

Buchbesprechungen

Scharrer, Hans-Eckart: Portfolio-Kapitalexport und Zahlungsbilanz (Veröffentlichung des Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archivs), Verlag Weltarchiv GmbH., Hamburg 1970. 242 S., brosch., DM 34,—.

Der internationale Kapitalverkehr ist von der volkswirtschaftlichen Theorie lange Zeit vernachlässigt worden. Nicht zuletzt die wenig intensive Behandlung dieses Themenkomplexes in den Standardwerken zur Außenwirtschaft ist ein Indiz dafür, daß von einem universalen theoretischen System grenzüberschreitender Finanzmittelbewegungen trotz einer Reihe hervorragender Einzelbeiträge bisher nicht gesprochen werden kann. Um so erfreulicher ist es, daß die starke Zunahme des Volumens internationaler Kapitaltransaktionen, die vor allem seit dem Ende der fünfziger Jahre zu verzeichnen ist, die Forschung auf diesem Gebiet neuerdings erheblich belebt hat. In jüngerer Zeit sind mehrere bemerkenswerte Abhandlungen erschienen, die wichtige Aspekte der kapitalmäßigen Verflechtung der Volkswirtschaften einer eingehenden Analyse unterziehen. Zu ihnen gehört auch die vorliegende Studie *Scharrers*, der die Abteilung Internationale Währungspolitik im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg, leitet, über die Zahlungsbilanzwirkungen internationaler Portfolio-Kapitalbewegungen.

Ausgangspunkt für die Überlegungen des Autors ist die Tatsache, daß der grenzüberschreitende Kapitalverkehr — trotz der wohlfahrtstheoretisch begründeten Einwände, die etwa Meade (vgl. *J. E. Meade, The Theorie of International Economic Policy*, Vol. 2, Trade and Welfare, London, New York, Toronto 1955, S. 472 ff.) an dieser Praxis geübt hat — in Defizit- wie in Überschußländern nach wie vor als bevorzugter Aktionsparameter für zahlungsbilanzpolitische Interventionen gilt. Über die Zielkonformität dieser Politik waren bisher mangels systematischer Untersuchungen über die Zahlungsbilanzeffekte finanzieller Transaktionen zuverlässige Aussagen nicht möglich. Empirische Analysen berücksichtigen häufig nur die — passivierenden — bilanziellen Primäreffekte, während die quantitativ bedeutsamen kompensatorischen oder additiven Sekundärwirkungen — im Transaktionszeitraum und in den Folgeperioden — nicht in die Betrachtung eingehen.

Scharrer stellt dieser unzulänglichen Methode einen umfassenden analytischen Rahmen gegenüber. Er leistet damit für den Bereich des Portfolio-Kapitalverkehrs einen wichtigen Beitrag zur Schließung der bestehenden Erkenntnislücken. Ziel der Untersuchung ist die „Ermittlung der Wirkungen von Portfolio-Kapitalexporten auf die Zahlungsbilanz des Gläubigerlandes unter variierenden Verhaltensannahmen und im Rahmen der für die heutige internationale Währungsordnung relevanten Bedingungen“ (S. 20). Zu diesen Bedingungen, die als politische Daten extern vorgegeben sind, werden zutreffend

das herrschende System fixer Wechselkurse, die staatliche Steuerung der Außenwirtschaften in Abhängigkeit von den Währungsreserven und die Verfolgung einer an nationalen Globalzielen orientierten Prozeßpolitik durch alle Länder gezählt.

Auf die Einleitung, die den internationalen Kapitalverkehr als Objekt staatlicher Interventionen behandelt, folgt im Kapitel A eine begriffliche Abgrenzung der Portfolio-Kapitalbewegungen von anderen Typen grenzüberschreitender Finanzdispositionen sowie eine knappe Darstellung ihrer Erscheinungsformen. Das Kapitel B beschäftigt sich mit Problemen der statistischen Erfassung des Portfolio-Kapitalverkehrs. Mit Recht wird zunächst darauf hingewiesen, daß die Zahlungsbilanzstatistik wegen der ihr zugrundeliegenden formalen Gliederungsprinzipien selbst keinen Aufschluß über mögliche funktionale oder gar kausale Beziehungen zwischen einzelnen Transaktionsgruppen zu geben vermag. „Am Anfang jeder Zahlungsbilanzanalyse müssen daher theoretische Überlegungen über die direkten Zusammenhänge zwischen den Positionen bzw. über ihre (gemeinsame) Abhängigkeit von dritten Faktoren . . . stehen“ (S. 39). Anschließend geht Scharrer auf eine Reihe von Einzelfragen des zahlungsbilanzstatistischen Ausweises grenzüberschreitender Effektenbewegungen ein. Aus dem überzeugenden Nachweis, daß der Zahlungsbilanzeffekt a priori indeterminiert ist, leitet sich die Berechtigung der anschließenden systematischen Untersuchung ab.

Der Autor nimmt im Kapitel C zunächst eine Bestandsaufnahme der theoretischen Denksätze zur Wirkungsanalyse grenzüberschreitender Kapitalbewegungen vor. Er beginnt mit der knappen Darstellung der traditionellen Transfertheorie unter Einbeziehung der „klassischen“, preistheoretisch fundierten Überlegungen sowie der Kaufkraft- und Einkommenseffekte, die im Zentrum der „modernen“, nachfrageorientierten Lehrmeinung stehen. Die Eignung einer Theorie zur Erklärung effektiver Wirtschaftsabläufe hängt unter anderem von der ökonomischen und wirtschaftspolitischen Relevanz ihrer Prämissen ab. In seiner Beurteilung der Transfertheorie betont Scharrer zu Recht, daß ihre grundlegenden Modellannahmen mit der heutigen Realität nicht in Einklang stehen. Dies gilt sowohl hinsichtlich der Flexibilität der Güter- und Faktorpreise als auch in Bezug auf die unterstellte wirtschaftspolitische Abstinenz der Regierungen, die spätestens seit der Weltwirtschaftskrise von einer aktiven, zielgerichteten Steuerung des Wirtschaftsprozesses abgelöst wurde.

Die empirische Wirtschaftsforschung entwickelte deshalb in den letzten Jahren neue Erklärungsmodelle für den Zahlungsbilanz-Anpassungsprozeß im allgemeinen und besonders für die Effekte grenzüberschreitender Kapitalbewegungen. Scharrer klassifiziert diese Modelle nach ihrer methodischen Struktur als „transaktionsorientiert“ bzw. „reservebezogen“. Als Merkmale der transaktionsorientierten Methode bezeichnet er (1) die Disaggregation des Gesamtkapitalverkehrs in homogene Unterformen entsprechend den ökonomischen Grundmotivationen der Wirtschaftssubjekte; (2) die Aufstellung spezieller Kataloge von Sekundärtransaktionen für die einzelnen Typen von Kapitalbewegungen; (3) die Ermittlung der Zahlungsbilanzwirkung aus dem Kapitaltransfer einerseits, den Beiträgen der Sekundärwirkungen andererseits. Dieser Ansatz wird als „transaktionsorientiert“ definiert, weil nur solche Rückkopp-

lungseffekte in die Modelle einbezogen werden, die sich aus der originären Finanzdisposition (Investition bzw. Kapitalbeschaffung) direkt und unmittelbar ableiten lassen. Induzierte Einkommens- und Preisniveauänderungen im Gläubiger- und/oder Schuldnerland und daraus resultierende Güter- und Kapitalströme werden aus der Analyse ausgeklammert.

Die reservenabhängige Methode setzt zur Bestimmung des quantitativen Zahlungsbilanzbeitrags von Kapitalexporten bei der Devisenpolitik des jeweiligen Anlagelandes sowie dritter Staaten an. Dabei unterscheidet *Scharrer* zwischen „reservenabhängigen“ Ländern, die ihre debitorischen Außenwirtschaftstransaktionen in Abhängigkeit von Volumen und Struktur ihrer — knappen — Währungsreserven steuern, und „reserveunabhängigen“ Volkswirtschaften, die Auslandsausgaben unabhängig von der Entwicklung ihrer — reichlichen — internationalen Liquidität tätigen. Unter bestimmten Annahmen lassen sich sog. Feedback-Relationen oder Devisenrückflußquoten errechnen. Diese geben den kompensatorischen Devisenrückfluß in das Ursprungsland an, der durch eine Zahlung an ein reservenabhängiges Land induziert wird.

In Kombination mit der transaktionsorientierten Methode ist dieser Ansatz grundsätzlich geeignet, die Zahlungsbilanzwirkung von Kapitalanlagen im Ausland als Nettogröße zu erfassen. Für Investitionen in reservenunabhängigen Volkswirtschaften wird diese Wirkung allein von den unmittelbar aus dem Kapitaltransfer abgeleiteten Sekundärwirkungen determiniert (die gesamtwirtschaftliche Devisenrückflußquote ist hier gleich Null). Demgegenüber ist bei Investitionen in reservenabhängigen Ländern der nach der Transaktionsmethode ermittelte Devisensaldo mit dem — von Schuldnerland zu Schuldnerland unterschiedlichen — Rückflußquotienten zu multiplizieren. *Scharrer* setzt sich ausführlich mit den Prämissen auseinander, die den Modellen zugrunde liegen. Er gelangt zu dem Ergebnis, daß die Prämissen im herrschenden Wirtschaftssystem des Interventionismus in der Regel erfüllt sind. Diesem Ergebnis ist — bei gewissen Einschränkungen bezüglich international stark verflochtener Volkswirtschaften, wie etwa der Bundesrepublik — zuzustimmen.

Im Kapitel D leitet der Autor aus dem grenzüberschreitenden Finanzierungsvorgang einen Katalog derivativer Transaktionen ab, die zu unterschiedlichen Zeitpunkten während der Dauer der Anlage bzw. des Wertpapierumlaufs anfallen. In diesem Zusammenhang vermittelt er wertvolle quantitative Informationen über die Plazierung von Auslandsanleihen, einmalige und laufende Kosten bei Emissionen, Quellensteuern und Anlegeberbühen im In- und Ausland. Durch Addition der Einzeleffekte errechnet er dann die periodische Entwicklung des — partiellen — Zahlungsbilanzsaldos.

Da Portfolio-Kapitalbewegungen prinzipiell jederzeit reversibel sind, ist eine allgemeingültige Aussage über ihre Zahlungsbilanzwirkung allerdings nicht möglich. *Scharrer* entscheidet sich deshalb für die Analyse der liquiditätsmäßig ungünstigsten Alternative, die dann realisiert ist, wenn die Anleger ihre Engagements bis zur Fälligkeit bzw. — bei Aktien — über einen langen Zeitraum durchhalten. Die Resultate dieses Kapitels bilden die Basis für die integrierte transaktions- und reservenbezogene Untersuchung in den folgenden Kapiteln E und F.

Zunächst wird der Kapitalexport in reservenunabhängige, d. h. international liquide Volkswirtschaften behandelt. Der Autor faßt hierzu die vorher ermittelten Periodeneffekte in Modellen, die den gesamten Finanzierungszeitraum umschließen, zusammen. Er bildet drei variationsfähige Grundmodelle, die jeweils zur Analyse bestimmter wirtschaftspolitischer Fragestellungen geeignet sind. Grundmodell I untersucht die Wirkungen einer einmaligen, vorübergehenden Erhöhung des Emissions- bzw. Anlagevolumens. Grundmodell II geht davon aus, daß dieses erhöhte Transaktionsniveau beibehalten wird (konstanter Investitionsstrom). Grundmodell III unterstellt, daß die Transaktionen von Periode zu Periode mit einer bestimmten Rate zunehmen (wachsender Investitionsstrom).

Bei der Untersuchung der Zusammenhänge geht der Verfasser zunächst von vereinfachten Annahmen über die Sekundärtransaktionen aus. Diese Annahmen werden dann schrittweise differenziert und der Realität angenähert. Hervorzuheben ist, daß neben den Zinsen weitere Variable, u. a. kompensatorische Güterexporte, Quellensteuern und Bankkommissionen, in die Modelle einbezogen werden. Als Indikatoren für die devisenmäßige „Verzinsung“ der ins Ausland abgeflossenen Reservenbeträge sowie für die Liquiditätswirkung der Anlagen werden spezifische Kennziffern entwickelt, mit deren Hilfe es gelingt, die unter variierenden Annahmen gewonnenen Einzelergebnisse quantitativ vergleichbar zu machen. Eine Reihe von Zahlenbeispielen, die unter Verwendung wirklichkeitsnaher Variablenwerte gebildet werden, tragen zur Transparenz der mitunter recht komplexen Zusammenhänge bei. Auf Grund der modelltheoretischen Ableitungen kann Scharrer nachweisen, daß die Zahlungsbilanzeffekte grenzüberschreitender Portfolio-Kapitalbewegungen selbst im Rahmen restriktiver Prämissen und bei gegebener Dauer der Anlage erheblich divergieren.

Mit dem Kapitaltransfer an Volkswirtschaften, die ihre zusätzlichen Deviseneinnahmen voll in Güterimporte oder Kapitalexporte umsetzen (reservenabhängige Länder), befaßt sich Kapitel F. Die Zahlungsbilanzwirkungen von Portfolioinvestitionen werden zunächst für die Emissionsperiode, anschließend für die weitere Laufzeit untersucht, wobei wieder von den Fällen einer einmaligen Anlage, eines konstanten und eines wachsenden Investitionsstroms ausgegangen wird. Scharrer weist nach, daß die periodischen Netto-Devisenabflüsse — in Abhängigkeit vom numerischen Wert der Feedback-Relation — absolut stets geringer ausfallen als bei Investitionen in reservenunabhängigen Ländern. Hingegen wird die zeitliche Verteilung durch die Annahme gesamtwirtschaftlicher Rückkopplungseffekte generell nicht berührt. Eine Ausnahme ergibt sich lediglich bei einer Veränderung des Devisenrückflußquotienten im Zeitablauf.

Im Rahmen dieses Kapitels setzt sich Scharrer darüber hinaus eingehend mit dem Feedback-Ansatz selbst auseinander. Das ist zu begrüßen, da die deutsche Literatur dieser in den Vereinigten Staaten bereits seit mehreren Jahren angewandten Methode der empirischen Zahlungsbilanzanalyse bisher praktisch keine Beachtung geschenkt hat.

Mit der Untersuchung der Reservenabhängigkeit einzelner Transaktionstypen, der Einführung eines variablen Rückflußquotienten und der expliziten Formulierung und Prüfung der Prämissen (vgl. auch Kapitel C) vermag er den Erklärungsansatz entscheidend zu differenzieren und weiterzuführen.

Insgesamt liefert die Studie neue und interessante Ergebnisse über die Zahlungsbilanzwirkungen von Portfolio-Kapitalbewegungen, denen auch ein wesentlicher wirtschaftspolitischer Wert beizumessen ist. Über ihr engeres Thema hinaus leistet die Untersuchung einen wertvollen Beitrag zum Verständnis des Zahlungsbilanz-Anpassungsprozesses.

Lutz R. Raettig, Düsseldorf

Zahrnt, Hanns-Christoph: Die Sicherheit der Scheckeinföschung. Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Band 52, Duncker & Humblot, Berlin-München 1971, 324 S., DM 58,60.

Als der Rezensent vor nunmehr 11 Jahren an der Kölner Universität seine Antrittsvorlesung über: „Die Möglichkeiten zur Förderung des Scheckverkehrs“ hielt, war die Reaktion eines bekannten Nationalökonomen die: „Ich habe ja nie gedacht, daß man über ein solches Thema so viel Interessantes sagen kann!“ Bei der Ausarbeitung des damaligen Manuskriptes wurden dann kurz darauf hieraus 64 Seiten. Nach der Vorlage obiger Schrift kam er sich jedoch vor wie ein Spiegel-Redakteur gegenüber einem Fachmann.

Mit dieser Vorbemerkung soll zweierlei gesagt werden: Erstens bestimmt nicht das Thema, sondern die Intensität den Umfang und die Art der Themenbearbeitung den wissenschaftlichen Grad einer Abhandlung. Zweitens dürfte es kaum Leser geben, die den bienenhaften Fleiß, die zähe Ausdauer und das konsequente Durchhalten der einmal gestellten Aufgabe richtig ermaßen können, die Hanns-Christoph *Zahrnt* unter Beweis gestellt hat: Etwa 1 700 Quellenverweise auf 285 Seiten — man fühlt sich als Ökonom in die Zeit Wilhelm *Roschers* zurückversetzt!

Mancher Leser aus dem Kreis der Betriebs- und Volkswirte fühlt sich sicher vom Aufbau her etwas abgestoßen. Aber das hat seinen Grund wohl in den unterschiedlichen Systematisierungsvorstellungen, die sich bei den Ökonomen einerseits und den Juristen andererseits entwickelt haben. Man wird sich mit dieser juristischen Schwäche abfinden müssen. Auf der anderen Seite begegnet dem Leser etwas, was in den betriebswirtschaftlichen Arbeiten der letzten 10 Jahre immer mehr ausstirbt: Die Bereitschaft der Verfasser zur Kleinarbeit wie auch das Bekenntnis zur Empirie selbst dann, wenn es nicht nur durch Heranziehung fremdfinanzierter und computerauswertbarer Fragebogenaktionen unter Beweis zu stellen ist. Ja, ich möchte es noch deutlicher sagen: Dr. *Zahrnt* ist ein „Fliegenbeinzähler“ und wird daher wohl von den Angehörigen des Bundesverbandes deutscher Umfragesteller nicht zur Kenntnis genommen werden (was im übrigen kein Schaden ist, da sich das Buch ja nicht an Modellkonstrukteure richtet). Die Wirtschafts-, insbesondere aber die Bankpraxis wie auch die „hausbackene“ Betriebswirtschaftslehre, zu deren Vertretern der Schreiber dieser Zeilen sich zählt, werden jedenfalls diese Veröffentlichung dankbar begrüßen.

Sie fängt an mit einer Monographie über den Konsumentenscheckverkehr (45 Seiten), dessen Hauptproblem im weiteren Verlauf der Untersuchungen im einzelnen erörtert wird. *Zahrnt* legt hier ein lückenloses Bild der vergangenen 20 Jahre vor und bringt darüber hinaus auch ältere Beispiele, deren Existenz selbst dem versierten Fachmann unbekannt sein dürften. Die wesentlichen

„Marksteine“ auf diesem Weg sind: Londoner Cheque Bank von 1877 (als Scheckbestätigungsinstitut), Reisescheck, Lohnserienscheck, Tank- und Kaufscheck und schließlich die Scheckkarte.

Das 2. Kapitel (18 S.) behandelt die grundsätzliche Frage der Sicherung des Schecknehmers: Der im Inhalt und Aufbau wohl schwächste Teil der Arbeit. Ein kurzes 3. Kapitel bringt eine Statistik über die Scheckproteste — mit der Bestätigung meiner früheren These, daß die Angelegenheit hinsichtlich ihres Umfangs maßlos übertrieben und damit zu Unrecht dramatisiert wird.

Das 4. Kapitel handelt das Abhandenkommen und die Fälschung von Schecks sowie die entsprechende Sicherung des Schecknehmers gegenüber diesen Schäden ab (30 S.). Der Verfasser wollte wohl dieses Problem vorweg erörtern, um dann freie Bahn zu haben für die „ungedeckten Schecks“, denen die restlichen 6 Kapitel gewidmet sind:

1. Zivilrechtliche Maßnahmen (S. 118 ff.): Zur Diskussion steht eine gesetzliche Verteuerung des Scheckprotestes, der der Verfasser skeptisch gegenüber steht im Hinblick auf die bisher nur unzureichend genutzten Möglichkeiten, und entsprechende verbesserungswürdige Maßnahmen der Banken.

2. Strafrechtliche Maßnahmen (S. 144 f.): Gleich mir selbst lehnt *Zahrnt* solche Lösungsmöglichkeiten ab. Die erste „Welle“ dieser Art wurde noch vom damaligen Bundesfinanzminister *Fritz Schäffer* in den goldenen 50er Jahren abgefangen. In Parenthese: Man darf nur gespannt sein, ob nicht bald wieder neue Vorstöße in dieser Richtung erfolgen. Parallel zur 1968 eingeleiteten Welle einer Verringerung strafrechtlicher Konsequenzen verschiedener Gewalttaten mit Eigentums-Deliktcharakter bahnt sich ja bereits eine härtere Haltung bestimmter Kreise gegenüber allen Wirtschafts-Delikten an.

3. Verbesserung der faktischen Sicherheit des Schecknehmers — so könnte man die letzten vier Kapitel überschreiben. Ausgangspunkt ist die Betonung der Kreditwürdigkeit — zunächst durch den Namen der Aussteller. Da sind einmal die (praktisch bedeutungslosen) Serienlohnschecks, dann sind es die (in der BRD unbekannt) trassiert-eigenen Bankschecks und da ist schließlich der Reisescheck, der Anwendungsgrenzen hat. Wesentlich wichtiger ist jedoch die vom Verfasser zuerst vorgebrachte Verstärkung der Kreditwürdigkeit des Ausstellers durch entsprechende Garantien des Bezogenen.

Ist die Kreditwürdigkeit nicht gewährleistet, dann bleibt dem Schecknehmer nur eine Leistungsverweigerung bis zur Scheckeinlösung oder aber die Einholung der „Deckungsbestätigung“, von der sich der Verfasser zu Recht wenig verspricht. Damit wird zur Zahlungsverpflichtung der Bank übergeleitet (S. 230 ff.) mit den verschiedenen Konstruktionen: Scheckbestätigung, besondere Zusatzbestätigung, allgemeine Einlösungsgarantie (Reisescheck) und Einlösungssicherung über die Ausweiskarte. Besondere Aufmerksamkeit widmet der Autor dann dem Akzeptverbot (10. Kapitel, 35 Seiten). Diesem Abschnitt kommt bezüglich des Monographiecharakters die gleiche Bedeutung zu wie dem ersten Kapitel (wobei mit dieser Feststellung die übrigen Kapitel nicht abgewertet werden sollen). Ausführlich werden die Gründe für das Akzeptverbot diskutiert und (wie vor mir vor 13 Jahren, aber wesentlich fundierter) als nicht stichhaltig widerlegt. Allenfalls der § 35 des Bundesbankgesetzes erlaubt nach Meinung des Autors ein solches Verbot.

Manch einer wird dem Rezensenten mangelnde Objektivität unterstellen: Wer von einem Autor so oft (allerdings nicht nur bejahend, sondern sehr kritisch und öfters vernichtend) zitiert wird, und wer seine eigenen Ausführungen 12 Jahre später in so vorzüglicher Weise bestätigt sieht, der muß ja positiv eingestellt sein. Man kann es aber auch anders sehen: Bis zum Erscheinen des Buches von Zahrnt konnte ich mich als „Monopolist“ auf diesem Gebiet fühlen — und die neue Studie beweist meine eigene Oberflächlichkeit.

Ein ausgezeichnetes Buch. Schade ist nur, daß der Sachindex nur acht Seiten umfaßt. Der Bankwirtschaft, aber auch den Spitzenverbänden der Wirtschaft kann dieses Buch zur Lektüre sehr empfohlen werden. Die Wissenschaft wird ebenfalls zahlreiche Feststellungen des Verfassers als Daten übernehmen können — leider nicht allzu viele Anregungen, dazu ist das Buch im großen und ganzen viel zu vollständig.

Oswald Hahn, Nürnberg

Tomuschat, Christian: Die Aufwertung der Deutschen Mark, staats- und völkerrechtliche Überlegungen zur Neufestsetzung der Währungsparität im Jahre 1969. Beiträge zum ausländischen öffentlichen Recht und Völkerrecht, Bd. 55 (Max-Planck-Institut für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht). Carl Heymanns Verlag, Köln-Berlin 1970, 49 S., DM 12,—.

In diesen Monaten heftiger währungspolitischer Diskussion kommt dieser aus Anlaß der Vorgänge um die Aufwertung der Deutschen Mark im September/Oktober 1969 erschienenen Schrift besondere Bedeutung zu.

Den der Veröffentlichung zugrundeliegenden Probevortrag hat der Verfasser im Rahmen seines Habilitationsverfahrens von der Juristischen Fakultät der Universität Heidelberg gehalten. Das breite Thema der Aufwertungs- und Abwertungsschäden wird eingegrenzt auf den Fall der Freigabe des Wechselkurses und der Neufestsetzung der Währungsparität im September/Oktober 1969, die zum Teil eine unmittelbare Parallelität in den Vorgängen vom März 1961 hat.

Die Einleitung enthält als Tatbestand der zu untersuchenden Vorgänge die Vorgeschichte der Aufwertung der Deutschen Mark und ihre formale Durchführung (S. 2 f.). Dazu gehören auch die Begriffserklärungen, die die internationale Bindung der Bundesrepublik durch den Beitritt zum Internationalen Währungsfonds zum Gegenstand haben (S. 1).

Aus dieser Völkerrechtlichen Bindung ergibt sich der zweite Teil der Untersuchung: die Rechtslage nach Völkerrecht. Es werden hierbei die beiden aufeinanderfolgenden Vorgänge im September/Oktober 1969 getrennt betrachtet, einerseits die Freigabe des Wechselkurses und andererseits die später folgende definitive Aufwertung der Deutschen Mark.

Die Verpflichtungen nach Artikel IV Abschnitt 5 b des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds sieht der Verfasser hinsichtlich der Aufwertungsentscheidung durch die Kontaktnahme der Bundesregierung mit dem Internationalen Währungsfonds und dessen Zustimmungserklärung als erfüllt an (S. 4 f.). Unter ausführlicher Darlegung der rechtlichen Qualifikation der förmlichen Auslegungsentscheidung des Fonds nach Artikel XVIII IWF-Abkommen und der aus der Praxis des Fonds erwachsenen sog. schlichten Auslegungsentscheidungen weist er zutreffend die Rechtmäßigkeit des Verhaltens der Bundesregierung bei der Freigabe des Wechselkurses nach (S. 6 f.). Der

Fonds selbst scheint die im Jahre 1951 anlässlich der Freigabe des Wechselkurses des kanadischen Dollars aufgestellten Regeln auf das deutsche Vorgehen angewendet zu haben (S. 12). Dasselbe gilt im übrigen auch für die Freigabe des DM-Wechselkurses im Mai 1971 (s. Beschluß des IWF-Direktoriums vom 9. 5. 1971).

Dagegen kann sich der Verfasser nicht mit der gleichen Entschiedenheit für die Rechtmäßigkeit des Vorgehens der Bundesregierung im bezug auf das europäische Währungsabkommen, insbesondere hinsichtlich dessen Artikel 9, bekennen, da „die genaue Kenntnis der von den zuständigen Organen des EW-Abkommens abgegebenen Stellungnahme“ fehlt (S. 15). Der Verfasser schließt indes mit Recht nicht aus, daß sich über eine harmonisierende Auslegung des EW-Abkommens mit den Grundsätzen des IWF-Abkommens eine Rechtfertigung des Vorgehens der Bundesregierung finden läßt (S. 14).

Schwieriger liegt die Frage nach der Rechtmäßigkeit der Freigabe des Wechselkurses in bezug auf den EWG-Vertrag. Dessen sachgerechte Einhaltung erfordert zwar — wegen seiner Zielrichtung auf eine Wirtschaftsunion (siehe gemeinsamer Agrarmarkt) — festgelegte Paritäten mit starren Kursspannen; ein Abgehen von dieser Starrheit in Ausnahmesituationen ist jedoch nach Ansicht des Verfassers keineswegs systemfremd (S. 18), wie sich dies insbesondere in dem Vorgehen der EWG-Behörden durch das Operieren mit Abschöpfungsätzen zur Aufrechterhaltung des gemeinsamen Agrarmarktes anlässlich der Freigabe des deutschen Wechselkurses gezeigt habe. Das interessanteste Problem ist jedoch das der Sanktion gegen etwaiges vertragswidriges Handeln der Bundesregierung. Schon im *Van Gent & Loos-Urteil* hat der Europäische Gerichtshof in einer sehr weittragenden Weise festgestellt, daß „Verpflichtungen der Mitgliedstaaten, falls sie nur eindeutig sind und zu ihrer Erfüllung oder Wirksamkeit keiner weiteren Handlung bedürfen, ohne Ausnahme unmittelbar von jedem einzelnen vor staatlichen Gerichten geltend gemacht werden könnten“ (S. 18). Dies ist in einer Reihe späterer Entscheidungen bestätigt worden, so insbesondere im Falle *Costa/ENEL*, in dem der Gerichtshof feststellte, daß abweichendes nationales Recht früher ergangenes Gemeinschaftsrecht nicht derogieren könne (S. 18). Der Verfasser will diese Entscheidungen jedoch eingeschränkt wissen auf „Bestimmungen mit self-executing-Charakter“ (S. 20). Als Stütze hierfür beruft er sich darauf, daß auch der Europäische Gerichtshof seine Auffassung auf die Fälle beschränkt wissen will, in denen das Gemeinschaftsrecht für sich allein vollziehbar sei. Doch ist dies nicht unmittelbar aus der Rechtsprechung zu belegen, sondern nur Meinung der Literatur, so insbesondere von *Constantinesco* (S. 20 Anmerkung 89). Der Verfasser meint: „Wendet man die drei Prämissen: unmittelbare Anwendbarkeit der unterstellten Verpflichtung zur Einhaltung fester Bandbreiten, Vorrang des Gemeinschaftsrechts und justizielles Auslegungsmonopol aber konsequent an, so steuert man auf reichlich ungereimte Konsequenzen zu“; hieraus habe bereits Wilhelm *Wengler* dem Gerichtshof den Vorwurf gemacht, „daß er mit seiner Rechtsprechung über den Vorrang des Gemeinschaftsrechts einen Irrweg beschritten habe“ (S. 21). Es scheint hier aber doch eine Verknennung der eigentlichen Rechtslage vorzuliegen. Liegt nicht gerade in der Verpflichtung zur Vorabentscheidung nach Artikel 177 Abs. 2 EWG-Vertrag — d. h. zur Vorlage des Falles vor den Europäischen Gerichtshof — die Verlagerung der endgültigen

Entscheidung von den nationalen Gerichten auf den Europäischen Gerichtshof? Es könnte sich hierbei nur das Problem stellen, ob einer der Fälle des Artikels 177 Abs. 1 (Auslegung des Vertrages, Gültigkeit und Auslegung der Handlungen der Organe der Gemeinschaft oder Auslegung der Satzungen der durch den Rat geschaffenen Einrichtungen) bei der Freigabe des Wechselkurses vorgelegen hat. Das Argument, „den herkömmlichen Vorstellungen widerspricht es, Vertragsvorschriften, die eindeutig als bloße Verpflichtungen formuliert sind, der Kategorie des auch innerstaatlich wirksamen Rechts zuzuschlagen“ (S. 19 f.), dürfte kaum durchschlagend sein. Hier könnte vorgebracht werden, daß die Kommission in Fällen wie denen der Freigabe des Wechselkurses über Gesichtspunkte politischer innerstaatlicher Opportunität mitzuentcheiden haben würde. Ist nicht aber gerade die Mitentscheidung — hier allerdings durch den Europäischen Gerichtshof — Sinn und Zweck des Abkommens und ihrer Einzelbestimmungen im Hinblick auf eine Vereinheitlichung der währungs-politischen Maßnahmen?

Erheben sich schon Zweifel über Zweifel in der völkerrechtlichen Frage, so ist dies noch mehr der Fall bei den Ausführungen zum deutschen Recht. Der Verfasser weist in anerkennenswerter und überzeugender Weise nach, daß im Grunde der Akt der Festsetzung der Währungsparität einer gesetzlichen Delegation entbehrt. Dies steht im Gegensatz zu sonstigen bindenden administrativen Preisfestsetzungen im staatlich monopolisierten Markt (wie Zündwaren — und Brandweinmonopol) (S. 27). In allen diesen Fällen fehlt es nicht an der notwendigen gesetzlichen Delegation für die einschlägige Rechtsverordnung. Desweiteren stellt der Verfasser die Frage, inwieweit sich der Inländer auf diesen Gesetzesvorbehalt hinsichtlich der Eigentumsgarantie des Art. 14 GG berufen kann. Er geht hierbei von der Unterscheidung zwischen Binnenwert (Kaufkraft) und Außenwert der Währung aus. Hinsichtlich des Binnenwertes kommt er zu dem Schluß, daß die Eigentumsgarantie nicht „als Bastion gegen eine Auszehrung des inneren Wertes der Währung begriffen werden kann“ (S. 31). Dieser Auffassung ist zwar nach den überkommenen Denkkategorien zuzustimmen, jedoch fragt es sich, ob nicht neue Grundsätze aufzustellen sind angesichts der Bindung der Exekutive, solche Maßnahmen zu treffen, die im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleichzeitig zur Stabilität des Preisniveaus, zu einem hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichen Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum beitragen (§ 1 des Gesetzes zur Förderung der Stabilität des Wachstums der Wirtschaft). Mangels einer justiziellen Durchsetzbarkeit dieser unbestimmten Rechtsbegriffe befriedigt allein die Flucht in eine politische Entscheidung durch Abwahl der Regierung nicht mehr. Der Verfasser hätte in diesem Zusammenhang auf die Frage der Plangewährleistung eingehen sollen. Hinsichtlich des Außenwertes der DM, der rechtlich festgelegten Relation zu anderen Währungen, bejaht der Verfasser die Anwendbarkeit des Art. 14 GG unter dem Gesichtspunkt des Eingriffs in das Eigentum, da insoweit „die Eigentumsgarantie ihrem Wesen nach nichts anderes als eine Wertgarantie“ darstellt (S. 33). Die Situation des DM-Schuldners im Ausland hat der Verfasser mit der Bemerkung abgetan, daß dieser „sich durch die Akzeptierung der DM als des Maßes seiner Verbindlichkeit bewußt der deutschen Währungshoheit unterstellt“ habe (S. 33). Hier dürften sich aber wohl eher Fragen des internationalen Privatrechts oder noch

eher des intertemporalen Privatrechts stellen. Immerhin war zum Zeitpunkt des jeweiligen Vertragsabschlusses eine Relation maßgebend zwischen der Fremdwährung und der deutschen Währung, die zunächst nach den Grundsätzen des internationalen Privatrechts zu klären wäre.

Von besonderem Interesse sind die Ausführungen des Verfassers über die Rechtsnatur die Aufwertungsentscheidung (S. 34 ff.). Er sieht in ihr zu Recht — in Anlehnung an die zur Rechtsnatur der währungspolitischen Maßnahmen der Bundesbank vertretenen Auffassungen — eine Rechtsverordnung (S. 36), auf die Rechtsschutzgarantie des Art. 19 Abs. 4 GG angewendet werden kann (S. 39). Das Fehlen einer nach Art. 80 GG notwendigen ausdrücklichen Ermächtigungsgrundlage für eine Neufestsetzung der Währungsparität durch die Bundesregierung erkennt der Verfasser zu Recht, sie aber allein in einer stillschweigenden Ermächtigung zu sehen, die der Bundestag bei der Verabschiedung des Zustimmungsgesetzes zum IWF-Abkommen gegeben haben soll, ist äußerst zweifelhaft. Der Bundestag hat ausdrücklich in Art. 2 des Zustimmungsgesetzes zum IWF-Abkommen den Bundesminister der Finanzen zur Aufbringung der IWF-Mitgliedsquote ermächtigt. Wenn er darüber hinaus auch die Bundesregierung zur Regelung der Wechselkursfragen ermächtigen wollte, hätte er dies ebenfalls ausdrücklich ausgesprochen. Weil dies nicht geschah, liegt vielmehr der Verdacht nahe, daß die Willensbildung des Bundestags nicht auf eine Ermächtigung der Bundesregierung ging. Die Feststellung des Verfassers, daß „durch die im IWF-Abkommen normierte Ausrichtung auf das wirtschaftliche Gleichgewicht im übrigen die Anforderungen des Art. 80 Abs. 1 S. 2 GG gewahrt“ sind (S. 43), kann insoweit auch nicht befriedigen. Der Verfasser gibt des weiteren jedoch den Formmangel der Bekanntmachung der Neufestsetzung der Parität zu (S. 43). Die Rechtsfolgen der sich daraus ergebenden Nichtigkeit der Aufwertungsentscheidung behandelt der Verfasser leider nur cursorisch und keineswegs erschöpfend. Letzten Endes kann hierbei die Meinung des Verfassers, „daß eine rechtlich fundierte Erwartung auf Unveränderlichkeit des geltenden Rechts grundsätzlich nicht besteht“ (S. 47) nicht zufriedenstellen. Die rechtliche Betrachtung scheint insoweit nicht zu Ende geführt zu sein; ebenso fehlt eine Darstellung der Rechtsfragen der Wechselkursfreigabe nach deutschem Recht. Über die fehlenden Aussagen kann auch die Schlußbetrachtung nicht hinwegtrösten. Zuzugeben ist nur, „daß um eine so weittragende Entscheidung wie die Paritätsänderung ein kaum aufzuhellendes Dunkel herrscht“ (S. 49). Der Wunsch des Verfassers, im Interesse der Rechtsstaatlichkeit sollte der Bundestag die Ermächtigung an die Bundesregierung zur Paritätsbestimmung ausdrücklich präzisieren, ist *de lege ferenda* begrifflich und unterstützenswert, löst aber die Rechtsfragen *de lege lata* nicht.

Im Grunde ist der Verfasser der Antwort auf die gestellte Frage nach den Rechtsfolgen der nichtigen Aufwertung ausgewichen. Es bleibt weiterhin die Frage offen, ob es nicht zur Pflicht des Staates im Rahmen der Erhaltung des Wirtschaftsfriedens gehört, für die Sicherung der Währungsstabilität zu sorgen, soweit diese überhaupt mit rechtsstaatlichen Mitteln beherrschbar ist. Diese Frage ist von aktuellem Interesse durch eine Klage der deutschen EWG-Beamten vor dem Europäischen Gerichtshof, in der sie Aufwertungsschäden geltend machen (s. „Blick durch die Wirtschaft“ Nr. 254 vom 2. 11. 1970, S. 1).

Johannes Bärmann, Mainz