das scheut man. Weshalb eigentlich? Weil man irgendwo in der inneren Seele im geheimen noch dem Glauben anhängt: Sollten einmal rückläufige konjunkturelle Entwicklungen eintreten, so will man sich eine Tür zur Inflation, zur Währungsabwertung, offen lassen. Es ist eine törichte Idee, daß man, wenn es hart auf hart kommt, eben doch bereit ist, die Währung zu opfern.

Für diese heillose und gefährliche, aber sehr tiefsitzende Idee gibt es verschiedene Gründe: weil man im geheimen doch Keynesianer ist. Weil man den sogenannten politischen «Notwendigkeiten» den Vorrang zubilligt gegenüber allen noch so klaren und durchschlagenden sachlichen Argumenten, auch wenn diese politischen Notwendigkeiten vielleicht Parteiinteressen, Wahlpolitik, sind. Weil es so bequem ist und die Masse ja immer auf diesen Volksbetrug hereinfällt und noch keinen ihrer Betrüger totgeschlagen hat. Weil es ohne Inflation eben doch offenbar nicht geht in der Welt und es ja nicht immer gleich

zu der berühmten galoppierenden Inflation zu kommen braucht. Das alles sind recht elende Gründe. Ich könnte auch sagen: Weil wir zum Beispiel hier in Deutschland nach 15 Jahren vergessen haben, was Inflation ist und wohin sie zwangsläufig führt, wenn sie eine gewisse Zeit sich auswirkt.

### *Konjunkturaufschwung durch verstärkte Inflation?*

Man glaubt vielleicht, nötigenfalls durch verstärkte Inflation eine steil aufwärts gehende wirtschaftliche Entwicklung künstlich erzwingen zu können, ja zu sollen. Wenn dies auf Kosten der Währung gelänge, würde es kein gutes Ende nehmen, gewiß nicht für die Masse des Volkes, aber auch nicht für die Wirtschaft; denn wie will man — ich komme immer wieder auf diese Grundfrage zurück — wie will man langfristiges Kapital, langfristige Kredite bekommen, um die großen langfristigen Aufgaben der Investition zu lösen, wenn man noch einmal das Vertrauen in die Wertbeständigkeit der Währung täuscht, noch einmal die Sparer betrügt? Schon heute rechnet der Sparer sich aus, wieviel von seinen jährlichen Sparzinsen übrigbleibt, wenn er die jährliche Entwertung seines Kapitals um mehrere Prozent abzieht. An dieser Frage werden wir uns orientieren müssen, wenn wir real denken.

### *Die Vorschläge*

Ich fasse nochmals zusammen, was mit zu einem wirklichen Fortschritt in der Richtung auf eine Stabilisierung des Vertrauens, auf eine Konsolidierung der internationalen Währungssituation notwendig erscheint, und zwar als eine Abmachung unter den «Zehn», das heißt den 10 Währungen einschließlich die USA, die heute schon die Vormacht, die Avantgarde der Währungskonsolidierung bilden:

Verzicht auf Paritätsänderungen — ohne ausdrückliche Zustimmung der Partner.

Teilweise Konsolidierung der kurzfristigen Dollarschuld Amerikas sowie der Swap-Arrangements durch eine langfristige auf Gold lautende Anleihe.

An Stelle der Konvertibilität in Devisen, an Stelle des die Inflation begünstigenden Gold-Devisen-Standards Übernahme der Zahlung in Gold an die ausländischen Notenbanken und Regierungen nach dem Muster der USA, und zwar im Rahmen der Gegenseitigkeit:

Abgehen von dem Verbot der Goldklausel und von der ganzen rechtlichen und moralischen Diskriminierung des Goldes in den USA.

Verzicht auf alle das Vertrauen schwächenden kleinen und großen Hilfs- und Stützungsmaßnahmen für den Dollar.

Anpassung der Foreign Aid an die realen Möglichkeiten.



Verzicht auf die Illusion, als ob man durch Offenlassen der Tür für die Inflation nachhaltig den wirtschaftlichen und sozialen Fortschritt erzwingen könnte.

Die Erschütterung des Vertrauens in die Währungsstabilität ist das Haupthindernis für ausreichende und billige langfristige Kredite, die die Voraussetzung bilden für eine Ausdehnung der Investitionen, also für den wirtschaftlichen Fortschritt in den kommenden Jahrzehnten.

Die wirtschaftliche Entwicklung und ihr Fortschritt, das hat sich gerade in Deutschland gezeigt, marschiert besser und kommt weiter auf der sicheren Basis einer gesunden, festen Währung als auf der kühn geschwungenen, aber nachgebenden Schwindelbrücke aus Gummi, wie die Inflation sie bietet.

Müssen wir so schnell vergessen, um womöglich immer von vorn anzufangen? Ich will nicht so pessimistisch sein, vielmehr gilt es das zu befestigen und für die Zukunft solide weiter auszubauen, was wir in schweren Jahren glücklich aufgebaut und erreicht haben. Darum geht es.

## Die militärpolitische Weltlage am Jahresende 1963

HANS FRICK

Die militärpolitische Weltlage hat im Laufe des vergangenen Jahres keine tiefgreifenden Veränderungen erfahren. Immerhin haben sich im kommunistischen Osten Entwicklungen angebahnt, die, wenn nicht in kurzer Zeit, so doch in einer fernerer Zukunft, sehr bedeutsame Folgen haben dürften.

### *Die Lage im kommunistischen Machtbereich*

Der schwerwiegende Konflikt zwischen der Sowjetunion und Rotchina hat im Lauf des Jahres eine ausgesprochene Verschärfung erfahren. Den Einladungen Chruschtschews nach Peking und Mao Tse-tungs nach Moskau, die der Behebung der Differenzen dienen sollten, wurde nicht Folge geleistet, und die zum selben Zweck im Juli durchgeführten Verhandlungen zwischen Vertretern