

Occasional paper

OCCASIONAL PAPER
NOVEMBER 2006



** Emeritierter Präsident des Instituts für Weltwirtschaft, Kiel und Heinz Nixdorf Professor in European Integration and Economic Policy, Johns Hopkins University, Bologna*

Die Konrad-Adenauer-Stiftung Washington engagiert sich seit geraumer Zeit auch im Bereich „Multinationaler Entwicklungsdialog“ zwischen Europa, den USA und den Entwicklungsländern. Neben den nationalen Regierungen und Entwicklungsorganisationen sind die multilateralen Institutionen wichtige Dialogpartner. Vor dem Hintergrund der Debatte über die Notwendigkeit der Reform mancher dieser Institutionen hat die Konrad-Adenauer-Stiftung Washington eine Studie zur Reform des Internationalen Währungsfonds in Auftrag gegeben. Der renommierte Wirtschaftswissenschaftler Prof. Dr. Dr. h.c. Horst Siebert hatte dankenswerterweise die Aufgabe übernommen, diese Studie zu erarbeiten. Sie wurde am 8. November 2006 in Berlin vorgestellt.

Ich bin zuversichtlich, daß diese Studie einen wichtigen Beitrag zur Diskussion über die Reform des IWF leisten kann.

*Dr. Norbert Wagner
Konrad-Adenauer-Stiftung
Washington, D.C.*

KONRAD-ADENAUER-STIFTUNG
WASHINGTON, D.C.



Zur Reform des Internationalen Währungsfonds

von Prof. Dr. Dr. h.c. Horst Siebert*

Der Internationale Währungsfonds (IWF) steckt derzeit in einer Orientierungskrise. Seine Mission erscheint ausgefasert und nicht eindeutig umrissen. Die Instrumente sind stark auf die Ex-post- Liquiditätshilfen konzentriert, ohne die Anreizwirkungen für

das Aufkommen neuer Währungskrisen zu berücksichtigen. Die Quoten der Mitgliedsländer entsprechen nicht mehr den Gewichten in der aktuellen internationalen Arbeitsteilung, und die Entscheidungsprozesse geraten unter Kritik.

Die Mission des Internationalen Währungsfonds

Der IWF wurde 1944 als multilaterale Institution mit der Aufgabe ins Leben gerufen, zur Stabilität der internationalen Währungsbeziehungen beizutragen und so gute Bedingungen für eine gedeihliche wirtschaftliche Entwicklung nach dem zweiten Weltkrieg zu ermöglichen. Im Wechselkursystem von Bretton Woods bestand seine Rolle darin, Ländern zur Seite zu stehen, die in vorübergehende Zahlungsbilanzschwierigkeiten geraten waren, indem er ihnen überbrückend Kredite zur Verfügung stellte. Dadurch konnten die Wechselkurse mehr oder weniger konstant gehalten werden. Durch den Übergang zu flexiblen Wechselkursen im Jahr 1973 hat sich die Funktion des IWF entscheidend geändert: In einer Welt, in der die Wechselkurse in der kurzen und mittleren Frist nicht nur durch den Güterhandel, sondern auch durch volatile und sich schnell umkehrende Kapitalströme bestimmt werden, besteht die Mission des IWF nun vorrangig darin, die Ausbreitung von nationalen Währungskrisen in eine systemische Finanzkrise der Weltwirtschaft zu verhindern, das Entstehen von nationalen Währungskrisen von vorneherein zu vermeiden und Länder, die in eine

Währungskrise geraten sind, zu unterstützen, aus dieser Krise wieder herauszukommen. Zudem stellt der Internationale Währungsfonds einen institutionellen Rahmen bereit, um internationale Währungsprobleme zu erörtern.[1]

Eine Währungskrise ist im System der flexiblen Wechselkurse bei jeder Form der Wechselkursbindung – also bei allen „pegs“ – dadurch gekennzeichnet, dass eine Währung abrupt, unerwartet und massiv abwertet. Bei einer großen nationalen Währungskrise liegen diese Abwertungen, die oft innerhalb von wenigen Wochen vor sich gehen und von einer Umkehr der Kapitalströme ausgelöst werden, bei über 50 Prozent des Außenwertes der nationalen Währung, so bei der mexikanischen Peso-Krise 1994, der asiatischen Währungskrise 1997, der Brasilien Krise 1999 und der argentinischen Krise 2001/2002. Eine Währungskrise vernichtet die Ersparnisse der privaten Haushalte und der Unternehmen. Die Bilanzen von Banken, Versicherungen und Unternehmen des

Die Mission...

nicht-finanziellen Sektors geraten in Konfusion. Eine solche monetäre Krise bringt eine verheerende reale Verwerfung einer Volkswirtschaft mit sich, bei der in kurzer Zeit - in ein bis zwei Jahren - das Bruttoinlandsprodukt um etwa 20 Prozent schrumpft.[2] Entsprechend hoch liegen die Realverluste bei den Löhnen und anderen Faktoreinkommen. Die Währungskrise mit einer massiven Auswirkung auf die Realwirtschaft wird in aller Regel von einer politischen Krise begleitet. Im Gegensatz zu einer nationalen Währungskrise [3] erfasst eine systemische Währungskrise der Weltwirtschaft mehrere oder viele Währungen mehr oder weniger gleichzeitig. Wie bei der Weltwirtschaftskrise gerät dann das gesamte globale Finanzsystem in Unordnung.

Einfluss auf die Währungsstabilität können auch andere Krisen haben, so Notsituationen bei einer einzelnen Finanzinstitution wie der Fast-Zusammenbruch des Hedge Fund „Long Term Capital Management (LTCM)“ im Jahr 1998, das Platzen einer Finanzblase wie 1989 in Japan und Bankenkrisen, ohne dass sich diese Phänomene zwingend auf die Währungsstabilität auswirken müssen.

Eine systemische Währungskrise abzuwenden ist zweifellos die erste Priorität in der Mission des Internationalen Währungsfonds. Dazu zählt, die Ausbreitung einer nationalen Währungskrise auf weite Teile des internationalen Währungssystems oder das gesamte Währungsgefüge zu verhindern, also eine nationale Krise nicht auf andere Volkswirtschaften übergreifen zu lassen. Eine Ansteckung anderer Währungen abzuwehren [4] ist allerdings untrennbar mit der Bekämpfung einer nationalen Währungskrise verbunden. Denn dadurch

lässt sich das Risiko einer systemischen Ansteckung instrumentell verringern.

Bei der Bekämpfung einer nationalen Währungskrise sind als Ansatzpunkte zwei große Linien zu unterscheiden: Zum einen gilt es, *ex ante* Bedingungen zu schaffen, die von vorneherein das Entstehen einer Währungskrise vermeiden, und zum anderen kommen *ex post* Maßnahmen, vor allem Liquiditätshilfen, in Betracht, mit denen eine Währungskrise gestoppt und gemildert wird, nachdem sie ausgebrochen ist. Zu der ersten Kategorie gehören die Finanzaufsicht der nationalen Aufsichtsbehörden und der Zentralbanken sowie die internationale Abstimmung der Finanzaufsicht und ihrer Standards im Rahmen der Tätigkeit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und des Financial Stability Forums (alles nicht explizit Aufgabe des IWF), eine auf Stabilität ausgelegte nationale Wirtschafts- und Finanzpolitik mit der Unabhängigkeit der Notenbank, das Monetisierungsverbot von Staatsschulden und institutionelle Grenzen für die Staatsverschuldung (ebenfalls nicht explizit Aufgabe des IWF) sowie ein Frühwarnsystem des IWF. Zu der zweiten Kategorie zählen die IWF Fazilitäten.

Beide Linien sind nicht unabhängig voneinander und beeinflussen sich gegenseitig. Erstens: Ex-post-Hilfen haben immer einen Anreizeffekt für das zukünftige Verhalten von Schuldnerländern und Kreditgebern. Wird ex-post eine großzügige Unterstützung gegeben, so werden sich Regierungen kaum anstrengen, eine Währungskrise zu vermeiden. Es ist aber ratsam, den Ex-ante-Instrumenten den Vorrang zu geben, mit denen die Wahrscheinlichkeit einer Krise verringert

Eine systemische Währungskrise abzuwenden ist zweifellos die erste Priorität in der Mission des Internationalen Währungsfonds.

Die Mission...

wird. Krisenprävention ist besser als Krisenfeuerwehr.

Zur Krisenprävention gehört die Beobachtung der wirtschaftlichen Entwicklung (monitoring) und die Beratung nationaler Regierungen (Article IV consultations), in der Regel als „surveillance“ bezeichnet. Hierzu zählen die Analyse und Bewertung von Währungsrisiken und die Signalisierung sich anbahnender Währungskrisen im Rahmen eines Frühwarnsystems. Mit seinen Publikationen World Economic Outlook, Global Financial Stability Report und den Länderberichten nach Artikel IV trägt der IWF zu einer Analyse der weltwirtschaftlichen Situation und der Währungsrisiken bei. Die von der IWF Leitung beabsichtigte Einbeziehung der Finanzmarktsituation in die Berichte nach Artikel IV wie auch ein Augenmerk auf die möglichen Auswirkungen großer Volkswirtschaften ist sinnvoll (IMF 2006a). In diesem Rahmen sind vor allem die Forderung zu sehen, dass die Ergebnisse der Länder-Konsultation der Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Derzeit lehnen etwa ein Fünftel der Länder die Veröffentlichungen durch eine „Public Information Notice“ ab.

In letzter Zeit ist eine Ausbreitung der IWF Mission festzustellen, wobei bei der Beschreibung neuer Aufgaben in der Regel sehr zaghafte und vorsichtige Formulierungen gewählt werden, um später die neuen Aufgaben inhaltlich gegebenenfalls anders auszufüllen. Bei der Würdigung dieser Aufgaben muss also auf die Ausgestaltung abgestellt werden, die in der Zukunft zu erwarten ist. Grundsätzlich ist die Stärkung der Überwachung zu begrüßen (siehe Frühwarninstrumente weiter unten). Aber die

vom IMF in den Ziffern 7 und 8 des Berichts des Geschäftsführenden Direktors (IMF 2006a) verfolgte Tendenz einer Ausdehnung stellt eine beachtliche Änderung der IWF Mission dar. Dazu zählen die Überwachung von Wechselkursen und die multilaterale Kooperation.

Um es nochmals zu betonen: Hier kommt es entscheidend darauf an, wie die Ziffern in Zukunft interpretiert werden. Der IWF wird zwangsläufig scheitern, wenn er sich zum Schiedsrichter über die Wechselkurse erhebt und „Referenzkurse“ für die wichtigsten Währungen festlegen will. Diese vor allem von den amerikanischen Ökonomen Bergson und Williamson propagierte, aber nun auch vom IMF aufgenommene Strategie führt in die Irre. Der IWF hat die dafür notwendige Information nicht; er kann ex ante nicht die Rolle von Marktprozessen bei der Bestimmung von Wechselkursen einnehmen. Die Festlegung von Referenzkursen setzt zudem voraus, dass gleichgewichtige Wechselkurse bestimmt und die Linien der Geldpolitik, der Finanzpolitik, der Lohnpolitik (in Ländern, in denen die Löhne von den Tarifparteien bestimmt werden) und der gesamten Wirtschaftspolitik im Detail festgelegt werden. (Siebert 2007, Kap. 6). Dies wäre die von Hayek betonte Anmaßung des Wissens. Allzu leicht geraten diese Ansätze in die Versuchung, einzelnen Ländern den schwarzen Peter der Anpassungslast zuzuschieben. Zudem besteht oft keine Einigkeit über das zugrunde zu legende wirtschaftspolitische Paradigma.[5] Schließlich legen auch die Erfahrungen mit dem Louvre Accord und dem Plaza Agreement in den 1980er Jahren und deren Auswirkung auf das Entstehen der ja-

In letzter Zeit ist eine Ausbreitung der IWF Mission festzustellen, wobei bei der Beschreibung neuer Aufgaben in der Regel sehr zaghafte und vorsichtige Formulierungen gewählt werden, um später die neuen Aufgaben inhaltlich gegebenenfalls anders auszufüllen.

Die Mission...

panischen Blase 1989 große Vorsicht nahe. [6] Für die Ermittlung optimaler Währungsreserven gilt Entsprechendes.

Aus den gleichen Gründen folgt, dass der IWF keine internationale Koordinierungsagentur für die nationalen Wirtschaftspolitiken sein kann. Die Idee einer internationalen makroökonomischen Abstimmung beruht auf allerhand Naivität. Was einer regionalen Integration wie der Europäischen Union nicht gelingt – die Abstimmung der Wirtschafts- und Finanzpolitik im Euroraum – wird bei einer weltweiten Organisation noch weniger funktionieren. Zudem würde dies den IWF in die Nähe einer internationalen Wirtschaftsregierung rücken; die Vorschläge ähneln Ideen, wie sie für die Europäische Währungsunion gemacht werden. Für diese Aufgabe hat der IWF keine Legitimation, er würde an die Stelle der Parlamente und der demokratisch gewählten Regierungen treten. Der Vorstellung des derzeitigen Geschäftsführenden Direktors, in diesen Feldern neue Aufgaben für den IWF zu finden, ist also Einhalt zu gebieten.

Hingegen ist gegen eine barometrische Koordinierung, bei der sich Regierungen im Rahmen multilateraler Beratungen über die wirtschaftliche Lage und die von ihnen geplanten prozesspolitischen Maßnahmen austauschen, nichts einzuwenden. Dies schließt auch die Analyse von Interdependenzen wirtschaftspolitischer Maßnahmen ein. Auch ist nichts dagegen einzuwenden, wenn der IWF für geeignete institutionelle Bedingungen in den Mitgliedsländern wirbt, die das Aufkommen einer Währungskrise vermeiden. Er kann auch seine Instrumente darauf ausrichten, dass solche institutionellen Vorkehrungen

zustande kommen. In Bezug auf die Gestaltung der nationalen Wirtschaftspolitik besteht die Aufgabe des IWF demnach darin, der Politik, der Öffentlichkeit und den Märkten die Folgen nationaler Entscheidungen für Währungskrisen deutlich zu machen. Dies gilt auch für übermäßige Leistungsbilanzdefizite einzelner Länder (wie das der USA in 2006), wenn sie zu krisenhaften Anpassungsprozessen führen können. Der IWF ist dann in der Rolle eines vertrauensvollen Beraters.

Eine weitere, ebenfalls vom IWF verfolgte Aufgabenexpansion ist eine größere Rolle für Entwicklungsländer. Während bei diesen Ländern Beobachtung, Beratung und finanzielle Hilfen bei Zahlungsbilanzproblemen zu den traditionellen Aufgaben des IWF zählen, gehen die inzwischen gewählten Ansätze über die Aufgaben des IWF weit hinaus (siehe Instrumente).[7] Das gilt in besonderer Weise für die mit der Weltbank gemeinsam vorgenommene Schuldenentlastung der ärmsten Entwicklungsländer. Zwar kann der IWF mit diesem Instrument der Kritik mancher Nichtregierungsinstitutionen Wind aus den Segeln nehmen, und es lässt sich argumentieren, dass mit Krediten die Lage der Entwicklungsländer und ihre Zahlungsbilanzsituation verbessert werden kann. Aber eine generelle Kreditvergabe im Voraus gehört nicht zu den Aufgaben des IWF; dadurch wird die Aufgabenteilung zwischen IWF und Weltbank verwischt. So begrüßenswert eine solche Initiative sein mag und so sehr ein Schuldenerlass für die ärmsten Länder finanziellen Zwang lindert – dies ist keine Maßnahme zur Vermeidung einer Währungskrise. Sie gehört deshalb nicht zur Mission des IWF und sollte der Welt-

Die Idee einer internationalen makroökonomischen Abstimmung beruht auf allerhand Naivität. Was einer regionalen Integration wie der Europäischen Union nicht gelingt - die Abstimmung der Wirtschafts- und Finanzpolitik im Euroraum - wird bei einer weltweiten Organisation noch weniger funktionieren.

Die Mission...

bank oder einer Koalition der Industrieländer überlassen bleiben. Die Sicherung der Währungsstabilität ist eine solch zentrale Aufgabe für die Weltwirtschaft, dass der IWF als dafür verantwortliche Institution nicht mit anderen Aufgaben überladen und seine Mission dadurch nicht verwässert werden sollte. Der IWF verliert sonst seinen Focus. Zusätzlich fällt ins Gewicht, dass die neuen peripheren Aufgaben in erheblichem Betrag Personal binden und eine Ausgabenbegrenzung erschweren.

Ein besonderer Diskussionspunkt ist seit längerem die Rolle des IWF als „Retter der letzten Zuflucht“ („lender of last resort“). Dabei ist zu differenzieren zwischen einer systemischen und einer nationalen Währungskrise. Ferner ist der Unterschied zwischen einem Retter der „letzten Liquidität“ und einem Retter der „letzten Kostenübernahme“ (der die Kosten einer Währungskrise durch Produktionseinbußen und den Einsatz von Steuermitteln effektiv trägt) relevant. Zur Abwendung einer systemischen Krise reichen die Finanzmittel des IWF nicht; sie liegen bei etwa 170 Milliarden US Dollar. Bei einer systemischen Währungskrise müssen die drei wichtigsten Notenbanken, die Fed, die EZB und die Bank of Japan, im Konzert Liquidität bereitstellen (wie sie dies etwa bei dem Anschlag auf das World Trade Center am 11. September 2001 getan haben). Regeln für diese Funktion sollten tunlichst nicht ex ante festgelegt und veröffentlicht werden; sie würden es der Spekulation erlauben, gegen die Zentralbanken zu spielen. Dagegen kann der Währungsfonds Liquidität bei nationalen Währungskrisen bereitstellen, ohne die Kosten einer solchen Krise zu übernehmen. Damit ist er – quasi wie ein Bauer beim königlichen Schach – im Vorfeld der Noten-

banken als Retter der letzten Liquidität tätig, indem er das Ausufern einer nationalen Krise in eine systemische Krise vermeidet.

Von den nationalen oder regionalen Zentralbanken wie der Fed und der EZB ist der IWF durch die Art der Aufgaben abzugrenzen. Die Zielsetzung der Notenbanken ist Geldwertstabilität, also ein stabiles Preisniveau, die des IWF Währungsstabilität, also die Bekämpfung von Währungskrisen. Geldwertstabilität und Währungsstabilität hängen zwar eng miteinander zusammen. Denn eine Geldentwertung geht mit einer Abwertung der Währung einher (wenn die heimische Inflationsrate höher als im Ausland ist), und analog erfordert ein stabiler Wechselkurs Geldwertstabilität. Versteht man unter Neutralität des Geldes, dass vom Geld keine negativen Wirkungen auf die Realwirtschaft ausgehen, so ist der IWF nur für einen Aspekt eines neutralen Geldes zuständig, nämlich die Währungsstabilität. Der andere Aspekt, die Geldwertstabilität, ist Sache der Notenbanken. Die Tätigkeit des IWF setzt voraus, dass die Notenbanken für Geldwertstabilität sorgen. Der IWF sollte sich in seiner Mission nicht fehlleiten lassen, wenn längere Zeit keine Währungskrisen zu verzeichnen sind. Das Charakteristikum von Währungskrisen ist, dass sie unerwartet auftreten. Realistischerweise müssen wir davon ausgehen, dass in Zukunft trotz aller Bemühungen Währungskrisen vorkommen werden. Wenn dies der Fall ist, braucht man belastbare institutionelle Regelungen. Würde sich der IWF mit randständischen Aufgaben überladen, die in einer Krise dann noch zusätzlich zu erledigen sind, so kann er seiner ureigenen Mission nicht gerecht werden.

Der IWF sollte sich in seiner Mission nicht fehlleiten lassen, wenn längere Zeit keine Währungskrisen zu verzeichnen sind. Das Charakteristikum von Währungskrisen ist, dass sie unerwartet auftreten.

Ausgestaltung der Instrumente

Das Verständnis von der Aufgabe des IWF spiegelt sich in der Konkretisierung der Instrumente wieder. Zu unterscheiden sind Instrumente der Krisenprävention ex ante, Instrumente der Ex-post- Bekämpfung ausgebrochener Währungskrisen und Ex-post-Instrumente, welche die ex- ante Anreizwirkung für die Krisenvermeidung berücksichtigen.

Ex-ante-Instrumente der Krisenprävention

Zu den Maßnahmen der Krisenprävention gehören alle Informationsinstrumente, die dem IWF zur Verfügung stehen, so der World Economic Outlook, der Global Financial Stability Report, die Länderberichte nach Artikel IV und der Informationsaustausch zwischen den Mitgliedsländern, so bei den jährlichen Treffen. Wesentliches Element dieser Informationsinstrumente sind Kriterien, die aufziehende Währungsgewitter anzeigen. Alle diese Informationen sind öffentlich zu machen und an die Märkte zu geben. Es nutzt wenig, wenn der IWF die Daten mit den Regierungen der in Problemlage befindlichen Länder hinter verschlossenen Türen erörtert. Es ist notwendig, die Sirene anzustellen, bevor der Unfall passiert. Und es ist besser, eine kleine Krise in Kauf zu nehmen, wenn dadurch eine große Krise vermieden wird. Im operativen Geschäft ist diese Frühwarnung sicherlich nicht einfach, da die Finanzmärkte überschießen können und es nicht dazu kommen darf, dass aus unbedeutenden Nachrichten eine große Krise erwächst. Notwendig sind eine Vielzahl eindeutiger Kriterien und eine verlässliche Berichterstattung; in dieser Rolle muss der IWF ähnlich wie die Notenbank Reputation

und Glaubwürdigkeit aufbauen. Auf keinen Fall darf der IWF Information zurückhalten. Er muss sich dabei dem Interessen nationaler Regierungen, denen die Nachrichten immer ungelegen sein werden, widersetzen. Viel spricht für eine regelmäßige Veröffentlichung der Daten, auch von Statistiken (z.B. „country financial sector fact sheets“), ohne auf nationale politische Kalender wie etwa Wahlzyklen Rücksicht zu nehmen.

Zu diesen Information gehören Daten über die Zahlungsbilanzsituation, die Kapitalströme und ihre Struktur, die Devisenreserven eines Landes und ihre Besonderheiten (sind sie anderweitig schon gebunden bzw. „geswappt“?, dienen sie wie in China der Kapitalunterlegung der staatlichen Banken?), die Auslandsverschuldung und ihre Art (Direktinvestitionen, Anleihen, Bankkredite), die Staatsverschuldung und die Verschuldung des privaten Sektors, die Zeitstruktur dieser Schulden, die Zusammensetzung der Schulden in bezug auf Währungen, die explizite und implizite Verschuldung unter Berücksichtigung verdeckter Schulden in der Zukunft, die konsolidierte Bilanz des Finanzsektors und seiner wichtigsten Bereiche und der größten Unternehmen, die Belastungen außerhalb der Bilanz („off balance sheet liabilities“) und - neben weiterem - ein Maß für die notwendigen Reserven des Bankensektors relativ zu den Schulden, insbesondere zu den kurzfristigen. Ein entscheidender Aspekt der Transparenz besteht in der Offenlegung darüber, inwieweit internationale Bankregeln und Regeln der Finanzaufsicht beachtet werden und ob ein Einlagensicherungsfonds besteht. Wie vom Geschäftsführenden Direk-

Zu den Maßnahmen der Krisenprävention gehören alle Informationsinstrumente, die dem IWF zur Verfügung stehen, so der World Economic Outlook, der Global Financial Stability Report, die Länderberichte nach Artikel IV und der Informationsaustausch zwischen den Mitgliedsländern...

Instrumente...

tor vorgeschlagen, sollen bei den Länderberichten verstärkt die Ergebnisse des „Financial Stability Report“ Eingang finden. Ziel all dieser Informationen muss sein, ein Robustheitskriterium zu entwickeln.

Der IWF sollte ferner seinen Einfluss geltend machen, dass sich Länder stabilitätsbewusst verhalten und entsprechende institutionelle Vorkehrungen unternehmen. Außer durch gutes Zureden ist dies möglich, indem Ex-post- Instrumente an die Umsetzung institutioneller Regeln gekoppelt werden (siehe unten).

Ex-post-Instrumente, welche die ex-ante Anreizwirkung für die Krisenvermeidung berücksichtigen

Der IWF hat bisher hauptsächlich auf Ex-post- Instrumente gesetzt, die angewendet werden, nachdem eine Währungskrise ausgebrochen ist. Da die Kapitalmärkte dem Krisenland keine Liquidität mehr gewähren, kann das Krisenland seine Zahlungsverpflichtungen (Zinsdienst, Zurückzahlung der Kredite) nicht mehr einhalten. Es kommt zu einem Moratorium und zu Verhandlungen mit den Gläubigern, die damit enden, dass die Gläubiger ihre Kredite zu einem Teil verlieren. Um einen Ausweg aus der Krise zu ermöglichen, ist frisches Kapital vorrangig, das der IWF in Form von Liquiditätshilfen bereitstellt. Dies ist die Feuerwehr-Funktion des IWF. Die Kredite werden verzinst,[8] einige mit einem Aufschlag, und zurückgezahlt. Da der IWF nicht einfach Geld ausgeben kann, muss er Bedingungen für die Mittelvergabe setzen, die auf eine Verbesserung der wirtschaftspolitischen Lage in dem Krisenland abzielen.

Bei den bestehenden Finanzierungsinstrumenten ist die Inanspruchnahme von Krediten auf 100 Prozent der Quote jährlich und 300 Prozent kumulativ begrenzt, und zwar netto unter Berücksichtigung der vereinbarten Rückzahlungen; in außergewöhnlichen Fällen können diese Grenzen überschritten werden. Aus der hier beschriebenen notwendigen neuen Fokussierung in der Mission des IWF folgt, dass die 1999 eingeführte „Poverty Reduction and Growth Facility“ aufgegeben werden sollte (siehe oben). Es ist nicht ungewöhnlich, dass Fazilitäten beendet werden. So lief das ebenfalls 1999 neu eingeführte Instrument der „Contingent Credit Line“ im Jahr 2003 aus. Diese Fazilität sollte Mitgliedsländer gegen Ansteckung schützen. Allerdings wurde diese Fazilität von den Ländern nicht akzeptiert. Der Grund lag darin, dass Länder, die sich für diese Maßnahme hätten eintragen können, befürchteten, den Märkten zu signalisieren, dass eine Krise zu erwarten sei. Das Instrument wirkte also wie eine Stigmatisierung.

Die anderen Fazilitäten, die „Stand by Arrangements“[9], die „Extended Fund Facility“[10] und die „Supplemental Reserve Facility“[11], die „Compensatory Financing Facility“[12], die „Emergency Assistance“[13] und die „Exogenous Shocks Facility“[14] sollten grundsätzlich, allerdings mit Ausnahme der in diesem Gutachten angesprochenen Neuorientierung, fortgesetzt werden.[15]

Als neues Instrument wird ein Ansteckungsfonds vorgeschlagen (contagion fund), der in einer systemischen Krise einzusetzen ist, also dann, wenn eine An-

Der IWF hat bisher hauptsächlich auf Ex-post- Instrumente gesetzt, die angewendet werden, nachdem eine Währungskrise ausgebrochen ist.

Instrumente...

steckung abzuwenden ist. Um die negativen Erfahrungen mit der „Contingent Credit Line“ nicht zu wiederholen, sollte diese Fazilität im Rahmen der „Neuen und allgemeinen Vereinbarungen zur Ausleihe“ gehandhabt werden; dabei sollte schnell entschieden und ausgezahlt werden. Die Kredite sollten nicht an eine Konditionalität geknüpft und teurer sein als die normalen Kredite des Fonds. Diese Fazilität sollte die „Supplemental Reserve Facility“ ersetzen.

Weitere Überlegungen beziehen sich auf eine Verkürzung der Laufzeit der Kredite, die Begrenzung der Kredite und die Höhe der Zinsen. So schlägt die Meltzer Kommission eine maximale Laufzeit von 120 Tagen mit einer einmaligen Verlängerung und eine Limitierung der Kredite auf die jährlichen Steuerreinnahmen vor. Ferner soll der Zinssatz mit einem Aufschlag über der bisherigen Marktzinssatz des Schuldners vergeben werden („penalty rate“).

Der IWF kann nicht Kredite vergeben, ohne Bedingungen zu setzen; dies würde zwangsläufig Fehlverhalten hervorrufen. Bisher hat der IWF bei der Vergabe von Krediten eine Änderung der Wirtschaftspolitik verlangt („conditionality“). In diesem Sinne erfordert die Mittelvergabe bei den oben behandelten Ex-post-Instrumenten eine diskretionäre Entscheidung mit Auflagen. Über die Kriterien, die der IWF an die Mittelvergabe anlegt, gibt es jedoch erhebliche Diskussion. Dies liegt unter anderem daran, dass ein Konsens über die richtige Strategie auch in der Wissenschaft schwer herzustellen ist. Sinnvoll ist vor allem die Bedingung, dass das Schuldnerland sich in ernste und faire Diskussionen mit seinen privaten

Gläubigern über die Umschuldung begibt („good faith“, serious and fair discussions). Einigkeit besteht inzwischen auch weitgehend darüber, dass es im Fall einer Währungskrise nicht sinnvoll ist, um jeden Preis einen nicht haltbaren Wechselkurs zu verteidigen, der von den Fundamentalfaktoren nicht getragen wird. Vielmehr ist die Abwertung eines der Instrumente, um aus der Krise herauszukommen und Wechselkursverzerrungen zu vermeiden, deren Korrektur die Märkte letzten Endes durch eine Währungskrise erzwingen. Vor allem sollte ein Wechselkurs nicht verteidigt werden, wenn eine starke Geldmengen- und Kreditexpansion eine nominale Abwertung nahe legt und die Währung bei zunehmendem Leistungsbilanzdefizit real aufwertet. Bei der nominalen Abwertung muss vermieden werden, dass die aus der Abwertung folgenden Preissteigerungen über Lohnforderungen zu Zweitrundeneffekten und damit zu einer Inflationsspirale führen. Dies ist aber etwas anderes, als wenn die Geldpolitik den Zinssatz hochschraubt, um einen Wechselkurs zu verteidigen.

Gestritten wird auch um die Konditionalität für die Finanzpolitik. So wird heute selbst in Kreisen des IWF die Meinung vertreten, dass die IWF-Auflagen zur Finanzpolitik in der Korea Krise 1997 zu scharf waren. Allerdings wird es wohl bei einer Währungskrise nicht ohne solche Auflagen für das Krisenland, mit denen die Absorption zurückgenommen wird ablaufen können. Gestritten wird schließlich über Auflagen für strukturelle Reformen, auch wieder mit Blick auf die Erfahrung in Korea. Dabei geht es um die Legitimierung des IWF, der mit einem Länder-Team von

Der IWF kann nicht Kredite vergeben, ohne Bedingungen zu setzen; dies würde zwangsläufig Fehlverhalten hervorrufen.

Instrumente...

wenigen Mitarbeitern in das Krisenland einfliegt und der demokratisch legitimierten Regierung, die in Schwierigkeiten ist, Auflagen unterbreitet. Der IWF kann nicht der Zuchtmeister nationaler Regierungen sein. In den Aufgaben des IWF muss eine Trennungslinie gezogen werden, damit der IWF nicht in diese Rolle als Schulmeister gerät. [16]

Eine klare Linie, aus dieser Bredouille herauszukommen, wäre es, dem Vorschlag der Meltzer Kommission zu folgen, nach dem der IWF nur an solche Länder Kredite geben darf, die hinreichende Bedingungen für Stabilität etabliert haben. Weitere Bedingungen müssten nicht verlangt werden; die bisherige Praxis der Konditionalität könnte dann aufgegeben werden. Die Schwierigkeit dieses Vorschlags besteht darin, dass das Vorliegen der Stabilitätsbedingungen nicht eindeutig zu fixieren ist. Solvenz alleine ist bei Illiquidität kein hinreichender Indikator für das Vorliegen der Stabilitätsbedingungen. Zudem würden Länder, die sich nicht dieser Bedingung stellen, keine Kredite mehr erhalten. Dies wäre auch dann der Fall, wenn das Risiko einer Ansteckung für andere Volkswirtschaften bestehen würden. Eine Alternative zu diesem Vorschlag besteht darin, einen günstigeren Zugang für Kredite für diejenigen Länder vorzusehen, die bestimmte Bedingungen wie eine gute Haushaltsführung aufweisen (siehe unten).

Ex-post-Instrumente, welche die ex-ante Anreizwirkung für die Krisenvermeidung berücksichtigen

Die Ex-post Instrumente werfen das grundsätzliche Problem auf, dass von diesen Maßnahmen Ex-ante- Wirkungen ausgehen.

Die Literatur spricht vom „moral hazard“ Problem, dem Problem der moralischen Versuchung oder dem der Fehlanreize. Regierungen, politische Parteien, aber auch Gläubiger wie Banken und andere Kreditgeber können darauf setzen, dass eine Währungs Krise nicht so gravierend ausfallen wird, da der IWF mit Hilfeleistungen aufwarten wird. Dementsprechend werden die Anstrengungen zur Vermeidung einer Währungs Krise schwächer ausfallen. Die Bereitschaft, institutionelle Regelungen durchzusetzen, etwa bei der Finanzaufsicht oder der Begrenzung der Staatsschulden, ist geringer. Damit nimmt die Wahrscheinlichkeit zu, dass es zu einer Währungs Krise kommt. Die vom IWF ex-post eingesetzten Instrumente sind alle mit diesem Problem behaftet. Deshalb geht die aktuelle Diskussion in die Richtung, inwieweit die Instrumente so ausgestaltet werden können, dass sie die unerwünschten Ex-ante- Wirkungen ausschließen. Bei den bisherigen Ex-post-Instrumenten sind diese Anreizwirkungen weitgehend vernachlässigt worden.

Es empfiehlt es sich, beim Zugang zu den Kreditfazilitäten im Fall einer Währungs Krise die Beachtung von Ex- ante- Standards mit günstigeren Bedingungen zu belohnen, sei es in Bezug auf die Kredithöhe, sei es in Bezug auf Kreditzinsen. Damit kann der IWF Staaten dazu bewegen, die Voraussetzungen für eine stabile Währung zu schaffen. Er bekommt auf diese Weise einen Hebel, mit dem er Einfluss auf die nationalen Stabilisierungsbemühungen und die nationale Ordnungspolitik ausübt. Gleichzeitig bietet sich die Chance, bei der Mittelvergabe die diskretionären IWF Entscheidungen zurückzudrängen und die

Die Ex-post Instrumente werfen das grundsätzliche Problem auf, dass von diesen Maßnahmen Ex-ante- Wirkungen ausgehen. Die Literatur spricht vom „moral hazard“ Problem...

Instrumente...

Vergabe von Liquiditätshilfen automatischer zu gestalten. Der IWF erscheint damit weniger als Zuchtmeister der souveränen Staaten mit Verboten und Geboten; vielmehr akzeptieren die Mitgliedsländer die Bedingungen ex ante freiwillig, ohne dem Druck einer ausgebrochenen Währungskrise zu unterliegen.

Denkbar wären eine ex ante angekündigte gleitende Zinsskala in Abhängigkeit von der Höhe der Kredite relativ zum Bruttoinlandsprodukt und höhere Zinsen über einer Kreditschwelle. Vielversprechender als ex ante angekündigte Sanktionen sind Vorteile für diejenigen Mitgliedsländer, die vorgegebene Standards einhalten. So schlägt die Meltzer-Kommission (IFIAC 2000, Meltzer Report) als positiven Anreiz vor, dass diejenigen Mitgliedsstaaten, die eine Reihe von festgelegten Kriterien erfüllen, im Fall einer Finanzkrise Zugang zu Krediten ohne weitere Beratungen erhalten. Zu diesen Kriterien zählen die Zugangsfreiheit für ausländischen Banken, eine organisierte Bankenaufsicht und Finanzmarktregulierung sowie die regelmäßige Veröffentlichung der Schuldenstruktur des Landes (siehe oben). Der Council on Foreign Relations (1999) spricht von einem Club der guten Wirtschaftspolitik („good housekeeping club“), für dessen Mitglieder günstigere Bedingungen gelten. Dabei könnte auf die meisten IWF Fazilitäten ein variabler Zins erhoben werden, der von der Praktizierung der vom IWF festgestellten „best practice“ Regeln abhängt. Länder könnten nach diesem Kriterium in Gruppen eingeteilt werden; dies hätte auch eine Signalwirkung im Rahmen der Frühwarnung. Analog regt die Stiftung Wissenschaft und Politik (Zanker 2006) eine Unterscheidung zwischen Basis-

mitgliedschaft und privilegierter Mitgliedschaft an. Die an Staatsverschuldungskriterien und Finanzmarktstabilitätskriterien gebundene privilegierte Mitgliedschaft würde qualifizierten IWF Mitgliedern im Fall einer Liquiditätskrise einen über die normalen Fazilitäten hinausgehenden Zugang zu Krediten ermöglichen. Auch der IWF schlägt einen bevorzugten Zugang zu Krediten bei guter Wirtschaftspolitik vor (IMF 2006a).

Die hier diskutierten Instrumente bedeuten keine Diskriminierung, sie sind vielmehr sachgerecht, um eine Währungskrise zu vermeiden. Alle diese Instrumente machen allerdings nur Sinn, wenn sie glaubwürdig sind, also im Fall einer Währungskrise auch durchgehalten werden. Dies setzt voraus, dass die Regelungen so ausgestaltet sein müssen, dass mit ihnen auch die Währungskrisen bewältigt werden können; auf keinen Fall darf es zu einer Ausweitung nationaler Krisen und zu einer systemischen Krise kommen.

Die vom Stab des IWF ins Spiel gebrachte Versicherungsfazilität ähnelt zwar diesen Vorschlägen; sie soll Schwellenländern mit einer guten Wirtschaftspolitik bei einer Finanzierungskrise automatisch Zugang zu IWF-Mitteln verschaffen. Dieses Instrument erinnert jedoch sehr an die inzwischen abgeschaffte „Contingent Credit Line“. Negative Signalwirkungen für die Märkte sind wahrscheinlich. Zudem würden IWF-Mittel gebunden, die im Fall einer Währungskrise nicht vorhanden wären. Dieses Instrument läuft damit einer Refokussierung der IWF Mission entgegen.

Insider weisen darauf hin, dass Mitarbeiter des IWF sich bei den Ex-post-Instrumenten ausweisen können, vor allem, wenn sie bereits an einer Krisenbewältigung ex post teilgenommen haben. Damit machen sie Karriere. Mit Ex-ante-Instrumenten können sie sich weniger hervortun.

Instrumente...

Weitere Aspekte zu den Ex-post-Instrumenten

Eine Neuorientierung des IWF hat erhebliche Auswirkungen auf das Personal. Insider weisen darauf hin, dass Mitarbeiter des IWF sich bei den Ex-post-Instrumenten ausweisen können, vor allem, wenn sie bereits an einer Krisenbewältigung ex post teilgenommen haben. Damit machen sie Karriere. Mit Ex-ante-Instrumenten können sie sich weniger hervortun. Damit entsteht in der gesamten Organisation ein schwer zu kontrollierendes Anreizproblem zugunsten der Ex-post-Instrumente.

Bei der Risikozuteilung, also der Frage, wer letzten Endes die Verluste im Fall einer Krise trägt, können ebenfalls Ex-ante-Reglungen greifen, welche die Risikozuteilung ex ante klären. So kann bei Bankkrediten und Anleihen im Voraus geregelt werden, welche Mehrheiten der Gläubiger erforderlich sind, um im Fall einer Krise den Kreditvertrag mit dem souveränen Schuldner zu ändern und einem Verlust an Gläubigerkapital zuzustimmen (sog. „sharing clauses“, rules on collective representation, British-style trustee deed bonds anstelle von American-style bonds). Damit steigen zwar die Risiken für die Kreditgeber und damit sinkt die Bereitschaft, Kredite zu geben; für die kreditnachsuchenden Länder nehmen also die Kreditkosten zu. Zugleich werden die Risiken ex ante internalisiert und die Wahrscheinlichkeit von Währungskrisen geht zurück. Alle diese Regeln zielen darauf ab, diskretionäre Entscheidungen (welche die USA vorziehen) durch automatische Maßnahmen (welche die Europäer vorziehen) zu ersetzen.

Weitergehende Vorschläge, ein Insolvenzrecht für souveräne Staaten zu schaffen und eine Art globalen Konkursverwalter einzurichten, sind bisher auf keine Zustimmung gestoßen.[17] Dies gilt für die vom IWF selbst ins Spiel gebrachte Vorstellungen. Der Grund für die Ablehnung liegt darin, dass es für souveräne Staaten keine Konkursordnung gibt, weil sich souveräne Staaten einer Regelung, bei welcher etwa der IWF in die Rolle eines Konkursverwalters auftreten würde und die Illiquidität eines Staates deklarieren könnte, nicht zu unterwerfen bereit sind. Auch für die Kreditgeber wäre eine Rolle des IWF, der analog einem Konkursverwalter über den Verlustanteil der Gläubiger bei einer Illiquidität (oder auch eine Insolvenz) eines souveränen Schuldners entscheiden könnte, nicht akzeptabel. Widerstand gegen ein solches Konzept gibt es auch dann, wenn die Erklärung des Moratoriums dem Krisenland überlassen bliebe; der IWF würde letztlich als Monopolist über Kredite erhebliche direkte Machtmittel über souveräne Staaten erhalten. Dagegen haben die institutionellen Regelungen der kollektiven Entscheidungsregeln für die Kreditgeber den Vorteil, dass sie eher dezentralen marktmäßigen Prozessen entsprechen.

Anpassung der Bretton Woods Formel an die veränderten weltwirtschaftlichen Bedingungen

Rechte und Pflichten der 184 Mitglieds-länder des IWF werden durch die Quoten der einzelnen Länder festgelegt, die die Kapitalzeichnung durch das einzelne Land, sein Stimmrecht, sein Zugangslimit zur Finanzierung - mit Ausnahmeregelungen - und seinen Anteil an den Sonderziehungsrechten bestimmen. Sonderziehungsrechte sind eine Reservewährung, die 1969 geschaffen wurde, als die beiden anderen Reservewährungen Gold und US Dollar knapp waren.

Die Entscheidungen des IWF werden durch den Gouverneursrat getroffen, der in der Regel zweimal im Jahr zusammenkommt. Jedes Mitgliedsland ernennt einen Gouverneur und einen Vertreter (in den meisten Fällen der Finanzminister oder Notenbankchef), dessen Stimme mit der Quote des Landes gewichtet wird. Jedes Land erhält 250 Basisstimmen plus eine Stimme für jede 100 000 Sonderziehungsrechte seiner Quote. Das operative Geschäft wird durch das Exekutivdirektorium geführt, das aus 24 Direktoren besteht. Die USA, Japan, Deutschland, Großbritannien und Frankreich ernennen je einen Direktor, die restlichen 19 werden von Ländergruppen berufen.

Die Quoten der Länder werden nach der Bretton-Woods-Formel und ihren Varianten, insgesamt fünf Formeln, bestimmt, in die fünf Faktoren eingehen, nämlich das Bruttoinlandsprodukt, die Währungsreserven, die Transaktionen in der Leistungsbilanz, ein Maß für die Variabilität der laufenden Einnahmen und das Verhältnis der laufenden Einnahmen zum Bruttoinlandsprodukt. Wenn auch diese Formel

immer wieder angepasst wurde, so erweist sie sich doch als nicht transparent und sehr dem Bretton Woods System verhaftet. Eine erstmalig vom IWF eingesetzte externe Kommission, die Quota Formular Review Group, der ich angehörte (IMF 2000), hat deshalb eine einzige einfache lineare Formel zur Bestimmung der Quote vorgeschlagen, und zwar

$$\text{Quote} = a Y + bV,$$

wobei Y das Bruttoinlandsprodukt, V ein Maß für die externe Variabilität der laufenden Einnahmen und a und b relative Gewichte sind. Das Bruttoinlandsprodukt drückt die Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaften bei der Finanzierung aus und soll doppelt so stark gewichtet werden wie die Variabilität ($2/3$ und $1/3$). Die Variabilität der laufenden Einnahmen, die die Verletzbarkeit einer Volkswirtschaft kennzeichnet, soll ebenfalls die Variabilität der langfristigen Nettokapitalströme beinhalten. Beide Kriterien bringen auch das materielle Interesse von Staaten an einer funktionsfähigen Institution zum Ausdruck. Leistungsfähige Volkswirtschaften würden bei Währungskrisen viel verlieren, aber die Verletzbarkeit ist ebenfalls ein Indikator für das Interesse von Staaten an einem funktionsfähigen IWF.

Würde das Bruttoinlandsprodukt in Kaufkraftparitäten gemessen, so würde der Sektor der nicht-handelbaren Güter überbewertet, denn Kaufkraftparitäten geben diesem Sektor ein größeres Gewicht. Es sollte deshalb in Marktpreisen erfasst werden, wobei der dreijährige Durchschnitt in konstanten Preisen zu ermitteln ist. Grundsätzlich käme auch der Weltmarkt-

Wenn auch diese Formel immer wieder angepasst wurde, so erweist sie sich doch als nicht transparent und sehr dem Bretton Woods System verhaftet.

Bretton Woods Formel...

anteil der Länder als ein mögliches Kriterium für die Bretton Woods Formel in Betracht. [18] Allerdings schwanken die Werte für den Marktanteil selbst bei einer Durchschnittsbildung über mehrere Jahre sehr stark mit den Wechselkursen; eine Aufwertung des US Dollar vergrößert rechenstechnisch den Marktanteil der USA und verringert den Marktanteil der anderen Länder, bevor in einem Zweitrundeneffekt die Aufwertung des US-Dollar in der längeren Frist die Exporte der USA reduziert. Zudem würde, wenn man lediglich auf den Weltmarktanteil abstellt, nicht die gesamte Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft erfasst; der gesamte Bereich der nicht-handelbaren Güter wäre dann in der Formel nicht enthalten. Zu beachten ist ferner, dass das Bruttoinlandsprodukt oder der Weltmarktanteil nicht das einzige Kriterium darstellen können und andere Aspekte wie die Verletzbarkeit relevant sind. Die Währungsreserven stellen kein sinnvolles Kriterium für die Quotenberechnung dar. Die Erfahrung mit den Währungskrisen zeigt, dass Reserven bei einer Umkehr der Kapitalströme wie der Schnee in der Frühlingssonne dahinschmelzen und die Abnahme von Beständen, wenn sie bekannt wird, die Lage wie in einem Teufelskreis verschärft. Zudem nutzen hohe Währungsreserven wenig, wenn sie eine Sicherheit für ein fragiles Bankensystem darstellen (wie in China); die Reserven müssten also um die Stabilität des Bankensystems und andere Faktoren bereinigt werden. Die Bevölkerungszahl als alternatives Kriterium zum Bruttoinlandsprodukt würde weder die Leistungsfähigkeit bei der Finanzierung noch die Verletzbarkeit einer Volkswirtschaft zum Ausdruck bringen.

Auch das Prinzip „Ein Land - eine Stimme“, das etwa bei der WTO Anwendung findet, würde nicht dem materiellen Interesse der Mitgliedsstaaten gerecht werden und damit die Finanzierung des IWF in Frage stellen.

Die Quote und das Stimmengewicht sind nicht perfekt identisch. Beispielsweise liegt die Quote Deutschlands bei 6,09, das Stimmengewicht bei 5,99. Für die USA lauten die vergleichbaren Werte 17,40 und 17,08. Der Grund für diese Abweichungen ist unter anderem darin zu sehen, dass die Basisstimmrechte quoten-unabhängig sind. Außerdem kommen für den faktischen Einfluss andere Faktoren ins Spiel, etwa die Wahl des Geschäftsführenden Direktors und seines Stellvertreters und das örtliche Umfeld des Sitzes.

Welches Kriterium man auch immer für die Bestimmung der Quoten auswählt, die derzeitige Quotenzuteilung entspricht nicht mehr den realen in der Weltwirtschaft herrschenden Bedingungen. Sie spiegelt nicht das Wachstum wichtiger Schwellenländer und ihre begrüßenswerte Integration in die Weltwirtschaft wieder. So ist China, gemessen am Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen, inzwischen nach den neuesten Daten die viertgrößte Volkswirtschaft der Erde (2004 lag sein Produktionsanteil am Weltsozialprodukt bei 4,68 Prozent); es hat jedoch lediglich eine IWF-Quote von 2,98 Prozent (Tabelle 1). In Asien sind China, Japan und Korea bei den Quoten unterrepräsentiert, wenn man das Bruttoinlandsprodukt von 2004 in laufenden Preisen zugrunde legt. In der Europäischen Union sind nach dem Kriterium des Bruttoinlandsprodukts vor

Welches Kriterium man auch immer für die Bestimmung der Quoten auswählt, die derzeitige Quotenzuteilung entspricht nicht mehr den realen in der Weltwirtschaft herrschenden Bedingungen.

Bretton Woods Formel...

allem kleinere Länder wie Belgien, die Niederlande, Schweden und die Schweiz überrepräsentiert; Spanien ist unterrepräsentiert. Die Europäische Union ist mit einer Quote von 32,22 bei einem Produktionsanteil von 31 Prozent nur leicht überrepräsentiert. Dies gilt auch für die Europäische Währungsunion (Quote 24,01; Produktionsanteil 23,63 Prozent). Europa stellt den Geschäftsführenden Direktor. Die Vereinigten Staaten verfügen über eine Quote von 17,40 Prozent bei einem Anteil am Weltsozialprodukt von 30,73 Prozent; sie haben allerdings den Vorteil, dass der IWF seinen Sitz in Washington hat, die US den stellvertretenden Direktor stellen und die „peer group“ der amerikanischen Ökonomen - gefragt ist bei den Mitarbeitern oft ein Ph.D an amerikanischen Universitäten - einen nicht unbeträchtlichen Einfluss auf die Orientierung des IWF hat. In Lateinamerika weisen Brasilien und Mexiko, gemessen am Anteil des Bruttoinlandsprodukts der Welt, eine leicht zu niedrige Quote auf, während Venezuela eine zu hohe Quote hat. Die Quote Afrikas ist deutlich höher als der Produktionsanteil.

Legt man das Bruttoinlandsprodukt als Kriterium zugrunde, so ist Nordamerika, insbesondere die USA, unterrepräsentiert; allerdings wird derzeit aus diesem Tatbestand keine Änderung der Quote der USA hergeleitet. Die Quoten Asiens und der Europäischen Union entsprechen in etwa dem Produktionsergebnis. Mittel- und Lateinamerika sowie Afrika haben höhere Quoten als es ihrem Bruttoinlandsprodukt gleichkommt. Die Quoten einzelner Länder entsprechen nicht dem Produktionsergebnis; China, Japan und Korea als wichtige

Länder Asiens sind unterrepräsentiert (auch in Bezug auf die nach der derzeitigen Formel berechneten Quoten, siehe 3. Spalte in Tabelle 1). In Europa sind einige kleinere Länder überrepräsentiert. Auch andere Länder wie Saudi Arabien, Venezuela und Russland haben eine relative große Quote.

Vor allem für China und Korea ist die derzeitige Quotenverteilung nicht mehr im Einklang mit der wirtschaftlichen Realität. Die bestehende Quotenzuteilung verhindert, dass unterrepräsentierte Mitgliedsländer, vor allem wenn sie kräftige Wachstumsprozesse zu erwarten haben, Interesse an der Institution des IWF entwickeln. Dies schwächt auf Dauer die Existenzberechtigung des IWF. Zu beachten ist, dass das Bruttoinlandsprodukt nur einen der möglichen Maßstäbe darstellt. Auf jeden Fall ist die Quotenzuteilung ein Nullsummenspiel: Eine Erhöhung für einige Länder bedeutet zwingend eine Abnahme für andere.

Als pragmatische Lösung wird wohl ein zweistufiges Verfahren angewandt. Beim Singapur Treffen des IWF im September sind in einer ersten Stufe die Quoten von China, Korea, Mexiko und der Türkei angepasst worden, wobei allerdings für Mexiko und die Türkei die Quoten nur unwesentlich von den Produktionsanteilen (und den berechneten Quoten) abwichen. Die Quoten dieser vier Länder sind um 1,8 Prozentpunkte angehoben worden; die Quoten der anderen Länder sinken anteilig entsprechend. Die Quote Chinas ist um weniger als einen Prozentpunkt auf 3,719 angehoben worden [19] (IMF 2006d). In einer zweiten Stufe wird wohl eine poli-

Die bestehende Quotenzuteilung verhindert, dass unterrepräsentierte Mitgliedsländer, vor allem wenn sie kräftige Wachstumsprozesse zu erwarten haben, Interesse an der Institution des IWF entwickeln.

Tabelle 1: Aktuelle IWF Quoten, Quoten entsprechend den Anteilen am Weltsozialprodukt, am Welthandel und einem gemischten Indikator

	Aktuelle Quote 2006 ^[a]	Kalkulierte Quote ^[b]	Anteil am Weltsozial- produkt 2004 ^[c]	Anteil am Welthandel 2004 ^[c]	Gemisch- ter Indikator 2004 ^[d]
G7	46,08	47,32	65,07	40,22	54,75
USA	17,40	16,80	30,7	10,7	22,0
Japan	6,24	7,52	11,20	4,44	8,94
Deutschland	6,09	6,95	6,64	9,10	7,46
Frankreich	5,03	4,33	4,96	4,64	4,85
Großbritannien	5,03	5,18	5,14	4,58	4,96
Italien	3,31	3,44	4,06	3,90	4,01
Kanada	2,98	3,10	2,37	2,86	2,53
Europäische Union (EU 25)	32,22	37,61	31,01	39,95	33,99
Eurozone	24,01	27,61	23,63	31,23	26,15
Nordamerika	20,34	19,90	32,9	13,9	24,5
Schwellenländer Asiens	27,09	15,28	26,04	24,44	25,52
China	2,98 bzw. [3,719] ^[e]	5,20	4,68	5,73	5,03
Korea	0,76 bzw. [1,346] ^[e]	2,51	1,65	2,62	1,97
Transformationsländer					
Russische Föderation	2,79	1,52	1,41	1,78	1,53
Mittlerer Osten					
Saudi Arabien	3,27	1,06	0,61	1,15	0,79
Türkei	0,45 bzw. [0,548] ^[e]	0,74	0,73	0,76	0,74
Mittel-und Lateinamerika	7,32	5,18	4,85	4,63	4,77
Brasilien	1,42	1,00	1,46	0,95	1,29
Mexico	1,21 bzw. [1,449] ^[e]	1,93	1,64	1,78	1,68
Venezuela	1,25	0,42	0,27	0,35	0,29
Afrika	5,91	2,43	1,39	2,08	1,84

[a] September 1, 2006. [b] Angaben der Deutschen Bundesbank vom 14. 9. 2006. [c] Güterhandel oder einschl. Dienstleistungen in laufenden Preisen; Quelle: World Bank, World Development Indicators. 2004. [d] Gewichteter Indikator zu 2/3 Anteile am Weltsozialprodukt und zu 1/3 Anteil am Welthandel. [e] Quote nach der Anpassung von Singapur. Die Quoten der anderen Mitgliedsländer verändern sich unwesentlich.

Bretton Woods Formel...

tische Lösung angestrebt, bei der die Basisstimmen heraufgesetzt werden (siehe unten). Dabei könnten die USA auf einen Prozentpunkt verzichten, ohne ihre Sperrminorität von etwas mehr als 15 Prozent

aufzugeben, wenn Europa analog einen Teil seiner Stimmrechte aufgibt und sich dabei - wie die USA - nicht an seinem Produktionsanteil orientiert.

Die Repräsentanz der Europäischen Währungsunion

Strittig ist, ob die Europäische Währungsunion eine gemeinsame Repräsentanz haben sollte. Dies würde darauf hinauslaufen, dass Deutschland und Frankreich nicht durch eigene Direktoren und die anderen zehn der zwölf Euro-Mitgliedsländer nicht bei den jeweiligen Ländergruppen repräsentiert wären. Die Argumente, die für eine gemeinsame Repräsentanz sprechen, sind die gemeinsame Geldpolitik, eine zunehmende Abstimmung der Bankenaufsicht und ein im Wesentlichen einheitlicher Wirtschaftsraum. Eine Währungsunion des Euro würde die gemeinsame Währung betreffen. Die Gegenargumente lauten: Die Zahlungsbilanz als gesamtwirtschaftliche Budget- und Finanzierungsrestriktion ist weiterhin national; Zahlungsbilanzprobleme sind national zu lösen. Auch eine Währungsunion des Euro könnte letzten Endes nicht von der Europäischen Zentralbank bekämpft werden; dazu hat sie nicht die Instrumente, etwa in der Finanzpolitik. Vielmehr müssten die Mitgliedsstaaten des Europäischen Währungsraums die Instrumente einsetzen und die Kosten einer solchen Krise tragen, indem sie Steuereinnahmen zur Krisenbewältigung verwenden. Im Fall einer Liquiditätshilfe des IWF müssten im Europäischen Währungsraum eventuelle Auflagen an die nationalen Regierungen adressiert werden. Dies gilt insbesondere

für die Steuer- und Budgetpolitik der Mitgliedsländer. Weite Teile der Wirtschaftspolitik sind in der Europäischen Währungsunion nach wie vor in nationaler Verantwortung. Dies sind Gründe dafür, dass anders als bei der Welthandelsorganisation, bei der regionale Integrationen wie die Europäische Union wichtige handelspolitische Instrumente wie Zölle vereinheitlicht haben und damit als Einheit repräsentiert sind, beim IWF nach den Statuten nur Staaten Mitglieder sind (IMF 2000).[20]

Zweifellos kann man eine gemeinsame Repräsentanz als Mosaikstein betrachten, der mehr Druck auf die weitere monetäre Integration einschließlich einer Wirtschaftsregierung in der Europäischen Währungsunion ausübt. Es ist allerdings fraglich, ob diese Linie, die von französischen Ökonomen ins Spiel gebracht wird, eine wünschenswerte Entwicklung innerhalb der Europäischen Währungsunion ist. Erwähnt werden sollte noch eine mögliche Tendenz in der Zukunft, von Europa zu fordern, seinen Intra-EU-Handel aus dem Welthandel herauszurechnen. Die Quoten der EU würden dann beachtlich sinken. Für die EU 25 würde dies, basierend auf der Außenhandelsstatistik für 2004, einen Rückgang der Welthandelsindikatoren um 66 Prozent bedeuten. Für die

Strittig ist, ob die Europäische Währungsunion eine gemeinsame Repräsentanz haben sollte. Dies würde darauf hinauslaufen, dass Deutschland und Frankreich nicht durch eigene Direktoren und die anderen zehn der zwölf Euro-Mitgliedsländer nicht bei den jeweiligen Ländergruppen repräsentiert wären.

Die Repräsentanz...

Euro-Zone würde man den Welthandel als Indikator für die Quotenberechnung immerhin noch um 50 Prozent reduzieren müssen. Falls man eine Gewichtung des Welthandels bei der Quotenberechnung

von einem Drittel zu Grund legt (Tabelle 1), würde dies eine Reduzierung von 22 Prozent bzw. 16 Prozent des jetzigen Stimmenanteils bedeuten.

Finanzierungsprobleme des IWF

Bei der Finanzierung der Arbeiten des IWF haben sich in den letzten Jahren Probleme eingestellt. Der IWF finanziert seine Arbeit in erster Linie durch die Differenz zwischen Zinszahlungen und Zinseinnahmen. Nach Angaben des IWF beliefen sich die Einnahmen im Jahr 2005 auf 3,6 Milliarden US Dollar. Demgegenüber standen Zinszahlungen von 2,6 Milliarden US Dollar an Mitgliedsstaaten, deren Quotenanteile für die Vergabe internationaler Darlehn verwendet wurden. Aus der Differenz werden vor allem die operativen Kosten des Internationalen Währungsfonds gedeckt. Die offizielle Ausgabenplanung des IWF („Medium Term Expenditure Framework“) setzt die administrativen Kosten des Fonds für das Jahr 2006 mit 880 Millionen US Dollar und für 2007 mit rund 914 Millionen US Dollar an. Der Hauptanteil der Ausgabenlast des Fonds entfällt auf die Personalkosten, die mit rund 600 Millionen US Dollar fast Dreiviertel der administrativen Ausgaben des Fonds ausmachen. Zu den administrativen Kosten kommen rund 44 Millionen US Dollar für Kapitalinvestition in Gebäude und Informationstechnologie. Steigenden Kosten auf der Ausgabenseite stehen seit 2002 stetig sinkende Einnahmen gegenüber. Die bisherige Praxis, dass der IWF Basiszins so festgelegt wird, dass der Zinsgewinn mindestens die Ausgaben des Währungsfonds

deckt, wird auf Grund der drastisch zurückgehenden Darlehensvergabe bei unveränderten Ausgaben auch mittelfristig nicht mehr aufrechtzuerhalten sein. Die geringste Kreditlast seit 25 Jahren hat zu einem der niedrigsten Einkommensstände in der Fondsgeschichte geführt. Faktisch zahlt in 2006 nur noch die Türkei Kreditzinsen. Der IWF verfügt zwar über Rücklagen von rund sechs Milliarden US Dollar, jedoch ist die momentane Finanzierung kaum als nachhaltig zu bezeichnen, sollte sich der momentane Trend der abnehmenden Kreditvergabe fortsetzen.

Um die Finanzierung des IWF dauerhaft zu sichern, ist es neben den Reformvorschlägen des Sekretariats und unabhängig von den noch ausstehenden Vorschlägen der Crocket - Kommission notwendig, die Ausgaben drastisch zu reduzieren, randständige Aufgaben zu beenden (siehe oben unter Mission) und entsprechend das Personal abzubauen. Insider sprechen von einem Wasserkopf. Die Aufgaben- und Ausgabenstruktur muss der institutionellen Abwendung des IWF von der Krisenbekämpfung hin zur Krisenprävention und dem damit einhergehenden Rückgang der Darlehensvergabe Rechnung tragen. Auf der Einnahmenseite würde zwar der teilweise Verkauf der Goldreserven Erleichterung schaffen, allerdings nur vorüberge-

Der IWF verfügt zwar über Rücklagen von rund sechs Milliarden US Dollar, jedoch ist die momentane Finanzierung kaum als nachhaltig zu bezeichnen, sollte sich der momentane Trend der abnehmenden Kreditvergabe fortsetzen.

Finanzierungsprobleme...

hend. Der Notwendigkeit einer Reform würde dadurch die Dringlichkeit genommen. Die Reinvestition von Erlösen, eine „bessere“ Anleihestrategie, die Ausweitung der Drittmittelfinanzierung und die Einführung eines Investmentfonds für die bestehenden Reserven des Funds würde die finanzielle Verletzbarkeit der Institution erhöhen und damit ihre Möglichkeiten einschränken, bei Währungskrisen tätig zu werden. Abzuraten ist schließlich von der Idee, Gebühren für die Leistung des IWF bei der Analyse der wirtschaftspolitischen Lage in den Ländern (Länderberichte) zu erheben. Der IWF dürfte bei den Mitglieds-

ländern auf wenig Gegenliebe stoßen, denn die Ratschläge sind oft nicht erwünscht. Der IWF würde damit schnell in die Zwickmühle geraten, sich durch günstige Aussagen Zustimmung zu erkaufen. Zudem hat der IWF in diesen Analysen kein Monopol; er konkurriert u.a. mit der BIZ, der Weltbank, der OECD und den Rating Agenturen. Außer der Senkung der Ausgaben könnte nur eine Kapitalerhöhung das Finanzierungsproblem des IWF langfristig lösen. Allerdings muss bezweifelt werden, ob die Kapitaleigner dazu bereit sind; sie würden einer Reform der Mission damit den Wind aus den Segeln nehmen.

Eine Änderung der Entscheidungsprozesse

Neben der Anpassung der Quoten steht auch eine Änderung der institutionellen Regelungen der Entscheidungsprozesse in der Diskussion.

Bei den Stimmrechten ist nach dem IWF Treffen in Singapur vorgesehen, zu einem späteren Zeitpunkt die für alle Mitgliedsländer geltenden Basisstimmrechte von derzeit 250 Stimmen anzuheben und die über die Basisstimmrechte hinausgehenden quotenabhängigen Stimmrechte entsprechend einzuschränken. So schlägt der Exekutivrat (IMF 2006b, 2006c) vor, die Basisstimmrechte auf mindestens 500 zu erhöhen, um den Ländern mit niedrigem Einkommen mehr Stimmen zu geben. Insgesamt würden die Basisstimmen der 184 Mitglieder damit von 2,1 Prozent der Gesamtstimmen (von 2 178 037 Millionen) auf 4,2 Prozent ansteigen. Im Extrem würde es bei diesem Prozedere allerdings nur noch Basisstimmrechte geben und alle Mitglieder

hätten die gleiche Stimme („Ein Land- eine Stimme“). Anders als in anderen internationalen Institutionen ist der IWF jedoch eine Institution, deren Besonderheit darin liegt, dass sie über genügend Kapital verfügen muss, um Währungskrisen abzuwenden. Er ist ferner eine Institution, die schnell entscheiden muss, sobald eine Währungskrise ausbricht. Die Mission des IWF und dessen Fähigkeit, schnell und adäquat zu reagieren, würden bei einer starken Ausweitung der Basisstimmrechte eingeschränkt werden. Staaten hätten wenig Interesse, zur Finanzierung beizutragen. Die Attraktivität der Institution würde Schaden nehmen, ihre Leistungsfähigkeit würde leiden. Es spricht deshalb einiges dafür, es bei dem derzeitigen Ansatz der Quotenbestimmung zu belassen. Die Anhebung von Basisstimmen ist also nur begrenzt möglich.

Auf einem anderen Blatt steht das Ver-

Die Mission des IWF und dessen Fähigkeit, schnell und adäquat zu reagieren, würden bei einer starken Ausweitung der Basisstimmrechte eingeschränkt werden.

Entscheidungsprozesse...

fahren, die 24 Exekutivdirektoren zu bestimmen. Grundsätzlich verschiebt sich der Anspruch von Ländern auf die Ernennung der Direktoren (derzeit US, Japan, Deutschland, Frankreich, Großbritannien) und die Möglichkeit, Ländergruppen zu bilden, mit der Anpassung der Quoten an die neuen weltwirtschaftlichen Gewichte. Bei 24 Direktoren hätten Mitgliedsländer mit einem Stimmanteil von mehr als 4,17 Prozent einen Anspruch auf die Ernennung eines Direktors. Vergleicht man dies mit der momentanen Sitzverteilung, so bestätigt sich, dass nach Tabelle 1 die USA, Japan, Deutschland, Frankreich und Großbritannien wie bisher jeweils einen Exekutivdirektor ernennen können. Zusätzlich käme China, das derzeit bereits einen Exekutivdirektor hat, dieses Recht zu. Dagegen könnten bei strikter Auslegung Russland und Saudi Arabien nicht mehr wie bisher allein eine Ländergruppe bilden.

In den verbleibenden 16 Ländergruppen mit mehr als einem IMF Mitgliedsland können Länder die Exekutivdirektoren innerhalb der Ländergruppe bestimmen, wenn sie durch Koalitionen ein entsprechendes Stimmengewicht zu organisieren in der Lage sind. Grundsätzlich erscheint das Verfahren der Koalitionsbildung sinnvoll. Einzelne Gruppen wenden dabei verschiedene Verfahren an. Rotationsverfahren kommen genauso wie reguläre Wahlen zum Einsatz. Eine Schwierigkeit liegt offenbar darin, dass einzelne Staaten aus politischen Gründen nicht bereit sind, Koalitionen zu bilden und trotz niedrigem Stimmengewicht auf einer eigenen Position bestehen. Bei der momentanen Verteilung fällt zudem auf, dass in elf von 16 Gruppen das stimmstärkste Land der Gruppe den Exekutivdirektor oder seinen

Vertreter stellen. Da es sich dabei oft um kleinere europäische Länder wie Belgien, die Niederlande oder die Schweiz handelt, erhalten diese Staaten einen überdurchschnittlichen Einfluss auf die Ernennung des Exekutivdirektors. Das Gewicht der Stimme eines Exekutivdirektors im Exekutivrat ist entsprechend des Stimmenanteils des Landes oder der Ländergruppe, die dieser repräsentiert gewichtet. Der Exekutivdirektor der USA hat somit 17,08 Prozent der Stimmen im Exekutivrat, wohingegen die kleinste afrikanische Ländergruppe einen Exekutivdirektor mit gerade 1,41 Prozent der Stimmen entsendet.

Auch nach einer Änderung der Quoten ist für den IWF eine Verzahnung der Leitung des IWF und der Interessen der Mitgliedsländer kennzeichnend. Dies lässt sich insoweit positiv interpretieren, als die Staaten letzten Ende mit ihrem Kapitalanteil eintreten müssen und von einer erfolgreichen Krisenbekämpfung durch den IWF in anderen Ländern für ihren Außenhandel und Kapitalverkehr und damit für wichtige Exportbereiche, für Importeure, den Bankensektor und andere Teile der Volkswirtschaft bis hin zu Wachstum und Beschäftigung einen Vorteil haben. Insoweit ist das Interesse der Mitgliedsländer an der Arbeit des IWF legitim; es ist auch konsistent mit dem Grundprinzip der Quotenermittlung. Es wäre unrealistisch zu fordern, dass Länder, die insgesamt ein starkes Interesse an einer gedeihlichen Entwicklung der Weltwirtschaft haben, sich nicht in Koalitionen zusammenschließen dürfen, selbst wenn dies dazu führt, dass die G-7 nahezu die Hälfte der Stimmen auf sich vereinen.[21] Auf einem anderen Blatt

Entscheidungsprozesse...

steht, wenn der IWF für die Außenpolitik eines einzelnen Mitgliedslands, etwa der USA, eingesetzt wird. Im Rahmen des bestehenden Quotensystems wird dies nur durch entsprechende Gegenwehr der anderen Mitgliedsländer, etwa der Europäischen Union, zu konterkarieren sein. Insgesamt läuft diese Argumentation darauf hinaus, es bei der Zahl von 24 Exekutivdirektoren zu belassen. [22]

Offen ist, ob sich in Zukunft gleichlaufend mit der Zersplitterung des institutionellen Arrangements der WTO durch Bilateralismus und Regionalismus regionale IWF's herausbilden, wie dies die Bemühungen in Asien nahe legen. Zwar ist grundsätzlich bei Sicherheitsnetzen gegen Finanzkrisen gegen eine Hierarchie solcher Sicherheitsnetze (wie etwa für nationale Banken) nichts einzuwenden, allerdings dürfte es schwierig sein, ein solches Netz IWF-konsistent zu gestalten. Es kommt hinzu, dass Währungskrisen ihrer Natur nach nicht regional begrenzt sind, sondern über vielfältige Mechanismen interdependent sind (Siebert 2007). Leider wird der Wechselkurs, der ja im Zentrum der Tätigkeit des IWF steht, inzwischen als politischer Preis angesehen; eine Regionalisierung der Institutionen muss damit zwangsläufig zu einer weiteren Zersplitterung der Weltwirtschaft führen.

Weitergehend sind die Vorschläge, das Entscheidungsverfahren grundlegend zu ändern und das Management des IWF unabhängiger zu machen. Der Vorschlag des Gouverneurs der Bank von England Mervyn King (2006) greift auf Ideen von Keynes zurück: Der IWF soll dementsprechend durch einen in seiner Rolle deutlich gestärkten Geschäftsführenden Direktor geleitet

werden, der für das Funktionieren des IWF verantwortlich wäre. Es entfielen der Exekutive Board oder er verlöre erheblich an Bedeutung; damit wäre auch das Problem gelöst oder entschärft, wie die 24 Exekutivdirektoren bestimmt werden. Der Geschäftsführende Direktor würde durch den Gouverneursrat kontrolliert werden, dessen nationale Mitglieder sich öfter als bisher in Washington treffen, beispielsweise sechs bis achtmal pro Jahr. Der Gouverneursrat würde aus Vertretern der nationalen Finanzministerien oder der Notenbanken bestehen und wäre somit nicht ortsansässig. King weist darauf hin, dass bei der derzeitigen Struktur die Verantwortlichkeiten im Fonds nicht klar erkennbar sind. Zudem werden die Mitglieder des Exekutivrats in ihren Treffen von 500 Stunden pro Jahr mit einer Fülle von Material konfrontiert (300 Seiten Lektüre an jedem Arbeitstag); diese Arbeitslast erschwert die Leitung des IWF und macht den einzelnen Direktor abhängig von nationalen Experten.

Kritisch wird gegen diesen Vorschlag vorgebracht, dass die einzelnen Länder für sie wichtige Entscheidungsbefugnisse an den Geschäftsführenden Direktor abzugeben hätten. Beispielsweise müssten sie bereit sein, seine Entscheidungen über Kredite mitzutragen, obwohl sie dadurch finanziell beansprucht werden könnten. Im Fall einer Währungskrise müsste man dem Geschäftsführenden Direktor wohl weitreichende Kompetenz zugestehen, zügige Entscheidung zu ermöglichen. Bei einem nicht ortsansässigen Gouverneursrat dürfte die Kontrolle des Geschäftsführenden Direktors schwierig sein. Insgesamt wird die Kontrolle komplizierter, wenn der

Offen ist, ob sich in Zukunft gleichlaufend mit der Zersplitterung des institutionellen Arrangements der WTO durch Bilateralismus und Regionalismus regionale IWF's herausbilden, wie dies die Bemühungen in Asien nahe legen.

Entscheidungsprozesse...

jetzige ortsansässige Exekutivrat durch einen nicht ortsansässigen Gouverneursrat ersetzt wird. Zudem würde die USA dann wegen ihrer Ortspräsenz einen größeren Einfluss erhalten.

Um das Problem eines nicht ortsansässigen Gouverneursrats zu umgehen, unterbreitet Eichengreen (2006) den Vorschlag, ein unabhängiges Komitee einzusetzen, etwa von fünf Personen, welches die Entscheidungen trifft. Der Geschäftsführende Direktor ist Gleicher unter Gleichen („chairman of the board“). Ähnlich wie in einem Zentralbankrat stimmen die Mitglieder über die wesentlichen Punkte ab. Sie werden für sechs Jahre ernannt; ausschlaggebend ist ihre Qualifikation. Die Zahl „fünf“ leitet sich aus den fünf Hauptregionen der Erde ab, Europa, Nordamerika, Lateinamerika, Afrika und Asien. Die Mitglieder werden jedoch nicht nach ihren Herkunftsregionen bestimmt. Europa verliert nach diesem Vorschlag das Vorrecht, den Geschäftsführenden Direktor zu bestimmen, die USA das Vorrecht, den Stellvertreter zu vorgeben. Das Quotensystem würde im Entscheidungsverfahren des IWF zurückgedrängt.

Diese einem Zentralbankrat nachempfundene Struktur, etwa Zentralbanken mit föderalen Elementen wie der Fed oder der EZB, bedeutet eine starke Verlagerung der Entscheidungsbefugnisse von den Kapitaleignern weg hin zum IWF. Während bei Notenbanken das ausschlaggebende Argument für die Etablierung einer unabhängigen Institution, also die Depolitisierung des Geldschöpfungsprozesses, darin liegt, dass die Politik die Geldsteuerung – wie etwa Hitler bei der Finanzierung der

Militärausgaben bei der Aufrüstung für den Zweiten Weltkrieg oder Regierungen zur Maximierung ihrer Wählerstimmen – für ihre Zwecke missbraucht, so dass darunter die Geldwertstabilität leidet, gibt es ein ähnlich starkes Argument für eine völlig von den Kapitaleignern unabhängige Institution des IWF nicht. Der Vorschlag beinhaltet eine beachtliche Preisgabe von Souveränität der großen vom Welthandel und vom Weltkapitalverkehr abhängigen Volkswirtschaften, aber auch der mittleren und kleineren offenen Volkswirtschaften, die ihren Wohlstand vom Welthandel and vom Weltkapitalverkehr ableiten. Man kann sich ähnlich wie bei der Europäischen Währungsunion Regelmechanismen vorstellen, mit denen Länder zum Zuschießen von Kapital gebunden würden, gleichzeitig aber geschützt würden gegen eine überbordende Dominanz der Leitung des IWF. Solche Regelmechanismen hätten eine ähnliche Qualität wie der Wachstums- und Stabilitätspakt, wären aber wesentlich komplexer und müssten zudem sowohl den Souveränitätsverzicht der Mitgliedsländer, etwa beim Zuschießen von Kapitalmitteln, als aber auch die Kontrolle des IWF durch einen internationalen Vertrag regeln. Dies kann man sich pragmatisch schwerlich vorstellen.

Insgesamt dürften die Vorschläge von King und Eichengreen, die auf eine Stärkung des IWF und eine De-Politisierung hinauslaufen, nur geringe Chancen der Umsetzung haben. Der IWF ist eben die Resultante in einem Kraftfeld von Mitgliedsländern mit äußerst verschiedenen Interessenfeldern.

*

Diese einem Zentralbankrat nachempfundene Struktur, etwa Zentralbanken mit föderalen Elementen wie der Fed oder der EZB, bedeutet eine starke Verlagerung der Entscheidungsbefugnisse von den Kapitaleignern weg hin zum IWF.

Bei den Instrumenten sollte [der IWF] die Krisenprävention betonen und die Bedingungen für die Kreditvergabe ex ante festlegen, um aus der Rolle eines Zuchtmeisters, der im Nachhinein Auflagen macht, herauszukommen und um Fehlanreize durch „moral hazard“ zu vermeiden.

Entscheidungsprozesse...

Das Fazit lautet: Der IWF sollte bei den Quoten die strukturellen Veränderungen in der Weltwirtschaft aufgreifen und umsetzen, damit er nicht die Unterstützung der aufstrebenden Volkswirtschaften der Weltwirtschaft verliert. Er sollte die bestehende intransparente Formel der Quotenbestimmung durch eine neue Bretton-Woods-Formel ersetzen, die diese weltwirtschaftliche Veränderungen wieder spiegelt. Bei den Instrumenten sollte er die Krisenprävention betonen und die Bedingungen für die Kreditvergabe ex ante festlegen, um aus der Rolle eines Zuchtmeisters, der im Nachhinein Auflagen macht, herauszukommen und um Fehlanreize durch „moral hazard“ zu vermeiden. Dazu gehört ein effizientes Frühwarnsystem, in dem den internationalen Märkten und den Regierungen der Mitgliedsländer

die Konsequenzen ihres Handelns und ihrer institutionellen Regelungen für die wirtschaftliche Entwicklung und für mögliche Währungskrisen aufgezeigt werden. Von der Ermittlung gleichgewichtiger Wechselkurse und der makroökonomischen Koordinierung der Wirtschaftspolitik im Sinne prozesspolitischer Maßnahmen ist abzuraten. Vor allem sollte sich der IWF auf seine Mission zurückbesinnen, Währungskrisen zu bekämpfen. Denn die Schäden, die durch diese Krisen entstehen – in vielen Fällen ein Verlust des Bruttoinlandsprodukts um etwa 20 Prozent in zwei Jahren – sind gravierend. Deshalb gilt: Die Welt braucht den IWF. Andere Aufgaben, die eher entwicklungspolitisch motiviert sind, sollten der Weltbank überlassen bleiben. Der IWF verliert sonst seinen Fokus.

Literatur

Calomiris, Ch. W. (2000). When Will Economics Guide IMF and World Bank Reforms? *Cato Journal*, 20 (1): 85-103

Council of Foreign Relations (1999). *Safeguarding Prosperity in a Global Financial System: The Future International Financial Architecture*. New York October 19.

Eichengreen, Barry J. (2006). *How to Really Reform the IMF*. Rede gehalten am 23. Februar. Verfügbar unter <http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/reform.pdf>.

Feldstein, Martin (1998). Refocusing the IMF. *Foreign Affairs*, 77 (2): 20–33.

International Financial Institution Advisory Commission (IFIAC) (2000). *The Report on the International Financial Institutional Advisory Commission*. (Meltzer Report). Washington, DC.

International Monetary Fund. <http://www.imf.org>.

— (1999). *Involving the Private Sector in Forestalling and Resolving Financial Crises*. Washington. DC.

— (2000). Quota Formula Review Group, *Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group*, April

28.

— (2005a). *Annual Report 2005*. Washington, DC.

— (2005b). *The Managing Director's Report on the Fund's Medium-Term Strategy*, September.

— (2005c). *International Financial Statistics* September. Washington, DC.

— (2006a). *The Managing Director's Report on Implementing the Fund's Medium-Term Strategy*.

Verfügbar unter <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/040506.pdf>.

— (2006b). Press Release No. 06/189, September 1.

— (2006b). Press Release No. 06/205, September 18.

— (2006d). Report of the Executive Board of Governors. Quota and Voice Reform in the International Monetary Fund, August 31.

King, M. (2006). Reform of the International Monetary Fund. February. New Delhi.

Lerrick A. (2005). A leaf of faith for sovereign debt de-

Literatur

fault: From IMF judgment to automatic incentives, *Cato Journal*, 25, 25-31.

Lerrick A. and Meltzer, A. H. (2003). Blueprint for an international lender of last resort, *Journal of Monetary Economics*, 50, 289-303.

Lerrick A. and Meltzer, A. H. (2002). Sovereign Default. The private sector can resolve bankruptcy without a formal court. *Quarterly International Economics Report* Carnegie Mellon April, mimeo.

Meltzer, Allan. H. (1998). *Asian Problems and the IMF*. Aussage vorbereitet für das Joint Economic Committee des US-Kongresses. Februar.

Rubin, Robert E. (1999). Remarks on Reform of the In-

ternational Financial Architecture to the School of Advanced International Studies. *Treasury News*, 21. April, RR-3093.

Siebert, H. (2007). *The World Economy. A Global Analysis* 3rd ed. London and New York, Routledge.

World Bank (2005a). *Global Development Finance 2005: Mobilizing Finance and Managing Vulnerability*. Washington, DC.

— (2005b). *World Development Indicators 2005*. Washington, DC.

Zanker, B. (2006). Internationaler Währungsfonds 2015. Reformbedarf und Reformmöglichkeiten. Stiftung Wissenschaft und Politik. Berlin.

Fußnoten

[1] Siehe Article I der Articles of Agreement.

[2] So hat Argentinien in den drei Jahren 2001-2002 ein Fünftel seines BIP verloren.

[3] Eine Währungskrise kann mit einer Bankenkrise und mit einer Finanzkrise verbunden sein. Aber eine Bankenkrise und eine Finanzkrise müssen nicht notwendigerweise zu einer Währungskrise führen. So hat die Finanzkrise Japans im Jahr 1989 zwar zu einem massiven BIP Verlust geführt (20 Prozent akkumuliert über mehr als ein Jahrzehnt, Siebert 2007), war aber nicht mit einer Währungskrise verknüpft.

[4] Volkswirtschaften sind durch Handelsströme und Kapitalverkehr miteinander verflochten. Die Krise in einem Land hat im Gesamtportfolio eines Anlegers Rückwirkungen auf sein Anlageverhalten in anderen Ländern. Zudem gibt es eine psychologische Ansteckung. [5] Siehe dazu die Ursachenanalyse des Leistungsbilanzdefizits der USA: Die hohe Gegenwartspräferenz der Amerikaner und der übermäßige Energieverbrauch gehört ebenfalls zu den Ursachen, wie die mangelnde wirtschaftliche Dynamik in Europa, bis hin zu Europas Präferenz für Freizeit und soziale Systeme der sozialen Sicherung.

[6] Louvre Accord und Plaza Agreement aus den 1980er Jahren werden für das Entstehen der japanischen Blase verantwortlich gemacht (siehe Siebert 2007).

[7] Vgl. die Exogenous Shock Facility und die Poverty Reduction and Growth Facility.

[8] Mit Ausnahme der „Poverty Reduction and Growth Facility“ und der „Exogenous Shock Facility“.

[9] Die erste geschaffene Fazilität, die „Stand-by Arrangement“ dient dazu, temporäre Zahlungsbilanzungleichgewichte zu überbrücken. Mitgliedsländer können bis zu 100 Prozent ihrer Quote innerhalb einer begrenzten Periode (in der Regel 12-18 Monate, bis drei Jahre) ziehen. Der Kredit muss in 2¼ bis 4 Jahren zurückbezahlt werden. [10] Die „Extended Fund Facility“, die 1974 eingerichtet

wurde, zielt auf strukturelle Zahlungsbilanzdefizite ab, die eine längere Periode der Anpassung erfordern. Sie beinhaltet größere Liquiditätshilfen als die „Stand-by Arrangements“. Zurückzahlen ist innerhalb 4½ bis 7 Jahre. Aufschläge bei hohen Krediten.

[11] Die 1997 geschaffene „Supplemental Reserve Facility“ zielt auf große kurzfristige Finanzierungsnöte und außergewöhnliche Zahlungsbilanzprobleme wie in der mexikanischen und asiatischen Krise ab. Die Rückzahlung soll innerhalb von 2 bis 2½ Jahren vorgenommen werden. Der Zinssatz beginnt mit 3 Prozentpunkten über der IWF Ausleihrate; der Zinssatz steigt mit der Zeit an. Diese Fazilität wurde als Antwort auf den neuen Typ der Währungskrise geschaffen, die durch eine Umkehrung der Kapitalströme gekennzeichnet ist.

[12] Die 1963 eingeführte „Compensatory Financing Facility“ stellt Ländern Liquidität bereit, die einen plötzlichen Verfall ihrer Exportpreise oder einen Anstieg ihrer Importpreise bei Getreide auf Grund von Fluktuationen der Weltmarktpreise erfahren. Es gelten die Bedingungen der „Stand-by Agreements“.

[13] Die „Emergency Assistance Facility“ stellt Ländern Mittel zur Verfügung, die von Naturkatastrophen betroffen werden. Als Zinssatz gilt die IWF Ausleihrate. Ausnahmen gelten für Länder, die für die „Poverty Reduction and Growth Facility“ qualifiziert sind. Zurückzahlen ist in 3½ bis 5 Jahren.

[14] Die „Exogenous Shocks Facility“ stellt Ländern mit niedrigem Einkommen, die sich mit einem exogenen Schock konfrontiert sehen, wirtschaftspolitische und finanzielle Unterstützung zur Verfügung. Sie steht Ländern zur Verfügung, für die auch die „Poverty and Shock Facility (PRGF)“ gilt. Die Finanzierungsbedingungen entsprechen dem PRGF Programm.

[15] In der Übersicht ergeben sich die folgenden Instrumente.

Fußnoten...

General Terms of IMF Financial Assistance				
		Repurchase Terms		
Facility or Policy	Charges	Obligation Schedule (Years)	Expectation ^{III} Schedule (Years)	Installments
Stand-by Arrangement	Basic rate plus surcharge	3 ¼–5	2 ¼–4	Quarterly
Extended Fund Facility	Basic rate plus surcharge	4 ½–10	4 ½–7	Semiannual
Compensatory Financing Facility	Basic rate	3 ¼–5	2 ¼–4	Quarterly
Emergency Assistance	Basic rate ^{IV}	3 ¼–5	N/A	Quarterly
Supplemental Reserve Facility	Basic rate plus surcharge ^{IV}	2 ½–3	2–2 ½	Semiannual
Poverty Reduction and Growth Facility ; and Exogenous Shocks Facility	0.5 percent per annum	5 ½–10	N/A	Semiannual
<i>Memorandum Items:</i>				
Service Charge	50 basis points			
Commitment Charge	25 basis points on committed amounts of up to 100 percent of quota, 10 basis points thereafter			

[16] Das Bemühen der Kreditnehmer (Argentinien, Russland), ihre Schulden frühzeitig zurückzuzahlen, dürfte damit zusammenhängen, dass diese Länder den IWF los werden wollen.

[17] Vgl. dazu die Diskussion, ein Insolvenzrecht für Bundesländer in Deutschland zu etablieren.

[18] Die Deutsche Bundesbank verwendet in ihren Analysen den Anteil der Leistungsbilanztransaktionen an den gesamten Leistungsbilanztransaktionen der Welt mit einem Durchschnitt über drei Jahre. Dieser Ansatz kann später darauf hinauslaufen, dass sich die EU mit dem Argument konfrontiert sieht, den innereuropäischen Handel herauszurechnen.

[19] Die neue Quote Koreas beträgt 1,346; die Mexikos 1,449; die der Türkei 0,548. Die Quote Deutschlands geht auf 5,980 zurück.

[20] Für die Europäische Währungsunion würde eine einzelne Stimme in einem Direktorium von 24 einen Einflussverlust bedeuten. Denn ein Argument lässt sich dann

nur einmal vortragen. Eine Verringerung des Exekutivrates auf eine kleinere Zahl hätte andere Nachteile (siehe unten).

[21] Während sich die Minister in aller Regel nicht einmischen, haben die Finanz- Staatssekretäre der G7 durch zwischenzeitliche Treffen und Telefonkonferenzen die Möglichkeit der Einflussnahme.

[22] Grundsätzlich gibt es keine systematischen Gründe, warum der Exekutivrat aus genau 24 Direktoren bestehen sollte. So kann man sich auch einen Exekutivrat mit weniger als zehn Mitgliedern vorstellen. Die Position des von den USA nominierten Direktors würde dann in etwa dem Kapitalanteil der USA entsprechen. Bei einer solchen Vorschlag käme wieder die Idee auf, die Repräsentanz der Mitgliedsstaaten der Europäischen Währungsunion auf einen Vertreter zu begrenzen. Die Verknüpfung zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten und dem IMF würde dann aber schwächer, das Interesse der Länder an der Institution kraftloser.

KONRAD-ADENAUER-STIFTUNG
WASHINGTON, D.C.

2005 MASSACHUSETTS AVENUE NW
WASHINGTON, D.C. 20036
PHONE: 1-202-464-5840
FAX: 1-202-464-5848
WWW.KASUSA.ORG