

50 Jahre freie Wechselkurse

Insbesondere in der Reisezeit kennen wir den kritischen Blick auf die unterschiedlichen Währungen. Wieviel amerikanische Dollar, britische Pfund oder türkische Lira erhält man beim Wechsel in die Währung des Urlaubslandes?

Den wenigsten ist aber bewusst, dass diese frei schwankenden Wechselkurse vor allem auf eine Entscheidung des US-Präsidenten von August 1971 zurückgehen. Ein rundes Jubiläum soll uns hier als Grundlage dienen, in die Geschichte einzusteigen.

Im Juli 1944 wurde in einer Konferenz in Bretton Woods (USA) vom damals neu gegründeten Internationalen Währungsfonds eine Währungsordnung für die Zeit nach dem zweiten Weltkrieg festgelegt. Man einigte sich darauf, dass die damals mächtigste Nation USA als globale Leitwährung, den US-Dollar mit einem festen Preis an eine Unze Gold bindet. Das Tauschverhältnis wurde auf 35 US-Dollar je Unze (=31,1g) festgelegt. Zudem gab es die Selbstverpflichtung der USA, dass jederzeit Dollar in Gold getauscht werden könnte. Dies galt allerdings nur international, da US-Bürgern der Besitz von Gold weitgehend verboten war. Andere Währungen mussten sich verpflichten, nicht mehr als 1 Prozent von einem vereinbarten Wechselkurs abzuweichen. Zwar war das „Bretton Woods System“ auf eine Bindung an den Wert von Gold gekoppelt, aber die USA konnten ohne Einschränkungen Dollar drucken, was auch passierte.

Das System funktionierte dann so lange, bis Frankreich 1969 alle eigenen Dollarreserven tatsächlich gegen physisches Gold eintauschen wollte. Es bestätigte sich, dass die USA gar nicht über ausreichende Goldreserven verfügten, um dies umsetzen zu können und das es hierzu auch kein Interesse seitens der USA gab. Allerdings war es den Franzosen auch nicht möglich, den Anspruch auf Umtausch durchzusetzen. Da hierdurch das Vertrauen in das System deutlich angeschlagen war, wurde es im Folgenden immer schwerer, die vereinbarten Wechselkursspannen einzuhalten. Am 13. August 1971 verkündete Richard Nixon dann, dass er die Bindung des Dollar an Gold und die Umtauschgarantie aufheben würde und man kam in der Folge zu einem System der flexiblen Wechselkurse, die besser geeignet sind, die unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen in der Welt abzubilden.

Welches Risiko in einem System fester Wechselkurse besteht, kann man derzeit sehr gut an der Euro-Zone beobachten. Zum 1. Januar 1999 als Buchgeld und ab 1.1.2002 auch als Bargeld eingeführt, stellt der Euro in gewisser Weise auch ein System fester Wechselkurse dar. Diese wurden bereits vor dem Start festgelegt, indem das Umtauschverhältnis der nationalen Währungen in den Euro (Deutsche Mark beispielsweise so, dass 1,95583 DM exakt ein Euro ergeben haben) festgelegt wurden. Politisch hatte man dies bereits im Vorfeld mit den Maastricht-Verträgen (1992) verbunden, welche gemeinsame Obergrenzen für Schulden und Defizite vorsahen.

Während vor Einführung des Euro ein Land mit weniger stabiler Wirtschaft den Weg einer Abwertung der Währung gehen konnte, war dies anschließend nicht mehr möglich. In der folgenden Grafik ist dies für das Verhältnis DM zu italienische Lira ab 1970 dargestellt. Man kann sehr gut die regelmäßige Abwertung der Lira erkennen, bis durch die Einführung des Euro das Verhältnis stabil geworden ist.



Was bedeutet dies aber jetzt im Beispiel für Italien? Vor der Euro-Einführung konnte Italien die durch eine erhöhte Inflation oder Lohnsteigerungen nicht mehr konkurrenzfähige Wirtschaft durch eine Abwertung der Währung unterstützen. Diese autonome Geldpolitik ist jetzt nicht mehr möglich, dafür profitiert Italien beispielsweise von niedrigen Zinsen, die es so vorher nicht gegeben hat. Allerdings hat Italien die autonome Geldpolitik verloren, daher müssen Anpassungsmaßnahmen auf anderem Wege erfolgen, wenn man wettbewerbsfähig bleiben möchte. Dies schränkt die Handlungsmöglichkeiten ein.

Fazit:

Das heutige System der freien Wechselkurse feiert einen runden Geburtstag und hat sich global durchgesetzt. Mit der Euro-Zone haben wir diese Währungsflexibilität bewusst aufgegeben und durch eine sehr enge Bindung ersetzt. Leider hat man die zuvor vereinbarten Regeln (Vertrag von Maastricht) nicht so eingehalten, wie es wünschenswert gewesen wäre. Dadurch ist der Euro nicht so werthaltig und international attraktiv, wie er sein könnte.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand August 2021. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.