ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Blanke, Wilhelm

Article — Digitized Version

Ermittlung realistischer Wechselkurse zur Wiederherstellung der Konvertibilität

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Blanke, Wilhelm (1953) : Ermittlung realistischer Wechselkurse zur Wiederherstellung der Konvertibilität, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 33, Iss. 2, pp. 98-104

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/131669

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Ermittlung realistischer Wechselkurse zur Wiederherstellung der Konvertibilität

Dr. Wilhelm Blanke, Bremen

Vor dem ersten Weltkriege waren die Währungen der wirtschaftlich wichtigen Staaten gebundene Währungen. Sie waren an das Gold gebunden, das den Wert der Währungseinheit bestimmte. Da das Goldgeld im Inland Umlauf hatte, dem Handel mit Gold keinerlei Hindernisse in den Weg gelegt wurden und private Prägungsfreiheit bestand, waren die Warenpreise und die Preise für Dienstleistungen Goldpreise. Die reine Goldwährung schloß Preisschwankungen nicht aus. Sie konnten auf zwei Gründe zurückgeführt werden: entweder stieg oder fiel der Preis des Goldes selbst, was sich in einem Fallen oder Steigen der Preise aller Waren und Dienstleistungen ausdrückte, oder die Preise einzelner Waren oder Warengruppen gerieten in Bewegung, weil sich ihre Angebots- oder Nachfrageverhältnisse verschoben hatten, während der Wert des Goldes, am allgemeinen Preisniveau gemessen, stabil geblieben war. Zeitweilig überlagerten die Bewegungen des Goldpreises die Preisbewegungen einzelner Waren oder Warengruppen. Immerhin zeichneten sich die Jahrzehnte seit den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts bis zum ersten Weltkriege durch große Preisstabilität aus.

Im September 1931, als Großbritannien den Goldstandard verließ, wurde die reine Goldwährung vorerst zu Grabe getragen, und die Epoche der Papierwährung nahm ihren Anfang. Die Goldwährung unterscheidet sich von der Papierwährung in einem wesentlichen Punkte: die Papierwährung kann manipuliert werden, während die Regierungen auf die Goldwährung keinen Einfluß haben. Theoretisch läßt sich zwar der Wert des Papiergeldes durch eine konsequente Politik der Knapphaltung an Papiergeld konstant halten, in der Wirklichkeit aber verfolgen die meisten Regierungen den Weg des geringsten Widerstandes auf dem Gebiete der Währungen, so daß fast von einem Gesetze des langsamen oder schnelleren Wertverfalls der Papierwährung gesprochen werden kann.

Der großen Abwertung von 1931 folgten weitere, die im September 1949 ihren Höhepunkt fanden. Seitdem haben sich die Preisniveaus in den wirtschaftlich bedeutenden Ländern wieder derart verschoben, daß neue Wechselkursanpassungen unvermeidlich sind, wenn ein dauerhaftes Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen erreicht werden soll. Der US.-Dollar hat zwar noch die offizielle Goldparität vom Januar 1934 — nämlich 35 Dollar gleich einer Unze Feingold —, aber die amerikanische Währung ist keine Goldumlaufswährung mehr, der Goldpreis auf den freien Weltmärkten steht höher (zur Zeit rund 38 Dollar je Feinunze), und das amerikanische Preisniveau ist seit 1934 um mehr als hundert Prozent gestiegen. Immerhin bildet der US.-Dollar den Maßstab für den Wert anderer Währungen. Da einerseits eine große Anzahl von Waren teilweise ausschließlich oder am preiswertesten auf dem amerikanischen Markt zu kaufen ist, während andererseits der amerikanische Zolltarif immer noch so hoch ist, daß er den Absatz nichtamerikanischer Erzeugnisse übermäßig erschwert, ist es auch aus diesen Gründen verständlich, daß die Forderung nach freier Konvertibilität der Währungen in erster Linie gegenüber dem US.-Dollar erhoben wird, um die sich aus diesen Verhältnissen ergebende Dollarlücke zu schließen.

Der Mangel an Dollar, der im Welthandel schon seit dem letzten Kriege ununterbrochen fühlbar gewesen ist, hat seinen Grund darin, daß die amerikanischen Exporte die Importe seit Jahren bei weitem übertreffen. Die westeuropäischen Länder benötigten für den Wiederaufbau ihrer zerstörten Industrien, ihrer Landwirtschaft und ihres Verkehrs mehr Waren, als sie selbst an die USA. zu liefern imstande waren, und heute, da diese Länder wohl in der Lage wären, ihre Importe aus den USA. durch Exporte nach dort zu bezahlen, stoßen sie auf die bereits oben erwähnten Schwierigkeiten, die der US.-Zolltarif dem Wachsen ihrer Exporte bereitet. Daß der Mangel an US.-Dollar sich erst gegenwärtig zu einem Problem von größter Tragweite entwickelt hat, ist darin begründet, daß die Marshallplanhilfe ihr Ende erreicht hat und weitere ausreichende amerikanische Hilfe in Frage gestellt ist. Das Problem der Dollarlücke nimmt erst jetzt wirklich bedrohliche Formen an und zwingt einfach dazu, nach neuen Mitteln zu suchen, um es zu lösen. Wird aber die erstrebte freie Konvertibilität gegenüber dem US.-Dollar die Dollarlücke schließen? Wenn nicht, wäre eine solche Konvertibilität nicht von langer Dauer.

VORAUSSETZUNGEN UND FOLGEN DER KONVERTIBILITÄT

Leider ist es so, daß nicht alle, die von freier Konvertibilität sprechen und sie fordern, dasselbe darunter verstehen. Es ist deshalb erforderlich, sich über den Begriff, die Voraussetzungen, das Ausmaß und die Folgen einer freien Konvertibilität klare Vorstellungen zu machen. Erst dann besteht die Möglichkeit, das Problem der Dollarlücke in Verbindung mit freier Konvertibilität und die Folgen für den Welthandel in seiner Gesamtheit wie auch für die einzelnen Volkswirtschaften in voller Schärfe zu erkennen.

Die letzte tragende Idee, die hinter der Forderung nach freier Konvertibilität gegenüber dem US.-Dollar steht, hat die Vorstellung als Inhalt, daß dem Wohlstand aller Länder am besten gedient ist, wenn das klassische Ideal der Arbeitsteilung oder des Kaufes am billigsten Platze wieder weltweite Geltung erhält und in einem freien, sich ständig vergrößernden Welthandel seinen Ausdruck findet. Hinter der Forderung

nach weltweiter freier Konvertibilität aller Währungen — oder wenigstens der wichtigsten Währungen der Welt — steht die Erkenntnis, daß die Güterströme an einem freien Fluß über die Grenzen in erster Linie durch die Devisenzwangswirtschaft gehindert werden. Man weist auf die Zeit der Goldwährung hin, die ja eine freie Konvertibilität aller Währungen gewährleistete, und bringt das Aufblühen des Welthandels mit dieser in Verbindung. Da die Wiedereinführung der Goldwährung gegenwärtig mangels gewisser Voraussetzungen nicht erreicht werden kann, wird die Konvertibilität gegenüber dem US.-Dollar jedenfalls als Meilenstein auf dem Wege zur Goldwährung angesehen, und die Nachteile der Goldwährung werden gegenüber ihren Vorteilen wieder in einem richtigen Lichte betrachtet.

Daß eine solche freie Konvertibilität bereits ein erstrebenswertes Ziel ist, wird von vielen bejaht, aber auch von einigen bezweifelt. Über den einzuschlagenden Weg zu einer derartigen Konvertibilität, über ihren Zeitpunkt und über ihr Ausmaß bestehen Meinungsverschiedenheiten. Soll man sofort zu voller Konvertibilität schreiten oder erst eine schrittweise Verwirklichung erstreben? Sollen nur die laufenden Transaktionen in die Konvertibilität eingeschlossen werden oder auch der Kapitalverkehr? Sollen flexible oder feste Wechselkurse oder erst flexible und dann feste Kurse gewählt werden? Unter welchen Umständen kann später eine Einlösung in Gold erfolgen? Soll die Einlösbarkeit von Landeswährung gegen fremde Währung einem jeden völlig frei stehen, oder soll sie nur den Zentralbanken vorbehalten bleiben?

Die Gegner einer freien Konvertibilität erklären unter anderem, daß mit ihrem Zustandekommen das Problem der Dollarlücke keineswegs gelöst sei, daß freie Konvertibilität ein Aufgeben der autonomen, inneren Wirtschaftspolitik und ein Aufgeben des Gedankens der Vollbeschäftigung bedeute. Sie weisen darauf hin, daß das Problem „Konvertibilität oder nicht" kein rein monetäres Problem ist, daß es vielmehr im Zusammenhang steht mit grundsätzlichen Fragen der Wirtschaftspolitik überhaupt.

Es ist nun nicht Aufgabe der volkswirtschaftlichen Theorie, über das Ziel alles Wirtschaftens selbst oder über das politisch bestimmte Wirtschaftssystem an sich ein Urteil zu fällen. Die Zielsetzung selbst ist eine philosophische und politische Frage, deren Beantwortung bereits das Wirtschaftssystem bestimmt. Wenn die Forderung nach freier Konvertibilität gestellt wird, ist es jedoch Sache der Theorie, die Voraussetzungen, die Wege zu ihrer Durchführung und die Folgerungen, die sich aus der Herstellung freier Konvertibilität ergeben, objektiv darzustellen.

Man muß vor Augen haben, daß man sich mit der Herstellung einer freien Konvertibilität gegenüber dem US.-Dollar aller derjenigen wirtschaftspolitischen Möglichkeiten begibt, die eine Papierwährung bietet. Wer freie Konvertibilität will, muß den Automatismus bejahen, der der Goldwährung anhaftet. Freie Konvertibilität schließt eine autonome, innere Wirtschaftspolitik aus. Die Konvertibilität verbindet alle Volkswirtschaften derartig, daß Hochkonjunkturen und Depressionen sich notwendigerweise von einem Lande auf das andere übertragen. Vollbeschäftigung z. B. kann nur aufrechterhalten werden, wenn internationale Absprachen über eine gemeinsame Währungs-, Wirtschafts-, Kredit- und Finanzpolitik getroffen werden. Auch unter dieser Voraussetzung jedoch werden Krisen nicht zu vermeiden sein, obgleich Depressionen kaum wieder das Ausmaß annehmen können, das sie in der Vergangenheit gehabt haben, als sich die internationale Zusammenarbeit auf wirtschaftlichem Gebiet erst in der Entwicklung befand.

Eine freie Konvertibilität kann auf die Dauer nur aufrechterhalten werden, wenn die Zahlungsbilanzen der Länder mit Hilfe eines freien Kapitalverkehrs ohne Schwierigkeiten auszugleichen sind. Die freie Konvertibilität läßt nur eine Alternative zu: entweder werden die Wechselkurse stabil gehalten, was freie Preisbewegung im Innern voraussetzt, oder aber die Preise werden stabil gehalten, was flexible Wechselkurse bedingt. Die Möglichkeit, die der manipulierten Währung eignet, sowohl die Wechselkurse als auch die inneren Preisniveaus stabil zu halten, fällt bei freier Konvertibilität fort, aber eine solche setzt andererseits auch keine Kontingentierungen, keine Preiskontrollen und keine Devisenzwangswirtschaft voraus, die wiederum als Folge eine geringere Arbeitsteilung auf weltweiter Grundlage und damit eine geringere Produktivität der Volkswirtschaften bedeuten.

Unter Berücksichtigung der bisher geführten Diskussion über die Voraussetzungen und die Folgen einer freien Konvertibilität der Währungen, insbesondere der Deutschen Mark, läßt sich der gegenwärtige Stand der Meinungen in folgender, gedrängter Form zusammenfassen:

1. Eine freie Konvertibilität ist ohne eine ausreichende Devisenreserve der Zentralbanken als Grundlage eines Kurs-Ausgleichsfonds auf die Dauer mit Erfolg nicht durchzuführen. Die Reserve sollte zweckmäßigerweise durch Abmachungen über gegenseitige Gewährung von Kreditlinien oder Ziehungsrechten zwischen den Zentralbanken der an der freien Konvertibilität teilnehmenden Länder ergänzt werden, wobei eine Einschaltung der Europäischen Zahlungsunion, die umgestaltet werden müßte, des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank naheliegt, da diese überstaatlichen Organisationen einen großen Einfluß auf die einzelnen Länder ausüben.

2. Die erstrebte freie Konvertibilität setzt ein Abkommen zwischen den beteiligten Zentralbanken über das Ausmaß, den Zeitpunkt und die Einzelheiten der Durchführung selbst wie auch über die in Zukunft zu verfolgenden Ziele der Währungspolitik voraus.

3. Die Regierungen der beteiligten Länder müssen bereit sein, die sich aus einer freien Konvertibilität ergebenden Folgerungen hinsichtlich der Haushalts- und Wirtschaftspolitik zu ziehen, insbesondere auf dem

Gebiete der Außenhandelspolitik (Abbau der Zölle und anderer Handelsschranken u. a.). Preiskontrollen und amtliche Preisfestsetzungen sind mit freier Konvertibilität nicht vereinbar. Die übergeordnete Koordinierung der Wirtschafts-, Fiskal- und Beschäftigungspolitik aller beteiligten Länder ist unerläßlich.

DER WEG DER DURCHFÜHRUNG

Hinsichtlich der Durchführung der freien Konvertibilität scheint folgende Planskizze die Anerkennung der Währungsexperten zu finden:

1. Die freie Konvertibilität wird gleichzeitig von allen beteiligten Ländern eingeführt.

2. Der Devisenarbitrage und den Termingeschäften in Devisen werden nur diejenigen Hindernisse in den Weg gelegt, die im Interesse eines reibungslosen Funktionierens durchaus unvermeidbar sind.

3. Die Zentralbanken müssen sich über die Wechselkurse, die sie als theoretisch errechnete oder sonstwie festgesetzte Richtkurse betrachten und in deren Nähe die realistischen Wechselkurse vermutet werden, vor Einführung der freien Konvertibilität geeinigt haben, wobei die politische Zweckmäßigkeit eines Wechselkurses gegenüber der wirtschaftlichen zurücktreten muß.

4. Ob sofort auf die Richtkurse abgewertet oder ob erst mit Hilfe flexibler Kurse eine allmähliche Annäherung an die Richtkurse erreicht werden soll, ist eine Frage, die einer besonderen Untersuchung bedarf, aber selbst nach Erreichen der Richtkurse müssen flexible Kurse noch beibehalten werden, bis sich endgültige, realistische Wechselkurse eingependelt haben. Wenn über die Richtkurse unter den Zentralbanken oder den Regierungen keine Einigkeit zu erzielen ist, kann die Epoche freier Konvertibilität nur mit flexiblen Kursen ohne vorangegangene Abwertung eingeleitet werden.

5. Die Aufrechterhaltung der nach vorheriger Oszillation gefundenen realistischen Wechselkurse als stabile Dauerkurse bildet das Ziel der gemeinsamen Währungspolitik der beteiligten Zentralbanken.

6. Die Zentralbanken sind zu kraftvoller expansiver oder restriktiver Intervention verpflichtet, wenn die Situation auf dem Devisenmarkt es erforderlich macht. Ihr Eingreifen sollte von starker Publizität begleitet sein. Die Bedeutung der Presse kann in diesem Zusammenhang nicht genug betont werden.

Über das vorläufig anzustrebende Ausmaß der Konvertibilität gehen die Ansichten auseinander, über das endgültige Ausmaß jedoch besteht volle Einigkeit: Einerseits wird zu Beginn eine partielle Konvertibilität vorgeschlagen, die sich auf die Mitglieder der Europäischen Zahlungsunion, also auf bestimmte Fremdwährungen oder Währungsgebiete beziehen soll, andererseits wird der sofortige Einschluß des Dollarraums gefordert. Es dürfte sich erweisen, daß eine freie Konvertibilität, die den Dollarraum nicht sogleich mit einschließt, kein genügendes Ausmaß hat. Dagegen ist es erforderlich, die freie Konvertibilität zu Beginn auf laufende Geschäfte zu begrenzen und den freien Kapitalverkehr auszuschließen, um die Zahlungsbilanzen nicht zu gefährden; aber sobald es irgend möglich ist, sollte auch an eine schrittweise Freigabe der Kapitaltransaktionen herangegangen werden.

Die Bedenken, daß die Dollarlücke trotz freier Konvertibilität bestehen bleiben werde, scheinen grundlos zu sein. Die flexiblen Wechselkurse der einzelnen Währungen werden eben so lange oszillieren, bis sich ein realistischer Kurs eingependelt hat, der einen Ausgleich der Zahlungsbilanz gewährleistet.

Es ist von nicht zu unterschätzender Bedeutung, daß zur Stützung freier Konvertibilität und zur Aufrechterhaltung stabiler Verhältnisse auf dem Weltmarkt internationale Abkommen über die Produktion, den Verbrauch und die Preise von Rohstoffen getroffen werden. Fernerhin werden amerikanische Kapitalinvestitionen offizieller oder privater Stellen nach Übersee bei den Stützungsmöglichkeiten des Systems freier Konvertibilität eine große Rolle spielen, ebenso wie sich die amerikanische Zollpolitik fördernd oder hemmend auswirken kann. Die freie Konvertibilität ist, wie bereits erwähnt, eben nicht nur eine monetäre Angelegenheit,

DIE ERRECHNUNG REALISTISCHER WECHSELKURSE

Entscheidend ist auf jeden Fall, daß realistische Wechselkurse zu Dauerkursen werden, sonst ist eine freie Konvertibilität nur von kurzem Bestand. Die Schwierigkeiten, die der Währungspolitik der Zentralbanken entgegenstehen, haben nun ihre Ursache gerade darin, daß realistische Kurse sich theoretisch exakt nicht errechnen lassen. Immerhin läßt sich eine Berechnung von Richtkursen durchführen, und da diese bereits ein wichtiges Hilfsmittel darstellen, das ausreicht, um sich über die Höhe der realistischen Wechselkurse selbst ein Urteil bilden zu können, werden die Berechnungen solcher Richtkurse im folgenden eingehend untersucht werden.

Bei der Berechnung von Wechselkursen im allgemeinen wird von der Tatsache ausgegangen, daß Preisbewegungen und Wechselkursschwankungen im Zusammenhang stehen, eine Erscheinung, die seit den Anfängen der klassischen Theorie beobachtet und gedeutet wurde. Als Höhepunkt der Versuche, den Zusammenhang exakt darzustellen und Prognosen über Wechselkursentwicklung zu machen, gilt noch immer G. Cassels Kaufkraftparitätstheorie, obgleich ihre Begrenzung seit langem erkannt ist. Die Frage ist nun folgende: Ist man in der Lage, die für eine freie Konvertibilität erforderlichen realistischen Wechselkurse aus den bisher erfolgten Preisbewegungen zu errechnen, z. B. im Anschluß an die Kaufkraftparitätstheorie Cassels?

G. Cassel hat die Kaufkraftparitätstheorie in ihrer endgültigen Formulierung in seiner Arbeit „Das Geldwesen nach 1914" dargestellt. Die Theorie beruht auf Beobachtungen über die Beziehung von Wechselkursschwankungen zu allgemeinen Preisbewegungen als Folge von Veränderungen des Geldvolumens. Nach Cassel wird die Kaufkraftparität als Abweichungsgrad

von einem früheren Zustande angenommenen Gleichgewichts im internationalen Handel errechnet, wie er vor 1914, also in der Epoche der Goldwährungen vorhanden gewesen ist. Die Heranziehung einer solchen Ausgangsbasis ermögliche es, Güter und Dienste, die selbst nicht Gegenstand des internationalen Handels sind, mit zu berücksichtigen. Die Wertschätzung ausländischen Geldes beruhe in der Hauptsache auf der relativen Kaufkraft des Geldes zweier Länder, und hierin sieht Cassel den „ersten und elementarsten Bestimmungsgrund für den Wechselkurs zwischen zwei Ländern". Bei „normaler Handelsfreiheit" zwischen zwei Ländern stabilisiere sich ein Wechselkurs, der — von geringfügigen Abweichungen abgesehen — unverändert bleibe, „solange keine Veränderungen in der Kaufkraft der beiderseitigen Valuten eintreten und dem Handel keine speziellen Schranken auferlegt werden".

Bei der Berechnung des neuen Wechselkurses, der nach einer Inflation, die in zwei Ländern in unterschiedlicher Stärke vor sich gegangen ist, das Gleichgewicht im internationalen Handel gewährleisten kann, geht Cassel von dem tatsächlichen Wechselkurs aus, der 1914 bei Goldwährung bestanden hat, und erklärt: „Wenn zwei Valuten Inflation erlitten haben, ist der normale Wechselkurs gleich dem alten Kurs, multipliziert mit dem Quotienten zwischen dem Grade der Inflation in dem einen und dem anderen Lande". Dieser neue, so berechnete Kurs müsse „als neue Parität zwischen den Valuten angesehen werden, als die Gleichgewichtslage, in die die Wechselkurse trotz aller zeitweiligen Abweichungen tendieren."

Cassel nennt diese Parität die Kaufkraftparität und behauptet: „In dem jetzt herrschenden System selbständiger Papierwährungen werden die normalen Wechselkurse von den Kaufkraftparitäten bestimmt." Diese normalen Wechselkurse würden auf jeden Fall, „grob gesehen, die neue Gleichgewichtslage repräsentieren", und es sei methodisch richtig und notwendig, diese Gleichgewichtslage festzustellen und dann erst die Abweichungen in Betracht zu ziehen, die möglicherweise von anderen Faktoren als der Verschlechterung des Geldes veranlaßt seien.

In Cassels Kaufkraftparitätstheorie stellen Preisbewegungen den für die Gestaltung des Normalwechselkurses ausschlaggebenden Faktor dar. Veränderungen der im internen Verkehr ausgetauschten Gütermengen schloß Cassel aus seinen Betrachtungen aus, indem er ausdrücklich von der Voraussetzung ausging, daß eine solche Veränderung nicht stattgefunden habe.

Eine solche Voraussetzung begrenzt den Wert der Kaufkraftparitätstheorie Cassels bedeutend. Um einen Normalwechselkurs bestimmen zu können, müssen nicht nur die Preise der im internationalen Handel ausgetauschten Waren und Dienstleistungen herangezogen werden, sondern auch die Mengen, wenn in diesem Zusammenhange von der Kapitalbilanz abgesehen wird, die, als Teil der Zahlungsbilanz, die Gestaltung der Wechselkurse ebenfalls beeinflußt. Ein stabiles Gleichgewicht der Zahlungsbilanz ist nur gegeben, wenn zwischen den Preisen der am internationalen Austausch beteiligten Waren und Dienstleistungen, deren Mengen und den Wechselkursen Beziehungen bestehen, die ihrer funktionalen Abhängigkeit voneinander gerecht werden.

Ein realistischer Wechselkurs muß das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz jedes einzelnen Landes gewährleisten. (Pareto weist nach [1]), daß das Gleichgewicht im internationalen Handel bestimmt ist (a) durch die Wertgleichheit von Einfuhr und Ausfuhr jedes Landes und (b) durch die gleiche Höhe der Preise, unter Berücksichtigung der Transportkosten. Es ist offensichtlich, daß Pareto hier bewußt den Einfluß der Kapitalbilanz außer acht läßt).

Nun ist es Aufgabe der Wechselkurse, dieses Gleichgewicht zwischen Zahlungsbilanz und Preisen herbeizuführen, und aus dieser Funktion des Wechselkurses ergibt sich, daß die Preise vom Wechselkurs abhängig sind, daß der Wechselkurs aber wiederum von den Preisen abhängt und daß die Höhe des Wechselkurses auch die Arten von Gütern begrenzt, die überhaupt am internationalen Handel teilnehmen können, da ihre Preise im Einfuhrland von den Preisen dieser Güter im Ausfuhrland und dem Wechselkurs abhängen.

Cassel benutzt bei seinen Berechnungen der Kaufkraftparität die Indices der Großhandelspreise, d. h. er mißt die Bewegung des allgemeinen Preisniveaus an der Bewegung der Großhandelspreise und erwartet dann eine proportionale Veränderung der Wechselkurse. Während er von der allgemeinen Kaufkraft, d. h. der Kaufkraft gegenüber allen Gütern ausgeht, sollte jedoch allein von der Kaufkraft ausgegangen werden, die das Geld gegenüber den Ausfuhrwaren und Dienstleistungen hat, die in den internationalen Handel eintreten; denn nur die Veränderung dieser speziellen Kaufkraft übt eine Wirkung auf die Wechselkurse aus, was von einer Veränderung der allgemeinen Kaufkraft nur unter gewissen Voraussetzungen gesagt werden kann. Zwar versucht Cassel, den Unterschied dadurch zu verdecken oder zu überbrücken, daß er eine allgemeine Preissteigerung ohne Veränderung des gesamten Preisgefüges oder der relativen Preise voraussetzt. Unter dieser Voraussetzung allerdings ist die Veränderung der allgemeinen Kaufkraft gleich groß derjenigen der speziellen Kaufkraft gegenüber Ausfuhrgütern, aber die Wechselkurse werden auch in diesem Falle eben nur von der veränderten speziellen Kaufkraft gegenüber den Ausfuhrgütern beeinflußt. Für die Berechnung von Kaufkraftparitätskursen sind in erster Linie die Veränderungen der partiellen Preisniveaus von Bedeutung, und diese können Veränderungen erleiden, ohne daß der Index des allgemeinen Preisniveaus sich ändert. In diesem Sinne äußern sich Benham, Ellsworth, Bresciani-Turroni, Halm, Keynes, Angell, Predöhl und Lütge. Aber kann man den Grundgedanken der Theorie Cassels zur Berechnung

[1]) V. Pareto, Manuel d'Economie politique, 2. Auflage, Paris 1927, Seite 365/67.

realistischer Wechselkurse nicht heranziehen, wenn man gewisse Modifikationen vornimmt?

Bezüglich der westeuropäischen Länder, die in den Genuß der Marshallplanhilfe kamen, kann z. B. gesagt werden, daß die Wechselkurse nicht von der Gestaltung der Zahlungsbilanz abhängig waren, da die Zahlungsbilanzen durch die Marshallplanhilfe ausgeglichen wurden, und anstatt die Bewegung der Großhandelspreise bei der Berechnung realistischer Wechselkurse heranzuziehen, könnten ja die Indices für die Preise von Exportgütern benutzt werden.

Obwohl als erwiesen angesehen werden kann,[2]) daß realistische Wechselkurse exakt nicht errechnet werden können, muß sich die Praxis eines Annäherungsverfahrens bedienen. Die nun folgenden Berechnungen realistischer Wechselkurse stellen ein solches Annäherungsverfahren dar.

Als Ausgangszeitpunkt für die Berechnung realistischer Wechselkurse sei Mitte 1950 gewählt, da vermutet werden kann, daß die Auswirkungen der großen Abwertungen vom September 1949 bis dahin im großen und ganzen beendet waren. Andererseits begannen die wirtschaftlichen Folgen des Koreakonfliktes sich im Juli 1950 gerade erst geltend zu machen.

Die Frage ist, welche Veränderungen der Kaufkraft des Geldes einiger ausgewählter Länder von Mitte 1950 bis Mai 1952 — statistische Daten für einen späteren Zeitpunkt lagen bei der Vorbereitung dieser Berechnungen noch nicht vor — stattgefunden haben, wobei die Veränderungen der Kaufkraft sowohl in bezug auf die Großhandelspreise als auch auf die Preise (Unit Values) für Im- und Exportgüter untersucht werden. Die Mittelwerte dieser Kaufkraftveränderungen werden dann Land für Land mit den Kaufkraftminderungen verglichen, die sich aus den Abweichungen der Banknotenkurse am freien Markt in Zürich von den Paritätskursen dieser Banknoten für Mai 1952 errechnen lassen.

Die folgende Übersicht zeigt die Kaufkraftveränderungen der Währungen, wie sie sich aus den Freikursen ausländischer Banknoten in Zürich ergeben.

Währungsveränderungen gegenüber dem Paritätskurs

Land	Einheit	Freier Kurs in sfrs Mai 1952	Parität in sfrs	Kaufkraftveränderung sfrs = 100	Kaufkraftveränderung US.-$ = 100
USA.	1 $	4,325	4,372	99	100
Frankreich	100 frs	1,073	1,249	86	87
Belgien	100 frs	8,000	8,746	91	92
Niederlande	100 hfl	106,14	115,07	92	93
Dänemark	100 Kr	56,00	63,31	89	90
Norwegen	100 Kr	54,00	61,22	88	89
Schweden	100 Kr	74,44	84,53	88	89
Großbritannien	1 £	11,013	12,24	90	91
Westdeutschland	100 DM	93,56	104,11	90	91
Durchschnitt		.	.	—	90,2

Im Durchschnitt weist die Kaufkraft dieser Länder, verglichen mit der Kaufkraft, die den festgelegten Paritätskursen entspricht (Kaufkraft USA. gleich 100 gesetzt), für Mai 1952 einen Index von 90,2 auf, d. h. die Kaufkraft ist seit Mitte 1950 durchschnittlich um rd. 10 % gesunken. Die Kaufkraftminderung Westdeutschlands beträgt für den gleichen Zeitraum nur 9 %, und diejenige aller ausgewählten Länder entfernt sich nur wenig vom Durchschnitt von rd. 10 % (größte Abweichung nach oben oder unten: 3 Punkte).

Bei der Errechnung der Kaufkraftveränderung, die sich aus der Veränderung der Preisniveaus für die Großhandelspreise und die Preise (Unit Values) für Im- und Exportgüter ergibt, fallen folgende wichtige Daten an, deren Ermittlung am Ende des Aufsatzes im einzelnen nachgewiesen wird:

Kaufkraftveränderungen von Mitte 1950 bis Mai 1952
(Veränderung USA. = 100)

Land	Großhandelspreise	Importgüter	Exportgüter	Durchschnitt aus Spalte 2 und 3
Belgien	92	100	78	89,0
Dänemark	84	98	93	95,5
Frankreich	80	94	91	92,5
Westdeutschland	85	88	87	87,5
Niederlande	88	98	87	92,5
Norwegen	83	92	88	90,0
Schweden	75	88	70	79,0
Großbritannien	86	94	98	96,0
Durchschnitt	84,1	94,0	86,5	90,3

Große Beachtung verdient die Feststellung, daß dieser Mittelwert von 90,3 gleich ist dem Mittelwert, der sich oben für die durchschnittliche Kaufkraftveränderung hinsichtlich der Banknotenkurse im Freiverkehr in Zürich ergeben hat, der für Mai 1952 90,2 beträgt. Der Mittelwert der Kaufkraftveränderung in bezug auf diese Kurse entspricht dem Mittelwert der Kaufkraftveränderung, die sich aus der Bewegung der Preise für Im- und Exportgüter errechnen läßt!

Es zeigt sich, daß die Daten der letzten Spalte vorstehender Übersicht mit denen der letzten Spalte in Übersicht 1 — Land für Land betrachtet — nicht so völlig übereinstimmen wie die Gesamtdurchschnitte. Der Abstand wird aber bedeutend geringer, wenn auch die Daten für die Kaufkraftveränderung hinsichtlich der Großhandelspreise mit herangezogen werden. Geschieht dies, läßt sich folgende Übersicht zusammenstellen, die gleichfalls die Wechselkurse enthält, wie sie sich theoretisch gestalten müßten, wenn aus den Kaufkraftveränderungen (USA-Kaufkraft = 100) hinsichtlich der Großhandelspreise, der Im- und Exportgüterpreise und der Banknotenkurse im Freiverkehr in Zürich der Durchschnitt für jedes Land und für alle Länder der Übersicht zusammen, errechnet wird:

Berechnung theoretischer Kurse (Mai 1952) aus Kaufkraftveränderung und Kursveränderung

Land	Mittelwert aus Kaufkraft- und Kursveränderung	Wechselkurse für 1 US-$ Parität	Wechselkurse für 1 US-$ theoretischer Kurs für Mai 1952
Belgien	91,0	50,00	54,95
Dänemark	91,0	6,91	7,59
Frankreich	88,0	350,00	397,72
Westdeutschland	88,0	4,20	4,77
Niederlande	92,0	3,80	4,13
Norwegen	88,0	7,14	8,11
Schweden	81,0	5,17	6,38
Großbritannien	92,0	2,80 [1])	2,58 [1])
Durchschnitt	89,0	—	—

[1]) Dollar je Pfund Sterling.

[2]) Coppola d'Anna, F.: Die Normalwechselkurse und die Theorie der Kaufkraftparität. Jena, 1942. — Coppola d'Anna lehnt die Verwendung von Indices ab und behauptet, daß die Preise aller ausgeführten Waren und deren Mengen für sich eingesetzt werden müssen, um einen realistischen Wechselkurs zu berechnen, aber die Schwierigkeiten seien so groß, daß das Problem zwar theoretisch gelöst, empirisch jedoch undurchführbar sei.

Der Abstand der Daten in Spalte 1 dieser Übersicht von den Daten der Spalte 5 der Übersicht 1 beträgt im Durchschnitt nur 1 %.

Aus diesen Berechnungen lassen sich folgende Schlußfolgerungen ziehen:

Die theoretischen Wechselkurse, die den Kaufkraftveränderungen hinsichtlich der Großhandelspreise, der Preise für Im- und Exportgüter und der Kurse für ausländische Banknoten in Zürich entsprechen, stimmen beinahe mit den Kursen für ausländische Banknoten im Freiverkehr in Zürich überein. Als Richtkurse bei einer Neufestsetzung der Wechselkurse können auch die Kurse für ausländische Banknoten im Freiverkehr in Zürich verwendet werden.

Bei einer Abwertung entsprechend den Kursen für Banknoten im Freiverkehr in Zürich würde der neue Wechselkurs für Westdeutschland in seinem Verhältnis zu anderen wichtigen europäischen Währungen nur geringfügige Änderungen erleiden. Der Gesamtdurchschnitt der Abwertung gegenüber dem US-Dollar hätte im Mai 1952 rd. 10 bis 11 % betragen müssen. Gegenüber dem US-Dollar haben sich also bis Mai 1952 fast alle europäischen Länder ungefähr gleich stark verschlechtert.

Würde im Mai vorigen Jahres eine Abwertung von rd. 10 % durchgeführt worden sein, bliebe nur noch übrig, den US-Dollar an den Goldpreis anzupassen, wenn die Absicht bestände, die Goldwährung wieder einzuführen. In einem solchen Falle könnten die neuen Wechselkurse unverändert auch als realistische Wechselkurse hinsichtlich des Goldes angesehen werden, obgleich der Goldgehalt der Währungseinheiten natürlich nicht der gleiche sein würde.

BERECHNUNGSMODUS

Die Kaufkraftveränderung in Spalte 4 der Übersicht 1 wurde nach folgender Formel errechnet: Freier Kurs in Schweizer Franken einer Währung dividiert durch den Paritätskurs dieser Währung multipliziert mit 100. Z. B. für Belgien: 8,0 : 8,746 × 100 = 91. Spalte 5 derselben Übersicht ergibt sich aus Spalte 4, indem der Index von 99 für USA. gleich 100 gesetzt wurde.

Die für die Errechnung der Kaufkraftveränderung hinsichtlich der Preise von Gütern des Großhandels, des Imports und des Exports in Übersicht 2 benutzten Daten sind in folgenden Tabellen zusammengestellt:

Großhandelspreisindices

Land	Juli 1950	Mai 1952	Mai 1952	Index der Kaufkraft Juli 1950 = 100	
	1948 = 100		Juli 50 = 100	1)	2)
Belgien	97	114	118	85	92
Dänemark	112	143	128	78	84
Frankreich	119	162	136	74	80
Westdeutschl. [3]	98	124	127	79	85
Niederlande	115	140	122	82	88
Norwegen	115	149	130	77	83
Schweden	105	150	143	70	75
Großbritannien	119	149	125	80	86
USA.	99	107	108	93	100
Durchschnitt: [4]	—	—	—	—	84,1

[1]) Der Index für die Kaufkraft des Geldes ist gleich 100 dividiert durch den Preisindex multipliziert mit 100; z. B. Norwegen: 100 : 130 × 100 = 77. [2]) Aus Spalte 4 errechnet, indem USA.-Index von 93 gleich 100 gesetzt wurde. [3]) 1950 = 100. Erzeugerpreise industrieller Produkte. [4]) Ohne USA.

Preisindices für Importgüter (Unit Values)

Land	Juli 1950	Mai 1952	Mai 1952	Index der Kaufkraft Juli 1950 = 100	
	1948 = 100		Juli 50 = 100	1)	2)
Belgien	95	119	121	83	100
Dänemark	111	138	124	81	98
Frankreich	145	186	128	78	94
Westdeutschl.	95	130	137	73	88
Niederlande	108	134	124	81	98
Norwegen	104	136	131	76	92
Schweden	114	156	137	73	88
Großbritannien	119	152	128	78	94
USA.	102	123	121	83	100
Durchschnitt: [3]	—	—	—	—	94,0

Zu [1]) und [2]): Entsprechend oder sinngemäß den Fußnoten unter der Tabelle für Großhandelspreise. [3]) Ohne USA.

Preisindices für Exportgüter (Unit Values)

Land	Juli 1950	Mai 1952	Mai 1952	Index der Kaufkraft Juli 1950 = 100	
	1948 = 100		Juli 50 = 100	1)	2)
Belgien	88	133	151	66	78
Dänemark	94	118	126	79	93
Frankreich	122	159	130	77	91
Westdeutschl.	99	134	135	74	87
Niederlande	90	122	136	74	87
Norwegen	101	134	133	75	88
Schweden	98	166	169	59	70
Großbritannien	109	131	120	83	98
USA.	88	104	118	85	100
Durchschnitt: [3]	—	—	—	—	86,5

Zu [1]) und [2]): Entsprechend oder sinngemäß den Fußnoten unter der Tabelle für Großhandelspreise. [3]) Ohne USA.

Die Wechselkurse der Spalte 3 in Übersicht 3 wurden nach folgender Formel errechnet: Paritätskurs dividiert durch Kaufkraftindex multipliziert mit 100. Z. B. für Westdeutschland: 4,20 : 88 × 100 = 4,77.

Summary: How to Ascertain Realistic Rates of Exchange for Re-Introducing Convertibility. The call for free convertibility is essentially based on the idea that the common weal of all countries is served best if the principle of division of labour is again afforded world-wide validity. Views differ on the steps to be taken, on the date of re-introducing convertibility and on its extent. The opponents of free convertibility believe that reintroducing it would by no means solve the problem of the dollar gap and that it would mean giving up an autonomous economic policy and, hence, a policy of full employment. The problem of convertibility is thus converted from a monetary problem to a basic principle of economic policy. Free

Résumé: Détermination de cours de change réalistes pour restaurer la convertibilité. On réclame le retour à la libre convertibilité en partant de l'idée que la restauration du principe de la division du travail à l'échelle internationale servirait au mieux le bien-être des peuples. Pourtant il y a une divergence d'opinions quant aux moyens appropriés, au moment propice et à l'étendue des mesures à prendre. Selon l'opinion des adversaires de la convertibilité monétaire celle-ci ne résoudrait aucunement le problème du dollar-gap, mais elle mettrait fin à la politique économique autonome, donc à la politique du plein emploi. Ainsi le problème de la convertibilité, hors de la sphère monétaire, devient une question de principe pour la politique économique.

Resumen: La calculación de tipos de cambio realistas para el restablecimiento de la convertibilidad. La exigencia a una libre convertibilidad estriba, en último término, en la idea que se sirve mejor a la prosperidad de todos los paises, si el principio de la división de trabajo vuelve a adquirir valor internacional. Existen divergencias de opiniones acerca del camino que se debiese tomar, el momento de una reintroducción de la convertibilidad y su extensión. Los adversarios a una convertibilidad libre opinan que el problema de la falta de dólar no sería resolvido, de ninguna manera, por la introducción de la convertibilidad y que significaría una renuncia a una política económica autónoma y con esto una política de una ocupación total. Con esto se eleva el problema

convertibility can be maintained only if international payments can be balanced with the help of free capital movements. So the alternatives are to either keep exchange rates stable and allow prices to fluctuate or to keep prices stable and have flexible exchange rates. The pre-conditions and the possible measures for introducing free convertibility are dealt with. To ascertain realistic exchange rates is regarded as an essential prerequisite, but the question is left open of whether currencies should be depreciated to the rates thus ascertained or whether they should be gradually approximated by way of flexible exchange rates. Finally, the ascertainment of realistic exchange rates is dealt with, starting with a detailed discussion of Cassel's theory on purchase power parity. The author believes that, when ascertaining realistic exchange rates, one should not set off from the general purchase power, but rather from the purchase power of money in respect of exportable goods and of services entering international trade. On these lines, he attempts to ascertain guiding rates reflecting the changes of purchase power from mid-1950 to May 1952. His result is that the guiding rates thus ascertained are largely congruent with the free rates of the Zürich exchange quotations.

On pourrait maintenir la convertibilité libre seulement à condition d'une compensation des bilans de paiements nationaux, rendue possible par le moyen de la libre circulation des capitaux. On se trouve donc devant l'alternative suivante: ou stabiliser les cours de change et garder la libre fluctuation des prix; ou stabiliser les prix et garder des cours de change flottants. Ayant défini les conditions préalables et les moyens appropriés pour l'introduction de la convertibilité l'auteur regarde comme étape première la détermination de cours de change réalistes; ceci pourtant sans préciser si les cours-pilote serviront de base à une dévaluation, ou si l'on envisage, à l'aide de cours flottants, un rapprochement progressif. En traitant de la détermination de cours réalistes, l'auteur s'appuie sur la théorie de la parité du pouvoir d'achat émise par Cassel. Pourtant, selon l'auteur, ce n'est pas le pouvoir d'achat général qui devrait servir de point de départ pour la détermination de cours réalistes, mais plutôt celui qui représente l'argent en face des marchandises et services englobés dans le commerce international. Partant de cette base l'auteur essaie d'établir des cours-pilote susceptibles de refléter les changements du pouvoir d'achat entre les mois de Mai 1950/52. Il en conclut que les cours déterminés ainsi correspondent de près aux cours notés à la bourse des changes de Zurich.

de la convertibilidad, de su esfera monetaria, a una cuestión fundamental de la política económica. Solamente se puede mantener la libre convertibilidad si se podrían liquidar las balanzas de pago de los paises por medio de un tráfico libre de capital. De ahí la alternativa de mantener o los tipos de cambio, con libre movimiento de precios, o los precios, con tipos de cambio flexibles. Se señalan las condiciones y los caminos necesarias para la introdución de una libre convertibilidad. El establecimiento de cambios realistas constituye la condición primaria, sin determinar, si se debe adquirir un acercamiento paulatino por una depreciación flexibles. Finalmente el autor trata del cálculo de tipos de cambio realistas y además se ocupa especialmente de la teoría de la paridad de poder adquisitivo sentada por Cassel. El autor opina que un cálculo de tipos de cambio realistas no debe partir del poder adquisitivo general, sino del poder adquisitivo que la moneda tiene relativo a las mercancías de exportación y los servicios, que entran en el comercio international. Ensaya, a esta base, calcular tipos de cambio básicos, que reflejan los cambios del poder de compra de mediados de 1950 a mayo 1952. De esto resulta que estos cambios básicos coinciden considerablemente con los tipos cotizados en la bolsa libre de Zürich.

Berichtigung:

In einer Teilauflage unseres Januarheftes wurde infolge eines drucktechnischen Versehens die folgende Tabelle im Aufsatz von Dr. C. Kapferer **„1953: Kapitalmarktprobleme stehen im Vordergrund"** auf Seite 4 verstümmelt wiedergegeben:

Steuerliche Belastung des Volkseinkommens in der Bundesrepublik

Marschallplan-jahr	Volks-einkommen[1]) Mrd. DM	Steuerbelastung Mrd. DM			Sozial-belastung [2])	Steuer- und Sozial-belastung	Steuer-belastung	Steuer- und Sozial-belastung
		Bund u. Länder	Gemeinden	Insgesamt	Mrd. DM.	Mrd. DM.	in % des Volkseinkommens	
1948/49	59,6	13,1	2,1	15,2	.	.	25,5	.
1949/50	65,4	16,6	2,4	19,0	6,8	25,8	29,1	39
1950/51	81,9	18,8	2,8	21,6	8,1	29,7	26,4	36
1951/52	94,6	25,7	3,7	29,4	9,5 [3])	38,9	31,1	41

[1]) Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (= Bruttosozialprodukt abzügl. Abschreibungen und indirekten Steuern, zuzügl. Subventionen).
[2]) Beiträge zur gesetzlichen Angestellten-, Invaliden-, Knappschafts-, Kranken-, Arbeitslosen- und Unfallversicherung. [3]) Geschätzt.