

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.)

Article — Digitized Version

Entspricht unser Geldvolumen der wirtschaftlichen Aktivität?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1953) : Entspricht unser Geldvolumen der wirtschaftlichen Aktivität?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 33, Iss. 11, pp. 673-676

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/131806>

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.

Entspricht unser Geldvolumen der wirtschaftlichen Aktivität?

Birgt die Erweiterung des Geldvolumens latente Gefahren?

Die Frage ist meines Erachtens zu bejahen, aber man sollte dabei das Adjektiv „latent“ unterstreichen und sich vor Augen halten, daß aus den latenten Gefahren nur unter bestimmten Umständen akute werden können. Daß gegenwärtig die Erweiterung des Geldvolumens nicht bedenklich ist, zeigt deutlich die Entwicklung des Preisniveaus, das seit Jahr und Tag eher sinkt als steigt. Einmal ist nämlich die zunehmende Geldversorgung von einer nach wie vor beträchtlichen Produktionserhöhung begleitet, so daß die Nachfragesteigerung, die zumindest teilweise mit der zunehmenden Geldmenge verbunden ist, auch auf ein höheres Angebot trifft. Vor allem aber stellt nur ein Teil des wachsenden Geldvolumens auch eine zusätzliche Nachfrage dar, während der andere Teil lediglich die liquiden Reserven der Volkswirtschaft vergrößert und daher das Verhältnis von Angebot und Nachfrage nicht tangiert. Die Kassenüberschüsse der öffentlichen Haushalte spielen in diesem Zusammenhang eine große Rolle, aber auch auf Seiten der Wirtschaft ist die Tendenz zur Reservebildung zur Zeit stark, beruhen doch z. B. die Devisenzugänge, die statistisch betrachtet, gegenwärtig die bei weitem wichtigste Quelle der Geldvermehrung bilden, nicht zuletzt auf dem relativ schwachen Einfuhrdrang, der auf der Güterseite der volkswirtschaftlichen Bilanz einen der markantesten Gegenposten zur finanziellen Reservebildung darstellt.

„Reserven“ können die Nachfrage erhöhen

Die latente Gefahr des wachsenden Geldvolumens liegt nun darin, daß diese „Reserven“ eines Tages

als zusätzliche Nachfrage auf den Märkten erscheinen und damit das Marktgleichgewicht und die Preisstabilität empfindlich stören können, wenn das Angebot nicht elastisch genug ist, um den Mehrbedarf zu decken. Die Möglichkeit eines solchen Nachfragestoßes beschränkt sich dabei übrigens keineswegs auf die Mobilisierung derjenigen Reserven, die nach dem üblichen Klassifizierungsschema dem sogenannten „Geldvolumen“, also dem Gesamtbetrag von Bargeldumlauf und Sichteinlagen, zugeordnet werden. Auch Spareinlagen und Termineinlagen, die nach der heute üblich gewordenen Begriffsbildung nicht zum „Geldvolumen“ gerechnet werden, aber doch zweifellos „near-money“ bilden, d. h. ohne weiteres oder doch in mehr oder weniger kurzen Fristen in Bargeld umgewandelt werden können, sind vielmehr ebenso als potentielle Quelle einer plötzlichen Nachfragevermehrung zu betrachten wie die z. Z. ruhenden „eigentlichen“ Geldbestände.

Freilich darf man die Gefahr einer solchen Entwicklung auch nicht überschätzen. Am labilsten sind sicher die Reserven der öffentlichen Hand, da sie ihre Entstehung zum großen Teil nur einem vorübergehenden Tiefstand der Ausgaben verdanken. So wird gegenwärtig besonders viel von der Möglichkeit eines plötzlichen Abrufs der hohen Giro Guthaben des Bundes gesprochen, weil diese zur Hauptsache auf der teilweisen Nichtausnutzung der Etatansätze für Besatzungskosten beruhen, aber die Alliierten auf die so akkumulierten Beträge jederzeit zurückgreifen können. Immerhin würde ein solcher Rückgriff kaum stoßweise er-

folgen, da die Alliierten die betreffenden Mittel wahrscheinlich nur in dem Maße benötigen werden, in dem nach dem Inkrafttreten des EVG-Vertrages die Besatzungskostenbeiträge aus dem Bundeshaushalt hinter den tatsächlichen Besatzungsaufwendungen zurückbleiben, und der Wiedereinstrom jener Reserven in den Wirtschaftskreislauf sich infolgedessen über einen längeren Zeitraum erstrecken dürfte. Aber selbst ein wesentlich massiertere Einsatz würde sicher sofort Vorgänge auslösen, die seine Wirkung auf den Markt zumindest teilweise kompensieren, weil er die Wirtschaft vermutlich so liquide machen würde, daß mit einer spürbaren Verminderung in der laufenden Kreditaufnahme und größeren Kreditrückzahlungen zu rechnen wäre.

Ebensowenig sollte die Gefahr eines plötzlichen, die Märkte ins Ungleichgewicht bringenden Einsatzes der monetären oder der remonetisierbaren Reserven der Wirtschaft übertrieben werden. Gewiß ist es richtig, daß bei ständiger Zunahme der Reserven sich allmählich die Tendenz zu einer Intensivierung der Nachfrage einstellt. Aber erstens ist kaum im voraus der Punkt zu bestimmen, von dem ab mit einer solchen Entwicklung zu rechnen ist, und zweitens ist es durchaus möglich, daß sich eine solche Nachfragesteigerung ohne Erschütterung des Marktgleichgewichts einstellt und in ihren Auswirkungen die Zunahme des Geldvolumens abschwächt oder gar zum Stillstand bringt, indem sie etwa den Zahlungsbilanzüberschuß zum Verschwinden bringt. Was die Frage nach der Grenze, von der ab die gegenwärtige Erweiterung des Geldvolumens zu einem gewissen monetären Überdruck führen könnte, anbelangt, so ist übrigens zu be-

Alle in der Abteilung „Zeitgespräch“ veröffentlichten Beiträge sind freie Meinungsäußerungen von Persönlichkeiten aus Wirtschaft und Politik und von in- und ausländischen Mitarbeitern. Sie enthalten keine Stellungnahme der Redaktion und sind keine offiziellen Äußerungen der herausgebenden Institutionen.

merken, daß im Vergleich zum Sozialprodukt das Geldvolumen (besonders wenn man Termineinlagen und Spareinlagen einbezieht) heute noch immer kleiner ist als in den dreißiger Jahren. Offenbar haben die Reserven also noch nicht den damaligen Stand erreicht. Aber selbstverständlich ist das auch kein Schutz gegen ihre etwaige Umwandlung in aktuelle Nachfrage, denn eine solche kann unter Umständen schon lange vor dem Erreichen eines eventuellen „Überdruck-Stadiums“ in Gang kommen, wenn etwa exogene Ereignisse, wie internationale Verwicklungen oder auch nur eine schlechte, das Vertrauen in den Geldwert erschütternde Wirtschaftspolitik, hierzu den Anlaß geben. Und ebenso liegt es auf der Hand, daß die Inflationierung der Wirtschaft dann um so stärker sein kann, je umfangreicher die liquiden Mittel sind, auf die die Wirtschaft zurückgreifen kann. Zweifellos wird also die Aufgabe der Geldpolitik mit der Erweiterung des Geldvolumens und der jederzeit remonetisierbaren sonstigen Ansprüche schwieriger.

Welche geldpolitischen Mittel bieten sich an?

Was kann nun geschehen, um dem entgegenzuwirken, ohne dabei die Geldversorgung in einer Weise zu verknappen, die das wirtschaftliche Wachstum beeinträchtigt? Der knappe Raum gestattet nur wenige Andeutungen. Am wichtigsten ist zweifellos, daß das Sparen in Depositenform allmählich in größerem Umfang abgelöst wird durch das Effektsparen, das zumindest für die Gesamtheit der Effektsparer eine stärkere

Bindung bedeutet als das Kontensparen oder gar das Quasi-Sparen in Gestalt von wenig bewegten Sichteinlagen oder Bargeldhorten. Unter diesem Gesichtswinkel sind also die Bemühungen um die Wiederbelebung des Wertpapiermarktes auch geldpolitisch von höchster Bedeutung. Des weiteren gilt es, die Kontrollmöglichkeiten des Zentralbanksystems gegenüber dem Geldschöpfungsprozeß im neuen Bankgesetz nicht nur aufrechtzuerhalten, sondern eher noch zu verstärken, also insbesondere seine Liquiditätspolitischen Befugnisse (namentlich auf dem Gebiete der Mindestreservpolitik und der Offenmarktpolitik) zu erweitern. Und schließlich sollte der Finanzpolitik eine gewisse Elastizität verliehen werden, die sie befähigt, die allgemeine Geldpolitik im Bedarfsfall rascher als bisher zu unterstützen, ohne dabei ihrer eigentlichen Zweckbestimmung entfremdet zu werden. Zu denken wäre hier namentlich an das Recht, bestimmte Steuersätze innerhalb einer gewissen „Bandbreite“ auf administrativem Wege — aber selbstverständlich unter dem Vorbehalt einer etwaigen Korrektur durch das Parlament und nur im Einvernehmen mit einem durch das Parlament ernannten Gremium — zu variieren. Hätte man diese Möglichkeit z. B. schon in der Zeit der Korea-Hausse besessen, so wäre es sicher viel leichter gewesen, der damaligen Übernachfrage zu begegnen, die übrigens ein klassisches Beispiel dafür bildete, wie eine Hausse durch den Einsatz von bis dahin ruhenden Reserven verstärkt werden kann. (E. W.)

Gibt es einen Geldüberhang?

Eine ökonomische Faustregel, auf eine ganz allgemeine Formel gebracht, lautet, daß sich — falls inflationäre oder deflationäre Störungen verhindert werden sollen — wirksame Geldmenge und Warenmenge in ausgewogenem Verhältnis gegenüberstehen, „sich entsprechen“ müssen. Da nun seit längerer Zeit das Geldvolumen (das sind der Bargeldumlauf und die Einlagen der Nichtbankenkundschaft), vor allem als Reflex der ständigen Ausfuhrüberschüsse, anhaltend kräftig ge-

wachsen ist, stellt sich die Frage, ob nicht allmählich ein erheblicher Überhang an aktivem und potentiell Geld entstanden sei, der möglicherweise zu einer inflationären Entwicklung führen könne.

In der Zeit von September 1952 bis September 1953 hat das Geldvolumen um 22% auf 47,3 Mrd. DM zugenommen. Gegenüber September 1951 ist es mit 14,6 Mrd. DM sogar doppelt so stark (um 44%) gewachsen. Gleichzeitig hat sich der Wechselbestand der Geschäfts-

banken in diesen zwei Jahren um rund 140% auf mehr als 7 Mrd. DM erhöht.

Import kann den Überhang binden

Nun, die Entwicklung der Preise und der Produktion sowie die ständig steigende Geldkapitalbildung zeigen, daß gegenwärtig von einer Gefahr in der monetären Sphäre nicht gesprochen werden kann. Was würde aber geschehen, wenn das aktive und das potentielle Geld durch irgendwelche — außenwirtschaftliche oder politische — Einflüsse in Bewegung geraten würde? Wären dann nicht inflationäre Erscheinungen zu befürchten?

Dazu ist zunächst festzustellen, daß sich die Zunahme des Geldvolumens, soweit sie auf dem Ausfuhrüberschuß basiert, nicht in der Ausgabe zusätzlicher Banknoten, die für sich allein früher oder später einen inflationistischen Effekt auslösen könnte, erschöpft hat. Denn dem im Zusammenhang mit dem Exportgeschäft neu geschaffenen Gelde stehen im gleichen Umfang Devisen- und Goldbestände oder Forderungen gegen das Ausland gegenüber. Die Gold- und Devisenbestände der Bank deutscher Länder haben bereits die 7 Mrd.-DM-Grenze überschritten, wobei mehr als die Hälfte auf Gold und Dollars entfällt.

Sollten nun die Geldbesitzer aus irgendwelchen Gründen dazu übergehen, Waren zu kaufen, und sollten inländische Produktion und Lagerhaltung nicht ausreichen, die erhöhte Nachfrage zu befriedigen, würde automatisch auf der Grundlage des Devisenpolsters ein verstärkter Import einsetzen. In dem geschlossenen Kreislauf Exportwaren, Exportdevisenüberschuß, DM-Gegenwerte, Importdevisen, Importwaren ist kein Raum für eine inflationäre Geldausweitung. Eine plötzliche Änderung in der Haltung der Geldbesitzer kann natürlich zu einer Anspannung, zu einer vorübergehenden Verknappung und zu einem Preisanstieg führen. Nach einer gewissen Zeit aber wird — unter sonst gleichbleibenden Bedingungen — der Marktmechanismus über die Verstärkung der Importe für einen Ausgleich sorgen. Innerhalb dieses Kreislaufes wird das Geld, das vorher zusätzlich in den

Verkehr geflossen ist, über den Ankauf von Importdevisen wieder stillgelegt.

Etwas anders liegen die Verhältnisse allerdings dann, wenn sich die terms of trade, die Austauschbedingungen — zum Beispiel aus politischen Gründen — zuungunsten eines stark importabhängigen Gläubigerlandes plötzlich und nachhaltig ändern. In diesem für eine normale Entwicklung jedoch ungewöhnlichen Fall wird das Gleichgewicht gestört, da dann der Devisenfonds und die ihm entsprechende Geldmenge einen geringeren Warenbestand repräsentieren als vorher. Dadurch würde dann die Kaufkraft des Geldes sinken.

Auch die Regulierung von Auslandsschulden neutralisiert

Selbst wenn erhebliche Teile des Devisenfonds lediglich zur Regulierung von Auslandsschulden verwendet werden, ergibt sich für das Geldvolumen der gleiche neutralisierende Effekt; denn der DM-Gegenwert der Devisen muß entweder von der öffentlichen Hand, bei der Rückzahlung öffentlicher Schulden, oder von der Wirtschaft, bei der Begleichung privater Schulden, aufgebracht werden. Diese Transaktion führt zwar zu einer Minderung des Sozialproduktes, nicht aber zu einer inflationären Geldausweitung.

Es bleibt festzustellen, daß von einer zusätzlichen Geldmenge, der eine entsprechende Warenmenge oder, was etwa das gleiche ist, eine entsprechende Devisenmenge (die jederzeit in Importwaren umgewandelt zu werden vermag) gegenübersteht, keine inflationäre Wirkung ausgehen kann. Diese Gefahr besteht abgesehen von einer unerwarteten und nachhaltigen Änderung der terms of trade nur dann, wenn die Erhöhung der Geldmenge auf der Schöpfung von Zentralbankgeld, auf der Ausgabe gegenwertloser Noten beruht.

Die Gefahr aus dem bereits bestehenden Geldvolumen dürfte, falls einmal wieder ein neuer Preisauftrieb auf breiter Basis einsetzen oder ein neuer „Korea-Effekt“ entstehen sollte, weniger groß sein als die Gefahr, die sich aus der Weitergabe des im Bestand der Geschäftsbanken befindlichen umfangreichen Wechselmaterials an die Notenbank ergeben könnte. Wenn unter solchen Verhältnissen dann noch hinzukäme, daß, wie die Erfahrung gezeigt hat, Wechsel „produziert“ werden, würde sich die Gefahr noch mehr steigern. Aber auch für diese Möglichkeit, mit der vorerst nicht zu rechnen sein

dürfte, sind bereits vorsorgliche Maßnahmen angekündigt worden. Denn die Bank deutscher Länder hat kürzlich angedeutet, daß sie im Falle einer Tendenz zur starken Kreditexpansion nicht gewillt sein werde, den Geschäftsbanken die hohen Wechselbestände abzunehmen, um sie zusätzlich mit Zentralbankgeld zu versorgen. In einer solchen Lage würde die Bank deutscher Länder vielmehr die bestehenden Rediskontkontingente der Kreditinstitute stark beschneiden. Daher würde auch von dieser Seite die Gefahr einer inflationären Ausweitung nicht gegeben sein. (Gl)

Wirtschaft und Geldvolumen

Für die Geldausstattung des Wirtschaftslebens gibt es zwar die goldene Regel, daß sie knapp sein muß. Aber über den Grad der guten Knappheit gehen die Meinungen auseinander. Die produzierende Wirtschaft ist stets geneigt, auf Elastizität des Knappheitsgürtels zu drängen. Sie muß gegen deflationäre Prozesse eingestellt sein, bei denen sich der Unternehmer Verluste ausrechnet und die Investitionsabnutzung nicht hereinholen kann. Sie wird im allgemeinen auch gegen die harmloseren Perioden der Kreditrestriktion sein, weil sie dann allzu sehr den Bankiers nach den Augen sehen muß. Daher hat sie anfangs, als in der Währungsreform die Abwertung der RM aus politischen und psychologischen Motiven über das notwendige Maß dekretiert wurde, die Geldversorgung als zu knapp empfunden und unentwegt nach Wegen der Ausweitung Ausschauung.

Zweierlei kam ihr zu Hilfe: Zunächst Ende 1949 die starke Prämie in der Festsetzung der Umtauschrelation zum Dollar. Man denke doch daran, daß die DM damals als 0,23 \$ definiert wurde. 1932 war die RM mit ebenso vielen Dollarcent

bezahlt worden, aber von einem \$, der 1,504 gr Feingold darstellte, während der \$ von 1949 nur noch 0,888 gr Feingold entspricht. Somit entspricht die DM seit 1949 international nur 0,59 RM der Vorstellungsära.

Die andere Hilfskonstruktion für die Ausweitung des Geldvolumens war die Devisenablieferungspflicht, die auch noch beibehalten wurde, als die Handelsbilanz stark aktiv wurde. Nun weitete sich das Geldvolumen aus der Außenhandelsentwicklung heraus laufend aus. Setzt man das Geldvolumen des ersten Halbjahres 1950 = 100, so lag die Geldausstattung im zweiten Halbjahr 1948 nur bei 64 % und stieg bis zum ersten Halbjahr 1953 bis auf 174 %. Demgegenüber weitete sich der Umsatz, wenn man die Umsatzsteuerstatistik zugrunde legt und das erste Halbjahr 1950 = 100 setzt, nur auf 152,5 im ersten Halbjahr 1953 aus.

Glücklicherweise hatten die Preise, in die während des koreanischen Bewegungskrieges weithin eine Kriegsprämie einkalkuliert worden war — man erinnere sich z. B., daß Zinnminen damals das halbe Aktienkapital p. a. ausschüt-



VEREINSBANK IN HAMBURG **AUSSENHANDELSBANK**

ZENTRALE: HAMBURG 11, ALTER WALL 20-30, TELEFON 34 10 15
20 BETRIEBE IN GROSS-HAMBURG, CUXHAVEN UND KIEL

ten konnten —, einen rückläufigen Trend. Dazu blieben politische Schocks fast aus. So ging mit der wachsenden Geldversorgung eine Verlangsamung der Umlaufgeschwindigkeit vor sich, und eine starke Sparwelle wurde ausgelöst. Allein im Jahre 1952 stieg die Summe der Spareinlagen je Kopf der Bevölkerung in Westdeutschland von 17 auf 26 \$, d. h. um 48%.

Unsicherheitsfaktor der Spargelder

Die Spargelder sind sicherlich ein Unsicherheitsfaktor. Zwar hat der Staat durch die hohen Steuerbefreiungen einen Teil der Sparraten wenigstens auf 3 Jahre gebunden. Im übrigen lauert im Spargeld noch immer ein überwachtes Mißtrauen. Der kleine und mittlere Kontensparer erhält ca. 3% p. a. Nettozinsen und hätte sich bei einem Lebenshaltungskostenindex von 109 im ersten Halbjahr 1953 (1950 = 100) gerade die Kaufkraft der Ersparnis von 1950 erhalten, wenn er die Zinsen beim Kapital stehen gelassen hätte. Wenn er allerdings erst seit 1951 oder 1952 gespart hätte, dann wäre ihm im Zins tatsächlich etwas zugewachsen, da in diesen Jahren der für den kleinen Sparer maßgebliche Preis-

stand die Kaufkraft des Sparkapitals so gut wie unberührt ließ. Daß diese zwei Jahre das Zutrauen der kleinen Sparer gekräftigt hatten, braucht nicht weiter bewiesen zu werden.

Gefahr der spekulativen Gelder

Aber dieses Kleinvolk, so wichtig es auch in Zeiten des Runs werden kann, macht schließlich gar nicht die große Gefahr aus. Die geht vielmehr von den Kreisen aus, die mit Willen die Währungsentwicklung und die in ihr steckenden Möglichkeiten in ihre Wirtschaftsrechnung einsetzen. Unter ihnen gibt es gewiß Leute, die auf einen Kaufkraftrückgang der DM spekulieren; sei es, weil sie diese völlig im Gefolge des Dollars sehen und mit der Fortsetzung der permanenten Dollarabwertung rechnen, die seit 80 Jahren nun einmal zum amerikanischen Industrialisierungsstil gehört; sei es, weil sie die Versuchen aus den Investitionsnotwendigkeiten und dem Staatsbedarf einer Aufrüstungsära als stärker beurteilen, als es für Staatsmänner und Unternehmungsvorstände gut ist. Für diese spekulierenden Kreise gibt es z. Z. ein starkes Lockmittel.

Die Bindung nervösen Geldes

Angenommen, die Kurve der Weltmarktpreise kehre um, oder ein anderes Motiv zur Nervosität käme auf, dann könnte die Notenbank ihre Zuflucht zur Abgabe von Devisen oder Gold nehmen. So, wie sie jetzt die Geldfülle aus der Devisenablieferungspflicht schafft und schaffen darf, weil kein Anlaß zur Nervosität besteht, so könnte sie in einer Abart der Offen-Markt-Politik nervöses Geld binden gegen Abgabe von Devisen oder Gold. Daß die nervösen Abnehmer dieses Gold neutralisieren, ist so gut wie sicher. Daneben könnte die Notenbank die klassischen Weichen stellen: die Diskont- und Mindestreservenschraube anziehen und die Thesaurierung der öffentlichen Gelder schärfer handhaben. Damit wäre die spekulative Gefahr auf absehbare Zeit zu bannen.

Auch wer also kritisch ist, darf daher der derzeitigen Währungspolitik ihr gelassenes Geben zugestehen. Nicht umsonst hat die englische Finanzzeitschrift „The Statist“ einmal den deutschen Notenbank-Präsidenten, Geheimrat Vocke, als feinsinnigen Pianisten und sicheren Reiter gezeichnet. (W. H.)

Ist die Kritik an der Montanunion berechtigt?

Man muß mit den Tatsachen fertig werden!

Die Kritik an der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl hat in den letzten 6 Monaten an Schärfe zugenommen, doch haben die jeweils strittigen Punkte verschiedentlich gewechselt. Vor und bei der Eröffnung des gemeinsamen Stahlmarktes waren die Regelung der Umsatzsteuerbefreiung und der Ausgleichsabgabe im grenzüberschreitenden Verkehr und die daraus befürchteten schweren Erschütterungen am deutschen Stahlmarkt und für die Beschäftigung der deutschen Stahlwerke Hauptansatzpunkte der Kritik. In den folgenden Wochen zogen die strengen Regelungen über die Preisstellung und Veröffentlichung der Preislisten (Nichtdiskriminierung) vor allem den Widerspruch der Stahlverarbeiter auf sich. Vorwürfe über eine stille Kartellierung der Produzenten

wurden laut. Die Abschwächung der Stahlkonjunktur in den Ländern der Gemeinschaft wurde unmittelbar der Eröffnung des gemeinsamen Marktes zugeschoben. Heute wird die Kritik, namentlich von deutscher Seite, umfassend unter dem Gesichtspunkt der Währung behandelt: ohne echte flexible Wechselkurse und ohne konvertible Währungen könne ein gemeinsamer Markt überhaupt nicht zustande kommen.

Das Währungsproblem läßt sich nicht bereinigen

Die Mehrzahl dieser Einwände hat einen richtigen Kern. Die Auffassung, daß mit eingefrorenen Wechselkursen echte Kostenvergleiche nicht möglich sind und infolgedessen die angestrebte Veränderung der Standorte und Güterströme nicht in der Richtung er-

folge, in der sie im Zuge einer europäischen Gesamtintegration sich durchsetzen würde, trifft ebenso zu wie die daraus gezogene Schlußfolgerung, daß der Währungsfrage unbedingter Vorrang gebühre. Leider gibt weder der Montanvertrag die Möglichkeit, das Währungsproblem innerhalb der Gemeinschaft aufzugreifen, noch besteht international gesehen zur Zeit nur die geringste Aussicht, sei es in der Wechselkursberichtigung, sei es in der Konvertibilität, auch nur einen Schritt voranzukommen. Wenn man die Integrationsfortschritte nicht auf unbestimmte Zeit vertagen will, so muß man zunächst ohne Bereinigung des Währungsproblems handeln.

Rückgang der Stahlkonjunktur

Auch die zweite Klage: seit Eröffnung des gemeinsamen Marktes habe sich die Stahlkonjunktur ver-