

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

Article — Digitized Version

## Sollten wir den Kapitalexport verstärken?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1956) : Sollten wir den Kapitalexport verstärken?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 36, Iss. 11, pp. 603-609

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132371>

**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.*

*Tit.: Kapitalanlage*

## Sollten wir den Kapitalexport verstärken?

*Aus wirtschaftspolitisch verantwortlichen Kreisen:*

### Voraussetzungen für Kapitaleinsatz im Ausland

Der derzeitige erhebliche Überschuß der außenwirtschaftlichen Zahlungsbilanz der Bundesrepublik, insbesondere in der europäischen Zahlungsunion, ist nach allgemeiner Ansicht auf eine Anzahl von Sondertatbeständen zurückzuführen, die nur vorübergehender Art sind. Auch ohne diese besonderen Einflüsse ist jedoch damit zu rechnen, daß die Bundesrepublik eine gewisse aktive außenwirtschaftliche Bilanz im Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland hat und sie aller Voraussicht nach behalten wird. Daher drängt sich der Gedanke auf, diese Überschüsse als Kapital in das Ausland zu exportieren, also die kurzfristigen Anlagen in Devisen jetzt in langfristige Anleihen zu verwandeln. Hierzu kommt die politische und außenwirtschaftliche Notwendigkeit, den entwicklungs-fähigen Ländern beim Ausbau ihrer Wirtschaft beizustehen und auch kapitalmäßig Hilfe zu leisten.

Welche Formen bieten sich für die Kapitalausfuhr an und in welchem Umfang ist davon bisher schon Gebrauch gemacht worden?

In Betracht kommen:

1. Der Ankauf ausländischer, an Börsen zugelassener Wertpapiere oder zur öffentlichen Zeichnung im Ausland aufgelegter Wertpapiere durch jeden Interessenten der Bundesrepublik.
2. Der Erwerb von Beteiligungen, die Gründung von Unternehmen und die Errichtung von Zweigniederlassungen im Ausland durch deutsche Unternehmen,

3. Investitionskredite und Lieferungskredite insbesondere beim Investitionsgüterexport.

#### *Erwerb ausländischer Wertpapiere*

Von der devisenrechtlich an sich schon bestehenden Möglichkeit, börsenfähige Wertpapiere im Ausland zu erwerben, ist vom deutschen Publikum bisher in verhältnismäßig geringem Umfange Gebrauch gemacht worden. Diese Käufe ausländischer Wertpapiere konzentrieren sich auch auf Emissionen international bekannter Unternehmen, deren Rendite und Bonität für jeden übersehbar sind.

Im allgemeinen ist auch der Wertpapiermarkt in den entwicklungs-fähigen Ländern zu wenig ausgebildet, um einen Anreiz für ausländische Käufer zu geben. Wenn auch die bereits im Frühjahr getroffene Entscheidung, die Anlage von Vermögen in ausländischen Wertpapieren zu fördern, der Notwendigkeit, den Kapitalverkehr mit dem Ausland zu liberalisieren, Rechnung trug, so ist andererseits nicht zu verkennen, daß diese Art des Kapitalverkehrs sich einseitig auf ausländische Plätze in kapitalstarken, hochindustrialisierten Ländern verlegt.

#### *Beteiligungen und Zweigniederlassungen*

Die Errichtung von Zweigniederlassungen, die Gründung von Unternehmen und der Erwerb von Beteiligungen im Ausland durch deutsche Unternehmen sind bereits seit dem Jahre 1952 auf Grund alliierter Ermächtigung ermöglicht worden. Die deutschen Unternehmen haben hiervon in steigendem

Umfange Gebrauch gemacht, wie sich aus folgenden Zahlen ergibt:

Jahr	Gesamtwert in DM
1952/53	157 826 200
1954	197 998 300
1955	405 582 600
1956 (I. bis III. Quart.)	438 227 600
Insgesamt	1 199 634 700

Durch die Finanzierung dieser Anlagen im Ausland, die in erheblichem Umfange auch über Sachinvestitionen vor sich geht, wird der Zahlungsbilanzüberschuß der Bundesrepublik leider nicht hinreichend in Anspruch genommen. Hierbei ist folgendes zu berücksichtigen:

Die deutschen Unternehmen haben auf Grund der ausländischen Kriegsgesetzgebung gerade auf diesem Gebiet empfindliche Verluste erlitten. Sie mußten sich bemühen, die verlorene Position in verschiedenen Formen wieder zurückzuerwerben, und bedeutende Mittel zum erneuten Ausbau der während der Kriegszeit nicht immer gut bewirtschafteten ausländischen Betriebe aufwenden.

Insbesondere in entwicklungs-fähigen Ländern ist ein gewisses rechtliches Risiko für das Eigentum von Ausländern vorhanden. Allenthalben fehlt der völkerrechtliche Schutz durch Handelsverträge und ähnliche Abkommen. Dazu macht sich immer wieder bemerkbar, daß der privaten Betätigung durch Ausländer der Einwand der Überfremdungsgefahr gegenübersteht.

Mit jeder Kapitalanlage im Ausland ist ein Währungsrisiko verbunden. Die Beschränkung des Transfers von Gewinnen ist oftmals die erste Maßnahme jeder Devisenbewirtschaftung.

*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.*

### **Fachkräfte fehlen**

Die Errichtung eines Industriebetriebes im Ausland erfordert insbesondere in der Anlaufzeit in großem Umfange fachliche Hilfskräfte aus den Mutterbetrieben. Das Reservoir dieser Kräfte ist auch in der Bundesrepublik nicht unerschöpflich. Hierzu kommt eine ganz offensichtlich zu beachtende Tendenzverlagerung bei der Betätigung im Auslande. Während in früheren Zeiten die deutsche Fachkraft als Pionier ins Ausland ging und die Schwierigkeiten draußen bewußt in Kauf nahm, ist es heute üblich geworden, nur mit gewissen Sicherungen der heimatischen Stellung, insbesondere bei dem derzeitigen wirtschaftlichen Aufschwung der Bundesrepublik, in das Ausland zu gehen.

### **Risikobegrenzung**

Jede Betätigung im Ausland ist abhängig von der Lage des innerdeutschen Kapitalmarktes und von der innerdeutschen Steuergesetzgebung. Das einzelne deutsche Unternehmen muß entweder unter Eigenhaftung im Inland oder im Ausland Kapital aufnehmen oder Überschüsse verwenden, die erst erwirtschaftet werden müssen.

Soweit die Betätigung in entwicklungsfähigen Ländern aus gesamtwirtschaftlichen und politischen Gründen notwendig ist, dürfte daran zu denken sein, eine gewisse staatliche Sicherung oder Garantie für die Vermögensanlagen im Ausland zu schaffen, wobei ähnliche Maßnahmen der USA und der japanischen Regierung als Vorbild dienen können. Jede Art dieser Unterstützung darf aber die private Initiative nicht hemmen, da nur die private Betätigung den wirtschaftlichen Erfolg der Betriebe im Auslande sichern kann.

Diese staatliche Garantie ist für den Export von Investitionsgütern auch in der Bundesrepublik in weitem Umfange vorhanden. Die Möglichkeiten einer Ausdehnung stoßen auf die Enge des deutschen Kapitalmarktes, auf die Maßnahmen zur Dämpfung der deutschen Konjunktur und auf die notwendige Einstellung der beteiligten staatlichen Stellen, nicht ein unübersehbares und unbegrenztes Risiko zu übernehmen. Diese Be-

schränkungen werden auch nicht dadurch überwunden, daß eine dritte Stelle geschaffen wird, die langfristige Exportforderungen übernimmt. Auch diese dritte Stelle ist immer von dem inneren deutschen Kapitalmarkt abhängig und wird das zu übernehmende Risiko abgrenzen müssen.

### **Internationale Zusammenarbeit**

Die Enge des eigenen Kapitalmarktes kann möglicherweise durch eine internationale Zusammenarbeit überwunden werden. Sie bietet sich bereits über die Weltbank und die International Finance Corporation an. Auch diese Zusammenfassung von Mitteln in derar-

### **Aus Kreisen der Schwerindustrie:**

## **Kapitalexport löst nicht das Überschußproblem**

Die Bank deutscher Länder verfügt heute über eine Gold- und Devisenreserve von reichlich 16 Mrd. DM. Diese Reserve ist, da sie trotz aller Bemühungen auch in den letzten Monaten immer größer geworden ist, Gegenstand ausführlicher Überlegungen von den verschiedensten Seiten her. Immer geht es darum, diesen Überhang abzubauen, sei es, weil man deswegen gewisse inflationäre Tendenzen im Inland fürchtet, sei es, weil das Ausland der Auffassung ist, daß sich mit diesem Devisenüberhang immer stärker eine Vormachtstellung der westdeutschen Wirtschaft innerhalb Westeuropas manifestiert. Es hat deswegen auch nicht an den verschiedensten Vorschlägen gefehlt, dieses Devisenpolster abzubauen, obwohl es nicht größer ist als das 6,5fache einer durchschnittlichen monatlichen Einfuhr der Bundesrepublik in der letzten Zeit. Die entsprechenden Vergleichszahlen beispielsweise für die Schweiz oder für die USA lauten 14 Monate bzw. 23 Monate. Daraus läßt sich erkennen, daß die Dinge auch künstlich aufgebauscht werden können.

### **Was wird empfohlen?**

Was kann aber nun wirklich geschehen, um das weitere Anwachsen dieser Devisenreserve zu bremsen? Nicht nur deutsche Wirtschaftskreise, sondern auch die OEEC haben sich ja immer

tigen internationalen Organisationen schafft kein neues Kapital, sondern ist von dem Kapitalmarkt der gesamten westlichen Welt abhängig. Die internationalen Organisationen sehen sich vor die gleichen Schwierigkeiten gestellt, die oben geschildert worden sind.

So notwendig die Heranführung der entwicklungsfähigen Länder an den wirtschaftlichen Fortschritt der übrigen Welt ist, so notwendig werden auch von den entwicklungsfähigen Ländern alle Maßnahmen getroffen werden müssen, die in ihrer Politik und Haltung ein gesundes wirtschaftliches Wachstum sicherstellen. (Sp)

wieder mit dieser Frage auseinandergesetzt. Der europäische Wirtschaftsrat hat gerade in letzter Zeit Westdeutschland zum Abbau der deutschen Zahlungsüberschüsse empfohlen: 1. die Einfuhren weiter zu steigern, 2. auf eine konjunkturpolitisch orientierte Diskontpolitik zugunsten fiskalischer Maßnahmen zu verzichten, 3. in verstärktem Umfange langfristiges Kapital privater und öffentlicher Investoren zu exportieren.

Der Komplex des Kapitalexports wirft eine große Anzahl von Fragen auf. Sicher fehlt es der westdeutschen Wirtschaft nicht an der Expansionsdynamik, sich durch Kapitalexport zusätzliche Absatzmärkte zu sichern. Ich darf aber daran erinnern, daß dieser westdeutsche Kapitalexport seit 1948 bereits die Grenze von 1 Mrd. DM überschritten hat. Die Schwierigkeiten, die mit einer weiteren Steigerung des Kapitalexports verbunden sind, haben im wesentlichen vier Ursachen.

### **Hindernisse für verstärkten Kapitalexport**

Die erste betrifft das Problem der Aufbringung entsprechender Kapitalsummen auf dem inländischen Kapitalmarkt. Diese Aufbringung wird solange Schwierigkeiten bereiten, als es innerhalb der westdeutschen Wirtschaft zu günstigen Bedingungen umfassende Anlagemöglichkeiten durch

Selbstfinanzierung oder durch Inanspruchnahme des privaten Kapitalmarktes geben wird.

Das zweite Problem ergibt sich aus dem Transfer, das die Kapitalimportländer nur dann lösen können, wenn dem Kapitalimport auch ausreichende Exporte nach der Bundesrepublik gegenüberstehen. Sie müssen jedenfalls groß genug sein, um neben dem laufenden Importbedarf aus der Bundesrepublik die Mittel zu erbringen, um für die Kapitalanlage den vereinbarten Zinsendienst und die Amortisationsrate zu garantieren. Damit hängt die Empfehlung eines vermehrten Kapitalexports weitgehend von der Möglichkeit und Fähigkeit Westdeutschlands ab, seine Importe entsprechend zu steigern. Die Einfuhr der Bundesrepublik ist bis auf gewisse Sektoren der Agrarwirtschaft fast vollständig liberalisiert. Bei entsprechendem Preisangebot ist also der Importeur jederzeit in der Lage, die Mengen, die er glaubt, auf dem westdeutschen Markt absetzen zu können, auch wirklich zu importieren. Wie weit die Möglichkeit für eine weitere Freizügigkeit der Agrareinfuhren besteht, dürfte uns wohl gerade aus der Situation der letzten Wochen deutlich geworden sein. Sie dürfte angesichts der Wünsche, die die Landwirtschaft im Hinblick auf die Absicherung ihrer Erzeugung und Marktsituation hat, nicht sonderlich groß sein.

Es kommt noch etwas weiteres hinzu: Der Kapitalexport wickelt sich in den meisten Fällen doch wohl in der Form von Maschinen- und Ausrüstungslieferungen ab, was zu einer weiteren Intensivierung unserer Exportanstrengungen führen müßte. Inwieweit diese bei der zum Teil sehr starken Auslastung der Kapazitäten verkraftet werden könnte, mag dahingestellt bleiben.

Schließlich bleibt das Problem der mangelnden Risikoabsicherung, die sich bei der politischen und wirtschaftlichen Unstabilität gerade der Länder ergibt, die am ehesten daran interessiert wären, westdeutsches Kapital langfristig zur Verfügung gestellt zu bekommen. Wer soll dann das Risiko übernehmen?

Es dürfte wohl nicht gerade zu empfehlen sein, wenn der Staat von sich aus derartige zweifelhafte Kreditgeschäfte machte, die einer ernsthaften wirtschaftlichen Nachprüfung nur selten standhalten könnten.

Es bleiben damit eigentlich nur die Bemühungen, den Devisenüberhang abzubauen, die in den Überlegungen des Bundesfinanzministers immer wieder eine Rolle spielen:

1. die vorzeitige Zahlung von westdeutschen Schuldendiensten,
2. der Kauf von Rüstungsmaterial im Ausland.

#### **Das falsche Verhalten der Handelspartner**

Darüber hinaus scheint es mir wesentlicher zu sein, daß von westdeutscher Seite immer wieder darauf hingewiesen wird, daß der Devisenüberhang der Bundesrepublik sich ergeben hat aus dem ökonomisch falschen Verhalten seiner Handelspartner. Solange beispielsweise die westeuropäischen Länder aus protektionistischen Gründen mit ihren wirtschaftspolitischen Maßnahmen inflationäre Entwicklungen auslösen,

wird es für diese Handelspartner immer von Interesse sein, in Deutschland zu kaufen, auch in einem Umfange, der weit über das hinausgeht, was westdeutsche Importeure gerade wegen der ungünstigen Preisrelation im Ausland zu kaufen überhaupt bereit sind. Mir persönlich scheint der augenblickliche Devisenüberhang weit unbedenklicher zu sein als das Problem der Zahlungsmittelhortung im Rahmen der Politik des Finanzministers.

Wenn ich noch einmal ganz kurz zusammenfassen darf, so sind für ein Unternehmen, das Kapital ins Ausland exportieren und transferieren will, heute alle Möglichkeiten gegeben. Daß davon nicht mehr Gebrauch gemacht wird, liegt an den oben genannten Ursachen. Ich halte es nicht für richtig, unter diesen gegebenen Umständen vielleicht mit Hilfe des Staates einen zusätzlichen Anreiz zu schaffen, Kapital in einem Umfange zu exportieren, der wirtschaftlich nicht vertretbar ist. Ich halte deshalb den Abbau unseres Devisenüberhangs durch gewollt verstärkten Kapitalexport für eine nicht durchführbare Lösung. (br.)

#### **Aus währungspolitischer Sicht:**

### **Kapitalexport ist der beste Ausweg!**

Von den Empfehlungen, die bisher in der Frage der deutschen Devisenüberschüsse ausgesprochen wurden, ist eine sicher indiskutabel: nämlich die vom Ausland an uns ergangene Aufforderung, die inflationistische Entwicklung unserer Handelspartner nachzuholen. Das ist weder den führenden Männern in Deutschland zuzumuten, noch dürfte es in der deutschen Öffentlichkeit, die mehr als andere Länder von Inflationsfurcht besessen ist, Verständnis finden. Darüber dürfte in Deutschland keine Meinungsverschiedenheit bestehen.

#### **Importsteigerung reicht nicht aus!**

Ebensowenig scheinen die Ansichten über die Möglichkeiten einer Erhöhung der Importe auseinanderzugehen. Man ist wohl allgemein davon überzeugt, daß durch die Verteidigungsausgaben die Importe steigen werden, aber

nicht ausreichend, um einen Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeizuführen. Dasselbe gilt für alle noch möglichen Maßnahmen der Importförderung, wie weitere Liberalisierung und Zollsenkungsaktionen. Die Liberalisierung kann auf Grund mangelnder Importneigung nicht zum Erfolg führen, und die Importneigung wird bei steigenden Einkommen in Deutschland eher noch zurückgehen als ansteigen. Den Zollsenkungsaktionen sind auf dem Agrarsektor Grenzen gesetzt, und solange Lübkes Pläne der Umstrukturierung keinen Erfolg zeitigen, wird man an radikale Maßnahmen nicht denken können.

#### **Exportdrosselung wäre Selbstmord!**

Da eine direkte Erschwerung des Exports wohl als unsinnige Vorstellung außer Betracht bleiben kann, bliebe allein die Aufwertung

der DM diskutabel. Die Aufwertung wird aber nach einhelliger Aussage des Notenbankpräsidenten und des Wirtschaftsministers nicht stattfinden, und sie ist auch außenhandelspolitisch ebenso wie im Hinblick auf die Geldsituation im Inland unerwünscht; denn eine Aufwertung bringt auf jeden Fall eine Einschränkung der Exporte mit sich, und das wäre für die langfristige Entwicklung des deutschen Außenhandels ohne Zweifel von Nachteil. Wir können nicht wieder abwerten, wenn sich die Zahlungsbilanzsituation zu unserem Nachteil wendet, und die Exportmärkte, die durch die Aufwertung verlorengehen, können nicht über Nacht wiedergewonnen werden.

Deutschlands Lebensfähigkeit ist von seiner Exportfähigkeit abhängig, und es wäre kurzsichtig, Exportmöglichkeiten jetzt selbst zu zerstören. Das deutsche Exportwunder beruht doch mindestens z. T. darauf, daß sich die Austauschrelationen (terms of trade) zu unseren Gunsten entwickelt haben, und zwar schon seit dem Abebben des Koreabooms der Rohstoffpreise. Unsere Exporte sind am Weltmarkt teurer geworden, unsere Importe billiger.

#### ***Vorzeitige Abdeckung von Auslandsschulden?***

Ein anderer Vorschlag lief darauf hinaus, man solle die deutschen Auslandsschulden vorzeitig abdecken. Das wäre aber eine sehr unwirtschaftliche Handlungsweise: Die Schulden werden so niedrig verzinst, daß man die Devisen in der Zwischenzeit wesentlich besser verwerten könnte.

Es scheint also keines dieser Mittel den gestellten Anforderungen zu entsprechen, nämlich die Zahlungsbilanz auszugleichen, ohne das Exportvolumen oder die innere Stabilität zu gefährden.

Diesen Anforderungen kann aber u. U. ein organisierter Kapitalexport größeren Ausmaßes entsprechen. In Zeiten des alten Goldstandards ist der Kapitalexport das eigentliche langfristige Ausgleichsmittel der Zahlungsbilanzen gewesen. Die Schwierigkeit, die sich heute ergibt, ist nur die, daß der Kapitalstrom sich nicht mehr von selbst in Bewegung setzt. In

Deutschland kann man sich heute aus politischen Gründen schwer vorstellen, wie der Kapitalexport von staatlicher Seite organisiert oder stimuliert werden könnte.

Auf keinen Fall ist aber die Förderung des Kapitalexportes schwieriger als die Aufbringung der Mittel für eine vorzeitige Abzahlung der Auslandsschulden, und vor allem: Die Verzinsung des exportierten Kapitals ist — selbst wenn man mit schwerster Belastung durch Versicherungskosten rechnet — jedenfalls höher als der Zinsaufwand für die Auslandsschulden.

#### ***Kapitalexport trotz Kapitalmangel!***

Nun kann es natürlich absurd erscheinen, daß ein Land wie Deutschland, das an einem überall spürbaren Kapitalmangel leidet und dessen Zinsniveau so hoch ist, Kapital auch noch exportieren soll. Man kann darauf aber erwidern, daß es genügend kapitalhungrige Länder gibt, deren Zinsniveau dem deutschen wenigstens die Waage hält und daß man doch wenigstens die Möglichkeit zugestehen muß, daß es eben nicht immer möglich ist, die Produktion eines Landes so zu lenken, daß alle Güter im Inland investiert werden können. Man kann nicht den Export von Werkzeugmaschinen bremsen und hoffen, daß dafür der inländische Wohnungsbau steigt. Ferner ist die Frage, ob das hohe Zinsniveau in Deutschland nicht gerade eine Folge des Exportbooms ist, d. h. eine Folge davon, daß Investitionen in der Exportindustrie hoch verzinst werden können. Die expansive Wirkung, die der Devisenzustrom auf die Binnenwirtschaft ausübt, wird von der Zentralbank durch Erhöhung des Zinsniveaus ihrer inflationistischen Tendenzen beraubt.

Die Aufbringung der für den Kapitalexport nötigen DM-Beträge wird allgemein für schwierig gehalten, wahrscheinlich weil man nach einer Patentlösung sucht. Man sollte aber alle möglichen Wege diskutieren. Es handelt sich dabei um rein technische Fragen. Man könnte die Exportwirtschaft veranlassen, einen Teil ihrer Devisenverdienste im Ausland anzulegen. Das könnte durch steuerlichen Anreiz gefördert werden.

Der Exportindustrie würden so Mittel entzogen, die ihr aber auf diese Art langfristig von Nutzen sind, während eine Aufwertung ihr wirkliche Verluste zufügen würde. Wird das Kapital aus Steuergeldern aufgebracht, so sollten keine Währungskredite gegeben, sondern im Rahmen der Handelsverträge Exportgüter gegen Beteiligungen ausgetauscht werden.

Bei Förderung des Exports von Privatkapital ebenso wie bei der gesetzlichen Regelung eines solchen Exports müßte wohl der Bund gewisse Garantien übernehmen, um die Versicherungskosten niedrig zu halten. Man braucht aber m. E. die Versicherungsfrage nicht allzu pessimistisch zu beurteilen, hat doch z. B. die Weltbank bisher offensichtlich keine Schwierigkeiten mit dem Zinsendienst erlebt.

Es gibt genügend Handelspartner, die ausreichende Sicherheit zu bieten vermögen. Ob für die Durchführung des Kapitalexports eine besondere Agentur geschaffen werden sollte, etwa eine Art Export-Import-Bank, oder eine staatliche Verwaltungsstelle mit der Organisation beauftragt werden sollte, ist allein eine technische Frage der Zweckmäßigkeit.

#### ***Eine günstige Chance . . .***

Da sich für den Kapitalexport also sicherlich Mittel und Wege finden ließen und sich aus solchen Maßnahmen ein Ausweg aus dem gegenwärtigen Dilemma der Devisenüberschüsse ergäbe, wobei gleichzeitig der äußere und innere Wert der deutschen Währung stabil bleiben könnte, ist für Deutschland in der gegenwärtigen Situation eine einmalig günstige Chance vorhanden, durch wirtschaftliche Hilfe an die Entwicklungsländer einen Beitrag zum weiteren Ausbau der Weltwirtschaft und des Welthandels und nicht zuletzt auch zur wirtschaftlichen Gegenoffensive des Westens zu leisten. Wenn auch die russische Offensive des Lächelns in Ungarn zu einem zynischen Grinsen erstarrt ist, ist die sowjetische Wirtschaftsoffensive damit keineswegs unmöglich geworden, sondern wird durch die Ereignisse im Nahen Osten eher gefördert. (E. R.)

## Die vier Effekte des Kapitalexports

Der Kapitalexport hat mehrere Aspekte: Er gibt auf Kosten des Inlandes dem Ausland die Möglichkeit, seinen Kapitalstock zu vergrößern, d. h. neue Arbeitsplätze zu schaffen (Kapazitätseffekt); er schafft im Inland Einkommen und vergrößert im Ausland das Güterangebot, ohne daß dort zusätzliches Einkommen entsteht (Nachfrageeffekt); er erlaubt es, im Ausland die Produktion von Gütern zu verbilligen, die vom Inland bezogen werden, wodurch im Inland Produktivkräfte frei werden, die zur Vergrößerung des Güterangebots im Inland verwandt werden können, und das Realeinkommen steigt (Realeinkommenseffekt); ermöglicht die Verfolgung bestimmter Ziele der Wirtschaftspolitik in Übereinstimmung mit anderen Zielen, während sich sonst beide Zielgruppen widersprechen würden (Kongruenzeffekt): hoher Verbrauch und hohe Investitionen lassen sich manchmal nur vereinbaren, wenn Kapital importiert, das bedeutet, wenn auf das Realeinkommen anderer Länder zurückgegriffen wird.

### Was ist Kapitalexport?

Kapitalexport bedeutet, dem Ausland ohne sofortige Gegenleistung in Form von Gütern Verfügungsmacht über Produktionsfaktoren zur Verfügung zu stellen. Solche Verfügungsmacht hat Westdeutschland Jahr für Jahr im Werte von mehreren Milliarden D-Mark dem Ausland eingeräumt, das dafür mit Abbuchungen vom Schuldenkonto, Eigentumsrechten, Gold und Dollars und Gutschriften bei nationalen Notenbanken bezahlt hat. Ob Inländer mit exportierten Gütern im Ausland Fabriken errichten, ob ausländische Schuldner im Inland Wertpapiere

emittieren, ob Notenbank oder Regierung ausländischen Staaten Kredit gewähren, ob kurzfristige Handelskredite einfrieren, all das bedeutet die Überlassung eines Teils des Sozialprodukts an das Ausland ohne sofortige Gegenleistung. Diese Formen des Kapitalexports unterscheiden sich nur in der Art der Finanzierung und der Höhe der Verzinsung. Die häufigste Form ist das Einfrieren von kurzfristigen Auslandsforderungen aus dem laufenden Verkehr gewesen. Die Frage kann also nur lauten, ob Westdeutschland mehr oder weniger oder in anderer Form Kapital exportieren soll.

Der hohe langfristige Zins am westdeutschen Kapitalmarkt allein ist noch kein Argument gegen einen verstärkten Kapitalexport, denn wenn etwa ein Viertel des jährlichen Sozialprodukts investiert wird, läßt das sicher nicht auf Kapitalarmut schließen. Nur ist der größte Teil dieser Investitionen nicht vom Sparer, sondern vom Konsumenten über den Preis und vom Staat über Steuern „finanziert“ worden. Der hohe Zins besagt nur, daß auf dem Sektor der Kapitalbildung, der üblicherweise als Kapitalmarkt bezeichnet wird, das Angebot im Verhältnis zur Nachfrage gering ist und daß daher eine bestimmte Form der Finanzierung des Kapitalexports nicht in Frage kommt, nämlich die Emission von Anleihen ausländischer Schuldner auf dem westdeutschen Kapitalmarkt.

### Devisenbestände sind kein Kapital!

Die Gold- und Devisenbestände der BdL sind kein „Kapital“, das „exportiert“ werden könnte. Die Defizitländer fragen nicht ihre Währung nach, sondern DM bzw. westdeutsche Güter; bei Anleihen

in ihrer Währung würden sie wieder westdeutsche Güter kaufen, und der einzige Effekt wäre ein Austausch der Devisenbestände gegen langfristige Forderungen. Der einzige Unterschied zu einer einfachen Erhöhung der Kreditlinien läge in der Verzinsung, die Zinsen wären aber uneinbringlich. Allerdings könnte die Bundesrepublik an einige Länder — in der Form des Staatskredits — Anleihen in Gold oder Dollars gewähren. Wenn diese Länder nicht damit Spitzen im Verrechnungsverkehr begleichen — womit wieder alles beim alten wäre —, könnten sie damit im Dollarraum einkaufen. Es wäre allerdings nur kurzfristig geholfen, und die BdL hätte im Tausch gegen langfristige Forderungen harte Reserven verloren. Es ist jedoch sehr fraglich, ob diese Reserven im Augenblick zu hoch sind.

Sollte nun Westdeutschland überhaupt Kapital exportieren? Diese Frage wird danach zu beantworten sein, wie sich die verschiedenen Aspekte des Kapitalexports auf das westdeutsche Sozialprodukt auswirken.

### Nachfrageeffekt

Der Nachfrageeffekt des Kapitalexports ist in der augenblicklichen Lage unerwünscht. Westdeutschland sollte nicht mehr, sondern weniger Kapital exportieren, damit ohne Inflationsdruck mehr verbraucht, investiert oder ohne Verringerung des Lebensstandards aufgerüstet werden kann. Nun schafft und erhält der Kapitalexport natürlich Absatzmärkte, von denen in Zeiten mangelnder Inlandsnachfrage eine wohlthuende Beschäftigungswirkung ausgehen kann. Aber diese langfristige Arbeitslosenversicherung ist sehr risikoreich, und ihre Kosten sind ziemlich hoch. Wegen des Nachfrageeffekts lohnt sich der Kapitalexport nicht.

# VEREINSBANK IN HAMBURG

## ÄLTESTE HAMBURGER GIROBANK

ZENTRALE: HAMBURG 11, ALTER WALL 20-30, TELEFON 341015  
22 FILIALEN UND ZWEIGSTELLEN IN GROSS-HAMBURG, CUXHAVEN UND KIEL

### **Der Kapazitätseffekt**

Der sogen. Kapazitätseffekt bedeutet für die Außenwirtschaft folgendes:

1. In Westdeutschland können weniger neue Produktionsstätten errichtet werden. Das ist in Zeiten, in denen die Ausdehnung der Produktion an dem Engpaß der Arbeitskräfte scheitert, kein Nachteil. Eine Erhöhung der bisherigen Investitionen ist in der augenblicklichen Konjunkturlage nur dann erwünscht, wenn sie durch die Einführung technischen Fortschritts (Rationalisierung, Automation) im Rahmen des laufenden Investitionsvolumens Arbeitskräfte zur Ausdehnung der Produktionskapazität freisetzt. Die Exportgüternachfrage konkurriert jedoch mit einer Steigerung der Inlandsnachfrage nach Exportgütern und bewirkt eine Preisauftriebstendenz.

2. Im Ausland können, soweit dort Arbeitskräfte verfügbar sind, zusätzlich neue Produktionsstätten geschaffen werden. Das dadurch ermöglichte Güterangebot drückt tendenziell auf die Preise. Mit der neuen Produktion wird aber auch neues Einkommen (Nachfrage) geschaffen, so daß per Saldo keine Preissenkung einzutreten braucht, die auch die Exportpreise erfaßt. Außerdem würden die aus anderen Quellen gespeisten Preisauftriebstendenzen die dämpfende Wirkung des zusätzlichen Güterangebots überkompensieren. Es ist also unwahrscheinlich, daß der Kapazitätseffekt im Ausland sich günstig auf die Importpreise und damit auf das westdeutsche Realeinkommen auswirkt.

Für Westdeutschland lohnt sich also wegen des Kapazitätseffekts der Kapitalexport nicht.

### **Der Realeinkommenseffekt**

Der Realeinkommenseffekt ist in Zeiten der Vollbeschäftigung grundsätzlich erwünscht, weil er neben Rationalisierungsinvestitionen das einzige Mittel ist, um das westdeutsche Realeinkommen noch zu steigern. Ob der Kapitalexport der Bundesrepublik diese Wirkung hat, ist in der jetzigen Welt der unausgeglichenen Zahlungsbilanzen, der Exportsubventionen, des Protektionismus und der gestörten Kapitalmärkte

schwer zu sagen. Wenn Westdeutschland mehr exportiert als importiert, so kann das an unterschiedlichen Graden des Protektionismus oder der Subventionierung der Exporte liegen. Im ganzen fällt jedoch ein Vergleich nicht zu Ungunsten Westdeutschlands aus. Dann kann der Grund nur sein, daß die Preise im Ausland generell höher sind als im Inland. Weil im Inland Vollbeschäftigung herrscht und dieser Unterschied der Preisniveaus ein Dauerzustand ist, kann dessen Ursache nur in einer unterschiedlichen Entwicklung der Geldmenge liegen. Da die Geldmenge in Westdeutschland nicht abnimmt, ist die Ausdehnung im Ausland stärker als in Westdeutschland. Diese Expansion kann ihren Grund in den Investitionen des Auslandes haben. Der Unterschied der Preisniveaus führt zu dem westdeutschen Exportüberschuß, durch den die Investitionen im Ausland realiter ermöglicht werden. Diese Investitionen und damit der westdeutsche Kapitalexport können durchaus ökonomisch sinnvoll sein.

Unter den herrschenden Umständen sind Unterschiede zwischen den Preisniveaus der Kapitalexport- und der Kapitalimportländer ebenso eine Vorbedingung für die Realisierung des Transfers wie unausgeglichene Zahlungsbilanzen seine notwendige Begleiterscheinung sind; sie brauchen nicht durch Wechselkursanpassungen ausgeglichen zu werden. Wenn die autonomen Investitionen des Auslandes einen Produktivitätseffekt haben, wird dieser trotz des Unterschiedes des Preisniveaus Westdeutschland zugute kommen, weil die Investitionen auch seine Importe verbilligen werden. Diese Wirkung kann jedoch nur eintreten, wenn die inflationäre Preisentwicklung des Auslandes nicht noch aus anderen Quellen, wie konsumtiven Staatsausgaben oder Konsuminflation, verstärkt wird. Durch diese Inflation lockt das Ausland Güter aus Westdeutschland heraus, ohne sie zu Investitionen zu verwenden, die die internationale Arbeitsteilung verbessern. Es erhöht seinen Lebensstandard auf unsere Kosten.

Nun ist zweifellos ein großer Teil des westdeutschen Exportüberschusses durch Inflation des Konsums und der konsuminduzierten Investitionen im Ausland bedingt. Das gilt für den EZU-Raum, aber auch für einen Teil der Exporte in die sonstigen Verrechnungs- und Nichtabkommensländer. Man kann also nicht damit rechnen, daß der westdeutsche Kapitalexport letztlich zur Verbilligung der Importgüter dient. Die relative Preissteigerung im Ausland, die stärker ist, als es für das Zustandekommen ökonomisch sinnvoller Kapitalbewegungen erforderlich wäre, verhindert die Verbilligung der westdeutschen Importgüter und damit das Zustandekommen des Realeinkommenseffekts.

Aber um eine spürbare Abkühlung einer inflationistischen Preisentwicklung im Ausland zu bewirken, ist das Volumen des westdeutschen Kapitalexports doch wohl zu gering. Wegen des Realeinkommenseffekts dürfte sich also der Kapitalexport ebenfalls nicht lohnen.

Demnach stellt unter den jetzigen Umständen der westdeutsche Exportüberschuß tatsächlich verschenkten Reichtum dar; er sollte also abgebaut werden. Aber wie?

### **Der Kongruenzeffekt**

Die westdeutsche Geldpolitik wirkt durch die relative Deflation, die Währungspolitik durch die Aufrechterhaltung des Wechselkurses und die Handelspolitik durch den Protektionismus einem Abbau des Exportüberschusses entgegen. Wenn ein Kapitalexport auch aus den dargestellten Gründen ökonomisch nicht sinnvoll erscheint, so ist er doch unter dem Gesichtspunkt des Kongruenzeffektes zu befürworten.

Dieser Kapitalexport sollte jedoch in anderer Weise erfolgen: Die Bundesrepublik kämpft auf der außenhandelspolitischen Seite um die Multilateralisierung ihres Außenhandels, auf der währungs-, geld- und finanzpolitischen Seite macht sie durch ihre ständigen Exportüberschüsse eben diese Multilateralisierung unmöglich. Sie sollte auch außenhandelspolitisch in



diese Linie einschwenken und aufhören, aus Nicht-Dollarländern Gold und Dollars herauszupressen, die sie dann in der BdL stilllegt. Das heißt: Die „Härtung“ der EZU und die Bezahlung der Spitzen im sonstigen Verrechnungsverkehr in Dollar sollten abgeschafft werden. Die EZU-Partner sollten das Recht zur Importlizenzierung bei hohen Defiziten bekommen.

Den Entwicklungsländern sollten von der Bundesrepublik für konkrete Entwicklungsprogramme, die mit detaillierten Einkaufslisten verbunden sein sollten, langfristige staatliche Kredite gewährt werden. Diese Entwicklungsprogramme sollten sich besonders auf die Industrien beziehen, die an Westdeutschland Importgüter liefern, vornehmlich solche, für die die Nachfrageelastizität sehr gering ist. Damit würde doch ein Produktivitätseffekt des Kapital-exports erzielt, und die Exportfähigkeit der Entwicklungsländer auch gegenüber anderen Ländern würde verbessert. Für die sonstigen Importe dieser Länder sollte eine knappe Kreditlinie vereinbart werden, nach der die Ausgabe von Importlizenzen sofort gestoppt werden müßte. Konsumgüterimport wäre also nur insoweit zulässig, als selbstverdiente Devisen dafür verfügbar sind. Also: Kredit für Investitionen, aber Modernisierung der Kupfergruben und Rationalisierung der Baumwollproduktion statt Bau von Stahlwerken und Staudämmen und kein Kredit für Konsumgüter! (Sch.)



**3.-14. März 1957**

## **LEIPZIGER MESSE**

**Technische Messe und Mustermesse**

**Informationen und Amtliche Messeausweise durch:**

**LEIPZIGER MESSEAMT · LEIPZIG C1 · HAINSTRASSE 18**

*Wir dürfen richtigstellen, daß der Einsender der im „Wirtschaftsdienst“ Nr. 10/1956 veröffentlichten Zuschrift „Das deutsche Wirtschaftswunder in ausländischer Sicht“, Mr. J. Horne, innerhalb der deutschen Abteilung der Universität Birmingham Sonderkurse des Wirtschafts Wesens und der Sozialwissenschaften abhält, die auf die Interessen der Fachrichtung abgestimmt und in dieser Weise in England einzigartig sind.*

*Die Redaktion*

**E. N. Shaffer, Bombay**

## **Antikommunistische Tendenzen auf dem asiatischen Sozialisten-Meeting**

Bombay, den 12. Nov. 1956  
In dem Festsaal des weltbekanntesten Taj Mahal Hotels in Bombay, der dem Konzern der hochkapitalistischen Familie Tata gehört, stand Burmas Premierminister U Ba Swe, Präsident des 2. Kongresses der „Asian Socialist Conference“, den er unermüdlich zehn Tage lang geleitet hatte. Nun war er, der Gastgeber des Abends, doch ein wenig müde, wie er mir

sagte. Dies lag wohl daran, daß er diesen letzten heißen Tag dazu benutzt hatte, die im Hafen gelegene Elefanteninsel zu besuchen und den dreiköpfigen Gott Schiwa als Schöpfer, Bewahrer und Zerstörer zu bewundern. Mit dem Verlauf des Kongresses war er, wie er versicherte, durchaus zufrieden.

Dennoch hatte die Tagung unter einem Unstern begonnen. Drei

Nationen waren in Ägypten eingefallen, und zwei von diesen, Frankreich und Israel, haben sozialistische Regierungen. Was die Situation noch erschwerte, war die Tatsache, daß Israel, das zu den Gründungsmitgliedern der Konferenz gehört, vertreten war und seinen früheren Ministerpräsidenten Moshe Sharett entsandt hatte. Allerdings war er zurückgetreten, weil er die draufgängerische Poli-