

Die gegenwärtige Problematik der Weltwährungsreserven im Lichte der Vorschläge von Keynes

PD Dr. Elke Muchlinski

Vortrag: Keynes Gesellschaft am 28.02.08

„Sterling´s Past, Dollar´s Future“

Eichengreen, B. (2007) *The Cairol Lectures. Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*, The MIT Press: 135

Offizielle Komposition der Währungsreserven (in Prozent)

Regime	1973	1987	1995	2004
U.S.dollar	84.5	66.0	56.4	65.9
Euro	-	-	-	24.9
Sterling	5.9	2.2	2.1	3.3
Yen	-	7.0	6.8	3.9
DM	6.7	13.4	15.8	-

Halten von Währungsreserven

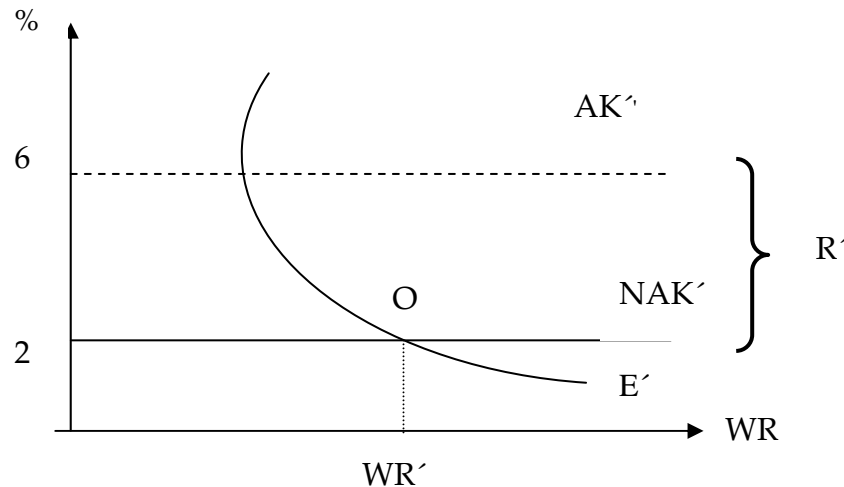
Erträge aus Sachvermögensbildung
minus

Erträge aus dem Halten von Währungs-
Reserven (WR) **

= Nettoalternativkosten (NAK)
der WR-Haltung

** Auf-/Abwertung von Devisen; Zinsen v. Termineinlagen,
Auf-/Abwertung des Goldpreises

Bedarf an Währungsreserven



Marginale AK' langfristiger
Rendite (6%)
minus
marginale Erträge (R') (4%)
= NAK' (2%)

O: Optimum
E: Ertragskurve
WR: Währungsreserven

Aus der Perspektive *eines* Landes, vgl. Jarchov/ Rühmann(2002⁵)
Monetäre Außenwirtschaft, Internationale Währungspolitik. Bd. II,
Göttingen: 127

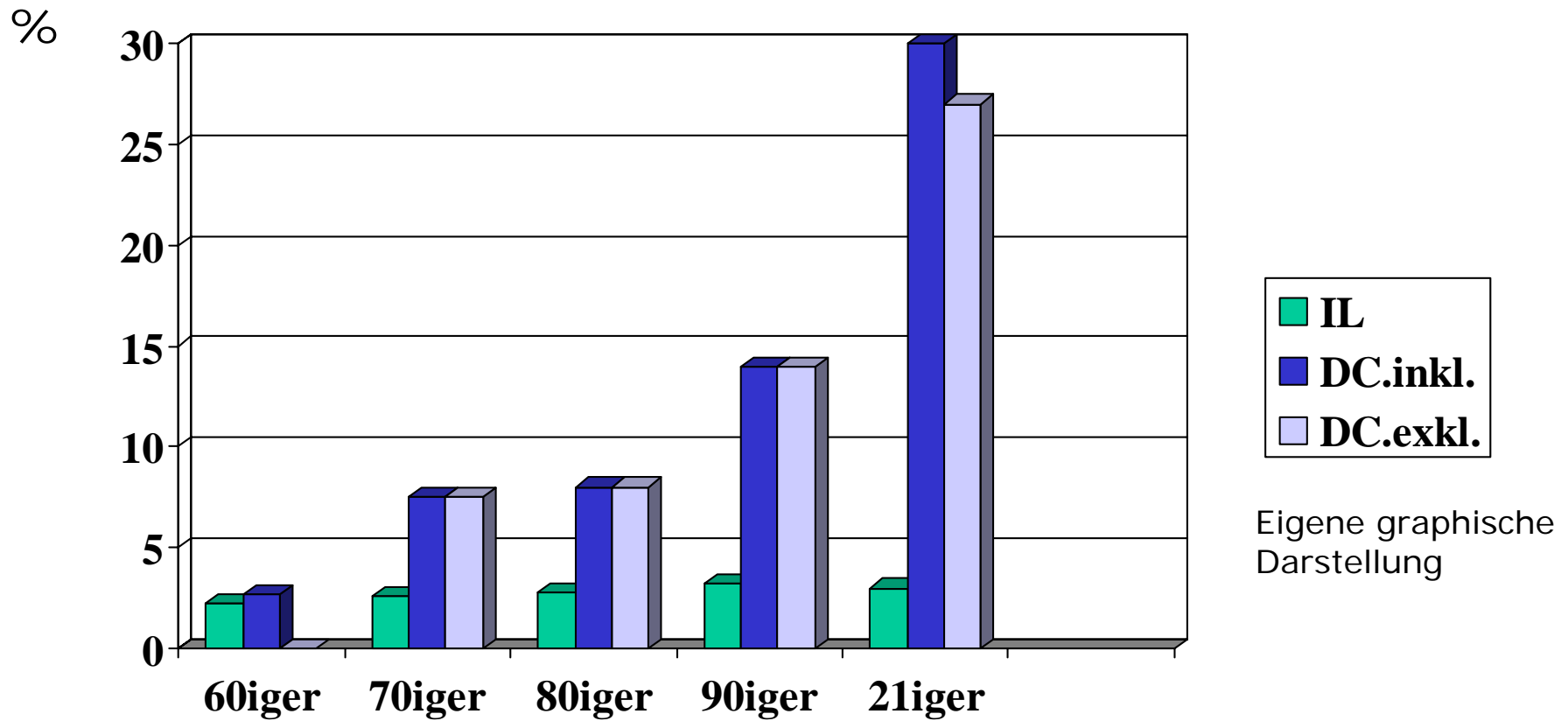
Zunahme an Währungsreserven

	12/2006	2006	2005
Global	5.034,2	+ 859,8	+ 426,1
-USA	40,9	+ 3,1	- 4,9
-Euroland	184,0	+ 16,9	- 14,0
-Japan	874,9	+ 46,1	- 4,5
Asien	2.217,5	+ 396,3	+ 250,0
-China	1.066,3	+ 247,5	+ 208,9

(in:
Mrd.\$)

BIZ
77th,
2007
p.103

Anteil der WR am BIP



Eigene graphische
Darstellung

»Shaping international monetary coordination« (Keynes 1942)

- »Bancor« als internationale Währung
- Motiv: Ablösung der internationalen Finanzbeziehungen vom nationalen Geld
- Gläubiger- *und* Schuldnerländer in der symmetrischen Verpflichtung (1943: 17)
- „A country is in credit or debit with the Currency Union as a whole“ (1943: 11)

Multilaterale Arrangements

- » It should be much easier, and surely more satisfactory for all of us, to enter into a general and collective responsibility, applying to all countries alike, that a country finding itself in a creditor position *against the rest of the world as a whole* should enter into a arrangement not to allow this credit balance to exercise a contractionist pressure against world economy and, by repercussion, against the economy of the creditor country itself« (Keynes 1943 in: Horsefield, Vol. III, 27).

Keynes on I.C.U.

»The Clearing Union must also seek to discourage creditor countries from leaving unused large liquid balances which ought to be devoted to some positive purpose. For excessive credit balances necessarily create excessive debit balances for some other party.

(...) In recognising that the creditor as well as the debtor may be responsible for a want of balance, the proposed institution would be breaking new ground.«

(Keynes in: Horsefield, Vol. III, 20)

Zentralbanken und I.C.U.

»The Central Banks of all member-States (and also of non-members) would keep accounts with the International Clearing Union through which they would be entitled to settle their exchange balance with one another at their par value as defined in bancor. (...)

(II) Zentralbanken und I.C.U.

...Countries having a favourable balance of payments with the rest of the world as a whole would find themselves in possession of a credit account with the Clearing Union, and those having an unfavourable balance would have a debit account.« (Keynes 1942)

Zu weiteren Argumenten, s. Muchlinski, Elke (2005) Kontroversen in der internationale Währungspolitik. Retrospektive zu Keynes-White-Boughton, in: *Intervention. Zeitschrift für Ökonomie*, Jg. 2, H. 1: 57-73.

International currency

»We need an instrument of international currency having general acceptability between nations, so that blocked balances and bilateral clearings are unnecessary. (...)

We need a quantum of international currency, which is neither determined in an unpredictable and irrelevant manner as, for example, by the technical progress of the gold industry, (...)

...international currency

...but is governed by the actual current requirements of world commerce, and is also capable of deliberate expansion and contraction to offset deflationary and inflationary tendencies in effective world demand«

(Keynes Plan in: Horsefield 1969, Vol. III, 20)

Multilaterale Beziehung

- I.C.U.- »a purely technical and non-political character, to aid and support other international institutions concerned with the planning and regulation of the world's economic life« (Keynes 1943)
- »That is fully international, based on one general agreement and not a multiplicity of bilateral arrangements « Keynes (1943: 3), Muchlinski (2005)

Modellbildung in Ökonomie

»Much economic theorising today suffers, I think, because it attempts to apply highly precise and mathematical methods to material which is itself much too vague to support such treatment«.

Keynes 1935 in einem Entwurf zur *GT*, C.W., XIV, S. 379; Muchlinski, Elke (1996) *Keynes als Philosoph*. Humblot und Duncker, Berlin.

Modelle sind Ausgangspunkte

- *...nicht Endpunkte* der Überlegung:
- Ziel von Modellierungen bzw. von Modellen ist es, *Erfahrung zu ermöglichen*
- »In writing economics one is not writing either a mathematical proof or a legal document«.

Keynes 1935 (C.W., XXIX, S. 151)

Ökonomie als Mechanismus?

»He was fundamentally opposed to the application of the mechanical model of the natural sciences to the material of economics. He insisted that economic phenomena cannot be reduced to the status of physical objects obeying mechanical laws«

Hillard, John (1992) in: Dow/Hillard, Keynes, Knowledge and Uncertainty, Aldershot, UK and Brookfield, US: Edward Elgar: 66

»Model building *and* contemporary world«

- Multilaterale Gestaltung »Central Banks and other super-national Institutions(..) to increase freedom« (Keynes: 1943: 21.)
- »Global reserve system«, »Global greenback«
in: Stiglitz, J. (2006) Making Globalization Work. New York, Norton, Chapter 9
- Notwendig: Ausbau der Zusammenarbeit der G10 plus Integration der EC als *work in progress*

Ökonomie als Handlungszusammenhang

- Zwingend ist der Abschied von Analogien zur Mechanik, da sowohl der Fortschritt der Physik in den letzten 120 Jahren als auch anderer Wissenschaften ausgeblendet wird
- Zwingend ist die interdisziplinäre Öffnung der Ökonomie: vgl. Akerlof 2007, Bernanke 2004, Frey 2008, Muchlinski 1996, 2008, Rothschild 2005, Woodford 2005
- Zwingend ist es, die Ökonomie als Wissenschaft der Interaktionen in verschiedenen Kontexten weiter zu entwickeln

Literaturauswahl

- Muchlinski, E. (2005) Central Banks: Reasons to Creative Ambiguity. In: Hölscher, Jens/Tomann, Horst (Eds.) (2005) *Globalization of Capital Markets and Monetary Policy*. Basingstoke/New York: Palgrave MacMillan, Basingstoke, N.Y.: 130-147.
- Muchlinski, E. (2002) Explicit or Implicit Monetary Coordination? - A Consideration of Historical Aspects. *Diskussionsbeiträge des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin Nr. 2002/5, Volkswirtschaftliche Reihe, 22 S., ISBN-3-935058-35-7.*
- Muchlinski, E. (2001) Paradigmenwechsel in der monetären Koordination von Zentralbanken? In: *Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft, Heft 123, 31. Jg., 2001, Nr. 2, 285-304.*

Vielen Dank für Ihr
konzentriertes Zuhören!