

## Berichte

### **IWF-Jahresversammlung 1978 im Zeichen internationaler Kooperation**

Kommentare in einigen deutschen Zeitungen, denen zufolge die diesjährige Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds ohne dramatische Höhepunkte verlaufen sei, werden sicherlich weder dieser noch früheren Jahresversammlungen gerecht. Seit jeher zeichnet sich der IWF als eine Institution aus, in der im Geist internationaler Zusammenarbeit nach Wegen gesucht wird, das Funktionieren des internationalen Anpassungsprozesses der Zahlungsbilanzen zu verbessern. Dies gilt ganz besonders für die diesjährige 33. IWF-Jahresversammlung, die vom 25. bis 28. September 1978 unter Leitung des malaiischen Finanzministers *Tengku Razaleigh Hamzah* in der amerikanischen Bundeshauptstadt Washington D. C. stattfand.

Seit jeher wird die IWF-Jahresversammlung<sup>1</sup> als das herausragende währungspolitische Ereignis eines jeden Jahres charakterisiert. Sie bildet Forum und Treffpunkt der meisten Finanzminister und Notenbankgouverneure der Mitgliedsländer des IWF sowie ihrer Expertenstäbe. Sie bietet darüber hinaus Gelegenheit zu einem Treffen mit den führenden im internationalen Kreditgeschäft tätigen Bankiers und Bankenvertreter, wodurch sich diese Währungskonferenzen der besonderen Aufmerksamkeit und Kommentierung in der Öffentlichkeit sicher sind.

Im Mittelpunkt der Jahresversammlung und der jeweils vorausgehenden vorbereitenden Sitzungen wichtiger internationaler Gremien und Ausschüsse wie Arbeitsgruppe 3 der OECD, Stellvertreter und Minister der Zehnergruppe, Interimsausschuß sowie weniger offiziöse Treffen führender Vertreter wichtiger Länder und Ländergruppen stehen Darstellung und Beurteilung der Weltwirtschaftslage sowie der daraus für die Wirtschafts- und Währungspolitik des IWF wie der einzelnen Mitgliedsländer abzuleitenden Folgerungen. Als Grundlage dient der

---

<sup>1</sup> Gleichzeitig mit dem IWF findet die Jahresversammlung der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank) statt.

jeweils kurz vor der Jahresversammlung veröffentlichte Geschäftsbericht des IWF, der in seinen drei Kapiteln über die Entwicklungen in der Weltwirtschaft, im Internationalen Währungssystem und über die Tätigkeiten des Währungsfonds eine Darstellung und Analyse aus der Sicht des Währungsfonds vorlegt.

Am Vortag jedes Jahrestreffens tagt der sogenannte Interimsausschuß des Gouverneursrates des Internationalen Währungsfonds. Seit seiner Institutionalisierung im Herbst 1974, auf Empfehlung des 1972 eingesetzten Zwanzigerausschusses zur Reform des internationalen Währungssystems und der damit zusammenhängenden Fragen, hat sich der Interimsausschuß zu dem wohl wichtigsten währungspolitischen Gremium entwickelt — interessanterweise ohne daß dem Ausschuß bislang eigenständige Entscheidungsbefugnisse zugestanden wurden, wie sie noch im Juni 1974 in der Rohskizze zur Reform des Währungssystems für einen Ministerausschuß (Council) vorgeschlagen wurden<sup>2</sup> und wie es im Anhang des am 1. April 1978 in Kraft getretenen Übereinkommens über den Internationalen Währungsfonds<sup>3</sup> vorgesehen ist. Auf Grund der hochrangigen Besetzung des Ausschusses — Notenbankgouverneure, Minister oder Persönlichkeiten vergleichbaren Ranges<sup>4</sup> — ist es jedoch verständlich, daß eine Einigung in diesem Gremium auch die Stimmenmehrheit im Gouverneursrat, dem höchsten IWF-Entscheidungsorgan, widerspiegelt.

Die Entschlußfreudigkeit der Mitglieder des Interimsausschusses hat der diesjährigen Währungskonferenz seinen Stempel aufgedrückt und ein besonderes kooperatives Klima abseits taktischen Stellungsspiels geschaffen. Hierzu dürfte nicht zuletzt auch die kompromißbereite deutsche Verhandlungsführung, insbesondere in der Frage der Liquiditäts-

---

<sup>2</sup> Es wird ein ständiger und bevollmächtigter Ministerausschuß („Council“) gebildet, für den jedes wahlberechtigte Land bzw. jede Ländergruppe des Fonds ein Mitglied benannt. Der Ausschuß wird regelmäßig, je nach Bedarf dreimal bis viermal jährlich, zusammengetreten und die notwendigen Entscheidungsvollmachten für die Aufsicht über die Handhabung und Anpassung des Währungssystems, für die ständige Überwachung des Anpassungsprozesses der Zahlungsbilanzen und für die Bewältigung plötzlich auftretender systembedrohender Störungen erhalten. Der Geschäftsführende Direktor wird an den Sitzungen des Ausschusses teilnehmen. — Vgl. Rohskizze zur Reform, Washington Juni 1974, in der Fassung der Übersetzung der Deutschen Bundesbank, S. 18.

<sup>3</sup> Vgl. Zweite Änderung und Ergänzung des Übereinkommens über den Internationalen Währungsfonds, Bundesgesetzblatt Teil II Nr. 2/78, Z 1998 A, S. 70 - 71.

<sup>4</sup> Vgl. § 1 des Anhangs A obigen Gesetzes.

ausweitung, beigetragen haben. Die deutsche Verhandlungsstrategie war dementsprechend nicht auf eine Verhinderung der Beschlüsse ausgerichtet, sondern zielte vielmehr darauf ab, das Liquiditätswachstum in Grenzen zu halten<sup>5</sup>.

Auf der Tagesordnung der siebten Sitzung des Interimsausschusses am 24. September 1978 standen folgende wichtige Aussprachepunkte:

- die Aussichten für die Weltwirtschaft,
- das voraussichtliche Inkrafttreten der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung im IWF („Witteveen-Fazilität“),
- die Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten,
- die Siebte Allgemeine Quotenüberprüfung.

1. Was die Lage und Aussichten für die Weltwirtschaft sowie das Funktionieren des internationalen Anpassungsprozesses der Zahlungsbilanzen anbelangt, konnte der Ausschuß mit Befriedigung feststellen, daß bei der Überwindung der ernsthaften Schwierigkeiten, die in den vergangenen Rezessionsjahren der Weltwirtschaft zu schaffen machten, Fortschritte erzielt wurden. Allseits wurde die Wirtschaftsentwicklung vorsichtig optimistisch eingeschätzt<sup>6</sup>. Es wurde jedoch zugleich eingerräumt, daß noch eine Reihe wirtschaftlicher Schwierigkeiten wie die anomal hohe Arbeitslosigkeit und eine beträchtliche Unterauslastung industrieller Kapazitäten außerhalb der Vereinigten Staaten vorhanden und die Preisentwertungsraten weltweit zu hoch seien zudem bestehende Gefahr eines verhängnisvollen Rückfalls in den Protektionismus. Der Vorsitzende des Ausschusses, der britische Schatzkanzler *Denis Healey*, konnte sich jedoch trotz allem zuversichtlich über die Weltwirtschaftsaussichten äußern, insbesondere auf Grund der zu erwartenden Konvergenz bei den Wachstums- und Inflationsraten und den Fortschritten bei der Verringerung der Ungleichgewichte zwischen den Leistungsbilanzen. Diese Aspekte wurden auch in den Ansprachen auf der Jahresversammlung immer wieder in den Vordergrund gestellt sowohl vom neuen Geschäftsführenden Direktor des IWF, *de Larosière*, wie auch von den Vertretern vieler Industriestaaten. Der amerikanische

<sup>5</sup> Vgl. VWD-Finanzen: „Gedämpfter Konjunkturoptimismus und schnelle Beschlüsse“, 25/S vom 29. Sept. 1978, S. 1.

<sup>6</sup> Vgl. Press Communiqué of the Interim Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund on September 24, 1978, in Deutsche Bundesbank Auszüge aus Presseartikeln Nr. 73 vom 2. Oktober 1978, S. 1.

Finanzminister *Blumenthal* wies besonders darauf hin, daß man einen substantiellen Rückgang der US-Leistungsbilanzdefizite um 30 bis 40 % im nächsten Jahr erwarte. In einer eindrucksvollen Zusammenstellung verdeutlichte er zudem, daß die Fortschritte bei der Überwindung weltweiter wirtschaftlicher Schwierigkeiten wesentlich größer seien als gemeinhin zur Kenntnis genommen werde:

- 1974 betrug die durchschnittliche Geldentwertung weltweit 15 %, in den OECD-Staaten 13 %, gegenüber 10 % bzw. unter 8 % in diesem Jahr;
- 1975 verringerte sich das Wirtschaftswachstum in den OECD-Staaten um 1 %, während 1978 eine Wachstumsrate von durchschnittlich 3½ % zu erwarten ist;
- 1974 betragen die Leistungsbilanzüberschüsse der OPEC-Staaten 70 Mrd. \$, während sie 1978 nur noch rd. ein Fünftel dieser Summe ausmachen;
- das Leistungsbilanzdefizit der Entwicklungsländer insgesamt verringert sich von 30 Mrd. \$ im Jahr 1975 auf 16 Mrd. \$ im Jahr 1978, gleichzeitig ist ihre Verschuldungsfähigkeit und Kreditwürdigkeit gestiegen, und ihre Währungsreserven haben um 30 Mrd. \$ zugenommen;
- viele Industriestaaten, die 1974 und 1975 große Zahlungsbilanzdefizite aufwiesen, konnten diese in der Zwischenzeit beträchtlich verringern, einige sogar einen Überschuß erzielen<sup>7</sup>.

Wie bereits auf der vorangegangenen Tagung in Mexico im April d. J. bekräftigte der Interimsausschuß seine „Überzeugung, daß unter den herrschenden Umständen eine koordinierte Strategie der Wirtschaftspolitik erforderlich ist, um ein inflationsfreies Wachstum der Weltwirtschaft zu ermutigen und einen Abbau der Zahlungsbilanzungleichgewichte zu sichern“<sup>8</sup>. Der damalige Geschäftsführende Direktor des IWF *H. Johannes Witteveen*, hatte in Mexico ein mittelfristiges „Szenario“ vorgelegt, das auf koordiniertem Wachstum und Zahlungsbilanzanpassungen der Industrieländer basierte. In seinem jüngsten Jahresbericht hat der IWF dazu erneut Stellung bezogen und aufgezeigt, wie sich die Wirtschaft dieser Länder über den Zeitraum bis 1980 ent-

<sup>7</sup> Vgl. *W. Michael Blumenthal*, Department of the Treasury News vom 29. 9. 1978, B-1186, S. 2 - 3.

<sup>8</sup> Vgl. Presse Communiqué of the Interim-Committee ... a.a.O. S. 2.

wickeln könnte, wenn die nationale Politik entsprechend ausgerichtet sei<sup>9</sup>.

Eine vom IWF als wünschenswert angesehene Entwicklung geht von einer merklich höheren globalen Wachstumsrate von durchschnittlich  $4\frac{3}{4}\%$  für die Jahre 1979 und 1980 gegenüber  $3\frac{3}{4}\%$  in diesem und dem vergangenen Jahr aufgrund einer Steigerung der internen Nachfrage aus. Auch hinsichtlich der Zahlungsbilanzungleichgewichte könnten sich signifikante Verbesserungen ergeben, wenn sich die unterschiedlichen Wachstumsraten der einzelnen Länder annähern. Der Interimsausschuß wies in seinem Kommuniqué darauf hin, daß ein Ingangsetzen dieser mittelfristigen Strategie sowohl die Wirtschafts- und Währungsstabilität begünstigen als auch zu einer größeren Stabilität an den Devisenmärkten beitragen würde. Aufgrund der in Washington vorgelegten Zahlen und Projektionen ergab sich eine seltene Einmütigkeit der währungspolitischen Entscheidungsträger, daß eine größere Konvergenz der Wachstumsraten und Zahlungsbilanzen möglich sei. Bezuglich der Wechselkursstabilität mischten sich jedoch bereits im Verlauf der Tagung pessimistische Untertöne ein. Die Entwicklung der Wechselkurse gipfelte in dem dramatischen Dollarverfall im Oktober, u. a. aufgrund der anhaltend hohen amerikanischen Teuerungsrate, der die amerikanische Regierung erst mehr als vier Wochen später am „Reformationstag“ zu einer tatkräftigen Reaktion veranlaßte. Die beschlossenen binnen- und außenwirtschaftlichen Maßnahmen scheinen jetzt aber ausreichend zu sein, eine Tendenzwende an den Devisenmärkten herbeizuführen.

2. Bezuglich des Inkraftsetzens der zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung sprach sich der Ausschuß, angesichts des Bedarfs mehrerer Länder an entsprechender finanzieller Unterstützung, erneut für eine schnelle Aktivierung aus. Die Fazilität war bereits am 29. August 1977 vom Exekutivdirektorium des IWF verabschiedet worden, nachdem am 10. August 1977 auf der Gläubigerkonferenz in Paris 15 Staaten in starker Zahlungsbilanz- bzw. Währungsposition Beiträge mit einem Gesamtvolumen von 8,75 Mrd. SZR in Aussicht gestellt hatten. Hinter Saudi Arabien mit 2,15 Mrd. SZR und den Vereinigten Staaten mit 1,45 Mrd. SZR war ein deutscher Anteil von 1,05 Mrd. SZR zugesichert worden. Die Ratifizierung durch den amerikanischen Kongreß im Oktober 1978 hat es endgültig möglich gemacht, daß aus dieser Fazilität voraussichtlich noch im Dezember 1978 die ersten Kredite geleistet

---

<sup>9</sup> Vgl. International Monetary Fund, Annual Report 1978, S. 31.

werden können. Als Kreditnehmer kommen insbesondere solche Problemländer in Betracht, deren Quote im IWF relativ klein zum Zahlungsbilanzbedarf ist.

3. Hinsichtlich der Sonderziehungsrechte und der anstehenden Quotenüberprüfung verständigten sich die Mitglieder des Ausschusses auf eine Neuzuteilung von jeweils 4 Mrd. SZR in den Jahren 1979 bis 1981, eine Verbesserung der Qualität des SZR sowie eine Quotenaufstockung um 50 Prozent. Die beiden liquiditätsverbessernden Maßnahmen sind dabei als ein Paket anzusehen. Den Empfehlungen vorausgegangen waren intensive Beratungen in verschiedenen Gremien, um die unterschiedlichen Standpunkte anzunähern. Über beide Fragen wurde seit Monaten kontrovers diskutiert. Während sich die Entwicklungsländer und eine Reihe von Industriestaaten für eine Quotenaufstockung bis zu 100 % und eine SZR-Zuteilung um jährlich 5 bis 10 Mrd. ausgesprochen hatten und selbst der IWF eine Quotenerhöhung zwischen 75 und 100 % und eine Zuteilung zwischen 4 bis 6 Mrd. SZR für angemessen und wünschenswert hielt, wurde der Kreis derjenigen Länder, die für eine mäßige Liquiditätserhöhung eintraten, immer kleiner. Für die Bundesrepublik Deutschland war weiterer Widerstand nicht mehr sinnvoll als eine Mehrheit auf einen für uns noch vertretbaren Kompromiß einschwenkte, wodurch ein Überstimmen und eine entsprechende Isolierung vermieden und eine weit höhere Liquiditätsausweitung verhindert wurde.

Die Empfehlung zur SZR-Neuzuteilung begründete der Interimsausschuß damit, daß ein Zuteilungsbeschuß dazu beitragen würde, den „langfristigen weltweiten Bedarf nach Ergänzung der vorhandenen Währungsreserven in wünschenswerter Weise zu decken“ und dem Ziel dienen würde, „das SZR zum Hauptreservemedium des internationalen Währungssystems zu machen“.

SZR wurden erstmalig 1969 in das Währungssystem eingeführt und in der Zuteilungsperiode 1970 - 1972 mit insgesamt 9,3 Mrd. SZR an diejenigen Mitgliedsländer zugeteilt, die sich der SZR-Abteilung des IWF angeschlossen hatten. Seitdem haben mehrfache Überprüfungen ergeben, daß kein weiterer Liquiditätsbedarf vorhanden war, der einen erneuten Beschuß zur Schaffung von SZR gerechtfertigt hätte. Auch auf dem Weg, Hauptreservemedium des Weltwährungssystems zu werden, hatten die SZR einige Probleme, da die Ausweitung der Währungsreserven nahezu ohne SZR stattfand. Stellten Anfang der siebziger Jahre die SZR noch knapp 10 % der Währungsreserven, so hat der rasante Re-

servenanstieg auf 266,4 Mrd. SZR Ende des ersten Halbjahres 1978 (vgl. Tabelle 1: Verteilung der Währungsreserven) den Anteil der SZR auf jetzt unter 4 % der liquiden Währungsreserven (ohne Gold) sinken lassen. Hinter der Entscheidung einer erneuten SZR-Zuteilung stand daher auch weniger eine extensive Auslegung des Liquiditätsbedarfs, der gemäß Artikel XVIII der IWF-Statuten für einen solchen Beschuß vorhanden sein muß, sondern der Wunsch, die Glaubwürdigkeit des SZR im Währungssystem zu verbessern, die Verschuldungssituation vieler Defizitländer zu mildern sowie dem Ziel des neuen IWF-Übereinkommens zu dienen, das SZR gemäß Artikel XII zum Hauptreservemedium zu machen.

Auch die übrigen das SZR betreffenden Empfehlungen dienen der Verbesserung der Attraktivität des IWF-Resortengeldes. Die SZR-Verzinsung soll nunmehr auf 80 von bisher 60 % des gewogenen Durchschnitts der kurzfristigen Zinsen in den fünf größten IWF-Mitgliedsländern ansteigen. Gleichzeitig sollen die Zinsen für die Vergütung auf 90 % der SZR-Verzinsung im Generalkonto angehoben werden. Für die Rekonstitution, d. h. den durchschnittlich zu haltenden SZR-Bestand, wurde eine wesentliche Lockerung empfohlen. Nach der bisherigen Regelung müssen die Teilnehmer in jedem Fünfjahreszeitraum zum Ende eines jeden Vierteljahres durchschnittlich 30 % ihrer SZR-Zuteilung im Bestand haben. Bei Unterschreitung dieses Satzes muß entsprechend „rekonstituiert“ werden. Dieser Satz wird jetzt auf 15 % ermäßigt. In der Frage der zusätzlichen Verwendungsfähigkeit des SZR für Kredite, als Sicherheiten und für den direkten Ausgleich von Verbindlichkeiten, sowie der Errichtung eines Dollar/SZR-Substitutionskontos wurde das Exekutivdirektorium zur weiteren Prüfung angewiesen.

4. Die jetzt im Interimsausschuß besprochene „Siebte Allgemeine Quotenüberprüfung“ hätte nach dem ursprünglichen Zeitplan bereits im Frühjahr 1978 abgeschlossen sein sollen. Wegen des Inkrafttretens des neuen IWF-Übereinkommens am 1. April 1978 und die daran gebundene vierte Quotenaufstockung hatte sich der Zeitplan nicht einhalten lassen. In diesem Jahr stand daher gleichzeitig die bereits 1976 beschlossene Quotenerhöhung um ein Drittel auf rd. 39 Mrd. SZR als auch eine weitere Quotenüberprüfung an. Der Interimsausschuß hielt eine Erhöhung des Gesamtumfangs der Quoten um 50 % für angemessen, um ein besseres Verhältnis zwischen dem Umfang der Fondsmittel und dem mittelfristigen Bedarf der Mitgliedsländer herbeizuführen durch Schaffung zusätzlicher konditioneller Liquidität für die nächsten fünf Jahre.

Tabelle 1: Verteilung der Währungsreserven  
(in Mrd. SZR)

	Jahresende	1950	1960	1970	1975	1976	1977	1. Hj. 1978
Insgesamt .....	...	50,2	61,2	93,2	194,5	222,4	262,8	266,4
Industrieländer .....	...	36,8	48,5	65,8	104,1	113,5	139,4	143,2
davon:								
Belgien und Luxemburg .....	0,8	1,5	2,8	5,0	4,5	4,7	4,8	
Bundesrepublik Deutschland .....	0,2	7,0	13,6	26,5	30,0	32,7	32,8	
Dänemark .....	0,1	0,3	0,5	0,7	0,8	1,4	2,2	
Frankreich .....	0,8	2,3	5,0	10,8	8,4	8,4	9,3	
Großbritannien .....	4,8	5,1	2,8	4,7	3,6	17,3	13,9	
Italien .....	0,7	3,3	5,4	4,1	5,7	9,6	10,6	
Japan .....	0,6	1,9	4,8	10,9	14,3	19,1	22,4	
Kanada .....	1,8	2,0	4,7	4,5	5,0	3,8	3,8	
Niederlande .....	0,5	1,9	3,2	6,1	6,4	6,6	6,5	
Norwegen .....	0,1	0,3	0,8	1,9	1,9	1,8	2,5	
Österreich .....	—	0,7	1,8	3,8	3,8	3,5	3,8	
Schweden .....	0,3	0,5	0,8	2,6	2,1	3,0	3,6	
Schweiz .....	1,6	2,3	5,1	8,9	11,2	11,4	11,4	
Vereinigte Staaten .....	24,3	19,4	14,5	13,6	15,8	16,0	15,5	
Rohstoffproduzierende höher entwickelte Länder <sup>a)</sup> .....	3,5	3,6	8,5	15,3	15,8	15,9	17,2	
Ölexportländer <sup>b)</sup> .....	1,3	2,3	5,0	48,3	56,1	62,1	56,6	
Übrige Entwicklungsländer .....	7,7	6,6	13,9	26,7	36,9	45,4	49,4	

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.

Quelle: International Financial Statistics.

Sollten in der Weltwirtschaft und in ihrem Finanzierungsbedarf keine größeren Veränderungen eintreten, dann würde die nächste Quoten-überprüfung nicht vor 1984 erfolgen. Erfahrungsgemäß werden bis zur „Implementierung“ dieses Quotenbeschlusses rd. zwei Jahre vergehen, was den vereinbarten Zeitraum von fünf Jahren relativiert. Was den Umfang anbelangt, dürfte jedoch die beschlossene Aufstockung um 50 % weit höher als die voraussichtliche Steigerung des Welthandels liegen.

Die Quotensumme aller 135 Mitgliedsländer wird sich um 19,5 Mrd. SZR auf 58,6 Mrd. SZR (rd. 150 Mrd. DM) erhöhen (vgl. Tabelle 2: Quoten- und Quotenanteile im IWF). Abgesehen von einer selektiven Erhöhung der Quoten von elf Entwicklungsländern aus einem bereits vorhandenen Quotenstock (Kitty) von 388 Mio. SZR, soll die Quotenaufstockung für alle übrigen Mitgliedsländer linear erfolgen. Sicherlich wird dieser Aufstockungsmodus nicht in jedem Fall der veränderten weltwirtschaftlichen Bedeutung einzelner Länder gerecht. So hätte die Bundesrepublik Deutschland aufgrund ihres gestiegenen Anteils am Welthandel eine weit höhere Quote fordern können. Japan hatte sich bereits für eine selektive Quotenanhebung ausgesprochen. Beide Länder haben jedoch aus dem Bestreben heraus, die Quotenüberprüfung nicht weiter zu verzögern, auf eine stärkere Anhebung ihrer Quoten vorläufig verzichtet.

Der Interimsausschuß sprach sich zusätzlich dafür aus, daß die Teilnehmerländer am SZR-Konto die zugeteilten SZR für die erforderliche Einzahlung eines Viertels der Quotenaufstockung in Reserveaktiva verwenden können, während die Nichtmitglieder diesen „harten“ Teil der Erhöhung in Devisen zu entrichten haben. Der Deutschen Bundesbank werden aufgrund der Zuteilung jährlich rd. 220 Mio. SZR gleich 660 Mio. SZR insgesamt an neuen Währungsreserven zufließen, so daß für die Quotenerhöhung keine eigenen Devisenreserven zur Verfügung gestellt werden müssen. Die potentiellen Finanzierungsverpflichtungen im SZR-System würden dadurch von derzeit max. 1,1 Mrd. SZR auf rd. 2,4 Mrd. SZR steigen. Die deutsche Quote im IWF beträgt derzeit 2 156 Mio. SZR, sie würde nach dem Inkrafttreten der empfohlenen Aufstockung auf 3 234 Mio. SZR ansteigen.

Damit bis zum 11. Dezember 1978 die notwendigen Beschlüsse durch die Mitgliedsländer gefaßt werden können, um am 1. Januar 1979 mit der Schaffung zusätzlicher SZR zu beginnen, hat der IWF den Gouverneursrat bereits aufgefordert, fristgerecht sein Votum abzugeben. Es

**Tabelle 2**  
**Quoten und Quotenanteile im IWF**

Länder (Gruppen)	Derzeitige		Künftige Quoten <sup>c)</sup> Mrd. SZR
	Quoten <sup>a)</sup> Mrd. SZR	Quoten anteile <sup>a)</sup> in %	
Alle Mitglieder .....	39,042	100	58,603
Industrieländer .....	23,070	59,11	34,606
(Zehnergruppe) .....	21,980	56,31	32,971
(EG-Länder) .....	10,574	27,09	15,861
USA .....	8,405	21,53	12,608
Großbritannien .....	2,925	7,49	4,388
Bundesrepublik Deutschland .....	2,156	5,52	3,234
Frankreich .....	1,919	4,92	2,879
Japan .....	1,659	4,25	2,488
Kanada .....	1,357	3,48	2,036
Italien .....	1,240	3,18	1,860
Niederlande .....	0,948	2,43	1,422
Belgien .....	0,890	2,28	1,335
Entwickelte Länder, insgesamt ..	26,463	67,79	39,696
Entwicklungsländer .....	12,579	32,21	18,907
davon			
wichtige Ölexportländer <sup>b)</sup> .....	3,856	9,88	6,117

a) Gemäß der sechsten Quotenüberprüfung im IWF.

b) Algerien, Ecuador, Indonesien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Oman, Saudi Arabien, Venezuela, Vereinigte Arabische Emirate.

c) Lineare Quotenerhöhung von 50 % sowie selektive Erhöhung bei elf IWF-Mitgliedern.

Quelle: Internationaler Währungsfonds.

besteht kein Zweifel, daß dies auf der Linie der Empfehlung des Interimsausschusses liegen wird.

Aus deutscher Sicht stellt der Washingtoner Kompromiß zur Liquiditätserhöhung des IWF sicherlich den äußersten noch vertretbaren Rahmen dar, den Bundesregierung und Bundesbank unter Stabilitätsgesichtspunkten mittragen konnten. Es ist jedoch nicht zu verkennen, daß nur durch eine anfangs restriktive deutsche Haltung eine weitaus stärkere Liquiditätsausweitung vermieden werden konnte. Es verdeutlicht einmal mehr die Verantwortung derjenigen Länder, jeder übermäßigen Liquiditätsausweitung energisch entgegenzutreten.

Während der Jahresversammlung wurde auch eine Reihe prozeduraler Beschlüsse gefaßt. Das Exekutivdirektorium des IWF wurde um einen Sitz für Saudi Arabien erweitert. Als zweitgrößter IWF-Gläubiger hatten die Saudis Anrecht auf eine eigene Vertretung. Zusätzlich gab es innerhalb der 15 Ländergruppen, die im Direktorium vertreten sind — die fünf größten Länder haben das Recht, jeweils einen eigenen Exekutivdirektor zu ernennen —, eine wesentliche Änderung. Spanien schied aus der von Italien vertretenen Gruppe aus und schloß sich sieben lateinamerikanischen Mitgliedsländern an; gleichzeitig übernahm Spanien den Gruppenvorsitz.

Die nächste Tagung des Interimsausschusses findet im Frühjahr 1979 in Washington statt. Die nächste IWF-Jahresversammlung — turnusgemäß außerhalb der USA — im Herbst 1979 in Belgrad.

Auf der Pressekonferenz im Anschluß an die Jahresversammlung konnte der Geschäftsführende Direktor mit Befriedigung auf die gestärkte Stellung des Währungsfonds verweisen. Die einmütigen Beschlüsse zur Aufstockung der Fondsquoten und zur Neuzuteilung von SZR unterstrichen die Bereitschaft der IWF-Mitgliedsländer zur Zusammenarbeit untereinander und mit dem IWF. Durch die Verbesserung der Liquiditätsausstattung würde der finanzielle Rahmen des Fonds wesentlich erweitert und die Glaubwürdigkeit des SZR verbessert.

Sicherlich ist das SZR noch weit davon entfernt, das Hauptreservemedium des Weltwährungssystems zu werden. Wenn am Ende der genannten Zuteilungsperiode insgesamt 21,3 Mrd. SZR geschaffen worden sind, dann machen diese immer noch weit weniger als 10 % aller Währungsreserven aus. Es ist jedoch sicherlich ein Schritt in die richtige Richtung, ohne daß diese Zusatzliquidität ein beängstigendes Inflationspotential darstellen würde. De Larosière faßte als Ergebnis der Tagung zusammen, daß „wesentliche Fortschritte bei der Formulierung von Einverständnis“ bis zu einem „Gentlemen's Understanding“ erzielt worden seien.

Rüdiger von Rosen, Frankfurt a. M.

### Zusammenfassung

#### **IWF-Jahresversammlung 1978 im Zeichen internationaler Kooperation**

In diesem Bericht werden die wichtigsten Ergebnisse der diesjährigen Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds dargestellt und kommentiert. Da sich der Interimsausschuß des Gouverneurrates des IWF seit seiner Institutionalisierung im Herbst 1974 zu dem wohl wichtigsten wäh-

rungspolitischen Entscheidungsgremium des Währungssystems entwickelt hat, ohne dazu legal autorisiert zu sein, stützt sich dieser Bericht im wesentlichen auf die Ergebnisse der Verhandlungen im Interimsausschuß. Seine zwanzig Mitglieder waren sich einig in der Beurteilung der Lage und der Aussichten der Weltwirtschaft, die als vorsichtig optimistisch eingeschätzt wurde. Hinsichtlich der Frage einer Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten und der anstehenden Siebten Allgemeinen Quotenüberprüfung einigte man sich darauf, diese beiden liquiditätsverbessernden Maßnahmen als Paket anzusehen. Die Empfehlung des Ausschusses an den Gouverneursrat, noch vor Jahersende einen Beschuß über die Neuzuteilung von SZR in Höhe von 4 Mrd. für jedes der nächsten drei Jahre 1979 bis 1981 zu machen, erfolgte zwar ohne einen gegenwärtigen Liquiditätsbedarf. Die Neuzuteilung trägt jedoch dazu bei, den langfristigen weltweiten Bedarf nach Ergänzung der vorhandenen Währungsreserven in wünschenswerter Weise zu decken, und dient dem Ziel, das SZR zum Hauptreservemedium des Internationalen Währungssystems zu machen. Weitere das SZR betreffende Beschlüsse bezüglich Verzinsung, Vergütung, Substitutionskonto und durchschnittlich zu haltendem SZR-Bestand (Rekonstitution) erhöhen zusätzlich die „Glaubwürdigkeit“ des SZR. Hinsichtlich der Quotenüberprüfung einigte sich der Ausschuß auf die Empfehlung, die Quoten allgemein um 50 Prozent aufzustocken, um ein besseres Verhältnis zwischen dem Umfang der Fondsmittel und dem mittelfristigen Bedarf der Mitgliedsländer für die Zahlungsbilanzfinanzierung herbeizuführen. Ein Teil der zugeteilten SZR soll für die Einzahlung von 25 Prozent der Quotenerhöhung verwandt werden.

Die liquiditätspolitischen Beschlüsse stellen zweifelsohne eine beträchtliche Verbesserung der finanziellen Möglichkeiten des IWF für wirksame Überbrückungsmaßnahmen dar. Die Bereitschaft der Mitgliedsländer zur konstruktiven Zusammenarbeit stärkt zudem die Stellung des IWF im Internationalen Währungssystem.

### Summary

#### **IMF — Annual Meeting 1978 in the Spirit of International Cooperation**

This report describes and comments on the most important results of this year's Annual Meeting of the International Monetary Fund. Since the Interim Committee of the Board of Governors of the IMF has developed into the probably most important decision-making body in the field of monetary policy, without having been legally authorized to do so, since it was set up in autumn 1974, this report is mainly based on the results of the negotiations within the Interim Committee. The twenty members of the Committee were unanimous in their assessment of the current situation and outlook for the world economy which they viewed with cautious optimism. As regards the question of resuming allocations of SDRs and the Seventh General Review of Quotas it was agreed to consider both these measures to expand liquidity as a package. The Committee's recommendation to the Board of Governors to take a final decision and vote before the end of the year on the allocation of 4 billion SDRs in each of the next three years 1979 to 1981 was made

without there being a need for new liquidity. However, the allocation of SDRs will contribute towards meeting the long-term global need to complement existing monetary reserves in a desirable manner and promote the objective of making the SDR the principal reserve asset in the international monetary system.

The Committee's other resolutions relating to SDRs and concerning the rate of interest they carry, a substitution account, and the maintenance of a minimum average balance (reconstitution) will additionally strengthen the standing of the SDR. As regards the review of quotas the Committee agreed to recommend a general increase in quotas of 50 per cent in order to bring about a better balance between the size of the Fund's resources and the need of members for balance of payments financing over the medium term. In this context, a part of the newly allocated SDRs are to be used to pay 25% of the increase in the members' quotas.

The Committee's resolutions regarding liquidity policy will no doubt considerably enhance the ability of the Fund to provide financing for effective transitional measures. The willingness of members to engage in constructive cooperation will also strengthen the IMF's position in the international monetary system.

### Résumé

#### **Assemblée générale du FMI dans l'esprit de la coopération internationale**

Ce rapport décrit et commente les décisions les plus importantes prises cette année au cours de l'assemblée générale du Fonds Monétaire International. Eu égard au fait que le Comité intérimaire du Conseil des Gouverneurs est probablement devenu, depuis son établissement en automne 1974, la plus importante corporation prenant des décisions dans le domaine de la politique monétaire, sans en être autorisée légalement, ce rapport est principalement basé sur les résultats des négociations intervenues au sein du Comité intérimaire. Les vingt membres du Comité ont été unanimes dans leur jugement sur la situation courante et les perspectives pour l'économie mondiale qu'ils ont estimées avec un optimisme prudent. En ce qui concerne la nouvelle allocation de DTS et la septième révision générale des quotes-parts, il est entendu qu'il est nécessaire de considérer ensemble ces deux mesures destinées à accroître la liquidité. Sans qu'il y ait un besoin immédiat de liquidités supplémentaires, le Comité a recommandé au Conseil des Gouverneurs de prendre une décision avant la fin de l'année sur l'attribution annuelle de 4 milliards de DTS, allouée entre 1979 et 1981. Cette nouvelle allocation contribuera cependant, de façon appréciable, en complément des réserves monétaires existantes, à couvrir les besoins mondiaux à long terme. Elle servira de plus l'objectif à atteindre, en faisant des DTS l'actif principal des réserves du système monétaire international. Les autres résolutions du Comité relatives aux DTS concernent le paiement des intérêts, un compte de substitution et la maintenance du minimum obligatoire moyen (reconstitution) et renforceront, en outre, leur crédibilité. Au regard de la révision des quotes-parts, les membres du Comité se sont mis d'accord pour recommander une

augmentation générale de 50 % afin d'entrainer un meilleur équilibre entre le volume des ressources du Fonds et les besoins à moyen terme des pays membres destinés au financement de la balance des paiements. Dans ce contexte, une part des DTS nouvellement allouée sera utilisée pour payer 25 % de l'augmentation des quotes-parts.

Les résolutions du Comité sur la politique de liquidité représentent sans doute une amélioration considérable des possibilités financières du FMI pour des mesures transitoires effectives. La disponibilité des pays membres à s'engager dans une coopération constructive renforcera, en outre, la position du FMI dans le système monétaire international.