

Auf der Suche nach neuen alten Lösungen gegen makroökonomische Ungleichgewichte: Die Rückkehr des Keynes-Plans

Elisabeth Springler

Makroökonomische Ungleichgewichte sind nicht zuletzt durch das ökonomische Auseinanderdriften der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union seit der Finanzkrise von 2008/2009 evident. Bestehende Leistungsbilanzungleichgewichte führen zu einer immer stärkeren ökonomischen Polarisierung, während gleichzeitig die Fragilität des globalen Wirtschaftssystems steigt. Während die negative Effekte für globale Leistungsbilanzdefizit-Staaten in der Vergangenheit weniger stark thematisiert wurden, da die USA mit dem US-Dollar als Leitwährung im Wesentlichen eine Sonderrolle als Defizitland einnimmt und somit die Diskussion oftmals auf ein Problem von Schwellenländern abgeschoben wurde, haben die steigenden sozioökonomischen Verwerfungen in Industriestaaten einen Wandel bewirkt. Der Diskurs hat durch die Frage nach globalen hegemonialen Machtverschiebungen an Dynamik gewonnen. Eine Alternative und damit Neuordnung im internationalen Zahlungsverkehr, die persistente Leistungsbilanzungleichgewichte verhindert, kann im Keynes-Plan gefunden werden, der von John Maynard Keynes im Rahmen der Verhandlungen von Bretton Woods vorgelegt wurde. Im Folgenden werden die Kernelemente des Keynes-Plans auf die derzeitige Situation umgelegt und dessen Potential aufgezeigt. Bisher, wie auch in der Eurozone nach der Finanzkrise von 2008/2009 exerziert, wurden wirtschaftspolitische Reformen vor allem von kleinen Defizitländern eingefordert, während trotz des eingeführten Systems der „*Macroeconomic Imbalance Procedure*“ wenige konkrete Maßnahmen zur Reduktion von Leistungsbilanzüberschüssen in den entsprechenden Staaten gesetzt wurden.

Das Leistungsbilanzdefizit der USA hat zunächst zu einer hohen Liquidität an US-Dollar geführt. Im Rahmen einer Bankbilanz stellen sich die Finanzflüsse eines importierenden Staates zunächst als Kredit an den Importeur dar, der sich als Depositenzuwachs auf Seiten des Exporteurs widerspiegelt. Wie Rossi (2015) betont, stellen Leitwährungen, wie der US-Dollar selbst ein Asset dar. Das Ausweiten der Liquidität hat somit keine unmittelbare Konsequenz für den Wechselkurs, doch Geschäftsbanken müssen für die gehaltenen Depositen Zinsen aufbringen, wodurch diese wiederum ihre Kreditvergabe ausweiten und damit gleichzeitig bestrebt sind, etwa durch Verbriefungen, ihr Kreditrisiko zu verringern. Gleichzeitig führt die Suche nach Investitionsmöglichkeiten der Überschussliquidität zu Preissteigerungen auf Assetmärkten, da die entwickelten und saturierten Industriestaaten ein geringeres Wachstum an realen Investitionsmöglichkeiten aufweisen. Umso intensiver versuchen Industriestaaten in einem intensiven Standortwettbewerb Unternehmen anzuziehen, die die Produktion von international nachgefragten Industriegütern ermöglichen. Wie Kapeller et al. (2019) verdeutlichen, ergibt sich hierdurch wiederum eine Verstärkung der bereits bestehenden Polarisierung zwischen Staaten mit Leistungsbilanzüberschüssen und -defiziten. Ins-

gesamt wurden durch das herrschende internationale Zahlungsverkehrssystem folgende drei Problemfelder deutlich, die zu einer steigenden Polarisierung beitragen.

- Das herrschende System manifestiert die hegemoniale Vormachtstellung von Staaten mit internationalen Leitwährungen und schafft das Potential durch ein Ansteigen der Handelsvolumina ihre Position weiter zu verfestigen.
- Staaten mit einem Leistungsbilanzdefizit hingegen, ohne einer national bestimmten international anerkannten Leitwährung, sind dauerhaft benachteiligt und bestehende Leistungsbilanzdefizite sind persistent.
- Das bestehende System forciert durch steigende Überschussliquiditäten die Spekulation auf Assetmärkten, die kein ausreichendes Renditenpotential in realen Anlageinvestitionen finden.

Blickt man zurück an den Anfang des herrschenden Systems, das wesentlich durch Bretton Woods geprägt wurde, liegt es nahe, den damaligen Alternativvorschlag in den Verhandlungen von Bretton Woods zum White Plan, der schlussendlich favorisiert wurde, zu bewerten. Dieser Gegenvorschlag ist jener von Keynes der Jahre 1942/1943 (Keynes, 1942 [1969], 1943 [1969]). Der Vorschlag von Keynes in dessen Zentrum die Union für internationalen Zahlungsverkehr steht, weist einige wesentliche Unterschiede zum später eingeführten Bretton Woods System auf, die sich entlang der folgenden zwei Charakteristika aufspannen lassen:

- Verwendung einer *künstlichen Verrechnungswährung im internationalen Zahlungsverkehr* statt dem Annehmen einer Leitwährung aus den Währungen der Mitgliedsstaaten
- Persistente nationale *Leistungsbilanzüberschüsse oder -defizite führen zu Strafzahlungen*

Leitwährung oder künstliche Währung?

In Keynes' Vorschlag kommt der künstlichen Währung „Bancor“ als Buchgeld eine zentrale Rolle im Rahmen des internationalen Zahlungsverkehrs zu, wobei hierfür die einzelnen Mitgliedsstaaten ein Verrechnungskonto bei der Union haben. Die Bewertung des „Bancor“ beruht auf einem Goldwert, der veränderbar ist (Keynes 1943 [1969]: 31). Dabei wird immer wieder deutlich gemacht, dass Keynes damit nicht die Rückkehr zum Goldstandard fordert (Muchlinski 2005:65), sondern den „Bancor“ statt einer Leitwährung eines der Mitgliedsstaaten und ihn damit im Gegensatz zu dem im White Plan geforderten US-Dollar einsetzte. Dazu trägt auch die Tatsache bei, dass die Mitgliedsstaaten zwar gegen die Einzahlung von Gold einen Bancor-Kredit erhalten können, doch umgekehrt keine Auszahlung von Gold gegen ein Bancor-Guthaben erhalten können (siehe Keynes 1943 [1969]:24). „*The purpose of the Clearing Union is to supplant gold as a governing factor, but not to dispense with it*“ (Keynes 1943 [1969]: 30). Die Mitgliedsstaaten der internationalen Union des Zahlungsverkehrs haben einen fixen Wechselkurs zum „Bancor“, wobei dieser durch die Gründerstaaten beim Eintritt untereinander festgelegt werden. Bei einem dauerhaften Ungleichgewicht kann der Wechselkurs allerdings angepasst werden. In der weiteren Folge bedeutet das auch, dass Maßnahmen

zur Unterstützung von Mitgliedsstaaten, die schwere finanzielle Belastungen haben, wobei bei Keynes ausdrücklich auch Hilfsleistungen zum Wiederaufbau nach dem zweiten Weltkrieg genannt werden (Keynes 1943 [1969]:13), durch Gelder der Union ermöglicht werden sollen. Damit ist auch hier keine direkte Abhängigkeit von einer nationalen Leitwährung gegeben, sondern „Bancor“ als künstliche Verrechnungseinheit steht im Zentrum.

Bei der Überführung von Keynes' Vorschlag in die Gegenwart steht nicht mehr der „Bancor“ als künstliche Verrechnungseinheit auf Goldbasis im Mittelpunkt, sondern Formen digitaler Währung. Varoufakis (2016) nennt die von ihm vorgeschlagene digitale Währung beispielsweise „Kosmos“. Durch die Verwendung einer künstlichen Verrechnungseinheit, die nicht direkt auf einer Leitwährung für den internationalen Zahlungsverkehr basiert, soll die Machtasymmetrie zwischen den Staaten reduziert werden. Negative Effekte von persistenten Leistungsbilanzdefiziten sollen für alle Staaten gleichermaßen sichtbar werden, ungeachtet deren ökonomischer Größe.

Anreizsystem zum Ausgleich von Leistungsbilanzüberschüssen und -defiziten

Die von Keynes vorgeschlagene International Clearing Union (Union für den internationalen Zahlungsverkehr) stellt die Verrechnungsstelle zur Abwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs dar, indem den jeweiligen Notenbanken der Mitgliedsstaaten beispielsweise bei einem Leistungsbilanzüberschuss die zufließenden liquiden Mittel an Devisen auf dem Verrechnungskonto in „Bancor“ gutgeschrieben werden. Je nach dem Beitrag des jeweiligen Staates wird im Vorfeld eine Quote als Anteil am Weltmarkt festgelegt, der in der Folge als Referenzgröße dient. *„Each member State shall have assigned to it a quota, which shall determine the measure of its responsibility in the management of the Union and of its right to enjoy the credit facilities provided by the Union. The initial quotas might be fixed by reference to the sum of each country's export and imports on the average of (say) the three pre-war years, and might be (say) 75 per cent of this amount ...“* (Keynes 1943 [1969]: 22). Wie Muchlinski (2005: 65) beschreibt, änderte Keynes selbst die Berechnungsvorschläge der Quoten in den Vorschlagsversionen öfter und machte auch deren Anpassung über den Zeitablauf deutlich.

Ein wesentliches Element, das zwischen den Vorschlagsversionen jedoch verändert blieb, ist das Anreizsystem zur Vermeidung von Überschüssen und Defiziten (Keynes 1942 [1969]: 7f., 1943 [1969]: 23f.). Bei einem Über- oder Unterschreiten der veranschlagten jeweils gültigen Referenzquoten um mehr als ein Viertel fällt eine Gebühr (Strafzahlung) an. Diese Zahlung in der Höhe von 1% pro Jahr gemessen am jeweiligen Durchschnittssaldo (Referenzquote) des Mitgliedsstaates ist an den Reservefonds der Clearing Union zu leisten. Macht die Abweichung mehr als die Hälfte der Quote aus, so steigt die Zahlung um ein weiteres Prozent an. Im Falle von längerfristigen und/oder massiven Defiziten ist zunächst eine Neubewertung der nationalen Währung zum „Bancor“ vorgesehen und in weiteren Folge sollen konkrete Maßnahmen ausgearbeitet werden, die, falls sich die Schuldnerposition nicht ändert, bis zu einem Ausschluss und dem Erklären der Zahlungsunfähigkeit eines Staates führen können. Gleichzeitig müssen aber auch Staaten deren Gläubigerposition die ihnen zugestandene Quote um mehr als die Hälfte übersteigt, zusätzlich zu ihren Zahlungen konkrete Maßnahmen zur

Verringerung der Gläubigerposition dem Verwaltungsrat der Union vorlegen. Keynes setzt im Fall einer Gläubigerposition ungleich zur Schuldnerposition zwar keine maximal tolerierbare Abweichung von der Quote fest, doch geht er auch bei der Gläubigerposition noch einen Schritt weiter als eine längerfristige Abweichung lediglich mit einer Strafzahlung zu belegen und denkt an eine Investitionsverpflichtung: „*For the appropriate provision might be to require the eventual cancellation or compulsory investment of persistent bancor credit balances accumulation in excess of a member's quota;*“ (Keynes 1943 [1969]: 25). Somit stellt die von Keynes geforderte Vorgehensweise ein gezieltes Anreizsystem gegen die langfristige Akkumulation von Überschüssen oder Defiziten im internationalen Zahlungsverkehr dar.

Neuere Vorschläge zur konkreten Vorgangsweise zur Reinvestition der Überschüsse reichen von einem Ausbau an ausländischen Direktinvestitionen in den Defizitländern der Zahlungsverkehrsunion oder direkte Hilfszahlungen an diese Staaten, bis zur Forcierung der nationalen Nachfrage der Überschussländer und den direkten Kauf der Produkte der anderen Mitgliedstaaten der Union (Davidson 2004). Gleichzeitig wird durch die Strafzahlungen der abweichenden Mitgliedsstaaten ein globaler Fonds gespeist, der wiederum weitere Projekte bzw. Technologien fördern kann. Varoufakis (2015) spricht hier explizit die Erforschung von nachhaltigen und umweltfreundlichen Technologien und Innovationen an. Dadurch können Defizitländer wiederum die notwendige Unterstützung für den Ausbau und die Steigerung der Attraktivität im internationalen Standortwettbewerb erhalten, wodurch der unter anderem von Kapeller et al (2019) angesprochene Prozess der steigenden Polarisierung reduziert werden kann.

Fazit

Freilich war die Ausgangslage für die Entstehung des Vorschlags von Keynes eine andere als heute. War damals das Ziel den internationalen Handel insgesamt zu fördern und von Handelsbeschränkungen in einem multilateralen Abkommen zu befreien, so stellt sich nunmehr die Frage nach einem Ausgleich bestehender Ungleichgewichte im internationalen Handel. So gesehen ist die Notwendigkeit nach dem beschriebenen Konstrukt der Union für internationalen Zahlungsverkehr nun noch wesentlicher als damals. Dem Ziel einer Förderung des internationalen Handels ist auch Bretton Woods in seiner Form nach 1944 nachgekommen. Gleichzeitig wurde jedoch gerade dadurch der Grundstein für die bestehenden Asymmetrien gelegt. Umso mehr wäre eine Struktur von Anreizsystemen zur Einhaltung eines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts wie in dem von Keynes vorgestellten Plan notwendig, die bei einer Abweichung sowohl Schuldner- als auch Gläubigerstaaten gleichermaßen in die Pflicht nimmt. Das stellt nicht nur einen Gegensatz zum bisherigen System des internationalen Zahlungsverkehrs dar, sondern würde auch bestehende Ungleichgewichte minimieren. Gezielte Reinvestitionen von Überschüssen in die Defizitländer und ausgewählte Innovationen und Technologien würden den Druck von internationalen Anlagemärkten nehmen. Allerdings stellt sich in diesem Fall die Frage nach der Verwaltungsstruktur in der Union und die daraus ableitbaren Auswahlprozesse für Technologie und Innovationsförderung. Durch die Konzentration auf die Anreize zur Vermeidung von Asymmetrien ex-ante, wird jedoch ungleich zur Analyse im bestehenden System der „*Macroeconomic*

Imbalance procedure“, welches ex-post mögliche Ungleichgewichte nachzuweisen versucht, die Bedeutung von hohen Überschussliquiditäten, die in Projekte kanalisiert werden müssen, geringer sein. Für die Situation in der Eurozone ist die Clearing Union nach der Konzeption von Keynes keine Option, da die Relation der nationalen Währungen zur künstlich geschaffenen Verrechnungseinheit wesentlich für den internationalen Zahlungsverkehr ist. Die grundlegende Idee, die ungeachtet der konkreten institutionellen Konzeption allerdings auch in der Eurozone umzusetzen ist, ist die Schaffung eines Systems, das sowohl Schuldner- als auch Gläubigerländer gleichermaßen in die Pflicht nimmt, um ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht herzustellen.

Literatur

- Kapeller, Jakob, Gräbner, Claudius und Heimberger, Philipp (2019). Wirtschaftliche Polarisierung in Europa Ursachen und Handlungsoptionen, Friedrich-Ebert-Stiftung. Abrufbar unter: <http://library.fes.de/pdf-files/fes/15556.pdf> (Zugriff am 9.9.2019)
- Muchlinski, Elke (2005). Kontroversen in der internationalen Währungspolitik. Retrospektive zu Keynes-White-Boughton und IME in: Intervention. Zeitschrift für Ökonomie, 2(1), 57–73.
- Rossi, Sergio (2015). Structural reforms in payment systems to avoid another systemic crisis, in: Review of Post Keynesian Economics, 3(2), 213–225.
- Davidson, Paul (2004). The future of the international financial system, in: Journal of Post Keynesian Economics, 26 (4), 591–605.
- Keynes, John Maynard (1943) [1969]. Proposals for an International Clearing Union (April 1943), in: Horsefield J. Keith (Hrsg.) The International Monetary Fund 1945-1965 Volume III: Documents, 19–36.
- Keynes, John Maynard (1942) [1969]. Proposals for an International Currency (or Clearing) Union [February 11, 1942], in: Horsefield J. Keith (Hrsg.) The International Monetary Fund 1945-1965 Volume III: Documents, 3–18.
- Varoufakis, Yanis (2016). Für ein Bretton Woods 3.0, Internationale Politik und Gesellschaft. Abrufbar unter: <https://www.ipg-journal.de/schwerpunkt-des-monats/welchen-welthandel-wollen-wir/artikel/detail/fuer-ein-bretton-woods-30-1415/> (Zugriff am 16.9.2019)