

Küng, Emil

Article — Digitized Version

Gestaltwandel der internationalen Kapitalbewegungen

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Küng, Emil (1952) : Gestaltwandel der internationalen Kapitalbewegungen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 32, Iss. 6, pp. 345-353

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/131538>

Standard-Nutzungsbedingungen:

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

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

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

Terms of use:

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

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

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

Gestaltwandel der internationalen Kapitalbewegungen

Prof. Dr. Emil Küng, St. Gallen

Die USA. haben die Rolle des Weltbankiers übernommen / Sind die Voraussetzungen dafür gegeben, daß sie diese Rolle mit gleicher Zufriedenheit aller Beteiligten wie England durchführen? / Die USA. sind weitgehend ein autarker Kontinent und haben keinen natürlichen Importbedarf wie England / Besonders die europäischen Exportgüter entsprechen keineswegs dem amerikanischen Friedensbedarf / Wie können die sich daraus ergebenden Rückzahlungsschwierigkeiten gelöst werden? / Der Charakter der internationalen Kredite hat sich vom Wirtschaftlichen zum Politischen verschoben / Nicht mehr Private, sondern Staaten sind die internationalen Kreditgeber und Kreditnehmer.

Die Begleiterscheinungen zweier Weltkriege und einer Weltwirtschaftsdepression haben es mit sich gebracht, daß die USA. heute zur alles überragenden westlichen Volkswirtschaft geworden sind und daß sie insbesondere auch die Rolle des Weltbankiers übernommen haben, die früher England zukam. In der Tat: Je mehr die Export-Import-Bank, die Wiederaufbau- und Entwicklungsbank, der Internationale Währungsfonds und namentlich der amerikanische Staat Geschenke geben und Kredite einräumen, um so stärker wird die amerikanische Gläubigerstellung, und um so mehr werden Washington und New York zu den fast ausschließlichen Weltfinanzzentren und Kapitalquellen der übrigen Länder — eine Funktion, die während eines Jahrhunderts London erfüllte.

Damit steht es durchaus im Einklang, daß die USA. auch zur weitaus bedeutendsten Industriemacht geworden sind und heute den wichtigsten Exporteur der Welt darstellen. Schon 1929 belief sich das amerikanische Volkseinkommen auf eine größere Summe als die Einkommen aller europäischen Länder — mit Ausnahme Rußlands — zusammengenommen, obgleich die Bevölkerung nur etwa ein Drittel der europäischen ausmachte. Auch in dieser Beziehung hat Amerika seit längerer Zeit Großbritannien abgelöst, das im 19. Jahrhundert eine ähnlich dominierende Stellung einnahm. Und bezeichnenderweise tritt nunmehr Amerika ähnlich wie seinerzeit England auch als der große Befürworter einer freiheitlichen Gestaltung von Welthandel und zwischenstaatlichem Zahlungsverkehr auf — offenbar aus einer gleichartigen Interessenlage. Vermochte nun aber England seine Rolle als Weltgläubiger zur ziemlichen Zufriedenheit aller Beteiligten zu spielen, so scheinen die Aussichten für Amerika vorläufig keineswegs ebenso günstig. Um diese Perspektiven abzuklären, erweist es sich als fruchtbar, zunächst einen kurzen Rückblick auf die wichtigsten Begleitumstände der britischen Vorherrschaft im 19. Jahrhundert zu werfen. Vor diesem Hintergrund wird sich der Gestaltwandel der internationalen Kapitalbewegungen um so deutlicher abheben.

DAS BEISPIEL ENGLANDS VOR 1914

Genau wie die USA. heute, stand Großbritannien seit der industriellen Revolution gegen Ende des 18. Jahrhunderts an der Spitze der technischen und industriellen Entwicklung. Die Vertreter seiner Textilindustrie und seiner Stahlindustrie waren es denn auch, die sich am nachdrücklichsten für ein Regime des Freihandels einsetzten. Sie brauchten damals kaum Konkurrenzbefürchtungen zu hegen; wohl aber hatten sie das allergrößte Interesse daran, daß die Rohstoffe ohne fiskalische Belastungen ins Land kamen und daß die Nahrungsmittelimporte nicht durch Zölle verteuert wurden, so daß die Lebenshaltungskosten der Arbeiter und damit ihre eigenen Produktionskosten niedrig blieben. Als Anführer des Maschinenzeitalters war England noch 1850 die Hauptversorgungsquelle der Welt für fast alle fabrikmäßig hergestellten Stapelgüter.

Gleichzeitig hatte sich auch der Londoner Geld- und Kapitalmarkt zum Mittelpunkt der internationalen Kredittransaktionen aufgeschwungen. Er versorgte die von vorübergehenden Zahlungsbilanzstörungen betroffenen Länder mit Überbrückungskrediten. Von ihm ging der Großteil der langfristigen Anleihen aus. Das Pfund Sterling lag dem Zahlungsverkehr des Welt Handels zugrunde. Das Goldwährungssystem mit seinem Minimum an Staatseingriffen war eine Schöpfung der britischen Liberalen und vor allem der Londoner City. Von besonderer Wichtigkeit für unser Problem ist jedoch der Umstand, daß die englischen Auslandsanleihen nur eine geringe Verlustquote aufzuweisen hatten und sich im allgemeinen als durchaus rentable Investitionen herausstellten. Woran lag das? Es hing zunächst einmal damit zusammen, daß diese Kredite weniger zu politischen als zu wirtschaftlichen Zwecken eingeräumt wurden, daß sie in erster Linie dem Ausbau der Produktionskapazitäten dienten und daß auf Grund der geschaffenen größeren Export- und Transferfähigkeit die Schuldnerländer meistens auch in der Lage waren, ihren Zinsen- und Tilgungsdienst zufriedenstellend durchzuführen. So waren z. B. auch die USA. und Kanada einmal unentwickelte Agrarländer,

die mit Hilfe englischer Anleihen aufblühten und später ihren Verpflichtungen getreulich nachkamen. Mitbeteiligt an der Reibungslosigkeit der englischen auswärtigen Kreditbeziehungen war sodann vor allen Dingen der Umstand, daß Großbritannien das bedeutendste Importland der Welt war. Es ließ seine Landwirtschaft verkümmern und bedurfte daher für seine wachsende Bevölkerung ständig zunehmender Einfuhrüberschüsse an Nahrungsmitteln. 1849 wurden die Getreidezölle aufgehoben und damit Gelegenheit für eine umfangreiche Getreideeinfuhr geboten. Die sich ausdehnenden Industrien machten einen steigenden Importbedarf von Rohstoffen geltend. Rohstoffe und Nahrungsmittel an Zahlungs Statt aber vermochten die Schuldnerländer zur Verfügung zu stellen. Während 150 Jahren importierte mit anderen Worten England genügend, um die Empfänger seiner Anleihen nicht in Schwierigkeiten zu bringen und Rückzahlungen zu erlauben. Dank dem zeitlichen und größtmöglichen Vorsprung, den England als Seefahrer- und Handelsnation, als Importeur, Kapitalgeber und Exporteur innehatte, war es nur naheliegend, daß sich auch die Weltwarenbörsen auf der britischen Insel konzentrierten und daß die Londoner Kreise die Spielregeln für Handel und Finanz festsetzten und durchsetzten. Zuträglich für die Kapitalanlagen im Auslande war daneben freilich auch das allgemeine Klima, in dem sich die Weltwirtschaft entwickelte und das sich durch eine gewaltige Expansion auszeichnete. Absatzsorgen und Überschußprobleme gab es nur für relativ kurze Krisenzeiten, da immer noch neue Länder zu erschließen waren, die Verkehrsnetze ausgebaut werden mußten und der Wanderungsfreiheit der Menschen noch keine künstlichen Hindernisse im Wege standen. Von nicht zu unterschätzender Bedeutung war schließlich die Tätigkeit der englischen Flotte, die die Weltmeere beherrschte, von Piraten säuberte und gewissermaßen als Sicherheitspolizei für den Überseeverkehr fungierte. „Britannia rules the waves“ war ein Ausspruch, der sich darauf stützte, daß die britische Flotte jeder anderen mit Leichtigkeit die Stirne zu bieten vermochte. Dieses „Machtmonopol“ und die pax britannica boten denn auch eine wichtige Garantie für einen ungestörten Güteraustausch, Kapital- und Zahlungsverkehr.

DIE AUSSICHTEN AMERIKAS

Überlegen wir uns nach dieser kurzen, aber lehrreichen Abschweifung, welches die Chancen für ein „amerikanisches Jahrhundert“ der Weltwirtschaft und namentlich der Weltfinanz sein werden, so fallen von vornherein bedeutsame Unterschiede der heutigen amerikanischen im Vergleich zur früheren englischen Position ins Auge. Was vorerst die technische Überlegenheit und die industrielle Produktivität anbetrifft, so kann zwar kein Zweifel daran bestehen, daß die Spitzenstellung seit einiger Zeit an Amerika übergegangen ist. Das kommt im Niveau-Unterschied zwischen der amerikanischen Lebenshaltung und derjenigen in allen übrigen Ländern unzweideutig zum Ausdruck.

Fraglich erscheint indessen, ob in den USA. die Bereitschaft in hinreichendem Maße vorhanden ist, die eigenen Einfuhrzölle abzubauen. Denn im Gegensatz zu England sind umfangreiche Teile der amerikanischen Industrie nur unter dem Schutze des Staates gegenüber der fremden Konkurrenz herangewachsen. Mit diesem Schutz sind nun natürlich tief verwurzelte „vested interests“ verknüpft, die sich einer Aufhebung der Vergünstigungen widersetzen. Beispielhaft dafür sind etwa die Holzerzeuger, die Silberminen, die Wollproduzenten, die Viehzüchter, die Textilindustriellen und die Uhrenfabriken, die alle über eigene Interessenvertreter im Kongreß oder doch über eine wirksame „lobby“ verfügen. Die koloniale Vergangenheit und das Argument des Erziehungsschutzzolles sind heute in Amerika noch zu lebendig, als daß die öffentliche Meinung rasch von der Unhaltbarkeit dieser Beweisführung unter den heutigen Verhältnissen überzeugt werden könnte, auch wenn tatsächlich die amerikanischen Produktionszweige längst aus dem Stadium des schutzbedürftigen Wachstums eines jungen Industrielandes herausgekommen sind. Die Gewöhnung an das Fernhalten des fremden Wettbewerbes ist geblieben, damit ist aber auch der Rücktransfer von Anleihen in Güterform erschwert.

Ebenso ist zwar für Amerika mit seinen außerordentlich vielfältigen Bodenschätzen der Hinweis auf die wehrwirtschaftliche Rechtfertigung der Importdrosselung und des Zollschutzes nur in Ausnahmefällen wirklich durchschlagend; er wird aber natürlich als Aushängeschild für die Forderungen der Interessenten nichtsdestoweniger gerne herangezogen. Desgleichen ist das Argument der Abwehr zu tiefer fremder Löhne als Begründung für Schutzbegehren in der Tradition der Gewerkschaftsbewegung stark verankert und nicht leicht auszurotten — obwohl gewiß die amerikanische Industrie gezeigt hat, daß sie auf Grund ihrer rationelleren Produktionsmethoden und des größeren Kapitaleinsatzes in der Lage ist, den Wettbewerb mit Erfolg aufzunehmen.

Infolgedessen ist jedenfalls die amerikanische Importwilligkeit derjenigen Großbritanniens im 19. Jahrhundert vorläufig in keiner Weise gleichzustellen. Dazu trägt hauptsächlich auch die Tatsache bei, daß die USA. über eine Landwirtschaft verfügen, die nicht nur den Binnenmarkt zu versorgen in der Lage ist, sondern darüber hinaus noch erhebliche Exporte abgeben kann. Diese Selbstgenügsamkeit hebt sich in ausgeprägtem Maße von der einseitigen englischen Industriewirtschaft ab. In der Tat umfaßt eben das amerikanische Territorium mehr als das Dreißigfache des dichtbesiedelten englischen Mutterlandes und eignet sich vorzüglich für den Anbau von Getreide und Textilfasern, während beides in England schon aus klimatischen Gründen auf Schwierigkeiten stößt oder völlig unmöglich ist. Gewiß können unsichtbare Importe wie namentlich der Touristenverkehr im Ausland eine Erleichterung bringen. Dadurch wurden schon 1929 der übrigen Welt 700 Mill. Dollars zur Verfügung gestellt. Auf Grund der inzwischen erfolgten Steigerung

des amerikanischen Volkseinkommens ließe sich diese Summe wohl ohne weiteres auf das Dreifache steigern, falls die Voraussetzungen dafür vorhanden sind. Allein auch das würde noch keinesfalls hinreichen, um die Dollarversorgung der Welt entscheidend zu bessern. Die Aufstapelung von strategischen Reserven und die Schonung der eigenen Bestände etwa an Erdöl, Eisenerz, Kupfer, Blei und Zink durch eine entsprechend vermehrte Einfuhr dieser Güter vermöchte eine weitere kleine Lücke auszufüllen, fällt aber praktisch nicht allzu sehr ins Gewicht.

Zum wichtigsten Schuldner Amerikas ist heute Westeuropa geworden. Die europäischen Exportgüter setzen sich indessen hauptsächlich aus industriellen Fabrikaten zusammen. Unter der amerikanischen Friedenseinfuhr überwiegen jedoch Rohgummi, pflanzliche Öle und Fette, Zucker, Kaffee, Papier und Zellstoff, Gewebe, Seide, Zinn, Nickel, Jute, Früchte, Häute, Pelze, Rohwolle und Manganerz — also fast ausschließlich Rohstoffe und Nahrungsmittel. Früher konnte dem durch einen Dreiecksverkehr einigermaßen Rechnung getragen werden, bei dem vor allem Asien und zu einem gewissen Teil auch Südamerika diese Erzeugnisse nach den USA. ausführten, während sie selbst Fabrikate aus Europa bezogen. Von der Wiederherstellung dieses Austausches wird die Lösung des Problems der Dollarknappheit in hohem Maße abhängen. Ob man in Amerika bereit ist, die Rolle eines „alten“ Industrie- und Gläubigerlandes zu übernehmen und auch folgerichtig zu erfüllen, ist vor allem auch deshalb unsicher, weil ein erheblicher Teil der Nation etwa in der landwirtschaftlichen Zone des mittleren Westens noch durchaus kontinental denkt und keineswegs die Qualitäten der englischen Seefahrernation aufweist, für die die entferntesten Handelsplätze und Kolonien und die fremdesten Lebensverhältnisse aus eigener Anschauung bekannte Dinge waren. Angesichts der kurzen Tradition als Weltmacht bedarf auch das Verantwortungsbewußtsein für den Zustand der Weltwirtschaft und Weltpolitik noch der stärkeren Entfaltung in allen Kreisen außerhalb der Verwaltung — obgleich sein Korrelat, nämlich das Machtmonopol, bis zu einem gewissen Grade sicher an Amerika übergegangen ist.

KAPITALBEWEGUNGEN UNTER DEN NEUEN VERHÄLTNISSEN

Die politische Motivierung

Es liegt auf der Hand, daß die gekennzeichneten Bedingungen die Form der internationalen Kapitalbewegungen nach dem zweiten Weltkrieg in hohem Maße beeinflussen und ihnen einen völlig anderen Charakter verleihen, als er im 19. Jahrhundert an der Tagesordnung war. Dabei wird insbesondere den hervorgehobenen Schwierigkeiten der Rückzahlung von Anfang an Rechnung getragen werden müssen, wenn nicht Störungen in Erscheinung treten sollen, wie sie nach 1929 so entscheidend zur Verschärfung der Weltwirtschaftsdepression beitrugen.

Einer der Unterschiede gegenüber den vor 1914 anzutreffenden privatwirtschaftlichen Kapitalexporten

liegt nun darin, daß der größte Teil der gegenwärtigen zwischenstaatlichen Kaufkraftübertragungen nicht dem freien Spiel der ökonomischen Kräfte entspringt, sondern der Ausfluß politischer Überlegungen ist. Tatsächlich sind die rein privaten Bestimmungsgründe — wie das Anwachsen des Volkseinkommens und der Ersparnisse im Gläubigerlande, höhere Zinsen oder günstigere Rentabilität im Schuldnerlande usw. — nur für einen verhältnismäßig bescheidenen Teil der internationalen Kredite maßgebend. Für die übrigen dagegen ist es zur Hauptsache der Wunsch, Bundesgenossen zu gewinnen oder zu erhalten, deren Wirtschafts- und damit Abwehrkraft zu stärken, ihnen bei der Lösung ihrer Versorgungsprobleme zu helfen, um auf diese Weise die politische Kohäsion und Stabilität zu wahren und die Entwicklung der nationalen Produktivkräfte zu unterstützen. Gewiß soll jene unerhörte Dosis von Altruismus und Großzügigkeit nicht unterschätzt werden, die beispielsweise dem Marshall-Plan zu Gvatter stand. Je mehr indessen diese wirtschaftliche Hilfe von einer militärischen abgelöst wurde, desto mehr traten naturgemäß auch die strategischen Erwägungen in den Vordergrund.

Das war begrifflicherweise schon während des zweiten Weltkrieges so. Als am 11. März 1941 die Vorlage über die Leih- und Pachthilfe angenommen wurde, bedeutete dies die Preisgabe des Versuches, die USA. aus dem europäischen Konflikt herauszuhalten. Die USA. sollten vielmehr in die Lage versetzt werden, Munition, Nahrungsmittel und andere Güter an jene Länder zu liefern, die als Helfer bei der eigenen Verteidigung eingeschätzt wurden. Ihnen sollte es ermöglicht werden, die verfügbaren Hände den unmittelbar militärischen Aufgaben zu widmen, ohne sich um das Problem der Tilgung jener Verbindlichkeiten kümmern zu müssen, die sich durch die Eindeckung aus Amerika ergaben. So ergoß sich ein breiter Strom amerikanischer Produkte in die alliierten Länder. Im Laufe der folgenden viereinhalb Jahre erreichten die Lieferungen unter diesem Titel 50 bis 52 Mrd. Dollars. Umgekehrt erhielten die USA. auch gewisse Gegenleistungen, so daß sich ihre Nettokosten auf rund 40 Mrd. Dollars beliefen. Für eine — gegenleistungslose — Hilfe von diesen Dimensionen läßt sich zweifellos in der Geschichte keine Parallele finden.

Wenn heute die amerikanische Auslandsunterstützung im Rahmen der Mutual Security Agency wiederum in erster Linie militärisches Gepräge angenommen hat, so leuchtet ein, daß für ihre Höhe, ihre Verwendungsweise, ihre Richtung und die Kanäle, durch die sie fließen soll, erneut die ökonomischen Erwägungen an zweite Stelle rücken. Soweit es sich dabei um Kredite handelt, ist jedoch auch klar, daß Rentabilität, Sicherheit, Liquidität und Transferierbarkeit dieser Guthaben mit anderen Maßstäben zu messen sind als bei freiwillig von der Privatwirtschaft gewährten Auslandsdarlehen. Politische Kredite sind wirtschaftlich stets mehr oder weniger gefährdet. Für die Erklärung ihres Zustandekommens darf deshalb nicht so sehr die ökonomische Theorie herangezogen werden als die

Gestaltung der Machtverhältnisse. Gewiß handelt es sich nach wie vor um „Bluttransfusionen“ — in diesem Falle von der „dominierenden Volkswirtschaft“ auf abhängige Wirtschaftskörper. Insofern vermag auch die Nationalökonomie sehr wohl die Wirkungen des Vorganges abzuleiten. Dagegen ist sie völlig außerstande, etwa den zweckmäßigen Umfang der Investitionen dieser Art genau zu bestimmen oder Vorschläge über die Verteilung zu machen, weil die hierbei angewandten Kriterien eben gar nicht wirtschaftlicher Natur sind. Feststellen kann sie lediglich, daß die Form derartiger Hilfeleistungen eher diejenige von Geschenken als von Krediten sein sollte, weil durch sie ja nur eine Entlastung von Rüstungsaufgaben, nicht aber eine Steigerung der Exportfähigkeit der Schuldnerländer erzielt wird.

Der öffentliche Charakter

Während im 19. Jahrhundert die Kreditgeber fast ausschließlich private Wirtschaftssubjekte waren, hat seither mehr und mehr der Staat diese Funktion übernommen. Noch nach dem ersten Weltkrieg wurden die amerikanischen Kapitalisten vor allen Dingen durch die höheren Zinssätze in Europa dazu veranlaßt, ihre Mittel zur Verfügung zu stellen, um beim Wiederaufbau mitzuwirken. Nach dem zweiten Weltkrieg fehlte hingegen infolge der fortgesetzten Politik des billigen Geldes der erforderliche Zinsunterschied fast restlos. Die Voraussetzungen für die Hingabe von Kapitalien erschienen aber auch deshalb viel zu wenig anziehend, weil in den potentiellen Schuldnerländern die Devisenbewirtschaftung einen abschreckenden Einfluß ausübte und weil das Risiko als zu groß beurteilt wurde. Selbst wenn alle Vorbedingungen für eine Wiederholung der freiwilligen privaten Kredithilfe ähnlich derjenigen nach dem ersten Weltkrieg gegeben gewesen wären, so hätte doch auf diese Weise nur ein geringfügiger Teil des dringendsten Bedarfes gedeckt werden können. Infolgedessen erwies es sich als nahezu unumgänglich, daß die öffentliche Hand eingriff und trotz mangelnder „Kreditwürdigkeit“ in größtem Maßstab Wiederaufbaudarlehen gewährte. Besonders bemerkenswert ist daran der Umstand, daß sie im Gegensatz zu den Krediten der zwanziger Jahre nicht kurzfristig, sondern langfristig eingeräumt wurden, um die Gefahr eines vorzeitigen und plötzlichen Abziehens auszuschließen. So ist beispielsweise bei der großen britischen Anleihe von 1945 eine Tilgung innerhalb von 50 Jahren, beginnend Ende 1951, vorgesehen. Mit diesen Modalitäten wurde den Bedürfnissen der Schuldnerländer und der Weltwirtschaft unzweifelhaft besser Rechnung getragen als nach dem ersten Weltkrieg.

Die Einschaltung des Staates in die internationalen Kredittransaktionen war übrigens nicht so neu, wie es vielleicht scheinen möchte. Vielmehr hatte man sich schon in den dreißiger Jahren weitgehend daran gewöhnt, daß die Staaten sich in ihren gegenseitigen Beziehungen Kredite eröffneten, die nicht von der Privatwirtschaft, sondern vom Fiskus oder allenfalls

von der Notenbank getragen wurden. Diese Regelung wurde auch in den Zahlungsabkommen nach dem Kriege aufgegriffen. Danach räumten sich die beteiligten Regierungen von Anfang an gegenseitig bestimmte Kreditobergrenzen ein; erst nach ihrer Erschöpfung war die Begleichung von Passivsaldo durch Goldzahlungen vorgeschrieben. Daß es beim Internationalen Währungsfonds und bei der Europäischen Zahlungsunion abermals die Regierungen und nicht die Privatbanken waren, denen die Rolle des Kreditgebers zufiel, lag unter diesen Umständen nahe. Die letzte Ursache für diesen Wechsel ist hierbei wohl darin zu erblicken, daß der Londoner Geldmarkt als Quelle für kurzfristige Überbrückungskredite nicht mehr in Betracht kam und daß sich hierfür seit 1914 kein zureichender Ersatz hatte finden lassen. Dies wiederum ist zum Teil darauf zurückzuführen, daß man insbesondere die eigenen Zinssätze im Falle eines Zahlungsbilanzpassivums nicht genügend erhöhte, zum Teil aber auch darauf, daß die internationalen Kurzkredite gar nicht mehr dem Zinsgefälle folgten, weil das Risikogefälle im Vergleich dazu übermächtig geworden war.

Fest steht jedenfalls, daß heute die langfristigen Auslandsanlagen überwiegend auf Regierungskonto gehen und daß auch die kurzfristigen Darlehen zur Milderung vorübergehender Zahlungsbilanzfehlbeträge größtenteils den Staatskassen oder überstaatlichen Organisationen entstammen, deren Träger erneut die einzelnen Regierungen sind. Selbst in den Schuldnerländern haben die vom Ausland entgegengenommenen Darlehen vielfach eine andere Gestalt angenommen, sei es daß die Regierung anstelle der Unternehmungen zum Empfänger wurde, sei es daß bei der Verwendung nicht mehr ausschließlich die privatwirtschaftliche Rentabilität bestimmend ist. Hätte der Vertreter eines unentwickelten Landes gegenüber einem Londoner Bankier im 19. Jahrhundert den Wunsch nach einem Ausbau des Produktionsapparates seines Landes geäußert, so wäre er zweifellos darauf aufmerksam gemacht worden, daß das Zinsgefälle zwischen den kapitalreichen und den kapitalarmen Ländern ganz von selbst dazu führe, daß den rückständigen Gebieten mit ihren vergleichsweise höheren Zinssätzen und günstigeren Rentabilitätsaussichten Kapital zur Nutzung zur Verfügung gestellt werde.

Wenn dieses Argument heute nicht mehr verfangen will, so nicht zuletzt deshalb, weil am Ausgangspunkt der ökonomischen Entwicklung einer Gegend eine minimale Verkehrserschließung stehen muß und weil die Lösung dieser Aufgabe kaum mehr der Initiative des Privatkapitals überlassen werden kann. Gewiß trieb der ungebändigte Optimismus des 19. Jahrhunderts Eisenbahnstränge auch in abgelegenste Gebiete vor, ohne daß der Staat dabei mitzuwirken brauchte. Die seitherigen Erfahrungen in bezug auf die betriebswirtschaftliche Rendite solcher Unternehmungen haben jedoch größte Zurückhaltung nahegelegt, so daß auf diese Initiative nur in den seltensten Fällen noch gezählt werden kann. Vollends ausgeschlossen erscheint

die automatische Lösung der Probleme, sobald Straßenbauten erforderlich sind, die überhaupt keine Verzinsung des investierten Kapitals im privatwirtschaftlichen Sinne abwerfen. Da bleibt offenkundig nichts anderes übrig als das Eingreifen der öffentlichen Hand. Der Vollzug der Industrialisierung wird aber außerdem erschwert durch die hohen Geburtenziffern, den dadurch bedingten niedrigen Lebensstandard und die wiederum damit verknüpfte geringe Arbeitsleistung. Ungenügende Ernährungs- und Gesundheitsverhältnisse und insbesondere mangelnde allgemeine und technische Ausbildung runden das trübe Bild ab. So kommt es denn, daß der Arbeitsmarkt in diesen Ländern in der Regel keine hinreichende Anzahl von Facharbeitern für den Betrieb der Industrien bietet. Diesem Mangel abzuhelpen, stellt daher eine der wichtigsten Aufgaben der Industrialisierungspolitik dar. Auch in dieser Hinsicht versagten jedoch die Privatinitiative und das Waltenlassen des Einzelinteresses nur zu oft. Denn man kann es einem Industriellen nicht zumuten, daß er für seine Arbeitskräfte nicht nur die technische Ausbildung selbst übernimmt, sondern daneben noch die Elementarschulbildung auf eigene Kosten durchführt, wenn er gleichzeitig über keine Möglichkeit verfügt, die auf diese Weise herangezogenen Leute dann auch an seinen Betrieb zu binden. Wiederum muß stattdessen der Staat in die Lücke treten und die erforderlichen Ausbildungsgelegenheiten schaffen. Obwohl die Ausgaben dafür, makroökonomisch gesehen, zu den produktivsten zählen, die sich denken lassen, fehlt ihnen doch die privatwirtschaftliche Rentabilität. Nur der Staat selbst wird als Schuldner darauf hinweisen können, daß Kredite für diesen Zweck sich bezahlt machen und die Fähigkeit des Landes zur Gewinnung von Devisen und damit zur Rückzahlung der Anleihen steigern.

Die Frage der Empfangsbedingungen

Wenn aber schon die Regierungen die hauptsächlichen Empfänger von Auslandskrediten sind, so muß offenbar auch den Eigenarten dieser Kreditnehmerkategorie Rechnung getragen werden. Dazu gehört nun unter dem heutigen Nationalismus in erster Linie die Schonung der Empfindlichkeiten. Dieser Sachverhalt offenbarte sich auch unter dem Marshall-Plan, der Mitte 1948 einsetzte. Es ist klar, daß dabei eine allen Ansprüchen gerecht werdende Verteilung der Mittel unmöglich war und daß zur Erreichung der wichtigsten Ziele sogar gewisse Sonderinteressen in den einzelnen Ländern mißachtet werden mußten. Sobald dies jedoch der Fall war, wurde gegen die Geschenkgeber sogleich der Vorwurf des Imperialismus und der Willkür erhoben. Wenn bei der Verwendung der Gelder eher auf die Förderung der Produktionskapazitäten als auf die Größe der von den einzelnen Ländern ausgewiesenen Zahlungsbilanzdefizite abgestellt wurde, so setzte man sich der Gefahr aus, daß die vorübergehende Reduktion der Lebenshaltung als gewolltes Ergebnis des Marshall-Planes angeprangert wurde. Versuchte man, der überlegenen technischen Erfahrung der amerikanischen Firmen einen gewissen Einfluß auf

die Gestaltung der europäischen Industrie einzuräumen, so wurden solche Vereinbarungen als eine Einmischung in die internen Verhältnisse beargwöhnt. Womöglich noch schwieriger zu behandeln sind die Regierungen der jungen Industrieländer, in denen der Nationalismus erst neueren Datums ist. Hier läßt es der Stolz oft kaum zu, daß man von den früheren — oder auch heutigen — Gegnern und Vertretern des Auslandes und einer fremden Rasse etwas entgegennimmt. Die politischen Leidenschaften stehen bei einmal aufgestacheltem Fremdenhaß — der dabei häufig noch die Rolle des Blitzableiters und Sündenbocks zu übernehmen hat — der Verwirklichung des ökonomisch Vorteilhaftesten mitunter entschieden im Wege. Für die Kapitalgeber ist es begreiflicherweise äußerste Heikel, mit derart mißtrauischen und der kühlen Vernunft so wenig zugänglichen Partnern zu verhandeln und ihnen selbst Projekte schmackhaft zu machen, die in ihrem ureigensten Interesse liegen. Dennoch aber muß gerade auch solchen Ländern bei der Lösung ihrer Probleme Hilfe geleistet werden, wenn nicht soziale Stauungen und Explosionen erfolgen sollen, die ihrerseits wichtige Versorgungsquellen ausschalten und dem politischen Widersacher willkommene Gelegenheiten zur Machterweiterung bieten. Daß es indessen in einem Regime nicht leicht hält, für eine zweckmäßige Verwendung der Mittel zu sorgen, wo eine feudale Oberschicht im Luxus schwelgt, während der größte Teil der Bevölkerung in Armut darbt, und wo diese Paschas durch und durch korrupt sind, liegt auf der Hand. Die Frage der Empfangsbedingungen ist daher vielleicht diplomatisch der delikateste Aspekt des ganzen Problems.

Der Zweck des Zahlungsbilanzausgleichs
Im 19. Jahrhundert waren es vor allen Dingen die kurzfristigen internationalen Kapitalbewegungen, die bei vorübergehend passiver Zahlungsbilanz eines Landes einen provisorischen Ausgleich besorgten und der Wirtschaft jene Schonfrist verschafften, während welcher sie sich an die eingetretene Datenänderung anzupassen und erneut ein Gleichgewicht zu erlangen vermochte. Die langfristigen Kapitalübertragungen wirkten hingegen unter diesen Umständen eher als Störungen, auch wenn sie gewiß auf die Dauer die Produktionskapazitäten zu vergrößern geeignet waren. Diese Verhältnisse haben sich namentlich seit 1929 nahezu in ihr Gegenteil verkehrt. Heute ist auf die Ausgleichsfunktion der automatisch fließenden Kurzkredite kein Verlaß mehr. Die Wanderungen des „hot money“ bildeten vielmehr insbesondere in den dreißiger Jahren eines der schwersten Störungselemente. Die langfristigen Kredite und Geschenke umgekehrt stellen heute eines der wichtigsten Mittel zur Beseitigung der Defizite in den „zahlungsbilanzkranken“ Volkswirtschaften dar. Um dafür ein Beispiel zu nennen, sei erwähnt, daß allein im Jahre 1947 die USA. Schenkungen im Betrage von 1600 Mill. Dollars verteilten, daß dazu langfristige Kredite in der Höhe von 3900 Mill. Dollars kamen, die ergänzt wurden durch 120 Mill. Dollars kurzfristige Kredite. Darüber

hinaus aber verschenkten die UNRRA und die Internationale Flüchtlingsorganisation 580 Mill. Dollars. Die Anleihen der Weltbank betrug gleichzeitig 300 Mill. Dollars und die Vorschüsse des Internationalen Währungsfonds 462 Mill. Dollars, wobei beide wiederum vornehmlich von den USA. getragen wurden. Nun kann man sich freilich auf den Standpunkt stellen, daß diese Kapitalströme bei näherer Betrachtung gar nicht so sehr dem Zweck des Zahlungsbilanzausgleichs gewidmet gewesen seien. Gewiß wurden die Empfängerländer dadurch in die Lage versetzt, mehr zu importieren, als ihnen sonst möglich gewesen wäre. Ebenso ist es richtig, daß sie ausdrücklich aufgefordert wurden, im Rahmen des Marshall-Planes den Umfang ihrer voraussichtlichen Zahlungsbilanzdefizite bekanntzugeben, damit dieser Fehlbetrag von den USA. gedeckt werden könne. Allein hinter dieser quantitativen Bezifferung der „Dollarknappheit“ steckte doch im Grunde etwas anderes. Hätten sich nämlich die USA. nicht bereit erklärt, mit Geschenken und Krediten in die Lücke zu springen, so hätten die europäischen Zahlungsbilanzen auch sonst unausweichlich auf irgendeine Weise zum Ausgleich gebracht werden müssen. Es wäre dann also keinerlei mengenmäßig feststellbare Devisenknappheit in Erscheinung getreten, wohl aber wäre natürlich ein Mangel an Importgütern unverkennbar gewesen — verglichen mit jener Versorgung, an die man sich vor dem Kriege gewöhnt hatte. Auf irgendeine Art hätte man sich aber mit der eingetretenen Verarmung abfinden müssen. Die Länder östlich des Eisernen Vorhanges haben das auch getan. Ihre wirtschaftliche Lage war sicherlich mindestens so schwer erträglich wie diejenige in Westeuropa; nichtsdestoweniger machte sich keine offizielle Dollarknappheit bemerkbar.

Entscheidend ist daher, daß die Anpassung an das niedrigere Versorgungsniveau unleugbare Schwierigkeiten mit sich gebracht hätte und daß man diese Senkung des Lebensstandards vermeiden wollte, weil dadurch auch die politische Stabilität gefährdet worden wäre. Dieser Zusammenhang wurde in den USA. eingesehen, und man entschloß sich deshalb dort, hilfeleistend einzuspringen, indem man die Notgebiete aufforderte, den Umfang ihrer Zahlungsbilanzdefizite zu bestimmen. Bei genauerer Untersuchung handelte es sich dabei jedoch nicht um objektiv feststellbare Fehlbeträge — denn sie hätten sich ja ohne das Dazwischentreten der USA. gar nicht einstellen können. Vielmehr drehte es sich um das Ausmaß der Wünsche nach Einfuhrgütern, die ohne die Großzügigkeit der USA. nicht hätten befriedigt werden können. Und die Grenze für die Erfüllbarkeit — und damit paradoxerweise auch für die Höhe der „Defizite“ — lag in der Bereitwilligkeit der USA., als Spender aufzutreten. Ist diese Bereitschaft nicht vorhanden, so hat es auch gar keinen Sinn, irgendwelche Summen zu nennen, die die Größe der Dollarknappheit zum Ausdruck bringen sollen. Ist sie aber gegeben, so bemißt sich die Dollarknappheit letztlich danach, wieviel Amerika zur Verfügung stellen will und kann.

Im Vordergrund der Kapitalübertragungen nach dem zweiten Weltkrieg stand somit nicht so sehr der Zahlungsbilanzausgleich, sondern die Absicht, den hilfsbedürftigen Ländern beim Wiederaufbau ihres Produktionsapparates, bei der Sicherung ihrer Versorgung und der Aufrechterhaltung ihres Lebensstandards beizustehen und so die soziale und politische Stabilität zu gewährleisten. Auf jeden Fall waren die Kapitalströme in keiner Weise — wie früher — zinsorientiert, sondern „notstandsorientiert“. Ein altruistischer Helferwille paarte sich in eigenartiger Weise mit strategischen Erwägungen. Hierbei wurde auch kaum Rücksicht darauf genommen, ob im kapitalgebenden Lande etwa der entstehende Exportüberschuß inflatorische Konsequenzen habe; die konjunkturpolitische Motivierung fiel mit anderen Worten völlig dahin.

Trifft diese Charakteristik für den Marshall-Plan und gewisse andere Auslandskredite und Geschenke zu, die — wie z. B. im Falle der Schweiz — in erster Linie humanitären Beweggründen entstammten, so ist nun allerdings hervorzuheben, daß bei den Krediten der Weltbank den Überlegungen zahlungsbilanzpolitischer Natur erhebliches Gewicht beigemessen wird. Überlegten sich die privaten Kapitalexporthoren nach dem ersten Weltkrieg verhältnismäßig wenig, ob die volkswirtschaftliche Möglichkeit zum Rücktransfer ihrer Guthaben gegeben sei, so wird nun dieses rein mikroökonomische Denken bei den Operationen der Weltbank ersetzt durch die ausdrückliche Rücksichtnahme darauf, ob die Schuldnerländer auch imstande sein werden, hinreichende Devisenerlöse für die Durchführung ihres Schuldendienstes aufzubringen. Dies ist denn auch ein Grund dafür, warum so großer Wert darauf gelegt wird, zusammen mit dem Kapital auch das technische „know-how“ zur Verfügung zu stellen, durch das allein die Kaufkraft sinnvoll zum Einsatz gelangen und die Exportfähigkeit der Wirtschaft gesteigert bzw. die Importabhängigkeit gemildert werden kann. Daß dabei zum Unterschied von den Kapitalanlagen des 19. Jahrhunderts die privatwirtschaftliche Rentabilität nicht unbedingt im Vordergrund zu stehen braucht, wurde bereits betont.

Das Rückzahlungsproblem

Eine der bemerkenswertesten Änderungen, die viele Kapitalbewegungen der vierziger und fünfziger Jahre von denen der vergangenen zwanziger Jahre unterscheidet, ist wohl gerade auch die prinzipielle Berücksichtigung der Frage der Rückzahlung. Weil man sich auf Grund der Erfahrungen der Vergangenheit Rechenschaft gab über Schwierigkeiten von Reparationszahlungen und umfangreiche internationale Schuldentilgungen, wurde der Großteil der Hilfe unter dem Leih- und Pachtgesetz und dem Marshall-Plan in die Form von Geschenken gekleidet. Auf diese Weise gelang es, einen erheblichen Teil jener Störungen zu vermeiden, die die ersten dreißiger Jahre so sehr belasteten.

Ferner ist man sich auch darüber klar geworden, daß unter diesem Gesichtswinkel bei den privaten Aus-

landskrediten die direkten Investitionen im Vergleich zu den festverzinslichen Anleihen unbedingt vorzuziehen sind. Denn bei dieser Anlageform bleiben die Investoren Eigentümer und meist auch Leiter der ausländischen Unternehmungen, die mit ihren Mitteln errichtet werden. Es bestehen keine unabänderlichen Verzinsungs- und Rückzahlungsbestimmungen, die der Konjunkturlage und den Deviseneingängen des Schuldnerlandes nicht Rechnung tragen. Das Kapital wird vielmehr im allgemeinen als dauernd angelegt betrachtet. Sind seine Erträge manchmal enttäuschend niedrig oder fallen sie gänzlich aus, so bringt dies keine Zahlungsbilanzstörungen mit sich. Verhindert die Devisenkontrolle des Schuldnerlandes aus irgendwelchen Gründen den Transfer der Reinerträge, so gibt dies nicht zu Schuldenkonferenzen Anlaß. Für das Schuldnerland selber kann sogar eine derartige Übertragungsbehinderung kurzfristig insofern gewisse Vorteile in sich bergen, als es dann zu einer immer weiteren Anhäufung dieser Gewinne im eigenen Lande kommt, die in der Regel wieder investiert werden und deshalb dem weiteren Ausbau der Produktion dienen. Schließlich zeichnen sich auch die direkten Investitionen für die Empfangsländer durch eine ungleich höhere Stabilität aus. Während die festverzinslichen amerikanischen Auslandsguthaben von 15 Mrd. Dollar Ende 1930 auf 10,6 Mrd. Dollar Ende 1940 sanken, gingen die direkten Anlagen zwischen 1929 und 1940 nur von 7,5 Mrd. auf 7 Mrd. Dollar zurück und riefen deshalb viel geringere Störungen hervor.

Das Rückzahlungsproblem offenbart seine dornigste Seite in den Beziehungen zwischen den europäischen Schuldnern und den amerikanischen Gläubigern. Das geht einerseits aus der früher geschilderten Importstruktur Amerikas und andererseits aus der Tatsache hervor, daß Westeuropa vornehmlich industrielle Fertigfabrikate anzubieten hat. Hier tritt auch der Unterschied zum vorangegangenen „britischen Jahrhundert“ mit aller Schärfe zutage. Die Bedingungen sind in der Tat so ungünstig gelagert, daß nicht einmal europäische Währungsabwertungen mit Sicherheit einen Erfolg verbürgen. Wenn dem aber so ist, läge die günstigste Voraussetzung für die Lösung zweifellos darin, jenen Dreiecksverkehr wiederherzustellen, durch den früher die Weltwirtschaft im Gleichgewicht gehalten wurde. Es gilt mit anderen Worten, vor allem die Gebiete Ost- und Südasiens durch Kapitalinvestitionen und technische Hilfe wieder so lieferfähig zu machen, daß sie einen dauernden Überschuß ihrer Dollarerlöse über die Dollarzahlungen erzielen. Dieser Devisenzustrom wäre alsdann zur Bezahlung von industriellen Fabrikaten an Großbritannien und Westeuropa zu leiten, damit hier das traditionelle Handelsbilanzdefizit gegenüber den USA. gedeckt werden könnte. Erst wenn dieser Kreislauf des Welt Handels wieder geschlossen ist, wird es vermutlich möglich sein, die europäischen Beschränkungen gegenüber dem Import aus dem Dollarraum aufzuheben. Das bedeutet nun aber, daß jene Länder, die in größtem Umfange Rohstoffe und Nahrungsmittel nach den

USA. liefern, wirtschaftlich stärker erschlossen werden müssen und daß zu diesem Zwecke Kapitalien dorthin zu leiten sind, obwohl sie dort nicht mehr zu den Bedingungen entgegengenommen werden, wie sie im 19. Jahrhundert an der Tagesordnung waren. Die übertriebenen Ansprüche der Empfänger, ihre mangelnde Leistungsfähigkeit und -willigkeit, ihre Korruption und Empfindlichkeit mögen für die Kapitalgeber nervenzerrüttend sein — man wird sich aber wohl oder übel damit abzufinden haben, wenn die frühere interkontinentale Arbeitsteilung erneut zustande kommen soll. In der Tat ist der erhöhte Rohstoffexport nach den USA. eine eminent europäische Angelegenheit und wahrscheinlich die Voraussetzung dafür, daß die Rückzahlung der Schulden gegenüber Amerika einigermaßen reibungslos vor sich geht.

Die Verknüpfung mit der technischen Hilfe Schon aus den bisherigen Ausführungen wurde deutlich, daß ein großer Teil der internationalen Kapitalbewegungen heute auch insofern eine neue Gestalt angenommen hat, als er mit einer tatkräftigen Mitwirkung der Kapitalgeber auch in technischer Hinsicht verbunden ist. Gewiß darf man sich nicht vorstellen, daß die britischen Investoren früher lediglich ihr Geld zur Verfügung gestellt und nicht auch Kontrollrechte ausgeübt hätten. Vielmehr wurden auch schon damals die Planung und der Bau neuer Betriebe von Firmen des Mutterlandes übernommen; die technische und kaufmännische Leitung blieb in den Händen der Kreditgeber, und die qualifizierten Arbeitskräfte, die für kompliziertere Produktionsprozesse nötig waren, wurden mitgebracht. Was neu ist, ist viel eher der Umstand, daß heute nicht so sehr die Errichtung einzelner Unternehmungen mit der Absicht möglichst hoher Gewinne für die — ausländischen — Eigentümer im Vordergrund steht, sondern die systematische Entwicklung ganzer Volkswirtschaften, und daß zu diesem Zwecke der fremde Beistand vor allen Dingen die Selbsthilfe unterstützen will. Um dieses Ziel zu erreichen, genügt es meistens nicht, lediglich Kapitalnutzung bereitzustellen und die Verfügung darüber den Organen des Schuldnerlandes zu überlassen.

Schon die ausführende Körperschaft der Marshall-Plan-Hilfe, die ECA., beschränkte sich nicht auf die Funktion der Geldverteilung, sondern war bestrebt, ein Zentrum für die internationale Übertragung technischen Wissens, produktivitätssteigernder Methoden und Investitionen zu sein. In noch stärkerer Weise bedarf aber die Kapitalinvestition in den unentwickelten Ländern der sorgfältigen Vorbereitung und Überwachung durch Experten (die in der Regel nur in den alten Industrieländern aufzutreiben sind) — falls eben nicht krasse Fehlleitungen und Verschwendungen vorkommen sollen. Die bloße Ausschüttung von Geldern mit noch so löblicher karitativer Absicht brächte demgegenüber zwar vielleicht eine gewisse vorübergehende Besserung der Konsumgüterversorgung, kaum aber jene dauerhafte Überwindung der Armut, unter der diese rückständigen Gebiete so sehr zu leiden

haben und die eben nur durch eine Erhöhung der Produktivität wirksam bekämpft werden kann. Daß die Privatinitiative allerdings nicht ausreicht, um gerade diese Aufgabe — z. B. der Schulbildung — zu lösen, wurde bereits früher unterstrichen.

DIÉ PRIVATEN KAPITALEXPORTE

Abschließend ist immerhin darauf aufmerksam zu machen, daß auch die privaten Investoren — z. B. die Erdölgesellschaften — sich heutzutage weit mehr als früher um das Wohlergehen der bei ihnen beschäftigten Leute und sogar der ganzen Umgebung oder des Landes zu kümmern pflegen — aus der Einsicht heraus, daß nur eine solche umsichtige und langfristige Politik ihre Stellung zu bewahren vermag. Das gilt aber natürlich nur für die direkten Investitionen. Sie bilden denn auch tatsächlich das Hauptkontingent der nach 1945 gewährten privaten Auslandskredite. Dabei handelt es sich wiederum zur Hauptsache um die Investitionen weltumspannender Konzerne in ihren eigenen Filialbetrieben. Noch immer üben hier der Protektionismus und die Devisenbewirtschaftung, die in den meisten Ländern üblich sind, eine Wirkung aus, die zur „industriellen Auswanderung“ zwingt, d. h. die die Stammhäuser veranlaßt, Zweigniederlassungen innerhalb dieser Schranken des Handels- und Zahlungsverkehrs zu errichten, wenn sie den betreffenden Absatzmarkt nicht verlieren wollen. Darüber hinaus legt aber auch die Rücksichtnahme auf die nationalen Empfindlichkeiten nahe, die Fabrikate mindestens zum Teil im Verkaufslande herzustellen. Mehr als früher wird dafür auch einheimisches Personal und Kapital herangezogen.

Recht häufig findet man auch die Erscheinung des „Generalunternehmers“, der im Auftrage einer Regierung eine ganze Fabrik, ein Elektrizitätswerk, eine Verkehrsanlage usw. aufbaut, ausstattet und zum Funktionieren bringt. Zu seinen Aufgaben gehört nicht nur die Beschaffung aller komplementären sachlichen Produktionsmittel, sondern selbst die Ausbildung von Facharbeitern oder die Beschaffung von Lizenzen und ähnliches. In solchen Fällen mag es vorkommen, daß der eigentliche Kapitalexpert hinter der internationalen Übertragung von technischem Wissen an Bedeutung zurücktritt. Denn der weitaus größte Teil der Ausgaben eines solchen Generalunternehmers erfolgt an Ort und Stelle und nicht für importierte Sachgüter. Die Kaufkraft, die dafür zur Verfügung stehen muß, entstammt folgerichtigerweise dem Kreislauf des betreffenden Landes und nicht der Gläubigervolkswirtschaft. Auch die Erfahrung der Weltbank hat übrigens immer wieder dargetan, daß „wirtschaftlich gesunde“ Entwicklungsprojekte einen hohen Grad von Mitwirkung der nationalen Ersparnisse erfordern. Gestützt auf die Tatsache, daß bei den modernen Auslandskrediten die Kapitalwanderung im Vergleich zum Transfer von technischem Wissen und zur Mobilisierung des landeseigenen Kapitals an Wichtigkeit eingebüßt hat, könnte man geradezu zur Auffassung gelangen, daß damit eine neue Epoche der zwischenstaatlichen Kapitalbewegungen eingeleitet worden sei. Wie dem auch sein mag, so steht doch fest, daß die produktiven Auslandskredite zwar einen Gestaltwandel erfahren haben, aber nach wie vor für die Weltwirtschaft höchst notwendig und fruchtbar sind.

Summary: Changed Conditions for International Capital Transactions. Today, the USA. is the prominent economic power of the west and has also succeeded Great Britain in the role of the world's financier. Concurrently, it has become the supreme industrial power and the main exporting country. When comparing the pre-conditions for this role, it is stated that there are by no means good prospects that the USA. will play its part as the world's creditor to the same satisfaction of all concerned as did Great Britain. Thus, it appears doubtful that the USA. will be prepared to adequately reduce its import duties. Many branches of industry have been developed under government protection from foreign competition, and the interested parties strongly oppose the abolition of their favourable position. Unlike Great Britain, the USA. has an agriculture which produces a surplus for exports so that there is no natural demand for importable goods. In particular the European export goods in no way conform to American peace-time requirements. The difficulties which these factors constitute for the redemption of loans alter the character of international capital move-

Résumé: Changement de structure du mouvement des capitaux internationaux. Dans le cadre de l'économie de l'Ouest ce sont, à présent, les Etats-Unis qui se trouvent au premier rang et auxquels l'Angleterre a dû céder le rôle de banquier du monde. En même temps les Etats-Unis ont la prédominance dans les secteurs de l'industrie et des exportations. D'un examen comparatif des conditions élémentaires exigées par ce rôle l'auteur conclut à ce que les Etats-Unis sont loin d'avoir les mêmes bonnes chances offertes ultérieurement à l'Angleterre de jouer leur rôle de créancier du monde à la satisfaction de tous les intéressés. Il semble être douteux que les Etats-Unis seraient prêts à baisser dûment leurs tarifs de droit d'entrée. Protégé par l'état contre la concurrence étrangère maintes branches d'industrie ont été développées, et les intéressés s'opposent à toute perte de privilèges. Contrairement à l'Angleterre, l'agriculture américaine dispose d'un excédent de production et n'a donc pas besoin d'importations. D'autre part les marchandises d'exportations venant de l'Europe ne correspondent aucunement aux besoins américains du temps de paix. Lors du remboursement de crédits ce fait provoque des difficultés qui modifient le caractère du mouvement des

Resumen: Cambio estructural de los movimientos de capital internacionales. Los Estados Unidos han llegado a ocupar un lugar sobresaliente en la economía del occidente y se han hecho cargo también de las funciones del banquero mundial, desempeñadas antes por Inglaterra y a lo que corresponde que han llegado a ser el poder industrial más importante y los exportadores más considerables. Comparando las suposiciones para el desempeño de dicho papel, se viene a verificar que los Estados Unidos no tienen de ninguna manera los mismos prospectos de cumplir con esta tarea satisfaciendo a los interesados en el mismo grado como Inglaterra venía haciéndolo. Por ello parece dudoso si los Estados Unidos estarían dispuestos a reducir suficientemente su arancel de aduanas respecto a importaciones. Muchos ramos de la industria han sido desarrollados bajo la protección estatal frente a la competencia ajena, y los interesados se oponen a abandonar su posición favorecida. En contraposición a Inglaterra, los Estados Unidos disponen de una agricultura que produce un excedente exportable de manera que no existe ninguna demanda natural de importación. Especialmente en lo que respecta a la demanda de los EE. UU. de mercancías civiles, las mercancías europeas de exportación no corresponden

ments. In our days, the majority of international transfers of purchasing power are not a result of the free play of economic powers, but are the outcome of political considerations. The majority of international credits serve to win allies and to reinforce their economic and defensive strength. This change in the character of credits has been the cause of the function of creditor being growingly assumed by the State; a statement which applies not only to long-term foreign investments, but also to short-term loans to ease transitional deficits in the balance of payments. While the international short-term capital movements of the 19th century were to facilitate the arrival at a new equilibrium in unsettled economies, their essential purpose today is to prevent a reduction of the standard of living and thus to secure political stability. A particular problem of international movements of capital is seen in the question of redemption which has frequently led to these credits being clad in the form of gifts. The problem of redemption cannot be solved satisfactorily unless the circle of world trade can again be closed.

capitaux. En général le transfert de pouvoir d'achat d'un pays à l'autre ne se fait plus sous le régime du libre jeu des forces économiques, mais obéit à des réflexions politiques. En partie majeure les crédits internationaux servent le but des pays de s'assurer des alliés et de fortifier leur potentiel économique et de défense. Ce changement de caractère des crédits est à la base du fait que l'état assume de plus en plus les fonctions de fournisseur de crédits, aussi bien pour les crédits étrangers à long terme que pour les prêts à courte échéance destinés à équilibrer le déficit transitoire de la balance de paiements. Tandis qu'au 19. siècle les mouvements à court terme des capitaux internationaux devaient aider l'économie nationale dérangée de retrouver un équilibre nouveau, à présent, ils servent avant tout à empêcher le niveau de vie de baisser, afin que la stabilité politique soit assurée. Un des facteurs particulièrement entravant le mouvement des capitaux consiste dans le problème du remboursements de crédits, et c'est à cause de ce problème que bien souvent des crédits se sont mués en cadeaux. Ce problème saura être résolu seulement à condition qu'on arrive à rétablir l'équilibre du commerce mondial.

a ella. Las dificultades, debido a esto, en el reembolso de los empréstitos, cambian el carácter de los movimientos de capital internacionales. La mayoría de las transferencias intra-estatales, no sigue más al libre juego de las fuerzas económicas, sino es el resultado de reflexiones políticos. La mayor parte de los créditos internacionales sirve al deseo de ganar aliados y de aumentar su poder económico y defensivo. Este cambio del carácter crediticio indujo al Estado a ejercer cada vez más la función del prestador. Esto no solo se refiere a las inversiones extranjeras a largo plazo sino también a los prestamos dados, a corto plazo, para achicar, por lo menos pasajeramente, los déficits en la balanza de pagos. Mientras que los movimientos de capital internacionales, a corto plazo, del siglo XIX debían restablecer el equilibrio de la economía política, ellos sirven hoy a evitar una baja del nivel de vida, asegurando la estabilidad política. El rescate de los empréstitos constituye un factor paralizador en el movimiento de capital, lo que frecuentemente resultó en que los créditos fueron dados in forma de donaciones. El problema de reembolso solo podría ser solucionado satisfactoriamente si el círculo del comercio mundial podría ser cerrado.