

Gielhammer, Lutz

Article — Digitized Version

Europäische Meinungen über die Wiedereinführung freier Konvertibilität

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Gielhammer, Lutz (1953) : Europäische Meinungen über die Wiedereinführung freier Konvertibilität, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 33, Iss. 2, pp. 92-97

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/131668>

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.

Europäische Meinungen über die Wiedereinführung freier Konvertibilität

Dr. Lutz Gielhammer, Bonn

Seit einiger Zeit ist viel die Rede von einer Wiederschaffung der Konvertierbarkeit der Währungen. Darüber wird gesprochen und geschrieben sowohl in Deutschland als auch in Paris, London und anderswo. Das Thema ist an sich nicht neu; die Präambeln zu den Abkommen über die Europäische Zahlungsunion, über den Internationalen Währungsfonds, über die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank), zum „General Agreement on Tariffs and Trade“ (GATT.) und vielleicht noch zu manchem anderen internationalen Übereinkommen erwähnen sie. Bemerkenswert ist nur, mit welchem Elan die Forderung nun gestellt wird. Diese Erscheinung ist auf verschiedene Umstände zurückzuführen: auf die periodisch wiederkehrende kritische Lage der EZU., auf das hartnäckige Weiterbestehen eines Dollardefizits der Welt außerhalb der Dollarzone und schließlich auf das Zusammentreffen von Vertretern des britischen Commonwealth im November 1952, von dem man Entscheidungen u. a. über das künftige Schicksal des englischen Pfundes erwartet hatte.

DIE KONVERTIERBARKEIT IM RAHMEN DER EZU.

Die EZU. hat sicherlich Verdienste. Mit ihrer Errichtung wurde eine gemeinsame Währung geschaffen. Das EZU.-System erstreckt sich nicht nur auf 16 europäische Länder, sondern auch auf den außereuropäischen Herrschaftsbereich des Sterling, das Gebiet der französischen Währungsunion und den Belgischen Kongo. Innerhalb dieses Gesamtgebiets kann jedes Mitglied Waren kaufen oder verkaufen, ohne sich über seine Zahlungsbilanz mit dem verkaufenden oder kaufenden Land viel Gedanken machen zu müssen. Die Verpflichtung der EZU., ihren Schuldnern einen Kredit von 60 % ihrer Quote einzuräumen, bedeutet auf Grund der Summe aller Quoten von 4 155 Mill. \$ eine Verstärkung der potentiellen Währungsreserven der Mitgliedsländer um 2,5 Mrd. \$. Die EZU. hat dazu beigetragen, einen Dreiecksverkehr zu entwickeln, durch den ihren Überschußländern Dollar zugeflossen sind. Weiterhin hat sich die EZU. als nützlich erwiesen im Kampf gegen die Inflation. Sie hat die Befreiung des internationalen Güter- und Leistungsaustausches von mengenmäßigen Beschränkungen wesentlich gefördert und auch auf diese Weise die Mitgliedsländer mit mehr oder minder großem Erfolg dazu veranlaßt, bei der Verminderung oder Beseitigung ihrer Zahlungsschwierigkeiten nicht so sehr sich auf Handelsbeschränkungen zu verlassen, als eine gesunde Finanz-, Währungs- und Wirtschaftspolitik zu verfolgen.

Aber wo viel Licht, da ist auch viel Schatten. Den Vorzügen im Vergleich zu der vorhergegangenen Regelung des europäischen Zahlungsverkehrs durch das Baseler Clearing-Abkommen vom Oktober 1949 stehen Mängel gegenüber, die zum Teil recht schwer wiegen.

Einer dieser Mängel besteht in der regionalen Begrenzung und der Diskriminierung von harten Währungen, ein weiterer in der Verhinderung der Bildung von freien Devisenmärkten. Die von der EZU. geschaffene Konvertierbarkeit ist überdies sachlich in zweifacher Weise beschränkt: einmal insofern, als sie nur für den laufenden Zahlungsverkehr und nur für Zentralbanken gilt; und zum anderen, weil sie sich nur auf die liberalisierten Waren und Dienstleistungen bezieht. Ein schwerer Mangel ist es, daß der Abrechnung die Zahlungsbilanz eines Mitgliedes nur mit der EZU., nicht aber auch mit anderen Währungsgebieten zugrunde gelegt wird. Dazu kommt, daß die EZU. das Problem extremer Gläubiger-Positionen nicht zu lösen vermag und daß die Herausbildung einer extremen Schuldner-Position nach wie vor Entliberalisierungen zur Folge hat, die man nicht zu Unrecht als eine geradezu sadistische Behandlung der zwischenstaatlichen Handelsbeziehungen bezeichnet hat.

Auf diese Mängel der Organisation des zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs und, wie gesagt, auf die Hartnäckigkeit des Bestehens der Dollarlücke ist es zurückzuführen, daß die Forderung nach einer Konvertierbarkeit der Währungen eindringlicher erhoben wird denn je. Man ist sich darüber einig, daß sie in höchstem Grade wünschenswert ist, weil ihr Fehlen die Wiederherstellung einer internationalen Arbeitsteilung behindert, von der so viel abhängt für die Ausweitung des Welthandels, der Welterzeugung und schließlich der allgemeinen Wohlfahrt.

VERSCHIEDENE MEINUNGEN ÜBER DIE KONVERTIERBARKEIT

Aber schon über die Bedeutung einer allgemeinen Konvertierbarkeit der Währungen gehen die Meinungen auseinander. Man kann der Ansicht sein, daß das unmittelbar anzustrebende Ziel der Wirtschafts- und der Währungspolitik, soweit sie sich auf das Verhältnis eines Landes zum Ausland beziehen, die Herstellung oder Aufrechterhaltung des Ausgleichs der Zahlungsbilanz darstellt und daß die Konvertierbarkeit einer Währung sich daraus gewissermaßen von selbst ergibt. In diesem Falle hat die Erklärung der Konvertierbarkeit im wesentlichen den Charakter einer Befreiung des Zahlungsverkehrs von überflüssig gewordenen lästigen bürokratischen Fesseln, die den Schlußstein einer Entwicklung in Richtung auf ein ursprünglich nicht gegebenes Zahlungsbilanzgleichgewicht bilden würde. Dieser Auffassung sind anscheinend die Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit (OEEC.) in Paris, das britische Schatzamt, der „Economist“ und, wenn nicht alles täuscht, die Bank deutscher Länder.

Ihr steht die vom Bundesminister für Wirtschaft vertretene Ansicht gegenüber, der Professor Erhard auf der letzten Jahrestagung des IWF. und der Weltbank

in Mexico City im September 1952 in seiner Eigenschaft als deutscher Weltbank-Gouverneur Ausdruck gegeben hat, als er erklärte: „M. E. ist es nicht das Zahlungsbilanzgleichgewicht, das die Abschaffung von Handels- und Devisenverkehrsbeschränkungen erlaubt, sondern es ist, im Gegenteil, die Beseitigung von solchen Beschränkungen, begleitet von geeigneten ergänzenden internen Maßnahmen, die zu einem dauerhaften Ausgleich der Zahlungen führt.“

Huldigt man dieser Auffassung, so bedeutet dies, daß der Akzent mehr auf währungs- als auf wirtschaftspolitischen Maßnahmen liegt. Dies ist tatsächlich der Fall nach den Vorschlägen des Wissenschaftlichen Beirats des Bundesministeriums für Wirtschaft, der konsequenterweise die Frage, ob und in welchem Umfang ein Ungleichgewicht der Zahlungsbilanz mit bestimmten Ländern besteht, gar nicht erst untersucht, sondern lediglich prüft, durch welche Maßnahmen die Konvertierbarkeit der DM mit gewissen anderen Ländern wiederhergestellt werden könnte. Um welche Länder es sich handelt, wird zwar nicht ausdrücklich gesagt; es besteht jedoch kein Zweifel, daß damit die Mitglieder der EZU. und die ihr angeschlossenen Gebiete gemeint sind. Da, wie eingangs erwähnt, eine gewisse Konvertierbarkeit der DM im Verhältnis zu den Währungen der EZU.-Länder bereits existiert, so kann es sich bei ihrer Ausweitung in sachlicher Beziehung nur darum handeln, sie auf den noch nicht liberalisierten Teil des Waren- und Dienstleistungsverkehrs oder/und auf den Kapitalverkehr zu erstrecken. Das letztere wird vorerst für unmöglich erklärt. Dagegen sollen alle mengenmäßigen Beschränkungen des Handelsverkehrs schon jetzt beseitigt werden, da sie sich mit dem Wesen der Konvertierbarkeit einer Währung nicht vertragen. Mit anderen Worten: die Konvertierbarkeit der DM innerhalb des EZU.-Raums soll im Rahmen der Abwicklung laufender Geschäfte durch eine volle Liberalisierung des Waren- und Dienstleistungsverkehrs in Verbindung mit dem Abrechnungsmechanismus der EZU. hergestellt werden.

Eine besondere Bedeutung im Zusammenhang der Vorschläge des Beirats kommt der von ihm in Aussicht genommenen Gestaltung des DM-Kurses zu. An sich ist es denkbar, die Bildung des DM-Kurses ohne jede Beschränkung den Kräften des freien Marktes zu überlassen oder aber für einen Kurs zu sorgen, der zwar nicht starr ist, aber insofern als „relativ stabil“ bezeichnet werden mag, als von ihm nur bis zu einem bestimmten oberen und unteren Wertpunkt abgewichen werden dürfte. Die Vorschläge des Beirats entscheiden sich für das letztere. Der Schwankungsspielraum ist nach Meinung der Verfasser des Gutachtens geeignet, die Gewährung kurzfristiger internationaler Kredite auszulösen und auf diese Weise einen Rückgriff auf die Währungsreserven der Bundesrepublik zum Zweck des Zahlungsbilanzausgleichs zu ersparen. In diesem Zusammenhang wird angeregt, soweit nur irgend möglich alle der Devisenarbitrage entgegenstehenden Hindernisse zu beseitigen und Devisentermingeschäfte im erforderlichen Umfang zu ermöglichen.

Soweit die Vorschläge und Anregungen des oben erwähnten Gremiums, die durch eine Reihe von Ausführungen von minderer Bedeutung ergänzt werden und die natürlich die Bundesregierung in keiner Weise binden.

Es fragt sich, bis zu welchem Grade die Regierung ihnen folgen und welche Änderungen und Ergänzungen sie vornehmen wird, vorausgesetzt, daß sie sich überhaupt zu einer Wiederherstellung der Konvertierbarkeit im gegenwärtigen Zeitpunkt entschließt. Die Dinge sind noch zu sehr im Fluß, als daß darüber schon Erklärungen abgegeben werden könnten. Als sicher darf gelten, daß die Vorschläge nicht unverändert angenommen werden; dies schon deshalb nicht, weil, um nur einen Bestimmungsgrund zu nennen, der Beirat anscheinend an ein zuzulassendes Schwanken des DM-Kurses über die im Abkommen über den IWF. eng gesteckten Grenzen hinaus denkt, und die Bundesrepublik als Mitglied des Fonds gehalten ist, dessen Bestimmungen zu befolgen. Abgesehen davon, ist es noch sehr die Frage, ob die Bundesregierung und die Bank deutscher Länder sich überhaupt mit dem Gedanken einer Aufgabe der Unveränderlichkeit des DM-Kurses befreunden können. Bis zum Beweis des Gegenteils wird es schwer sein, daran zu glauben; aber selbst wenn dies der Fall sein sollte, wäre hierzu kaum die Zustimmung des IWF. erhältlich.

Die Bundesregierung wird sich auch, soweit sie es nicht schon getan hat, die Frage vorlegen, ob sie sich angesichts der schweren finanziellen Bürde durch die Verteidigungsfinanzierung, durch die Übernahme der im Abkommen mit Israel festgelegten Verpflichtungen und der Verbindlichkeiten gemäß der Londoner Vor- und Nachkriegsschuldenregelung gestatten kann, das Risiko einer, wenn auch regional begrenzten und sachlich hinkenden Konvertierbarkeit der DM zu übernehmen. Sie wird jedenfalls, soweit sie überhaupt Maßnahmen in dieser Richtung ergreift, Schritt für Schritt vorgehen und von übereilten Entscheidungen absehen. Damit dürfte schon deshalb zu rechnen sein, weil noch keineswegs feststeht, ob andere EZU.-Mitglieder, so sehr sie auch ganz allgemein mit dem Gedanken einer Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen sympathisieren mögen, bereit und in der Lage sind, etwa gleichzeitig ihre Währungen umtauschbar zu machen, ein Umstand, der für das Gelingen der Operation von großer, wenn nicht entscheidender Bedeutung wäre. Wenn auch kein Zweifel darüber bestehen dürfte, daß an sich über den Kurs der Währung eines Landes ein Ausgleich der Zahlungsbilanz mit anderen Ländern zu bewerkstelligen ist, so fragt es sich doch, ob der Preis dafür in einem angemessenen Verhältnis steht zu den realisierbaren Vorteilen.

Beschäftigt man sich in der Bundesrepublik mit dem Plan einer sachlichen Ausweitung der Konvertierbarkeit der eigenen Währung, so wurde in Paris im Herbst 1951 eine regionale Ausdehnung des EZU.-Systems und damit der im Rahmen dieses Systems gegebenen Währungsaustauschbarkeit auf einige latein-

amerikanische Länder in Erwägung gezogen. Im Hinblick darauf, daß diese Länder sich den EZU-Mitgliedern gegenüber in einer schuldnerischen Position befinden, so daß sich daraus nur eine Belastung der EZU. ergeben würde, hat man diesen Plan indessen bald wieder fallen lassen.

Ob die Anregung des Interamerikanischen Handels- und Produktionsrats, Untersuchungen über die Möglichkeit der Errichtung einer Lateinamerikanischen Zahlungsunion zu prüfen, ein positives Ergebnis haben wird, bleibt abzuwarten. Die Wahrscheinlichkeit ist gering.

MITTEL FÜR DIE EINFÜHRUNG DER KONVERTIERBARKEIT

In der letzten Zeit haben sich innerhalb Europas besonders die OEEC., das britische Schatzamt, die Bank von England und die britische Finanzpresse — vor allem der „Economist“ — mit dem Problem einer Wiedereinführung der Konvertierbarkeit der europäischen Währungen beschäftigt. Anzugeben, welche Erwägungen angestellt und welche Ergebnisse erzielt wurden, ist solange unmöglich, als darüber der Öffentlichkeit gegenüber keine Erklärungen abgegeben werden. Dies gilt insbesondere von der für die weitere Behandlung der Angelegenheit durch die Bundesregierung höchst wichtigen Stellungnahme der OEEC., die die Konvertierbarkeitsfrage in ihrem kürzlich herausgegebenen Vierten Jahresbericht praktisch überhaupt nicht erörtert hat. Es bleibt daher vorläufig nichts übrig, als sich insoweit mit den Darlegungen des „Economist“ auseinanderzusetzen, die bis zu einem gewissen Grade als repräsentativ für einen nicht unbedeutenden Teil der britischen öffentlichen Meinung erachtet werden dürfen.

Die vom „Economist“ primär gestellte Frage lautet nicht, ob die europäischen Währungen und insbesondere das Pfund Sterling gegenwärtig oder in absehbarer Zukunft frei konvertierbar in Dollar gemacht und ob versucht werden soll, mit Hilfe der Konvertierbarkeit des Pfundes das Zahlungsbilanzdefizit des Sterlinggebiets mit den USA., mit Kanada und mit den anderen Ländern der Dollarzone soweit als möglich zu beseitigen, sondern in welchem Ausmaß eine Welt-Dollarlücke besteht und aller Voraussicht nach in den nächsten Jahren bestehen wird. Das Ergebnis ist ziemlich deprimierend. Abgesehen von den Jahren 1947 und 1950, in denen die Dollarlücke einen Umfang von 11,5 bzw. von 2,2 Mrd. \$ hatte, belief sie sich in der Nachkriegszeit auf 5 bis 8 Mrd. \$ pro Jahr. Sie auf einen Betrag von weniger als 5 Mrd. \$ zu vermindern, dürfte selbst dann äußerst schwierig sein, wenn die Devisenverkehrs- und Einfuhrbeschränkungen aufrechterhalten werden. Werden sie wesentlich gelockert, so muß nach dem „Economist“ mit einem Jahresdefizit von sogar 10 Mrd. \$ gerechnet werden. Sollte sich nun auch entsprechend den jüngsten Schätzungen für 1952 der Mangel an Dollar auf nur 3 Mrd. \$ belaufen, so würde dadurch, auf längere Sicht betrachtet, das trübe Bild nicht aufgehellt. Dafür, daß ein Ausgleich herstellbar ist, spricht praktisch nichts, es sei denn, daß besondere Maßnahmen getroffen werden.

Die erst seit dem zweiten Weltkrieg zu verzeichnende Dollarknappheit hat verschiedene Ursachen: erstens die Ausweitung der amerikanischen Erzeugung auf nahezu das Doppelte des Standes vor dem Krieg; zweitens die Tatsache, daß die US.-Einfuhr im Vergleich zum Vorkriegsstand nur um etwa ein Viertel zugenommen hat, während drittens die US.-Ausfuhr fast den doppelten Wert des Exports vor dem Krieg erreicht hat.

Ausgleich der Einfuhren und Ausfuhren
Um einen Ausgleich herzustellen, wäre es erforderlich, entweder die Einfuhr der USA. zu erhöhen oder die Einfuhr von amerikanischen Gütern durch Nicht-Dollar-Länder zu vermindern oder schließlich in größerem Umfang als bisher amerikanisches Kapital in Nicht-Dollar-Ländern zu investieren.

Das Zurückbleiben der amerikanischen Einfuhren im Verhältnis zu den Ausfuhren der USA. ist nach Ansicht des „Economist“ keine kurzfristige Angelegenheit, sondern eine langfristige Tatsache. Es gilt sowohl für die Rohstoffe und Halbfabrikate als auch für die Fertigwaren. Die ersteren machen fast 60 % aller US.-Einfuhren aus. Soweit in Zukunft ein Mehrbedarf an Rohstoffen entsteht und nicht durch synthetische Erzeugnisse gedeckt wird, werden die benötigten Produkte aller Voraussicht nach zum großen Teil aus der Dollarzone, insbesondere aus Kanada bezogen werden. Eine Verminderung der Dollarlücke ist daher nicht zu erwarten.

Der Anteil der Einfuhr von Fertigwaren an den gesamten Verbraucherausgaben ist von 3—3,5 % in den dreißiger Jahren auf etwa 2 % im Durchschnitt der letzten fünf Jahre zurückgegangen. Diese Entwicklung ist sicherlich in hohem Ausmaß auf die kriegsrischen Zerstörungen in Europa und den gleichzeitigen Aus- und Aufbau einer überaus leistungsfähigen Industrie in den USA. zurückzuführen. Dies schließt nicht aus, daß auch andere Gründe dafür maßgebend waren. Als solche werden in erster Linie die die Einfuhr hemmenden Praktiken der US.-Zollämter und die hohen Einfuhrzollsätze der USA. genannt. Was die ersteren betrifft, so ist zu erwarten, daß die Annahme des „Customs Simplification Act“ durch den Kongreß Erleichterungen bringt, die sich fühlbar auswirken. Daß der amerikanische Einfuhrzolltarif in weitem Umfang einen prohibitiven Charakter hat, ist eine bekannte Tatsache. Weniger bekannt ist, daß die Sätze für zollpflichtige Einfuhrwaren in der Zeit von 1937 bis zur Gegenwart um mehr als 60 % ermäßigt worden sind. Eine weitere Herabsetzung wird wahrscheinlich nur schwer durchsetzbar sein. Die Gewöhnung an Schutzzölle ist in den USA. sehr stark. Es ist schwer, die Gewerkschaften und die im Einzelfall davon betroffenen Industrien davon zu überzeugen, daß ein vollentwickeltes Industrieland mit einem großen Zahlungsbilanzüberschuß nicht die Einfuhrpolitik eines Landes verfolgen kann, das sich im ersten Stadium der Industrialisierung befindet. Die Fertigwareneinfuhr der USA. hat sich im Jahre 1951 auf 1 Mrd. \$ belaufen. Es wird kaum damit gerechnet werden können, daß

sich bei einer Vereinfachung der Zollabfertigung und bei einer Herabsetzung der Einfuhrzölle dieser Betrag verdoppeln würde. Aber auch ein bescheideneres Ergebnis wäre von Nutzen. Die Ausfuhrbedingungen der Lieferanten des Dollarmarktes sind verschieden. In gleicher Weise sind die Aussichten, Erfolge zu erzielen, unterschiedlich. Das, worauf es ankommt, ist, besser und billiger zu liefern. Es lohnt sich, die darauf abzielenden Bemühungen unermüdlich fortzusetzen.

Weit weniger ausführlich als eine Steigerung der Exporte in die USA. behandelt der „Economist“ die Möglichkeit einer Verminderung der Importe von Nicht-Dollar-Ländern aus der Dollarzone. Bisher wurden diese Importe in der Hauptsache in Form von „grants“ zur Verfügung gestellt. Dies läßt sich jedoch auf die Dauer nicht aufrechterhalten. Andererseits kann Europa nicht auf die Erzeugnisse verzichten, die für die Ernährung seiner Bevölkerung (Getreide) oder für seine Industrie (Kohle) lebensnotwendig sind. Um von der Seite der europäischen Einfuhr her zu einer Verringerung des Ungleichgewichts der Zahlungsbilanz mit der Dollarzone zu kommen, ist eine Ausweitung der heimischen Erzeugung von Produkten, die aus der Dollarzone eingeführt werden, unerlässlich. Diesem Ziel dient das Programm einer 25 %igen Produktionssteigerung auf verschiedenen Gebieten im Laufe von fünf Jahren.

Kapitalexport und Goldpreis

Das dritte Mittel in Richtung auf eine Schließung der Dollarlücke besteht in einem verstärkten Export von US.-Kapital nach Europa und den wirtschaftlich zurückgebliebenen Gebieten außerhalb Europas. Wenn darauf die Rede kommt, so wird in der Regel auf Großbritannien hingewiesen, das im 19. Jahrhundert, als es das führende Industrie- und das bedeutendste Zahlungsbilanz-Uberschußland war, Jahr für Jahr seine Überschüsse im Ausland investiert hat, so daß der Begriff „Pfundlücke“ unbekannt war. Das gleiche müsse und könne jetzt von den USA. erwartet werden. Nun besteht aber zwischen den USA. des 20. und dem Großbritannien des 19. Jahrhunderts ein beträchtlicher Unterschied. Die Insel Großbritannien war damals genötigt, Lebensmittel und weiterzuverarbeitende Rohstoffe einzuführen, die USA. sind dazu nur in beschränktem Umfang gezwungen. Sie sind außerordentlich weitgehend Selbstversorger. Besteht demnach insofern schon wenig Veranlassung zur Plazierung amerikanischen Kapitals im Ausland, so ist man andererseits — wenigstens in den außereuropäischen unentwickelten Gebieten — zur Entgegennahme von US.-Kapital vielfach nur unter Bedingungen bereit, die eine Hergabe als sehr riskant erscheinen lassen, wenn damit gerechnet wird, es wieder zu bekommen. „In den Tagen von Lord Palmerston gab es kein Abadan“, meint der „Economist“. Zu den politischen Hindernissen, denen der Export von gewinnsuchendem amerikanischem Kapital in Asien und auch in Lateinamerika begegnet, kommen, ganz allgemein, die währungspolitischen Hemmnisse eines Transfers der Erträge und einer Repatriierung des Kapitals sowie die

schlechten Erfahrungen, die die USA. mit Auslandsinvestitionen in den 20er Jahren gemacht haben. Diesen Umständen ist es zuzuschreiben, daß die gewinnsuchenden Auslandsinvestitionen der USA. mit 1,2 Mrd. \$ im Jahr 1951 in der Nachkriegszeit nur einmal das Volumen von einer Milliarde überschritten haben. Im Jahre 1952 werden sie allerdings einen beträchtlich größeren Umfang erreicht haben. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, daß sie wahrscheinlich zu einem beträchtlichen Teil wieder auf Anlagen in der Erdöl- und in anderen Industrien in Dollarländern entfallen, somit zur Schließung der Dollarlücke nichts beitragen. Immerhin sind Anzeichen dafür vorhanden, daß den europäischen Ländern bereits in naher Zukunft reichlicher Dollars zufließen als bisher.

Verstärkte US.-Investitionen in der Nicht-Dollar-Welt, eine Steigerung der Ausfuhr und eine Verminderung der Einfuhr von Nicht-Dollar-Ländern verlangen indessen nach der Auffassung des „Economist“ eine Ergänzung durch die Verlagerung eines großen Teils der Rüstungsaufträge nach Europa, durch den Abschluß langfristiger Rohstofflieferungsverträge der USA. mit Ländern außerhalb der Dollarzone und schließlich durch die Erhöhung des Goldpreises von 35 \$ pro Feinunze, um das Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen mit dem Dollargebiet wiederherzustellen. Von welcher großer Bedeutung insbesondere der zweite Punkt ist, hat das Jahr 1951 gezeigt, in dem, nicht zum geringsten infolge plötzlich einsetzender und fast ebenso plötzlich eingestellter Käufe, der Inflationsdruck aus externen Gründen stark zugenommen hat, der nur durch interne Deflationsmaßnahmen gemildert oder beseitigt werden konnte.

Der Preis des Goldes wurde seit dem 1. Juli 1944 nicht mehr geändert, obwohl sich die Preise der übrigen Waren seitdem verdoppelt haben. Die Rentabilität der Goldbergwerke ist daher zurückgegangen, was sich wieder auf die Förderung des gelben Metalls ungünstig ausgewirkt hat. Vor allem haben, von anderen Nachteilen ganz abgesehen, die Dollareinnahmen der Gold produzierenden Länder des britischen Commonwealth eine beträchtliche Einbuße erlitten. Es verging daher kein Jahr, in dem nicht die Südafrikanische Union, Australien etc. eine Heraufsetzung des Goldpreises verlangten. Der südafrikanische und der australische Finanzminister haben sie anlässlich der letzten Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds erneut gefordert. Nun hat sich zwar der IWF. im Laufe der letzten Jahre damit einverstanden erklärt, daß neugefördertes Gold, das für industrielle Zwecke bestimmt ist, zu einem höheren als dem obengenannten Preis von den Gruben abgegeben wird. Dadurch haben sich die Einnahmen der Goldförderungsländer erhöht; die Zentralbanken der dem IWF. angeschlossenen Länder jedoch konnten aus dieser Maßnahme keinen Nutzen ziehen. Von den Federal Reserve Banken der USA. abgesehen, wäre aber gerade eine Zunahme ihrer Gold- und Dollarreserven (durch eine Neubewertung) zu wünschen. Von amerikanischer Seite wird gegen eine Goldpreiserhöhung geltend gemacht, daß sie eine

Umleitung von Investitionskapital in einen Wirtschaftszweig zur Folge hätte, der in sozialer Hinsicht uninteressant sei, daß davon außer den Golderzeugungsländern und Sowjetrußland kein Land profitieren würde und daß sie u. U. eine weltweite Inflation auslösen könnte. Man kann darüber z. T. auch anderer Meinung oder der Auffassung sein, daß sich gegen einzelne unerwünschte Folgen, z. B. gegen eine Ausweitung des Goldumlaufs, Vorkehrungen treffen lassen. Wie dem auch sei, schwerer dürfte das Argument wiegen, daß der neue Präsident der USA. seine Amtstätigkeit kaum mit einer Abwertung des Dollars einzuleiten geneigt sein wird.

Zieht man das Fazit, so wird man zugeben müssen, daß die Aussichten einer Wiederherstellung und der Aufrechterhaltung einer wiederhergestellten Konvertierbarkeit einer für die Weltwirtschaft so wichtigen Währung wie der des Pfundes recht ungewiß sind. Selbst wenn sich der Austausch von Waren und Dienstleistungen mit dem Dollargebiet sowie der Export von US.-Kapital in Nicht-Dollar-Länder günstig entwickeln und die Goldpreisfrage eine zufriedenstellende Lösung finden sollte, ist es höchst zweifelhaft, daß eine Wiederherstellung der Konvertierbarkeit des Pfundes mit dem Dollar sich ohne Beibehaltung mengenmäßiger Beschränkungen des Handels aufrechterhalten läßt. Mengenmäßige Beschränkungen aber stehen mit dem Geist der Konvertierbarkeit in Widerspruch. In Großbritannien scheinen die Meinungen, ob es möglich oder zweckmäßig ist, das Pfund mit dem Dollar jetzt schon konvertierbar zu machen, auseinanderzugehen. Eine Klärung dieser Frage dürfte frühestens für das Frühjahr 1953 zu erwarten sein. Da nicht weniger als etwa ein Drittel aller im Welthandel vorgenommenen Zahlungen in Pfund Sterling geleistet wird und die für das Pfund zu treffende Regelung von einschneidender Bedeutung für alle übrigen Nicht-Dollar-Währungen ist, so muß angenommen werden, daß auch noch einige Zeit vergehen wird, bis über eine Wiederherstellung der DM-Konvertierbarkeit eine Entscheidung getroffen wird.

Die vorliegende Darstellung der diskutierten Möglichkeiten einer Lösung des Konvertierbarkeitsproblems wäre nicht vollständig, wenn nicht auch der eigene Vorschlag des „Economist“ und diejenigen Anregungen von anderer Seite behandelt würden, die sonst noch in der letzten Zeit zur Sprache gekommen sind. Dies gilt in erster Linie von dem Gedanken der Aufnahme einer großen britischen Stabilisierungsanleihe in den USA., um die sich, wie man vermutet, Premierminister Churchill in den nächsten Wochen bemühen wird. Der Plan findet in Großbritannien offenbar keine allgemeine Zustimmung, weil man glaubt, daß die auf dem Anleiheweg dem Inselreich zufließenden Dollar, wie diejenigen aus der Anleihe von 1946, über kurz oder lang in die USA. zurückfließen. Ob der Anleiheplan doch weiterverfolgt wird, wird sich sehr bald zeigen.

DAS PROJEKT DER ATLANTISCHEN ZAHLUNGSUNION

Beamte der „Mutual Security Agency“ (MSA.) haben ein Projekt ausgearbeitet, nach dem eine Gemeinsame Währungsreserve der NATO.-Länder (von der die USA. allein 30% aufzubringen hätten), ein Atlantisches Wirtschaftsamt zur Steuerung der Industrialisierung und der internationalen Rohstoffwirtschaft sowie ein Atlantisches Wirtschaftsamt zur Abstimmung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer ins Leben gerufen werden sollen. Dieser Vorschlag begegnete jedoch sehr schnell einer Ablehnung.

Daraufhin hat sich nun vor kurzem das Londoner Finanzblatt veranlaßt gesehen, von sich aus auf der Grundlage des EZU.-Systems und des Keynes'schen Währungsplans von 1943 unter Verwertung von Gedanken der MSA.-Beamten den Entwurf eines neuen Zahlungssystems vorzulegen. Seine wesentlichen Elemente sind die folgenden:

1. Bildung einer Atlantischen Zahlungsunion;
2. Festsetzung einer Verpflichtung der Teilnehmerländer, eine Einlage bei der Union in Höhe von 50% ihres jährlichen Handelsvolumens oder von 5% ihres jährlichen Bruttosozialprodukts — besser jedoch des doppelten sich hieraus ergebenden Betrags — einzuzahlen (danach beliefe sich die Einzahlungsverpflichtung der Commonwealth-Länder auf insgesamt 25 Milliarden \$ und diejenige der USA. auf nahezu 17 Milliarden \$);
3. einem Mitgliedsland mit einem Zahlungsbilanzüberschuß würde in dessen Höhe von der AZU. ein zu verzinsender Betrag gutgeschrieben werden;
4. Schuldnerländer würden in Höhe ihres Defizits und der hierauf zu vergütenden Zinsen von der AZU. belastet werden;
5. Gutschriften und Belastungen würden in einer besonderen Rechnungseinheit vorzunehmen sein, die eine bestimmte feste Goldparität haben soll;
6. um Schuldnerländer von einer leichtfertigen Defizitwirtschaft gegenüber ihren Handelspartnern abzuhalten, soll in das Abkommen über die Errichtung der AZU. eine gleitende Goldzahlungsskala nach dem Muster derjenigen des EZU.-Systems eingebaut werden;
7. ferner soll den Schuldnern gegenüber die Forderung auf eine evtl. notwendige interne Disinflation viel unterschiedener als bisher erhoben werden;
8. auch die Bemühungen um eine Liberalisierung sollen von einer AZU. viel energischer verfolgt werden als von der EZU.;
9. bildet sich eine extreme Position von Gläubigerländern heraus, so soll die Abwertung der Währungen der übrigen Länder in Erwägung gezogen werden;
10. jedem Teilnehmerland soll der Austritt aus der AZU. freigestellt sein.

Es bleibt abzuwarten, ob diese Vorschläge eine bessere Aufnahme finden als diejenigen der MSA.-Beamten. Dies wird nicht allein von wirtschaftlichen, sondern in besonders hohem Maße von politischen Überlegungen und Erwägungen abhängen.

Summary: Re-Introduction of Currency Convertibility? The growing number of voices demanding general convertibility can be traced back to the periodically recurring crises of EPU., the continued existence of an international dollar shortage, and the Commonwealth talks on the future of the sterling. Although EPU. has furthered within its area the abandonment of quantitative restrictions on the exchange of goods and services, these successes are opposed by grave shortcomings such as the discrimination against hard currencies, the prevention of free trade in currencies, and the restriction of convertibility to current payments, to payments between central banks, and to the exchange of liberalised goods and services. The opinions on convertibility differ on whether the primary aim should be to bring the balance of payments into equilibrium, so that convertibility can then develop by itself, or whether payments cannot be balanced but by the abolition of trade restrictions and exchange control. The author deals with the proposals made in Germany for a convertibility of the Deutschmark, with plans for extending EPU. and for establishing a Latin American payments union. The main obstacle preventing free convertibility is said to be the persistent dollar gap, which cannot be expected to be closed within the next years. The author then investigates how far the gap can be closed by balancing exports and imports or by way of American capital exports. Finally, the project discussed in the "Economist" of an Atlantic Payments Union is dealt with.

Résumé: Restauration de la convertibilité monétaire? Les demandes de plus en plus urgentes d'un retour à la convertibilité monétaire résultent des crises périodiques de l'UEP., du déficit dollar ainsi que des discussions sur le sort de la Livre anglaise ayant eu lieu au cours de la Conférence Economique du Commonwealth. Bien que l'UEP. ait encouragé, dans son domaine, la libération des échanges de marchandises et de services des restrictions quantitatives, il y a encore de graves inconvénients, i. e. discrimination entre devises appréciées ou non; marchés des changes entravés; limitation de la convertibilité au trafic des paiements courants, au trafic des paiements entre banques centrales et à l'échange de marchandises et de services libéralisés. Déjà quant à la première étape de la convertibilité il y a divergence d'opinions: Devrait-on envisager, d'abord, une compensation du bilan de paiements afin que la convertibilité en résulte logiquement? Ou cette compensation du bilan de paiements exige-t-elle l'abolition préalable des restrictions commerciales et monétaires? L'auteur explique les idées émises sur la convertibilité de la D-Mark ainsi que les projets pour l'Amérique du Sud. L'obstacle le plus sérieux pour la convertibilité libre est toujours le dollar-gap qui ne sera même pas aboli pendant les années prochaines. L'auteur traite du problème de la diminution du dollar-gap par le moyen d'une compensation des exportations et des importations ou par l'exportation des capitaux de la part des Etats-Unis. A la fin de l'article il examine le projet d'une Union Atlantique de Paiements en tant que discuté par l'"Economist".

Resumen: Restablecimiento de la convertibilidad de moneda? La exigencia intensificada a una convertibilidad general resulta de las crisis periódicas de la Unión Europea de Pagos, la permanencia del déficit de dólar en el mundo y los deliberaciones de Commonwealth acerca del destino de la libra esterlina. Si bien la U.E.P. ha fomentado, dentro de su area, la liberalización respecto del intercambio, de mercancías y servicios, esta ventaja se ve enfrentada por faltas graves consistiendo en la discriminación de las monedas duras, el impedimento de libres mercados de monedas extranjeras, la limitación orgánica de la convertibilidad a los pagos corrientes, los pagos entre bancos centrales y el intercambio de mercancías y servicios. Las opiniones ya divergen en los dos puntos siguientes, a saber, si el objetivo primario es el establecimiento de una liquidación de la balanza de pagos de la cual la convertibilidad se resulta de si misma, o si la supresión de las restricciones de comercio y de divisas sería capaz de alcanzar una liquidación de la de la balanza de pagos. El autor trata de las consideraciones hechas en Alemania sobre la convertibilidad del D-Mark, así como los planes para una ampliación de la U.E.P. y la creación de una unión de pagos latinoamericana. Como impedimento principal a una libre convertibilidad se hace resaltar la terca existencia de la falta de dólares cuya eliminación no se podría esperar para los próximos años. El autor estudia hasta que grado se podría disminuir el déficit de dólar promediando la exportación y la importación o por medio de una exportación de capital de los EE. UU. Finalmente se estudia el proyecto de una unión de pagos atlántico discutido por el "Economist".