

## **Berichte**

### **Belgrader Währungskonferenz im Zeichen weltweiter Inflationsbeschleunigung**

#### **I.**

Die Jahresversammlungen von Internationalem Währungsfonds (IWF) und Weltbankgruppe fanden in diesem Jahr vom 2. bis 5. Oktober in der jugoslawischen Hauptstadt Belgrad statt. Turnusgemäß werden diese Konferenzen alle drei Jahre außerhalb Washingtons, dem Sitz der beiden Institutionen, veranstaltet. Erstmals war mit Belgrad ein Tagungsort gewählt worden, der in einem sozialistischen Land liegt. Neben Jugoslawien ist zur Zeit nur Rumänien als weiterer osteuropäischer Staat Mitglied in Währungsfonds und Weltbank. Frühere Tagungen außerhalb Washingtons gab es 1976 in Manila und 1973 in Nairobi.

Beherrschende Themen für die Minister und Notenbankpräsidenten der nunmehr 139 IWF-Mitgliedländer waren wie in jedem Jahre die Weltwirtschaftslage und die innere und äußere Anpassungspolitik zur Verbesserung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichtes. Des weiteren standen diesmal Beratungen über das IWF-Substitutionskonto an, mit dessen Hilfe erreicht werden soll, den weltweiten Dollar-Überhang zu beseitigen sowie Notenbanken für ihre Währungsreserven eine Anlage in Sonderziehungsrechten als Alternative zu US-Dollar, D-Mark und anderen Währungen anzubieten. Angesichts der schwierigen Zahlungsbilanz-Probleme einzelner Länder wurde zudem nach Wegen zur Senkung der Zinskosten von IWF gesucht.

Überlagert waren die Verhandlungen und Beratungen des „World Economic Outlook“ und des „Substitution-Account“ als den beiden wichtigsten Tagungsordnungspunkten des den Jahresversammlungen vorgeschalteten IWF-Interimsausschusses und der verschiedenen Vorgespräche im Rahmen der OECD und der Zehnergruppe jedoch von der plötzlichen Dollar-Schwäche. Es scheint zwar inzwischen typisch für IWF-Konferenzen zu sein, daß vor und während eines solchen Mammuttreffens von mehr als 5 000 Ministern, Notenbank-Gouverneuren, Beamten, Bankiers und Pressevertretern die amerikanische Währung

zur Schwäche neigt. Diese Tendenz erhielt jedoch eine besondere aktuelle Brisanz durch die deutsch-amerikanische Währungskonferenz von Hamburg am Vortage der Belgrader Sitzung. Was ursprünglich seit vielen Wochen als Routine-Besuch der neuen amerikanischen Wirtschaftsspitze mit Finanzminister *Miller* und Notenbank-Chef *Volcker* bei Bundeskanzler Helmut *Schmidt* geplant war, bekam durch den plötzlichen Kursverfall des US-Dollar einen unvorhergesehenen Aufmerksamkeitsgrad. Hektik und zeitweilige Unsicherheit an den Devisenmärkten und eine Reihe bilateraler Gespräche zwischen den Vertretern der wichtigsten Währungsländer waren die Folge.

## II.

Für verstärkte Anstrengungen zur Koordinierung ihrer Devisenmarktpolitik sprach sich daher auch der Geschäftsführende Direktor des Währungsfonds, *de Larosière*, aus, wie vor ihm der für Währungsfragen zuständige US-Staatssekretär *Solomon* eine weitere Verbesserung der Interventionstechniken zur Stabilisierung der Währungslage gefordert hatte. Zur Eröffnung der Jahrestagung plädierte der IWF-Chef für eine Verbesserung im täglichen Interventionsmanagement. Seit November 1978, dem Zeitpunkt des ersten amerikanischen Regierungsprogramms zur Dollar-Stützung, seien zwar erhebliche Fortschritte erzielt worden, eine weitere Koordinierung sei jedoch um so notwendiger, als die Marktkräfte allzu sehr die Tendenz hätten, die Wechselkurse verstärkt in eine Richtung ausschlagen zu lassen. *De Larosière* empfahl ebenfalls, wie nach ihm viele andere, eine bessere Zusammenarbeit der Industrieländer auf dem Gebiet der Zins- und Währungspolitik. In einer Welt freien Kapitalverkehrs könnte es aufgrund von nationalen Maßnahmen leicht zu Kapitalströmungen kommen, die das Wechselkursgefüge insgesamt stören könnten.

Als Folge der diesjährigen Ölpreiserhöhungen und des weltweiten Anstiegs der Teuerungsrate habe sich die weltwirtschaftliche Konjunkturlage gegenüber dem Vorjahr verschlechtert. In den Mittelpunkt seiner Ausführungen stellte der Geschäftsführende Direktor dennoch die Notwendigkeit einer globalen Inflationsbekämpfung (vgl. Tabelle 1: Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern). Nach Jahren eines schleppenden Wachstums und hoher Arbeitslosigkeit zeichne sich nunmehr eine weitere Verlangsamung des Wachstums ab. Als Gegenmittel gelte es, die Nachfrage besser in den Griff zu bekommen, und zwar sowohl durch eine konsequente Steuerung der Geldmenge als auch durch Ver-

meidung „übertriebener“ Haushaltsdefizite. Im Bereich der Einkommenspolitik sollte versucht werden, negative Folgen für Wachstum und Beschäftigung aufgrund von Lohnsteigerungen zu vermeiden. Die Verringerung des Energieverbrauchs und die Entwicklung alternativer eigener Energiequellen müsse stärker als bisher vorangetrieben werden. *De Larosière* warnte gleichzeitig vor einem Rückgriff auf protektionistische Maßnahmen, die das bisher Erreichte in Frage stellen könnten.

Tabelle 1

**Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern**  
(in % gegenüber Vorperiode)

Land	Jahresdurchschnitt <sup>a)</sup>				1979	
	1961 - 1970	1971 - 1976	1977	1978	Sept.	
Bundesrepublik						
Deutschland .....	2,7	5,9	3,9	2,6		5,3
Frankreich .....	4,0	8,9	9,4	9,1		11,0
Großbritannien .....	4,1	13,6	15,8	8,3		16,5
Italien .....	3,9	12,2	17,0	12,1		14,9
Japan .....	5,8	11,1	8,1	3,8		3,5
USA .....	2,8	6,6	6,5	7,7		12,1
Alle OECD-Länder ....	3,4	8,6	8,7	7,9	9,4	10,3 <sup>b)</sup>
Alle EG-Länder .....	3,7	9,3	9,6	6,8	8,2	9,6 <sup>b)</sup>
Preisdifferenz zwischen Bundesrepublik Deutschland und den restlichen OECD-Ländern .....	- 0,7	- 2,7	- 4,8	- 5,3	- 5,0	- 5,4 <sup>b)</sup>

a) Zusammengefaßte Jahresrate. — b) August 1979.

Quelle: IWF sowie nationale Statistiken.

Zuvor hatte bereits der IWF-Interimsausschuß auf die ernste Bedrohung der wirtschaftlichen und finanziellen Stabilität verwiesen. Hauptaufgabe der Wirtschaftspolitik sei es, den inflationären Druck einzudämmen und die Inflationserwartungen zu verringern. Auch müsse verhindert werden, daß die diesjährige Preiswelle bei Erdöl und anderen Rohstoffen dazu benutzt würde, Lohn- und Preissteigerungen aufgrund steigender Inflationserwartungen durchzusetzen. Allseits anerkannt wurde von den Ministern, daß die Industrieländer der Inflationsverringerung inzwischen Priorität in ihrer Wirtschaftspolitik eingeräumt hätten. Damit wurde erneut die Feststellung bekräftigt, die

bereits auf den Gipfelkonferenzen der vergangenen Jahre im Mittelpunkt stand, daß eine wesentliche Vorbedingung für ein kräftiges Wirtschaftswachstum eine Verringerung der Inflationsraten sei.

Zur Leistungsbilanzsituation merkte der Interimsausschuß an, daß sich gegenwärtig positive und negative Entwicklungen die Waage hielten (vgl. Tabelle 2: Leistungsbilanzsalden). Im laufenden Jahr sei eine deutliche Verbesserung der Zahlungsbilanzungleichgewichte innerhalb der Gruppe der Industrieländer festzustellen, während sich im Vorjahr noch die erheblichen Überschuß- und Defizitsalden der starken Währungsländer Japan, Schweiz, Bundesrepublik Deutschland auf der einen Seite und der USA auf der anderen Seite gegenüberstanden. Der Interimsausschuß wertete diese Entwicklung als Zeichen für ein besseres Funktionieren des internationalen Anpassungsprozesses. Er führte dies zu einem wesentlichen Teil auf eine ausgleichende Nachfrageveränderung in den großen Industrieländern sowie auf die Wirkung der bisherigen Wechselkursverschiebungen zurück. Der Ausschuß merkte gleichzeitig an, daß es angesichts der diesjährigen Preiswelle bei Erdöl und anderen Rohstoffen zu einer außerordentlich starken Verschiebung der Leistungsbilanzsalden sowohl zwischen als auch innerhalb der Ländergruppen kommen dürfte. Einem Überschuß von 43 Mrd. US-Dollar der Ölexportländer im Jahr 1979 nach 6 Mrd. US-Dollar im Vorjahr dürfte ein gleich großes Defizit der ölimportierenden Entwicklungsländer gegenüberstehen, was gerade bei diesen zu erheblichen außenwirtschaftlichen Finanzierungsproblemen führen könnte.

Tabelle 2

**Leistungsbilanzsalden 1973 - 1979**  
(in Mrd. US-Dollar)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979 <sup>a)</sup>
Industrieländer .....	19	- 4	25	7	4	33	10
Höher entwickelte rohstoff- produzierende Länder .....	1	- 14	- 15	- 14	- 13	- 6	- 10
Ölexportländer .....	6	68	35	40	32	6	43
Ölimportierende Entwicklungs- länder .....	- 11	- 30	- 38	- 26	- 21	- 31	- 43
Insgesamt .....	15	20	7	8	2	2	-

a) Schätzungen des IWF.

Quelle: IWF-Jahresbericht 1979, S. 15.

### III.

Das zweite zentrale Thema der Belgrader Konferenz war die Errichtung eines Substitutionskontos im IWF. Seit Jahren wird in der Währungspolitik über dieses Thema mit unterschiedlicher Intensität diskutiert. Seine Befürworter sehen in diesem Konto mehrere Vorteile:

*Erstens* könne der weltweite Dollar-Überhang, der immer wieder als ein besonderes Risiko für das Weltwährungssystem angesehen wird, abgebaut beziehungsweise vermindert werden;

*zweitens* ließe sich eine bessere und geordnetere Diversifizierung der Währungsreserven erreichen;

*drittens* könne der Trend in die derzeit starken Währungen, insbesondere die D-Mark, umgelenkt werden, was zu einer Verminderung der Rolle der D-Mark als Reservewährung führen könnte, und

*viertens* könne auf diese Weise das Sonderziehungsrecht (SZR) leichter zum Hauptreservemedium des Weltwährungssystems aufgebaut werden.

Mit diesem Fragenkomplex hatte sich schon der „Zwanziger Ausschuß“ des IWF beschäftigt, der Anfang der siebziger Jahre vom Gouverneursrat des Währungsfonds zur Vorbereitung einer umfassenden Reform des internationalen Währungssystems und der damit zusammenhängenden Fragen eingesetzt war. Der Zusammenbruch des Systems fester Wechselkursparitäten im Zusammenhang mit der Ölkrise und der anschließenden inflationären Verwerfungen bis hin zur weltweiten Rezession Mitte der 70er Jahre hat die Reformbemühungen jedoch vorzeitig beendet. Die vom Ausschuß im Juni 1974 vorgelegte Rohskizze ließ Übereinstimmung der Experten erkennen, daß der Fonds zur Einrichtung eines Substitutionskontos berechtigt sein sollte, „um die Wiedereinführung und Aufrechterhaltung der allgemeinen Konvertibilität, die Verminderung der Rolle von Reservewährungen und die Entwicklung des SZR zum Hauptreservemedium zu fördern sowie eine stabilere Zusammensetzung der Reserven herbeizuführen“. Über dieses Konto könnten, wie der „Zwanziger Ausschuß“ weiter ausführt, SZR im Tausch gegen Reservewährungen emittiert werden<sup>1</sup>. In die währungspolitische Diskussion gelangte das Thema Substitutionskonto nach jahrelangem „Dornröschenschlaf“ erst wieder auf der Tagung des Interimsausschusses in Mexiko im April 1978. Der damalige Geschäfts-

---

<sup>1</sup> Vgl. Rohskizze zur Reform des IWF-Währungssystems, Juni 1974, S. 7 - 11.

führende Direktor des IWF, *Witteveen*, hatte die Idee erneut aufgegriffen, allerdings in stark modifizierter Form, wohl um auf diesem Wege die Zustimmung der Minister für eine weitere Zuteilung von SZR zu erhalten. Der Beschluß zur Schaffung neuer SZR in einem Gesamtvolumen von 12 Mrd. SZR wurde nach weiteren Vorarbeiten des Interimsausschusses Ende 1978 gefaßt, ohne daß Fortschritte in der Diskussion um das Substitutionskonto erzielt wurden.

Ein wirklicher Fortschritt hinsichtlich der Errichtung eines Substitutionskontos trat erst zu Beginn dieses Jahres ein, als die amerikanischen Währungsbehörden, die ursprünglich dem Konto eher ablehnend gegenüberstanden, eine Änderung ihrer Haltung signalisierten, um auf diese Weise zur Stärkung des „IWF-Kunstgeldes“ beizutragen. Die Vereinigten Staaten lehnten allerdings kategorisch ein Substitutionskonto zur Stützung des Dollar ab. Als Folge dieser US-Haltung forderten die Mitglieder des IWF-Interimsausschusses auf ihrer 12. Sitzung am 7. März 1979 das Direktorium des Währungsfonds auf, dem Ausschuß auf seiner Oktobersitzung entsprechende Schlußfolgerungen vorzulegen, nachdem sich im Interimsausschuß trotz einiger Bedenken eine breite Mehrheit für die eingehende Erörterung eines Substitutionskontos gefunden hatte.

Belgrad hat hierzu nur einen begrenzten Fortschritt gebracht, obwohl dieser Plan vom IWF-Stab wie auch von einigen Mitgliedländern zielstrebig verfolgt wurde. Der Interimsausschuß stellte in seinem Communiqué zwar fest, daß ein sachgemäß ausgestaltetes Substitutionskonto zur Verbesserung des internationalen Währungssystems beitragen und ein Schritt auf dem Wege sein könnte, das Sonderziehungsrecht zum Hauptreservemedium des Systems zu machen. Ein Beschluß wurde jedoch diesbezüglich nicht gefaßt. Für die nächste Tagung des Ausschusses in Hamburg am 25. April 1980 soll das IWF-Direktorium erneut einen Fortschrittsbericht vorlegen, da eine Reihe von entscheidenden Fragen nach wie vor offen sind<sup>2</sup>. Als einvernehmliche Meinung der Minister ist jedoch festzuhalten, daß die Teilnahme an einem Substitutionskonto nur auf freiwilliger Basis erfolgen könne und es wenig sinnvoll wäre, wenn es nicht zu einer breiten Beteiligung reservestarker IWF-Mitgliedländer käme. Einig war man sich im Ausschuß auch darüber, daß ein Substitutionskonto den Bedürfnissen sowohl der

---

<sup>2</sup> Vgl. Presseverlautbarung des Interimsausschusses vom 1. Oktober 1979, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 74, 6. Oktober 1979, S. 4 ff.

Industrie- als auch der Entwicklungsländer genügen müsse und Kosten und Erträge gerecht unter den Beteiligten aufgeteilt werden müßten. Außerdem seien ausreichende Vorkehrungen hinsichtlich der raschen Liquidierbarkeit der Forderungen im Bedarfsfall, ihrer Verzinsung und der Erhaltung ihres Kapitalwertes vorzusehen.

Hoffnungen, durch rasche Errichtung eines Substitutionskontos, den Druck auf die starken Währungen zu mindern, haben sich damit vorerst nicht erfüllt. Zu groß waren wohl auch die Vorbehalte bei einigen Industriestaaten, zumindest aber zeigte sich eine deutliche Zurückhaltung bei der Zustimmung teilweise aufgrund der Forderungen der Entwicklungsländer in der „Gruppe der 24“ im IWF, die ihr Einverständnis von jährlichen Neuzuteilungen von SZR abhängig machten. Vorbehalte wurden auch von arabischer Seite laut, da befürchtet wurde, die USA könnten das Substitutionskonto dazu benutzen, um einschneidende Maßnahmen zur Stützung ihrer Währung zu vermeiden<sup>3</sup>. Bundesbankpräsident *Emminger* erklärte zum Stand des Substitutionskontos, daß die wichtigsten Länder zweifellos die Errichtung eines solchen Kontos befürworteten, allerdings noch eine Reihe technischer und finanzieller Details zu klären seien, so daß frühestens im Herbst 1980 bei der nächsten IWF-Jahrestagung ein abschlußreifer Vorschlag vorgelegt werden dürfte. Dies sei jedoch keinesfalls sicher. Zugeständnisse an Forderungen der Entwicklungsländer würden in jedem Fall „das Ganze von vornherein mehr oder weniger vom Tisch fegen“<sup>4</sup>.

#### IV.

Weltbankpräsident *McNamara* zeichnete in seiner Ansprache am 2. Oktober 1979 zum Auftakt der Konferenz ein schonungsloses und desillusionierendes Bild der Entwicklungsländer<sup>5</sup>. In der laufenden Dekade sei das Wachstum der Entwicklungsländer nicht, wie angestrebt, um 6 Prozent, sondern insgesamt nur um 5,2 Prozent gestiegen, wobei die ärmsten Länder, die mit 61 Prozent den überwiegenden Anteil an der Gesamtbevölkerung der Entwicklungsländer stellen, lediglich eine

---

<sup>3</sup> Das Maßnahmenbündel der amerikanischen Notenbank vom 6. Oktober 1979 dürfte geeignet sein, diese Vorbehalte zu entkräften; vgl. Federal Reserve Board, *Inflation package aims at strong Dollar*, *Financial Times*, October 8, 1979.

<sup>4</sup> Vgl. *Süddeutsche Zeitung*, 6./7. Oktober 1979.

<sup>5</sup> Vgl. Robert S. *McNamara*, *Ansprache an den Gouverneursrat, Belgrad*, 2. Oktober 1979; vgl. auch Deutsche Bundesbank, *Auszüge aus Presseartikeln*, Nr. 75, 8. Oktober 1979, S. 17.

**Tabelle 3: Verteilung der Währungsreserven**  
(in Mrd. SZR per Jahresende)

	1950	1960	1970	1975	1976	1977	1978	1. Hj. 1979 <sup>c)</sup>
Insgesamt .....	49,6	61,2	93,2	193,8	221,6	261,7	279,4	290,0
Industrieländer .....	36,8	48,5	65,8	104,1	113,5	139,4	160,4	166,8
davon:								
Belgien und Luxemburg .....	0,8	1,5	2,8	5,0	4,5	4,7	4,5	5,4
Bundesrepublik Deutschland .....	0,2	7,0	13,6	26,5	30,0	32,7	41,4	39,9
Dänemark .....	0,1	0,3	0,5	0,7	0,8	1,4	2,5	3,1
Frankreich .....	0,8	2,3	5,0	10,8	8,4	8,4	10,7	14,8
Großbritannien .....	4,8	5,1	2,8	4,7	3,6	17,3	13,1	14,7
Italien .....	0,7	3,3	5,4	4,1	5,7	9,6	11,4	17,0
Japan .....	0,6	1,9	4,8	10,9	14,3	19,1	25,7	19,6
Kanada .....	1,8	2,0	4,7	4,5	5,0	3,8	3,5	3,2
Niederlande .....	0,5	1,9	3,2	6,1	6,4	6,6	5,8	7,3
Norwegen .....	0,1	0,3	0,8	1,9	1,9	1,8	2,2	3,1
Österreich .....	—	0,7	1,8	3,8	3,8	3,5	4,6	3,8
Schweden .....	0,3	0,5	0,8	2,6	2,1	3,0	3,4	3,2
Schweiz .....	1,6	2,3	5,1	8,9	11,2	11,4	16,5	14,8
Vereinigte Staaten .....	24,3	19,4	14,5	13,6	15,8	16,0	15,0	17,1
Höher entwickelte rohstoff- produzierende Länder <sup>a)</sup> .....	3,5	3,6	8,5	15,3	15,8	15,9	20,0	21,2
Ölexportländer <sup>b)</sup> .....	1,3	2,3	5,0	48,3	56,1	62,2	46,2	45,3
Übrige Entwicklungsländer .....	7,7	6,6	13,9	26,1	36,1	44,2	52,8	56,6

a) Finnland, Griechenland, Irland, Island, Jugoslawien, Malta, Portugal, Spanien, Türkei sowie Australien, Neuseeland, Südafrika. —  
b) Algerien, Indonesien, Iran, Irak, Kuwait, Libyen, Nigeria, Saudi Arabien, Venezuela sowie seit 1970 Oman und Katar, seit 1973 Ver-  
einigte Arabische Emirate. — c) Per Ende Juni 1979.

Quelle: IWF-Jahresbericht 1979, S. 57, sowie International Financial Statistics, Oktober 1979.



Wachstumsrate von 4 Prozent erreichten. In diesen Ländern stieg das jährliche Pro-Kopf-Einkommen nur um 1,7 Prozent, in Afrika sogar nur um 0,2 Prozent, was praktisch Stagnation bedeute.

Bei Mobilisierung aller Möglichkeiten könnte in den achtziger Jahren ein BSP-Wachstum von 5,6 Prozent erreicht werden, allerdings nur unter der Voraussetzung einer weiteren wirtschaftlichen Belebung der Industrieländer, einer stärkeren Öffnung ihrer Märkte für Produkte aus Entwicklungsländern und einer weiteren Zunahme des Kapitalstroms. Aber auch dann wäre die wirtschaftliche Situation in vielen Entwicklungsländern alles andere als zufriedenstellend. Denn es würde für das Jahr 2000 bedeuten, daß rund 600 Millionen Menschen noch immer nicht dem Existenzminimum entronnen seien. *McNamara* forderte von den Entwicklungsländern zielorientierte Wachstumsprogramme zum Abbau der absoluten Armut bei wesentlich stärkerer finanzieller und technischer Unterstützung der reichen Länder als bisher. Er forderte gleichzeitig im institutionellen Bereich eine Stärkung des IWF zur besseren Überwindung kurzfristiger Zahlungsbilanzkrisen und für die Weltbankgruppe eine größere Flexibilität bei der Bereitstellung langfristiger Finanzierungen.

Bundesfinanzminister *Matthöfer* äußerte in seiner Rede großes Verständnis für die Belange der Entwicklungsländer. Er wies darauf hin, daß die Bundesregierung den 16 ärmsten Ländern bereits die Kreditzusagen aus deutschen Entwicklungshilfeleistungen erlassen habe und generell diesen Ländern künftig nur noch Zuschüsse anstelle von Krediten geben wolle. *Matthöfer* forderte die Entwicklungsländer auf, angesichts ihrer teilweise als kritisch anzusehenden Verschuldung auf den privaten Märkten, stärker als bisher „Kapital und Beratung“ durch IWF und Weltbank in Anspruch zu nehmen. Eine Verquickung von Währungspolitik und Entwicklungshilfepolitik lehnte der deutsche Finanzminister jedoch ab. „Eine Erhöhung der weltweiten Liquidität nützt niemand, wenn dadurch nur inflationäre Effekte ausgelöst werden<sup>6</sup>.“

Einig waren sich die Industrieländer in ihrer Ablehnung, den Währungsfonds zu einem Finanzierungsinstrument für Entwicklungshilfe umfunktionieren zu lassen. Alle Beteiligten waren sich jedoch ebenso klar über die schwierige Defizitsituation vieler erdölimportierender Entwicklungsländer. Nach gegenwärtigen Schätzungen wird diese Län-

---

<sup>6</sup> Hans *Matthöfer*, Wachstumslokomotive kein Thema, Interview in der Süddeutschen Zeitung vom 4. Oktober 1979.

dergruppe im kommenden Jahr ein zusammengefaßtes Leistungsbilanzdefizit von 50 Mrd. US-Dollar ausweisen nach 43 Mrd. US-Dollar im Jahr 1979. Nach Meinung des Interimsausschusses muß daher befürchtet werden, daß eine solche Entwicklung zu größeren außenwirtschaftlichen Finanzierungsschwierigkeiten bei einzelnen Ländern führen könnte, insbesondere wegen des steigenden Schuldendienstes. Der Ausschuß — wie vordem der gemeinsame Entwicklungsausschuß von IWF und Weltbank — forderte das Exekutivdirektorium des Währungsfonds auf, nach Mitteln und Wegen zur Senkung der Zinskosten im Rahmen der zusätzlichen Finanzierungsvorkehrungen, der sogenannten *Witteveen*-Fazilität, zu suchen.

## V.

Trotz des Fehlens spektakulärer Währungsbeschlüsse könnte die Belgrader Konferenz dennoch zu einem Markstein in der internationalen Wirtschafts- und Finanzpolitik werden. Allenthalben war die Erkenntnis zu spüren, daß die Inflation das wirtschaftliche Grundübel unserer Zeit ist. Wenn trotz drohender Gefahren für Wachstumsverlangsamung oder sogar Rezession der Kampf gegen die Inflation zum zentralen Thema erhoben wurde, wenn der Geschäftsführende Direktor des IWF diejenigen Länder mit hoher Teuerungsrate zur Hinnahme von Einbußen bei Wachstum und Beschäftigung aufrief, dann ist dieser wirtschaftspolitische Ansatz zweifelsohne ermutigend und als eine Abkehr von herkömmlichen Wirtschaftsrezepten zu nennen. Der britische Schatzkanzler *Howe* vertrat in seiner Ansprache die Meinung, daß selbst sein Landsmann *Lord Keynes* in der gegenwärtigen Situation eingesehen hätte, daß Inflationsbekämpfung und Angebotsverbesserung die Aufgaben heutiger Konjunkturpolitik seien und nicht weiteres „deficit spending“ zur Steigerung der Nachfrage. *Burns*, der ehemalige Präsident der amerikanischen Notenbank, beschäftigte sich in seiner vielbeachteten *Per-Jacobsson-Lecture* mit der „Angst“ der Währungsbehörden vor Beschäftigungseinbrüchen und stagnierendem Wachstum, was diese davor zurückschrecken lasse, entschlossen und frühzeitig auf die Inflationsbremse zu treten. Konjunktursteuerung sei in vielen Ländern zur Inflationsstraße geworden, meinte *Burns*. Eine staatliche Ankurbelungspolitik habe meist nur kurzfristige Früchte gezeigt.

Die Erkenntnis, daß angesichts der sich weltweit beschleunigenden Inflation ernst gemacht werden muß mit wirksamen binnenwirtschaftlichen Gegenmaßnahmen, scheint allenthalben gewachsen zu sein. In

Belgrad war geradezu eine Kampfansage an die Inflation zu spüren. Das Umsetzen in praktische Politik erfordert sicherlich noch ein erhebliches Maß an Durchsetzungsvermögen der Politiker gegenüber allen am Wirtschaftsprozeß Beteiligten in ihren jeweiligen Ländern. Ermutigende Zeichen dazu sind jedoch bereits gesetzt.

Rüdiger von Rosen, Frankfurt a. M.

### **Zusammenfassung**

#### **Belgrader Währungskonferenz im Zeichen weltweiter Inflationsbeschleunigung**

Die Jahresversammlungen von Internationalem Währungsfonds und Weltbankgruppe und die ihnen vorgeschalteten Sitzungen von IWF-Interimsausschuß, Zehnergruppe, Arbeitsgruppe 3 der OECD und Entwicklungsausschuß fanden in diesem Jahr vom 29. September bis 5. Oktober in der jugoslawischen Hauptstadt Belgrad statt. Beherrschende Themen der Währungskonferenz waren wie alljährlich die Weltwirtschaftslage und der internationale Anpassungsprozeß der Zahlungsbilanzen. Zusätzlich berieten die Minister und Notenbank-Gouverneure über die Errichtung eines Substitutionskontos beim IWF sowie über Zinserleichterungen für Kredite im Rahmen der Zuätzlichen Finanzierungsvorkehrung für besonders betroffene Länder. Das Exekutivdirektorium des IWF wurde beauftragt, bis zur nächsten Sitzung zu beiden Tagungsordnungspunkten einen entsprechenden Plan zu entwerfen beziehungsweise nach Mitteln und Wegen zur Zinssubventionierung zu suchen.

Trotz des Fehlens spektakulärer Beschlüsse könnte die Konferenz dennoch zu einem Markstein in der internationalen Währungs- und Finanzpolitik werden. Die Forderung des Geschäftsführenden Direktors des Währungsfonds zur Verringerung der Preisentwicklung in den jeweiligen Staaten, auch unter Hinnahme von Einbußen bei Wachstum und Beschäftigung, stieß weitgehend auf Zustimmung. Es kann als ermutigendes Zeichen gelten, daß dem Kampf gegen die Inflation trotz drohender Gefahr für eine Abflachung beziehungsweise ein Stagnieren des wirtschaftlichen Wachstums erste Priorität eingeräumt werden soll.

### **Summary**

#### **Monetary Conference of Belgrade Governed by the Worldwide Increase of Inflation**

The Annual Meetings of the International Monetary Fund and the World Bank Group together with the meetings preceding them of the IMF Interim Committee, the Group of Ten, Working Party 3 of the OECD and the Development Committee took place this year in Belgrade, the capital city of Yugoslavia, from September 29 to October 5. As in former years, the topics

dominating the monetary conference were the situation of the world economy and the international balance of payments adjustment process. The Ministers and central bank Governors also discussed the establishment of a substitution account within the IMF and interest subsidies for loans under the Supplementary Financing Facility. The Executive Committee of the IMF was entrusted with the task of elaborating a plan by the next meeting with respect to both these topics on the agenda and to seek ways and means of subsidizing interest payments.

Despite the lack of spectacular decisions the conference may nevertheless prove to be a milestone in international monetary and financial affairs. The appeal of the Managing Director of the Fund to reduce price inflation in all countries even if this involves losses in terms of growth and employment met with broad agreement. It can be considered an encouraging sign that, despite the imminent danger of a levelling off or stagnation in economic growth, the fight against inflation is to be given top priority.

### Résumé

#### **La conférence monétaire de Belgrade sous le signe d'une accélération de l'inflation sur le plan mondiale**

Les Assemblées annuelles du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale ainsi que les réunions précédentes du Comité interimaire, du Groupe des dix, du Groupe de travail No 3 de l'OCDE et du Comité du développement ont eu lieu cette année du 29 septembre au 5 octobre à Belgrade. Comme tous les ans l'état actuel de l'économie mondiale et le processus d'ajustement international des balances des paiements ont été les principaux sujets de la conférence monétaire. En outre les ministres et les gouverneurs des banques centrales ont discuté de l'établissement d'un Compte de substitution au sein du FMI et de subventions aux intérêts à payer pour les crédits consentis dans le cadre de la facilité de financement supplémentaire. Le Conseil d'administration du FMI a été chargé d'élaborer jusqu'à la prochaine réunion un projet concernant ces deux sujets et de chercher les moyens par lesquels des subventions aux intérêts pourraient être accordées.

Malgré l'absence de décisions spectaculaires la conférence pourrait se révéler être une étape cruciale de la politique monétaire et financière internationale. En réclamant une diminution des tendances inflationnistes, même au risque de connaître une dégradation de la croissance et de l'emploi, le Directeur général du FMI a rencontré un assentiment quasi unanime. Le fait d'accorder une priorité absolue à la lutte contre l'inflation, malgré le danger imminent d'un affaiblissement ou d'une stagnation de la croissance économique pourrait être considéré comme un signe encourageant.