

Spahn, Heinz-Peter

Article

Wechselkurs, Lohn und Beschäftigung: Die Siebert-Sievert-Kontroverse

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Spahn, Heinz-Peter (1997) : Wechselkurs, Lohn und Beschäftigung: Die Siebert-Sievert-Kontroverse, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 4, pp. 240-244

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/137469>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Heinz-Peter Spahn

Wechselkurs, Lohn und Beschäftigung

Die Siebert-Sievert-Kontroverse

Die internationale Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungsniveau der Bundesrepublik hängen nicht zuletzt vom realen Wechselkurs ab. Während Olaf Sievert die in der Vergangenheit immer wieder aufgetretenen Phasen einer realen Aufwertung der D-Mark für anhaltende Beschäftigungsverluste verantwortlich macht, vertritt Horst Siebert die Meinung, daß die Lohnpolitik auch bei vom Kapitalverkehr getragenen Wechselkursbewegungen grundsätzlich die Vollbeschäftigung wiederherstellen könne. Professor Heinz-Peter Spahn zeichnet beide Argumentationslinien nach, analysiert ihre Berührungspunkte und liefert eine kritische Beurteilung.

Geldmenge, Lohnsatz und Preisniveau sind die Nominalvariablen des makroökonomischen Systems, die gemäß der Norm der Quantitätstheorie langfristig – und bei rationalen Erwartungen auch kurzfristig – keine Auswirkungen auf die realen Größen haben sollten. Für den Fall der geschlossenen Volkswirtschaft wird jedoch ein bis heute anhaltender Theoriestreit über die Frage geführt, ob in einer Konstellation der Unterbeschäftigung eine Rückkehr zum Gleichgewicht eher über eine Anpassung des Nominallohnes oder der Geldmenge zu erreichen sei. In der offenen Volkswirtschaft tritt der Wechselkurs als weitere Nominalvariable hinzu, deren Bewegungen ebenfalls grundsätzlich neutral sein sollten. Dieses Postulat wurde über die Hypothese der Gültigkeit der Kaufkraftparität abgesichert, derzufolge der Wechselkurs lediglich als Umrechnungsschlüssel zwischen den in alternativen Währungen ausgedrückten Güterpreisen fungiert und insoweit eine abgeleitete Größe bleibt.

Wird der Wechselkurs jedoch auch nur teilweise durch die Angebots-Nachfrage-Entwicklungen bei auf verschiedene Währungen lautenden Vermögenswerten bestimmt, können die Mechanismen, die das Beschäftigungsniveau regulieren, auf zwei Arten gestört werden:

- Bei Vollbeschäftigung kann eine vom Kapitalverkehr getragene (reale) Aufwertung die Rentabilität der inländischen Produktion schwächen und darüber zu Arbeitslosigkeit führen.
- Bei Unterbeschäftigung kann eine möglicherweise zum Gleichgewicht zurückführende Lohnsenkung

durch eine ebenso bewirkte Aufwertung neutralisiert werden.

In beiden Fällen ist ein exogener Präferenz-Shift zugunsten von auf inländische Währung lautenden Vermögensaktiva anzunehmen. Die im internationalen und langfristigen Vergleich gegebene Währungsstabilität in Deutschland hat die D-Mark in den Rang einer Anlagewährung erhoben. Portfolioumschichtungen auf den internationalen Finanzmärkten lösen deshalb Kapitalexporte in den DM-Raum aus, wenn in der Währungskonkurrenz Änderungen von Risikoprämien oder neue Aufwertungserwartungen auftreten. Letztere können allerdings durchaus in endogener Weise mit den auf den Inlandsmärkten ablaufenden Anpassungsprozessen zusammenhängen¹.

Zweckmäßigerweise geht man zunächst vom Vollbeschäftigungsfall aus (siehe Abbildung): Punkt A zeigt ein simultanes internes und externes Gleichgewicht bei flexiblen Wechselkursen. Die Produktion liegt beim Vollbeschäftigungsniveau, Inlands- und Auslandszins stimmen überein (d.h. keine Wechselkursänderungserwartungen), Löhne, Produktivität und Preise weisen ein mäßiges stabiles Wachstum auf. Ein Präferenz-Shift zugunsten der Inlandswährung verlagert nun die Linie des Zahlungsbilanzgleichgewichts nach ZB'. Der damit einhergehende Nettokapitalimport bewirkt eine Aufwertung, und die Linksverschiebung der IS-Kurve erzeugt bei konstanter Geldmenge Unterbeschäftigung in Punkt B.

Prof. Dr. Heinz-Peter Spahn, 47, lehrt Wirtschaftspolitik an der Universität Hohenheim.

¹ Zu den Ursachen und Konsequenzen der DM-Aufwertung in den letzten Jahren siehe auch S. Utzig: Zur Kausalität von realer Aufwertung der D-Mark und Standortnachteilen, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 77. Jg. (1997), H. 3, S. 148-152.

Die Rückbildung einer Überbewertung

Die so entstandene reale Überbewertung kann prinzipiell auf drei Wegen abgebaut werden²:

(1) Eine nominale Abwertung stellt die alten Wettbewerbsverhältnisse wieder her. Dies war in der Bundesrepublik nur selten zu beobachten. Es gibt auch kaum einen Anhaltspunkt für eine solche endogene Marktreaktion, da die erfolgte Aufwertung die anfänglichen Präferenzänderungen bzw. Erwartungen der internationalen Anleger eher bestätigt, und die nun vorliegende Unterbeschäftigungskonstellation läßt erwarten, daß sich die Geldwertstabilität weiter festigt.

(2) Ein Rückgang der Lohn- und Preisinflation fördert (bei gegebener Inflationsrate im Ausland) die Wettbewerbsfähigkeit. Die IS'-Kurve verschiebt sich dabei nach rechts bis zum neuen Vollbeschäftigungsgleichgewicht in C; ebenso verlagert sich die LM-Kurve infolge der steigenden realen Geldmenge. Dies ist der Mechanismus einer „inversen“ Kaufkraftparität: Die Preisverhältnisse auf dem internationalen Gütermarkt passen sich an den vom Kapitalverkehr bestimmten Wechselkurs an (die empirisch schwache Evidenz für die Kaufkraftparität bestätigt demnach keineswegs die langfristige Gültigkeit güterwirtschaftlicher Wechselkurstheorien). Möglich ist auch hier, daß es infolge des Inflationsabbaus und wieder zunehmender Exportüberschüsse zu einem erneuten Kapitalzustrom kommt.

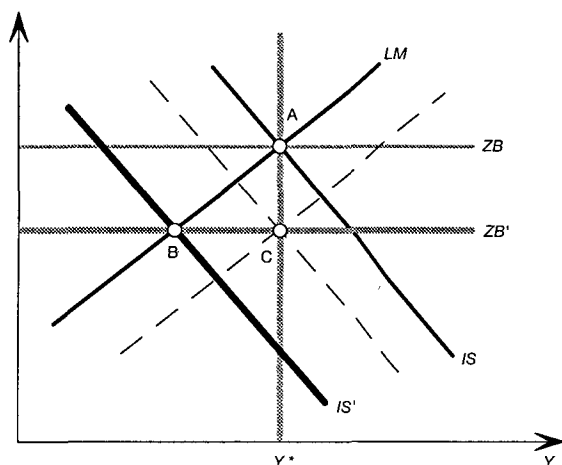
(3) Die reale Aufwertung bildet sich rechnerisch auch dann zurück, wenn die Unternehmen angesichts des gestiegenen Marktdrucks ihre Preisforderungen zurücknehmen, die Lohnzurückhaltung jedoch unzureichend bleibt. Es sinken dann die Gewinnmargen

und die Unternehmen mit der schwächsten Produktivität bzw. Profitabilität werden geschlossen. Damit ist ein Beschäftigungsverlust verbunden, dessen außenwirtschaftliche Ursache nun – da die Überbewertung nicht mehr besteht – nicht mehr sichtbar ist. Nicht nur bei einem auf Preisbasis, sondern auch auf Lohnkostenbasis berechneten realen Wechselkurs kommt es zu einer Abwertung, da die Inflationsrate im Vergleich zum Ausland zurückgegangen ist und die Lohnkosten der weggefallenen Arbeitsplätze nicht mehr erfaßt werden. Denkbar ist auch, daß sich der Außenbeitrag aufgrund der schwachen Binnenabsorption erhöht und dabei das Grundproblem – den durch den Kapitalverkehr verzerrten Wechselkurs – vollends verdeckt. „Wurzelt nun die Wachstumschwäche in einer nachhaltigen Überbewertung der Währung, die Produktion und Beschäftigung, Investition und Konsum, Einkommen und Einfuhr niedrig hält, so stellen wir fest, daß eine reale Überbewertung der Währung und dauerhafte Leistungsbilanzüberschüsse keinen Widerspruch darstellen müssen.“³

Der in (3) beschriebene Anpassungsprozeß läßt sich als außenwirtschaftliche Variante eines „Lohnlückenproblems“ verstehen: Eine parallele Entwicklung von Reallohn und Produktivität ist kein Beleg gegen die Möglichkeit einer hochlohnbedingten Arbeitslosigkeit, weil die Produktivität eben auch durch den erzwungenen Marktaustritt der leistungsschwächsten Betriebe steigen kann (Bewegung auf statt Verschiebung der Grenzproduktivitätskurve). „Eine reale Aufwertung der Währung kann die gleichen Prozesse auslösen wie ein unangemessener Lohndruck, und die Überwindung einer realen Aufwertung ist so wenig ein Indiz gegen deren beschäftigungsschädliche Folgen wie im anderen Fall eine Übereinstimmung von Reallohnentwicklung und Produktivitätsentwicklung, wenn und insoweit die Anpassung der Volkswirtschaft über den Wegfall produktivitätsschwacher Arbeitsplätze stattgefunden hat. In beiden Fällen ist das Kostenniveau – im internationalen Wettbewerb – zu hoch.“⁴

Die Unterscheidung zwischen wechselkurs- und lohnbedingter Arbeitslosigkeit verschwimmt weiter dadurch, daß es im Zuge des Anpassungsprozesses (3) zu einer Reallohnerrhöhung kommt; dies gilt zumindest für den Produzentenreallohn, bei einem entspre-

Arbeitslosigkeit durch Aufwertung



² Vgl. O. Sievert: Währungsunion und Beschäftigung, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 9, 14. 2. 1997, S. 6-14.

³ O. Sievert: Währungsunion ..., a.a.O., S. 9.

⁴ O. Sievert: Währungsunion ..., a.a.O., S. 8.

chenden Importanteil jedoch auch für den Konsumentenreallohn.

Die Rolle der Lohnpolitik

Damit scheint sich das Beschäftigungsproblem doch auf ein Lohnproblem zu reduzieren. Dem Sachverständigenrat zufolge ist es abwegig, „die Verschlechterung der Wettbewerbsposition irgendwelchen ‘dunklen Mächten’ auf den internationalen Finanzmärkten zuzuschreiben“⁵. Prinzipiell – so Siebert⁶ – sei Arbeitslosigkeit stets ein Arbeitsmarktproblem und müsse folglich durch Lohnanpassung gelöst werden. Dies sei auch dann möglich, wenn eine Lohnzurückhaltung eine nachfolgende Aufwertung aufgrund eines neuerlichen Kapitalzustroms auslösen sollte. Für diese optimistische Position gibt es zwei Argumentationslinien:

(1) Im Rahmen der Sachverständigen-Gutachten wird darauf gesetzt, daß zwischen Lohnzurückhaltung und Aufwertung einige Zeit liegt, so daß hier zumindest temporäre Beschäftigungsgewinne möglich sind: „Selbst wenn die Aufwertung den Kostensenkungseffekt nach einiger Zeit voll kompensiert, können währenddessen Marktpositionen ausgebaut und gefestigt werden; ein weiterer Vorteil liegt in dem Kapitalzufluß während der Anpassungszeit.“⁷

Wenn die Aufwertung jedoch direkt auf die unmittelbaren Resultate der Lohnzurückhaltung (Inflationsabbau und Verbesserung der Leistungsbilanz) reagiert, so ist zu bezweifeln, ob diese Interimsphase von substantieller Dauer sein kann. Zum einen orientieren sich die Kapitalbewegungen bereits an erwarteten Marktereignissen, zum anderen ist der Wechselkurs

generell ein „schnellerer“ Preis als der Lohn; eben deshalb findet die Strategie einer abwertungsorientierten Beschäftigungspolitik in letzter Zeit wieder vermehrt Anhänger⁸. Damit erscheint auch fraglich, ob sich die Unternehmen in Erwartung einer Aufwertung zu positiven Beschäftigungsentscheidungen durchringen, die ja mit hohen Fixkosten verbunden sind. Der zuletzt erwähnte Nutzen des Kapitalimports ist in diesem Zusammenhang kaum zu begründen. Kurzfristig verursacht er ein wechselkursbedingtes Beschäftigungsproblem. Grundsätzlich kann es sich angesichts des temporären Charakters etwaiger lohnbedingter Zusatzgewinne bei latenter Aufwertungsstendenz kaum um Direktinvestitionen handeln (die deutsche Zahlungsbilanzstatistik belegt dies); und ein Finanzkapitalimport stellt nichts als einen Export nationaler Schuldscheine dar, der die Volkswirtschaft nicht reicher macht. „Die irreführende Bezeichnung Kapitalimport (...) erweckt die Hoffnung, Ersparnis zu erhalten, die zuvor nicht im Inland verfügbar war. In Wirklichkeit erlaubt eine solche Transaktion nur Konsum, statt Sparen, durch Hergabe eines bereits im Inland existierenden oder in der Zukunft im Inland zu ersparenden Vermögenswertes. Das, was man als Kapitalimport bezeichnet, ist also national betrachtet eine Disinvestition. Nicht die Vermögenswerte überschreiten die Grenzen der Währungsräume, sondern einzig die Rechte auf die Einkommen, die aus ihnen abgeleitet werden können.“⁹

(2) Siebert selbst stellt den Substitutionseffekt einer zurückhaltenden Lohnpolitik in den Mittelpunkt. Die

⁵ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1996/97 – Reformen voranbringen, Bundestags-Drucksache 13/6200, Bonn 1996, TZ. 316.

⁶ H. Siebert: Lohnzurückhaltung, Aufwertung und Beschäftigung, in: WiSt – Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 26, 1997, S. 70-74.

⁷ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1995/96 – Im Standortwettbewerb, Bundestags-Drucksache 13/3016, Bonn 1995, TZ. 266.

⁸ Vgl. R. Dornbusch: The Effectiveness of Exchange-Rate Changes, in: Oxford Review of Economic Policy, 12, 3, 1996, S. 26-38.

⁹ H.-J. Stadermann: Wirtschaftspolitik – Grundlagen national-ökonomischen Handelns in einer monetär gesteuerten Weltwirtschaft, Tübingen 1992, S. 136.

Stefanie Will

Der Markenschutz nach § 14 Markengesetz

Eine Untersuchung zum neuen Markenrecht nach der Umsetzung der Ersten Richtlinie des Rates vom 21. Dezember 1989 zur Angleichung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Marken (89/104/EWG)

1996, 208 S., brosch., 60,- DM, 438,- öS, 54,50 sFr, ISBN 3-7890-4506-3
(Saarbrücker Studien zum Internationalen Recht, Bd. 5)

 **NOMOS Verlagsgesellschaft · 76520 Baden-Baden**

Beschäftigung nimmt zu, wenn Arbeit relativ billiger als Kapital wird. Dieser Mechanismus wirkt auch dann, wenn eine nachfolgende Aufwertung den allgemeinen Gewinneffekt der Lohnzurückhaltung vollständig kompensiert. Die Wirtschaftsstruktur verschiebt sich zugunsten arbeitsintensiver Sektoren, so daß die Beschäftigung per saldo steigt. Allgemein „ist die Aufwertung ein Hebel, der den sektoralen Strukturwandel in Gang setzen und in Gang halten kann. (...) Im Verlaufe der wirtschaftlichen Entwicklung verschiebt sich mit der Aufwertung die Pegelmarke, die darüber entscheidet, welcher der Sektoren in der sektoralen Hierarchie der Wettbewerbsfähigkeit noch wettbewerbsfähig ist und welcher Sektor seine Wettbewerbsfähigkeit verliert.“¹⁰

Zweifel am Beschäftigungseffekt

Üblicherweise nimmt man an, daß dem von einer Aufwertungstendenz ausgehenden Zwang zu Produktivitätssteigerungen eher die relativ kapitalintensiven Produktionszweige nachkommen können; dies gilt denn auch als ein erwünschtes Charakteristikum für den langfristigen Strukturwandel in einem reifen Industrieland. In Verbindung mit diesem Evolutionsgedanken hinterläßt Sieberts Substitutionsargument deshalb einen fragwürdigen Eindruck: Soll die Bundesrepublik nun etwa ihr Heil im Bereich arbeitsintensiver Produkte suchen?

Abgesehen davon bleiben Zweifel über die Größenordnung des durch die Substitution bewirkten gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungseffektes. Zunächst einmal tritt der Effekt überhaupt nur ein, wenn es tatsächlich zu einer Änderung des Lohn-Zins-Verhältnisses kommt. Oben wurde jedoch gezeigt, daß der gesamte Prozeß von einer eindeutigen Zinssenkung begleitet wird. Auch Siebert schreibt: „Aufwertungsländer haben tendenziell niedrige langfristige Zinsen; dies begünstigt die Investitionen.“¹¹

Grundsätzlich muß jedoch auf den Realzins abgestellt werden; und dieser ist infolge von Aufwertung und Disinflation in der Bundesrepublik in wirtschaftsschwachen Zeiten selten höher gewesen¹². Aufgrund der Meßproblematik des Realzinses bleibt freilich ein Unbestimmtheitsbereich – und ein Widerspruch: Entweder der Realzins ist hoch, dann werden keine Investitionen begünstigt; oder er ist niedrig, dann kann der über die Substitution laufende Beschäftigungseffekt nur schwach ausgeprägt sein. Letzteres ist auch auf-

grund theoretischer Überlegungen zu erwarten: Sinkt das Lohn-Zins-Verhältnis bei gegebenem Kapitalstock, so erhöht ein relativer Mehreinsatz von Arbeit die Produktion, deren mangelnde Absatzfähigkeit gerade das Problem ist. Stellen die Unternehmen auf eine arbeitsintensivere Technik um, sinkt zumindest vorübergehend die Beschäftigung in der Kapitalgüterproduktion – wobei es überhaupt eher unwahrscheinlich und aus guten Gründen auch unerwünscht ist, daß die Unternehmen in der Bundesrepublik in diese Richtung gehen. „Beschäftigungstheoretisch macht es (...) keinen Sinn, Arbeit und Kapital als unterschiedliche Produktionsfaktoren anzusehen und die Frage nach der in der Volkswirtschaft eingesetzten Arbeitsmenge im Zusammenhang mit der Faktorpreisrelation zu beantworten. Das Verhältnis der Faktorpreise ist – im Zusammenhang mit den Grenzproduktivitätsbedingungen – entscheidend dafür, wie viele Arbeitskräfte auf Produktionsumwege geschickt werden, wie viele in die direkte Produktion. Für das Beschäftigungsniveau ist es im Prinzip ohne Bedeutung.“¹³ Fazit: Durch eine Änderung des Faktoreinsatzverhältnisses wird sich das Beschäftigungsproblem kaum beheben lassen.

Schlußfolgerungen

Damit ist ein allgemeines Resümee der Kontroverse zu ziehen: In der offenen Volkswirtschaft reproduziert sich in der Debatte um Lohn und Wechselkurs letztlich der vertraute Theorienstreit um Lohn und Preisniveau, d.h. um die Frage, ob es den Arbeitnehmer möglich ist, mittels Lohnpolitik einen arbeitsmarkträumenden Reallohn und die Vollbeschäftigung zu sichern. Die Kontroverse hat dennoch eine neue Qualität, weil der Wechselkurs in anderer Weise als das Preisniveau direkt von Vermögensmarktdispositionen abhängig ist und somit deutlicher wird, daß die Beschäftigung in der Interaktion der Makromärkte und nicht durch die Verhaltensweisen der Akteure auf dem Arbeitsmarkt bestimmt wird. Das Ritual, von den Gewerkschaften eine Zurückhaltung zu verlangen, offenbart in einer Zeit einer gegen Null tendierenden Inflationsrate eine gewisse Ratlosigkeit makroökonomischer Politikempfehlung. Man ist gleichwohl versucht, den Gewerkschaften die Zustimmung zu mehreren Nullrunden zu empfehlen, nur um diese Ratlosigkeit noch offenkundiger werden zu lassen. Denn was wäre das Ergebnis? Weitere Handelsbilanzüberschüsse, Aufwertungstendenzen und der Übergang zur effektiven

¹⁰ H. Siebert, aa.O., S. 72 f.

¹¹ H. Siebert, aa.O., S. 74.

¹² Vgl. O. Sievert: Währungsunion ..., aa.O.

¹³ O. Sievert: Die Steuerbarkeit der Konjunktur durch den Staat, in: C. C. von Weizsäcker (Hrsg.): Staat und Wirtschaft, in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, 102, Berlin 1979, S. 823 n.

Deflation, mit der Konsequenz, daß ein weiter steigender Realzins die Investitionstätigkeit endgültig zum Erliegen bringt. Wird man dann absolute Nominallohnkürzungen verlangen?

Sieverts Schlußfolgerung weist die bei Siebert durchscheinende Alleinverantwortung der Lohnpolitik für die Beschäftigung zurück: „Seriöserweise kann man bei beweglichen Wechselkursen nicht behaupten, daß die Lohnpolitik allemal das letzte Wort hat bei der Bestimmung des Kostenniveaus, das für eine Volkswirtschaft im internationalen Wettbewerb zählt. (...) Die Lohnpolitik muß beschäftigungspolitische Verantwortung tragen. Sie muß dabei für Fehler einstehen. Aber doch nur für eigene Fehler, nicht für Fehler, die in anderen Ländern gemacht werden und die ein beweglicher Wechselkurs ihr mit vor die Füße legt.“¹⁴

Sievert sieht im Übergang zur Währungsunion einen Beitrag zur Beschäftigungssicherung, da dann zumindest das Problem innereuropäischer Wechselkurschwankungen ausgeschaltet ist, gesteht aber zu, daß die Euro-Flanke nach außen offen bleibt. Und man muß hinzufügen: Gerade im Verhältnis zu außereuropäischen Währungen ist es in der Vergangenheit zu starken Schwankungen des realen DM-Kurses gekommen. Einen Beitrag der Geldpolitik zur Lösung wechselkursbedingter Beschäftigungsprobleme lehnt Sievert jedoch im nationalen wie im europäischen Rahmen ab. In diesem Punkt trifft sich seine Position mit derjenigen des Sachverständigenrates: „Auf jeden Fall beruht die reale Aufwertung auf Erwartungen der Kapitalmärkte, und dies schließt ein Gegensteuern

durch die Wirtschaftspolitik aus; man müßte sonst die Vertrauenswürdigkeit der deutschen Währung mindern.“¹⁵

Hier wird der Geldpolitik eine Art Unterwerfungshaltung gegenüber den internationalen Finanzmärkten anempfohlen, die in der gegebenen Situation völlig unangemessen ist. Eine schwache, unter Abwertungsverdacht stehende Währung muß mit Blick auf die Kapitalbewegungen von der Geldpolitik über den Zins gestärkt werden; dies galt z.B. 1980 bis 1981 insbesondere für ein Anlageland wie die Bundesrepublik. Warum jedoch ein von positiven Anlagepräferenzen ausgehender Aufwertungsdruck zu konstanten Zinsen hingenommen werden muß und wieso ein zinspolitisches Gegensteuern die Vertrauenswürdigkeit der D-Mark untergraben sollte, bleibt unerfindlich. Zur Erinnerung: Die Schweiz wehrte sich 1978 mit Strafzinsen bis zu 40% gegen eine Überbewertung des Franken, ohne daß dies langfristig seine Vermögenssicherungsfunktion beeinträchtigt hätte.

Auch in der Endphase der Währungsgeschichte der Bundesrepublik kann wirtschaftspolitische Rollenverteilung nicht heißen, allein von den Gewerkschaften eine Antwort auf die Wechselkurseffekte internationaler Kapitalbewegungen zu erwarten. Daß die Notenbank über den Devisenmarkt die Beschäftigung zu sichern versucht, ist schließlich gerade in der Bundesrepublik keine neue Idee. Die Bundesbank hat dies in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder praktiziert. In einer künftigen tripolaren Währungsstruktur werden sich bei einem (hoffentlich) starken Euro ähnliche Gelegenheiten bieten. Dennoch ist die jüngst von französischer Seite angestoßene Debatte um den Kurs der Europäischen Zentralbank zu kritisieren. Über Abwertung redet man nicht – man macht sie.

¹⁴ O. Sievert: Währungsunion ..., a.a.O., S. 10.

¹⁵ Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1995/96, a.a.O., TZ. 267.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Präsident: N. N., Vizepräsident: Prof. Dr. Hans-Eckart Scharrer)

Geschäftsführend: Dr. Otto G. Mayer

REDAKTION:

Dr. Klaus Kwasniewski (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Christoph Kreienbaum (stellvertretender Chefredakteur), Wiebke Brudershausen, Dipl.-Vw. Susanne Erbe, Dipl.-Vw. Claus Hamann, Helga Wenke, Dipl.-Vw. Irene Wilson, M.A.

Anschrift der Redaktion: Neuer Jungfernstieg 21, 20347 Hamburg, Tel.: (0 40) 35 62 306/307

Die Zeitschrift sowie alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Namentlich gezeichnete Artikel müssen nicht die Meinung der Herausgeber/Redaktion wiedergeben. Unverlangt eingesandte Manuskripte – für die keine Haftung übernommen wird – gelten als Veröffentlichungsvorschlag zu den Bedingungen des Verlages. Es werden nur unveröffentlichte Originalarbeiten angenommen. Die Verfasser erklären sich mit einer nicht sinnenstellenden redaktionellen Bearbeitung einverstanden.

Verlag, Anzeigenannahme und Bezug:

Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG, Waldseestraße 3-5, 76530 Baden-Baden, Tel. (0 72 21) 21 04-0, Telefax (0 72 21) 21 04 27

Bezugsbedingungen: Abonnementpreis jährlich DM 118,- (inkl. MwSt.), Studentenabonnement DM 59,- zuzüglich Porto und Versandkosten (zuzüglich MwSt. 7%); Einzelheft DM 10,-; Abbestellungen vierteljährlich zum Jahresende. Zahlungen jeweils im voraus an: Nomos-Verlagsgesellschaft, Stadtparksparkasse Baden-Baden, Konto 5-002266

Anzeigenpreisliste: Nr. 1 vom 1. 1. 1993

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: AMS Wünsch Offset-Druck GmbH, 92318 Neumarkt/Opf.