

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

Article — Digitized Version

## Preise und Löhne im Wahlkampf

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1957) : Preise und Löhne im Wahlkampf, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 37, Iss. 9, pp. 491-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132524>

**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.*

## Der deutsche Außenhandel und das innerwirtschaftliche Gleichgewicht

Grundverschiedene Auffassungen erschweren die wirtschaftspolitische Therapie

*Aus Bankkreisen:*

### Die gegenwärtigen Verhältnisse sind nicht strukturell bedingt

Die Währungs- und Wirtschaftspolitik einer Reihe von Ländern steht seit einiger Zeit im Zeichen einer ausgedehnten Diskussion über die Änderung der Wechselkurse und daneben auch, soweit es die Bundesrepublik angeht, über die sinnvollste Verwendung der Devisenüberschüsse.

Die Gleichgewichtsstörungen in den Zahlungsbilanzen haben sich entsprechend auf die Gold- und Devisenreserven ausgewirkt und zu einer teils sehr ungleichen Verteilung der Liquiditätsreserven in der westlichen Welt geführt. Nach der Höhe der Gold- und Devisenbestände steht die Bundesrepublik jetzt nach den USA an zweiter Stelle, eine Entwicklung, die hauptsächlich darauf beruht, daß fortgesetzt Währungsaustauschoperationen vollzogen werden, die mit der außenwirtschaftlichen Lage des Waren- und Dienstleistungsverkehrs nicht im Einklang stehen. Die Wirtschaftskreise in den Gebieten mit einer überbewerteten Währung können in der Bundesrepublik billiger und mehr kaufen als in den eigenen Ländern, die als Folge der Inflation ein zum Teil erheblich höheres Preisniveau haben. Aus diesem Grunde importieren diese Länder aus der Bundesrepublik in größtem Ausmaß, während andererseits die Bundesrepublik sehr viel weniger bezieht. Diese Entwicklung führt im übrigen zwangsläufig dazu, daß

die deutschen Devisenbestände mit fortschreitender Geldentwertung in den anderen Volkswirtschaften an Kaufkraft verlieren.

### *Wachsende Gold- und Devisenbestände – wachsende Geldfülle*

Während sich das inländische Güterangebot in Höhe der Ausführüberschüsse verringert, tritt jedoch auf der Seite der Geldeinkommen keine entsprechende Minderung ein, da die Arbeiter voll entlohnt werden, und zwar aus den Gegenwerten der anfallenden Exportdevisen, die die Notenbank zu den festgesetzten Wechselkursen in D-Mark umtauscht. Diese überhöhten, an sich inflationär wirkenden Geldeinkommen wurden bisher im wesentlichen weitgehend durch die Überschubildung der öffentlichen Haushalte kompensiert. Für die Zukunft dürfte jedoch mit einer derartigen Überschubildung nicht mehr zu rechnen sein, so daß andere Wege gefunden werden müssen, das zusätzliche Geldeinkommen, dem keine entsprechenden Waren (wohl aber Forderungen an das Ausland) gegenüberstehen, zu neutralisieren. Dies könnte dadurch geschehen, daß die inländische Ersparnis vergrößert wird. Sollte das nicht der Fall sein, bliebe — unter den gegenwärtigen Verhältnissen — zur Wahrung der Geldwertstabilität nichts anderes übrig, als eine Verstärkung der restriktiven Maßnahmen der Bundesbank,

die eine Verringerung der inländischen Investitionsrate nach sich ziehen würde.

Der Bestand an Gold und Devisen der deutschen Notenbank hat inzwischen einen Gegenwert von rund 22 Mrd. DM erreicht. Dieser relativ hohe Bestand ist für ausländische Kreise der Wirtschaft und der Politik zu einem Ärgernis geworden. Insbesondere wird darauf hingewiesen, daß die für die Deckung des Notenumlaufs erforderliche Reserve an Gold und Devisen bei weitem überschritten sei. Wird ein Deckungssatz von 75 % als ausreichend unterstellt, brauchte den gegenwärtig umlaufenden Zahlungsmitteln in Höhe von 16 Mrd. DM nur ein Gold- und Devisenbestand im Gegenwert von 12 Mrd. DM gegenüberzustehen. Nach dieser Berechnung könnte dann über eine Devisenreserve von rund 10 Mrd. DM verfügt werden, von der allerdings der Betrag abzusetzen wäre, der aus spekulativen Gründen in die Bundesrepublik geflossen ist. Der Anteil des internationalen hot money an dem deutschen Gold- und Devisenbestand dürfte nicht unerheblich sein. Der Zufluß dieser vagabundierenden Gelder ist allerdings in jüngster Zeit nach den Erklärungen der Bundesregierung und der britischen Regierung, die bestehenden Wechselkurse nicht zu ändern, etwas geringer geworden, da zum mindesten in der nächsten Zeit weder mit einer Aufwertung der D-Mark noch mit einer Abwertung des Pfund gerechnet wird.

---

*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.*

Das Anwachsen der Gold- und Devisenreserven ist nicht nur ein Zeichen dafür, daß die westdeutsche Wirtschaft mehr Güter produziert als sie — einschließlich der Einfuhr — verbraucht, sondern auch dafür, daß sich die Austauschrelationen im internationalen Handel zugunsten der Bundesrepublik entwickelt haben. Seit 1950 hat sich das Verhältnis der deutschen Ausführpreise zu den Einfuhrpreisen merklich zugunsten der Ausführpreise verschoben. Ohne diese entscheidende Verbesserung der terms of trade wäre der Gold- und Devisenbestand nicht annähernd so stark gewachsen, wie es tatsächlich geschehen ist. Hieraus ist zu schließen, daß sich der deutsche Ausfuhrüberschuß schon dann vermindern würde, wenn unter sonst gleichen Umständen die Preise für Einfuhrgüter, sei es aus politischen oder anderen Gründen, wieder stärker steigen sollten als die für Exportgüter. Wenn es auch den Anschein hat, daß sich der Ausfuhrüberschuß in nächster Zeit nicht verringern wird, so kann doch nicht behauptet werden, daß die gegenwärtigen Verhältnisse ausschließlich oder überwiegend strukturell bedingt seien.

#### **Weiche Währungspolitik — weiche Wechselkurse**

Die Tatsache, daß andere Länder laufend Außenhandelsdefizite zu verzeichnen haben, ist nicht, wie auch die Erfahrung nach der Abwertung von 1949 gezeigt hat, etwa eine Folge falscher Währungsrelationen. Die Defizite sind letztlich der Ausdruck dafür, daß diese Länder über ihre Verhältnisse leben, ein Umstand, der sich auch automatisch in der Bewertung und Entwicklung der Währungen widerspiegelt. Daher würde eine bloße Änderung der Währungsrelationen nur vorübergehend eine Änderung der Austauschverhältnisse nach sich ziehen, es sei denn, daß gleichzeitig entsprechende währungs- und wirtschaftspolitische Maßnahmen getroffen würden. Wollte man lediglich die Währungsrelationen ändern, würde man nur an der Oberfläche kurieren. Entscheidend ist aber, daß die Ursachen, die zur Verwässerung der Währungen geführt haben, beseitigt werden.

Währungstheoretisch am sinnvollsten wäre es, die D-Mark entsprechend ihrem relativ gestiegenen inneren Wert im Rahmen einer internationalen Währungsreorganisation auch nach außen hin aufzuwerten, wobei die Wechselkurse der anderen Länder gemäß der jeweils eingetretenen Verschiebung der Kaufkraft neu festzusetzen und notfalls mit finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen konsequent zu verteidigen wären. Mit der Neufestsetzung der Wechselkurse müßte aber gleichzeitig auch eine Neuverteilung der Reserven einhergehen, da sonst allzu schnell wieder Gefahrenherde entstehen könnten. Wenn es allerdings nicht gelingt, die gegenwärtige kritische Phase bald zu überwinden, würde der Bundesrepublik, sofern sie einem Rückgang des Exports ausweichen will, lediglich der Weg einer Wechselkursänderung übrigbleiben. Sollte sich die Bundesrepublik so gezwungen sehen, isoliert zu handeln, müßte auch ein Übergang zu flexiblen Kursen in Betracht gezogen werden, zumal feste Wechselkurse noch keine Stabilität des inneren Geldwertes garantieren. Die Kurse brauchten hierbei keineswegs dauernden Schwankungen ausgesetzt zu sein, da ein Ausgleichsfonds für die Elimination vorübergehender Ausschläge sorgen könnte. Für die D-Mark würde wahrscheinlich eine 10%ige Marge nach oben und unten genügen, wobei der gegenwärtige Kurs als Mittelkurs beibehalten werden könnte.

Eine Aufwertung würde die Exporterlöse — in D-Mark gerechnet — schmälern. Dagegen würden sich die Einfuhren erhöhen und — auf die DM bezogen — billiger werden. Die Schere zwischen Einfuhren und Ausfuhren würde sich somit vermutlich verengen. Allerdings würde sich die Aufwertung auch gegenüber den Ländern auswirken, deren Wechselkurse gegenwärtig keiner Korrektur bedürfen. Dies gilt insbesondere für die Vereinigten Staaten und die Schweiz. Nach einer — insoweit nicht gerechtfertigten — DM-Aufwertung würde der Export deutscher Waren in diese Länder kaum noch besondere Aussichten haben.

Abschließend läßt sich feststellen: Eine Aufwertung der D-Mark, ohne daß gleichzeitig in anderen Ländern Bereinigungsmaßnahmen getroffen würden, wäre nur ein letzter Ausweg. Die Spannungen im Europäischen Währungsgefüge werden solange nicht gemildert, solange es den Ländern mit wachsenden Zahlungsbilanzdefiziten nicht gelingt, ihre Inflation zu stoppen.

#### **Devisenreservensinnvoll verwenden**

Die ständigen Devisenüberschüsse bedeuten letztlich nichts anderes, als daß die deutsche Volkswirtschaft in hohem Maße Teile ihres Sozialproduktes, d. h. Sachkapital und Dienstleistungen, anderen Volkswirtschaften ohne Gegenleistung aus deren Sozialprodukt zur Verfügung stellt. Die der Bundesrepublik zufließenden Exportdevisen sind nichts weiter als Anrechte auf Gegenleistungen in Form von Gütern und Dienstleistungen, Anrechte, die jedoch mit fortschreitender Inflation in diesen Ländern an Wert verlieren.

Für die Bundesrepublik kommt es nun darauf an, Maßnahmen zu entwickeln, durch die der Teil der Währungsreserven, der für den internationalen Handel eine Störung bedeutet und der auch für die Bundesrepublik volkswirtschaftlich von geringem Nutzen ist, dem Ausland zur Verfügung gestellt wird. Hierfür gibt es mehrere Möglichkeiten. So könnten deutsche Auslandsschulden vorzeitig zurückgezahlt werden. Allerdings setzt die vorzeitige Schuldentrückzahlung voraus, daß die Rückzahlungsbeträge zunächst in D-Mark aufgebracht werden, gegen die dann von der Bundesbank die zur Schuldentrückzahlung benötigten Auslandsvaluten gekauft werden müßten; es sei denn, die Notenbank würde entsprechende Kredite einräumen. Weiter wäre es möglich, Vorauszahlungen auf künftige Verpflichtungen zu leisten, wie es bereits in gewissem Umfang im Falle von Großbritannien geschehen ist, das von der deutschen Bundesbank eine Zahlung von rund 900 Mill. DM erhalten hat. Diese Maßnahme führt allerdings nur zu einer zeitlichen Verschiebung, da es sich um eine Vorwegnahme später fälliger Leistungen handelt. Daneben könn-

ten in verstärktem Maße Anlagen deutscher Unternehmungen im Ausland geschaffen werden. Auch auf diesem Gebiet ist bereits ein Anfang gemacht worden. Darüber hinaus wäre eine wirklich ins Gewicht fallende Einfuhrerweiterung anzustreben. Dies könnte durch umfassende Maßnahmen zur Verbesserung der Einfuhrfinanzierung und zur Anlegung von Krisenlagern geschehen. Allerdings wird in diesem Fall eine Steigerung der Importe nur solange in Erscheinung treten, bis die Lagerauffüllung beendet ist. Andere handelspolitische Mittel, die zu einer Erhöhung der Einfuhren führen, stehen nur be-

grenzt zur Verfügung. Die noch vorhandenen Möglichkeiten, wie die Liberalisierung und Zollsenkung, sollten deshalb soweit wie möglich genutzt werden, weil durch die Ausweitung der Einfuhr ein echter Abbau der Devisenreserven erreicht wird. Schließlich sollte der Plan, den Kapitaltransfer in beiden Richtungen völlig freizugeben, in absehbarer Zeit verwirklicht werden. Durch Kapitalbewegungen in beiden Richtungen würde sich das Zinsniveau im Inland und Ausland allmählich anpassen, so daß es dann auch möglich wäre, dem Ausland deutsche Anleihen zur Verfügung zu stellen. (Hgl.)

sen, alles diskutiert, was den Export dämpfen könnte: Abbau der Exportförderung, Erschwerung des Ausfuhrkredits, Einführung einer Exportsteuer, Preismanöver mit Hilfe des Ostdumpings oder des Reisstandards und schließlich, damit man alles mit einem Federstrich haben könne, auch die aufgerundet zu dekretierende Aufwertung der D-Mark. Als die Diskussion hierüber die richtige Tourenzahl erreicht hatte, wurde die internationale Spekulation wach. Einen Weltbankkredit hereinzuholen, um beispielsweise schon 1952, als es noch genügend ungenutzte Produktionsfaktoren gab, zum modernen Straßenausbau zu gelangen, dazu war unsere Wirtschafts- und Währungspolitik zu spröde. Hot money, das in Tanger aufgeschwecht war, durfte unseren Kreditspielraum befruchten — gewiß nicht, weil man es herbeisehnte, sondern weil es plötzlich da war; denn es war schon mit ganz anderen Schranken des Devisenrechts fertig geworden als mit den deutschen Überbleibseln aus der Zeit, in der beinahe allwöchentlich die volle Konvertibilität als Nahziel verkündet wurde. Von 1952 bis Mitte 1957 belief sich der westdeutsche Aktivsaldo der Warenbilanz auf ca. 10,8 Mrd. DM, aber die Devisenbestände waren in der gleichen Zeit um über 19 Mrd. DM gewachsen, obschon man einiges versucht hatte um die ausgewiesene Masse kleiner erscheinen zu lassen.

#### *Aus Kreisen der Industrie:*

### **Vielerlei muß zum Zusammenklang gebracht werden!**

Es ist erst wenige Jahre her, da fand die westdeutsche Wirtschaftspolitik wieder einmal ihren Angelpunkt in der These: „Exportiere oder verkümmere!“ Mit einem großen psychologischen und materiellen Aufwand wurde das privat- und staatswirtschaftliche Unternehmertum exportlustig gemacht. Der Lehrgang schlug an. Seit 1952 wurde der deutsche Außenhandel aktiv. Die Finanz-, Wirtschafts- und Währungspolitiker freuten sich darüber, zunächst wie über einen unerwarteten Feiertag — und vergaßen, sich die Folgen der Ausfuhrüberschüsse klar zu machen.

#### **Gestörtes Gleichgewicht**

Vor allem die Notenbank sperrte sich gegen die Erkenntnis, daß das Wachstum der Ausfuhr unangenehme ökonomische und politische Prozesse einleiten werde, falls es ohne ein entsprechendes binnenwirtschaftliches Wachstum abzu- laufen genötigt werde. Die im Ausland viel diskutierte These von W. A. Lewis: „Wachstum ist gut,

aber man kann zuviel davon haben“, wurde in Deutschland nur einseitig beherzigt.

Die Exportlustigen unter den Unternehmern sind die Investitionsgüterhersteller. Ihnen kommt die Weltmarktlage auch besonders entgegen; denn sie können am Weltmarkt ohne staatswirtschaftliche Krücken lukrativ verkaufen, wohingegen die Urproduzenten und die Konsumgüterhersteller vielfach zu Preisen exportieren, zu denen sie den Binnenmarkt nicht ständig beliefern möchten. Der Investitionsgüterindustrie aber drehte die Notenbank — wohl mangels eines anderen Ansatzpunktes und weil ihr die Drosselung des Wohnungsbaus nicht über die Lippen wollte — den Inlandmarkt ab. Kein Wunder, daß die Exportlust der Investitionsgüterindustrie unermeßlich wuchs.

#### **Ist Exportdämpfung am Platze?**

So wurde, als die monatlichen Außenhandelsalden stets mit deutschen Überschüssen abschlos-

#### **Nicht sachlich, aber psychologisch gefährlich!**

Westdeutschland erzielt also Überschüsse der Außenwirtschaftsbilanz, d. h. wir erwirtschaften sie uns mit Ausfuhr- und Dienstleistungen, und sie fallen uns vorübergehend zu, weil man draußen die D-Mark und die stabile deutsche Konjunktur schätzen gelernt hat.

# **VEREINSBANK IN HAMBURG**

## **ÄLTESTE HAMBURGER GIROBANK**

ZENTRALE: HAMBURG 11, ALTER WALL 20-30, TELEFON 361 061  
23 FILIALEN UND ZWEIGSTELLEN IN GROSS-HAMBURG, CUXHAVEN UND KIEL

Aber ein Ausmaß, das berechtigten Anlaß gäbe, die vorerst durchaus noch temporäre Überschußproblematik zu dramatisieren, haben die Salden noch keineswegs erreicht. Die in fünf Jahren entstandenen, sichtbar an einer Stelle zentralisierten Reserven entsprechen zur Zeit einem Einfuhrvolumen von sieben Monaten. Der heikelste Punkt ist daher nicht sachlicher, sondern psychologischer Art. Die deutsche Konkurrenz ist bekanntlich an vielen Weltmärkten noch nie beliebt gewesen. Daß sie zur Zeit, und zwar vorwiegend aus technischen Gründen, besonders stark ist, beschwört alle alten, vorübergehend eingesargten Resentiments herauf.

Somit taucht am außenwirtschaftspolitischen Horizont die Gefahr einer politischen Isolierung inmitten der westlichen Völkergemeinschaft auf.

#### **Das binnenwirtschaftliche Wachstum muß ermuntert werden**

Ihr muß vorgebeugt werden! Zunächst einmal mit allem, was zu einer guten Gläubigerpolitik gehört: mit der exakten Bedienung der alten Schulden und einer entgegenkommenderen Behandlung von Kreditwünschen aus den Schuldnerländern, mit neuen Fundierungsabkommen gegenüber den EZU-Defizitären, aber auch mit Importerleichterungen bis hin zum Aufbau einer nationalen Rohstoffreserve. Sodann muß man sich zu einer Binnenwirtschaftspolitik aufraffen, die das innerwirtschaftliche Wachstum wieder ermuntert, beispielsweise zum Zinsabbau und zu einer Steuer- und Zollpolitik, die zugleich produktivistisch und konsumfreundlich ist. Endlich muß man sich zu einem internationalen währungspolitischen Gespräch bereit erklären. Bilateral können solche Gespräche wohl als Vorbereitung auf eine internationale Konferenz sinnvoll sein; aber Entscheidungen sollten erst fallen, wenn man ein multilaterales Konzept hat und weiß, daß auch die Partner bereit sind, währungs- und konjunkturpolitische Konsequenzen hinzunehmen. Wechselkursänderungen bleiben in dem internationalen Konditionenkartell des Weltwährungsfonds der letzte Ausweg.

Rudolf Stuckén hat gewiß recht, wenn er sagt, daß bezüglich der Wechselkurshöhe die Macht und nicht das ökonomische Gesetz herrsche. Aber diese Macht hat Lord Keynes zu bändigen versucht, indem er sie an die Spielregeln von Bretton Woods band. Nun muß man sich in diesem Kartell häuslich einrichten und bestrebt sein, weder zum Außenseiter zu werden, noch sich zum schwarzen Schaf machen zu lassen. Vielleicht liegt in einer Erweiterung der Bandbreite, auf der die beim Weltwährungsfonds niedergelegten Wech-

selkurse schwanken dürfen, ein Ausweg, der es den Steuermännern der Weltwährungen erleichtert, die extremen Spekulationen zu kontrollieren. Man sollte sich aber davor hüten, Patentrezepte zu entwerfen, bei denen alles auf eine Karte gesetzt wird. Vielmehr muß vielerlei zum Zusammenklang gebracht werden, wobei es vor allem darauf ankommt, daß die beteiligten Nationen nationalwirtschaftlich die Spielregeln gelten lassen, die sich als Konsequenzen des international erarbeiteten Konzepts darstellen. (W. H.)

*Aus gewerkschaftlichen Kreisen:*

#### **Handelspolitik mit entstabilisierender Wirkung?**

Seit den Tagen der Merkantilisten hält sich der merkwürdige Aberglaube, daß Exportüberschüsse mit Wohlstand verknüpft seien. Das deutsche Exportwunder bedeutet jedoch im Grunde nur eines: Wir schicken relativ mehr Ware hinaus, als wir hereinlassen, und für das, was wir dem Ausland an materiellen Werten überlassen, sammeln wir papierene Ansprüche gegen ebendieses Ausland, nämlich „Devisen“ oder allenfalls Gold, das bekanntlich auch König Midas nicht essen konnte...

Sicherlich war es für unsere Binnenwirtschaft ein positiver Faktor, wenn bisher von den Ausführüberschüssen eine ständig expansive Wirkung ausging: Ware floß aus dem Land heraus, und Einkommen (sprich: Nachfrage) entstand. Wenn beides bisher keine ausgesprochen inflationären Folgen gehabt hat, so lag dies teils an der gleichzeitigen Kaufkraftstilllegung, wie sie in den Kassenüberschüssen der öffentlichen Hand zum Ausdruck kam, zum anderen an der Niedrighaltung der Nachfragekapazität breiter Schichten.

#### **Inflationäre Tendenz auf dem Nahrungsmittelsektor**

In einem Sektor ist die relativ inflationäre Wirkung nicht zu übersehen: nämlich bei den Agrarpreisen, die im Gegensatz zur Weltentwicklung gegenüber der Vorkoreazeit weit überhöht erscheinen. Und gerade dieses künstlich überhöhte Agrarpreisniveau,

das der Hausfrau zuerst in die Augen stechen muß, dürfte nicht zuletzt einer der entscheidenden Gründe für die Unrast der Arbeitnehmer auf lohnpolitischer Ebene sein, der man dann wieder inflationäre Tendenzen in die Schuhe schieben möchte. In etwas überspitzter Form könnte man sagen: Ein nicht unerheblicher Teil der deutschen Außenhandelsüberschüsse resultiert aus dem erzwungenen Konsumverzicht bei Nahrungs- und Genußmitteln, den wir der politischen Stärke der „Grünen Front“ zu verdanken haben. Leider wird dieser entscheidende Krebschaden auch nicht im Rahmen des Gemeinsamen Marktes beseitigt werden können, der die agrarpolitische Protektion im Rahmen eines übernationalen Mindestpreissystems ins Überdimensionale erheben wird.

#### **Die europäische Wirtschaftsgemeinschaft kann nicht helfen**

Der generelle Abbau der Handelshemmnisse im Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft mag auf längere Sicht das Ärgernis des deutschen Exportüberschusses vermindern helfen. Beseitigen wird man es damit kaum; es wird vielfach vergessen, daß die drei Großen im Vertrag nur wenig mehr als ein Viertel ihres gesamten Außenhandels mit den anderen Teilnehmern am Gemeinsamen Markt abwickeln. Zudem ist das Problem nicht erst in acht oder zwölf Jahren, sondern heute akut: Was kann man gegen



FOREIGN EXCHANGE BUSINESS

# THE BANK OF TOKYO, LTD.

HEAD OFFICE: NIHOMBASHI, TOKYO, JAPAN

HAMBURG OFFICE: Hamburg 36, Jungfernstieg 51, F. R. Germany TEL. 34-1626

die — selbst bei Berücksichtigung temporär-spekulativer Elemente allmählich fast penetrant-unmoralisch wirkenden — Außenhandelsüberschüsse der Bundesrepublik unternehmen?

### *Welche Mittel stehen zur Verfügung?*

Das scheinbar einfachste Mittel — langfristige Kreditgewährung an das Ausland — muß die Problematik im Laufe der Zeit noch verschärfen, wenn nämlich Zinsen und Amortisationszahlungen die Defizitländer zusätzlich belasten würden. Die klassische Rezeptliste für Überschußländer sieht sodann eine Reihe weiterer Heilmittel vor: Kreditexpansion und Steigerung des Beschäftigungsniveaus und damit der Binnennachfrage, Abbau der Handelshemmnisse, Aufwertung. Der erstgenannte Weg ist für die Bundesrepublik kaum mehr beschreibbar, da sie sich längst der Vollbeschäftigung nähert; er mag für kleinere Überschußländer, wie Belgien, noch nicht ganz inaktuell sein. Der zweite Weg würde wohl erst bei Anschluß der Freihandelszone an den Gemeinsamen Markt in größerem Umfang zum Tragen kommen; die Crux liegt auch hier in der Agrarpolitik. Der dritte Weg — die Aufwertung — hat in der Theorie den Vorteil, daß er einerseits eine dämpfende Wirkung auf den Export, andererseits eine stimulierende Wirkung auf den Import auslösen kann, soweit der letztere nicht durch das Nadelöhr von Kontingenten oder Einfuhr- und Vorratsstellen gezwängt werden muß.

Rechtfertigt nun die Situation der Bundesrepublik eine solch einschneidende Maßnahme? Die Verbraucher hätten sicherlich ein In-

teresse daran, daß Ware im Lande verbliebe oder hereinkäme; aber die Partei der Exporteure dürfte politisch mächtiger sein. Wird man eines Tages der Bundesrepublik genau so vorwerfen können wie den USA, daß sie der handelspolitischen Perversion anheimzufallen drohe, weil sie von ihren Schuldnern zwar Bezahlung verlangt, sich deren Waren, mit denen diese allein letztlich zahlen können, aber vom Halse hält? Die Liberalisierungspolitik der Bundesrepublik scheint dagegen zu sprechen. Im Agrarsektor aber mag der Vorwurf treffen.

Es ist richtig, daß die Zahlungsbilanzschwierigkeiten Großbritanniens und Frankreichs nicht zuletzt kurzfristig, durch Suez- und Algerienabenteuer, ausgelöst wurden.

Daß andererseits die Währungsrelation innerhalb der EZU schon seit langem nicht den Kaufkraftparitäten entsprach, ist evident, selbst wenn man die Preise der nicht welthandelsfähigen Binnengüter ausschließt. Auf jeden Fall sitzen die europäischen Länder, im Rahmen der Weltkonjunktur gesehen, nun einmal in einem Boot. Die deutsche Aufwertung hätte den Import verbilligt, den Export verteuert. Da sich der deutsche Export vielfach aus hochwertigen Industriegütern mit "goodwill" zusammensetzt, für die nicht nur der Preis entscheidend ist, würde die negative Wirkung auf die Ausfuhr kaum die stimulierende Wirkung auf dem Einfuhrsektor ganz aufwiegen.

### *Expansion im Gleichschritt*

Wir haben einen Höhepunkt in der Weltkonjunktur erreicht. Ein Ausgleich der Zahlungsbilanzpro-

bleme durch zusätzliche Expansion in den Hartwährungsländern ist nur in sehr beschränktem Maße möglich, weil die Vollbeschäftigung von Menschen und Anlagen weitgehend gegeben ist. Um so wichtiger wird es, den Blick auf die „Expansion im Gleichschritt“ im Weltmaßstab zu lenken. Das bedeutet vor allem, daß alles unterbleiben sollte, was diese gleichzeitige Expansion aller Nationen behindern oder gefährden könnte.

Wenn jetzt nach den neuesten Ankündigungen von der Bundesbank Maßnahmen erwogen werden, die zur teilweisen Entmutigung und Abstopfung des Exports führen müssen, so trägt eine solche Maßnahme — im Weltmaßstab gesehen — im Grunde rein restriktiven Charakter. Weil das eine Bein — der Import — zu kurz ist, sagt man kurzerhand das andere auch ab. Selbst wenn keine echte Exportdrosselung, sondern nur eine Dämpfung der Wachstumsrate unserer Ausfuhr die Folge dieser Maßnahmen ist, so bleibt doch eines sicher: Die Aufwertung der D-Mark hätte zwar vielleicht eine ähnlich starke Exportdämpfung bewirkt, daneben aber der Einfuhr einen gewissen Stimulus gegeben. Im Weltmaßstab hätte das bedeutet, daß im doppelten Sinne ein konjunkturbelebender Einfluß ausgeübt worden wäre: Einmal hätten die Importüberschüsse anderer Länder, die bekanntlich wie Desinvestitionen wirken, vermindert werden können; zum anderen hätten sich für diese Länder durch Ausweitung ihrer Exporte nach Deutschland positiv-expandierende Tendenzen ergeben. Wenn ein Land mit Zahlungsbilanzüberschüs-

sen aber seinen Export dämpft, so hat das im Gegensatz zu diesen konjunkturbelebenden Tendenzen für den Welthandel wie für die Weltkonjunktur nur in einer dieser — nicht in zwei — Richtungen, nämlich über die Verminderung der Importüberschüsse anderer Länder, positive Wirkungen. Inwieweit diese aber nur zur zeitweiligen Wiederherstellung des status quo beitragen, fehlt hier die expansive Weltwirkung. Die Drosselung der Konjunktur im Überschußland selbst aber, gekoppelt mit der restriktiven Wirkung für den Welthandel insgesamt, kann sich durchaus als ein Stein des Anstoßes erweisen, der eventuell dazu beiträgt, uns alle vom schmalen Grad der Hochkonjunktur unmerklich heruntergleiten zu lassen...

### **Koppelung von Abwertung und Aufwertung**

Man sagt: Sollen doch die Franzosen und die Engländer abwerten; das genügt ja, und schließlich haben sie selber schuld. Man vergißt dabei, daß es durchaus nicht gleichgültig ist, ob internationale Schwierigkeiten dieser Art allein durch Abwertung in den Defizitländern oder durch Verbindung dieser Abwertung mit einer Währungsaufwertung in den Überschußländern behoben werden. Wo einige wenige Defizit- und Überschußländer einer größeren Zahl von Ländern mit relativ ausgeglichener Zahlungsbilanz gegenüberstehen, bedeutet die Abwertung der Defizitländer für sich allein, daß diese nicht nur die Exporteure der Überschußländer, sondern auch die der ausgeglichenen Länder unterbieten können. Das mag einige der letzteren in Defizitländer verwandeln, womit der Strudel immer größer wird. Hätten aber gleichzeitig die Überschußländer aufgewertet, dann könnten die Länder mit bisher ausgeglichener Zahlungsbilanz, denen nun plötzlich die Abwertungsländer etwas von ihrem Export wegnehmen, sich das durch Unterbietung der nun aufgewerteten Länder zurückholen.

Eine gleichzeitige Ab- und Aufwertung würde somit die Gefahr vermeiden, daß aus den ursprünglich lokalisierten Zahlungsbilanzschwie-

rigkeiten einzelner Länder plötzlich eine kumulativ-deflatorische Massenbewegung wird, die unter Umständen — in Verbindung mit Kreditrestriktionen in den betroffenen Ländern — den Abschwung des Weltbooms mit Fanfarenstößen einleitet.

Das Hauptargument gegen eine deutsche Aufwertung lautete bisher: Wir haben ja gar keine Überschußsituation dem Dollarblock gegenüber; eine Aufwertung gegenüber dem Franc und dem Pfund Sterling bedeutet, daß wir uns freiwillig eine überhöhte Rate gegenüber dem Dollar auferle-

gen... Das ist richtig — im Grunde aber nur ein Argument für die gleichzeitige Aufwertung des Dollars. Sicher hätten die Siegfriede der westlichen Presse, die gegen den goldhortenden Fafner-Michel zu Felde zogen, ihr Kampfgeschrei auch über den Ozean hinübergellen lassen sollen. Bedauerlich bleibt eines: daß der Internationale Währungsfonds zwar Konkurrenzabwertung seitens der Überschußländer verhindern kann, aber keine Handhabe hat, diese zu einer aus seiner neutralen Sicht heraus — notwendigen Ab- oder Aufwertung anzuhalten. (Kue.)

*Von handelspolitischer Seite:*

### **Die kleinen Mittel reichen nicht aus!**

Der Zentralpunkt der wirtschaftspolitischen Diskussion in Deutschland und darüber hinaus auch in vielen anderen Ländern der Welt sind die nun schon seit geraumer Zeit ständig stark wachsenden Gold- und Devisenbestände der Deutschen Bundesbank. Dieses starke Ansteigen der deutschen Währungsreserven hat naturgemäß zu einer Verminderung der Währungsreserven unserer Handelspartner geführt. Daß diese unsere Handelspartner darob nicht erfreut sind, ist erklärlich. In der OEEC-Sitzung der Ministerstellvertreter in der zweiten Junihälfte d. J. sind denn auch gegen die Bundesrepublik

sich aus keine Maßnahmen ergreifen werde, wurde auf die Möglichkeit verwiesen, die D-Mark zur knappen Währung zu erklären, womit dann allen Handelspartnern eine Diskriminierung der deutschen Exporte erlaubt wäre.

### **Die unrealistischen Wechselkurse**

Die entscheidende Ursache für unsere stark aktive Handelsbilanz dürfte auf den unrealistisch gewordenen Wechselkursen beruhen, wenn auch nicht verkannt werden soll, daß daneben weitere Ursachen wirksam werden. Die unterschiedliche Konjunktur-, Finanz- und Währungspolitik hat zu einer unterschiedlichen Entwicklung der Preise der im Außenhandel gehandelten Waren geführt, und zwar in der Richtung, daß die deutschen Waren im Verhältnis zu den Waren anderer Länder preiswerter sind. Das führte zu einem starken Ansteigen der Nachfrage nach deutschen Waren, wobei zu bedenken ist, daß deutsche Investitionsgüter sowieso schon bei dem starken Investitionsboom in der Welt weithin begehrt sind.

Die Folgen des starken Gold- und Devisenzuflusses auf die innenwirtschaftliche monetäre Lage sind in letzter Zeit häufig mit dem Schlagwort der „importierten Inflation“ bezeichnet worden. Die Zentralbank hat durch eine restriktive Kreditpolitik den Geldverflüssigungstendenzen entgegenzu-

**Sonderangebot**



Preis stark herabgesetzt für **225,-**  
 fabrikneue Schreibmaschine  
 Kein Risiko, da Umlausrecht. Sie erhalten alle Fabrikteile. M.M. schon ab 10,-  
 fordern Sie Gratis-Katalog 573N

Postkarte an uns genügt - Sie werden staunen!

**NOTHEL co**      Deutschlands größtes  
 Göttingen      Büro-maschinenhaus  
 Waelder Straße 11      Essen  
 Gemarken Straße 31

erhebliche Angriffe vorgetragen worden. Ihr wurde zum Vorwurf gemacht, daß sie nicht die Politik eines guten Gläubigers betreibe. Expressis verbis wurde der Bundesregierung empfohlen: weitere Zollsenkung, vorzeitige Schuldentrückzahlung, Einzahlung unserer Weltbankquote, Kapitalexport und die Gewährung finanzieller Währungshilfen an die EZU. Für den Fall, daß die Bundesregierung von

steuern versucht unter dem Gesichtspunkt, daß das innerdeutsche Preisniveau keinesfalls steigen soll. Bei den schlechten Erfahrungen des deutschen Volkes in bezug auf Geldwertverschlechterungen ist das nur zu gut verständlich. Eine Erleichterung unserer Außenhandelsituation durch eine innerdeutsche Expansion, d. h. durch eine gelockerte Kreditpolitik, kommt nach Auffassung der Zentralbank und auch wohl der Bundesregierung überhaupt nicht in Betracht.

Die in der OEEC-Sitzung gemachten Vorschläge sind bis auf die Frage des Kapitalexports durchaus als begrüßenswerte Anregungen anzusehen. Es sollte in dieser Richtung alles nur mögliche geschehen. Man muß sich aber darüber im klaren sein, daß mit diesen sogenannten kleinen Mitteln das Problem unserer Devisenüberschüsse nicht gelöst werden kann. Ein deutscher Kapitalexport, der an sich geeignet wäre, die allgemeine Situation zu verbessern, muß wegen der Unergiebigkeit des deutschen Kapitalmarktes als nicht realisierbar angesehen werden.

#### **Wenig Gegenliebe für eine Weltwährungskonferenz**

Es bleibt kein anderer Ausweg als der einer Wechselkurskorrektur, wobei es am sinnvollsten wäre, wenn in einer weltweiten Währungskonferenz die Währungsrelationen entsprechend der unterschiedlichen Kaufkraftentwicklung der einzelnen Währungen neu festgesetzt würden.

Nachdem der Bundeswirtschaftsminister im vergangenen Jahr und in letzter Zeit erneut den Gedanken einer allgemeinen Währungskonferenz zur Diskussion gestellt hat, unsere Handelspartner aber wenig Gegenliebe für diesen Vorschlag zeigen, spitzt sich das Problem in letzter Konsequenz auf folgende Alternative zu: sollen wir eine isolierte Aufwertung der D-Mark vornehmen oder sollen wir uns der Gefahr aussetzen, daß nach der Erklärung der D-Mark zur knappen Währung unsere Ausfuhr diskriminiert werden? Die Entscheidung über diese Alternative dürfte bestimmt nicht einfach sein.

#### **Diskriminierung des deutschen Exports vermeiden!**

Eine einseitige Aufwertung der D-Mark hätte zur Folge, daß zwar die Verzerrung gegenüber einigen unserer Partnerländer beseitigt würde, daß aber neue Verzerrungen gegenüber dem Dollar und wohl auch gegenüber dem Schweizer Franken entstehen müßten. Damit wären die Vorteile einer Bereinigung gegenüber den Weichwährungsländern recht teuer erkaufte.

Bei der möglichen Diskriminierung der deutschen Ausfuhr ist zu bedenken, daß damit dirigistische Eingriffe auf den Außenhandel erneut Platz greifen würden. Gerade

im Hinblick auf unsere Bestrebungen, unseren Außenhandel von allen zwangswirtschaftlichen Fesseln zu befreien und marktwirtschaftlichen Gesichtspunkten Geltung zu verschaffen, wäre es ein schwerer Rückschritt, wenn durch staatlich festgesetzte Kontingente nicht mehr der Markt, sondern die Bürokratie über den Export deutscher Waren entscheiden würde. Man sollte sehr wohl genaue Überlegungen anstellen, ob nicht aus ordnungspolitischer und ökonomischer Sicht die Diskriminierung des deutschen Exports das allerletzte ist, was wir uns erlauben können. (Rm)

*Von einem Wirtschaftspolitiker:*

#### **Die güterwirtschaftliche Seite der Überschüsse**

In der wirtschaftspolitischen Diskussion über unsere Zahlungsbilanzüberschüsse wird meistens nur die monetäre Seite dieses Vorgangs gesehen. Man beklagt den Liquiditätszuwachs, der mehr oder minder ausreichend durch Gegenmaßnahmen der Notenbank wieder beseitigt wird; man weist auf den entsprechenden Devisenverlust des Auslandes hin, der über kurz oder lang zu einer Beschränkung der Importe aus Deutschland führen muß. Diese überwiegend monetäre Betrachtung führt dann auch zu einseitigen Vorschlägen, wie dem der Gründung einer besonderen Bank, die gleichzeitig die Überliquidität beseitigen und den Kapitalexport pflegen soll.

#### **Ein versteckter Kapitalexport**

Seltener wird in der Diskussion des westdeutschen Devisenproblems auf die güterwirtschaftliche Seite des Vorgangs hingewiesen. In Wirklichkeit dürfte dies aber die sogar bedeutendere und für unsere gesamte wirtschaftspolitische Situation tiefergreifende Seite der Sache sein. Unser Zahlungsbilanzüberschuß rührt zu einem großen Teil aus dem Überschuß der Handelsbilanz. Im Jahre 1957 wird dieser allein wohl 4 Mrd. DM betragen (in den ersten sieben Monaten waren es rund 2,3 Mrd. DM). In diesem Betrag, der noch um den Überschuß der Dienstleistungsbilanz zu erhöhen

wäre, stecken also Güter und Dienstleistungen, die wir dem Ausland zwar nicht kreditieren (auch das allerdings in einem gewissen Umfang), aber doch auf unbestimmte Zeit ohne einen güterwirtschaftlichen Gegenwert zur Verfügung stellen.

Volkswirtschaftlich gesehen, handelt es sich hier also um einen Kapitalexport. Tatsächlich haben unsere Überschüsse der Handels- und Dienstleistungsbilanz auch dazu beigetragen, den Kapitalmarkt zu verengen und das Zinsniveau in die Höhe zu treiben. Die restriktive Politik der Notenbank in den Jahren 1955/56 war ja u. a. auch deswegen notwendig geworden, weil die Exportüberschüsse zusammen mit den übrigen Ursachen die konjunkturelle Entwicklung zu übersteigern drohten.

#### **Devisenüberschüsse belasten den Kapitalmarkt**

Der wahre Kausalzusammenhang zwischen unseren Devisenüberschüssen und der Situation des Kapitalmarktes ist also der üblichen Darstellung gerade entgegengesetzt. Oft wird argumentiert, die Knappheit auf unserem Kapitalmarkt und das hohe Zinsniveau verhinderten einen Kapitalexport, der unserem Lande bei seiner wirtschaftlichen Struktur angemessen wäre und das Gegenstück zu den Exportüberschüssen darstellte. Tatsächlich jedoch würde sich mit dem

wie auch immer zu erreichenden Verschwinden unserer Exportüberschüsse die Kapitalmarktsituation sehr bald günstiger gestalten, weil dann auch die restriktive Notenbankpolitik einer Lockerung weichen könnte. Mit dem Verschwinden der Exportüberschüsse müßte sogar eine Belebung der heimischen Gesamtnachfrage Hand in Hand gehen, damit nicht eine deflatorische Lücke entsteht, und die Bereitstellung eines größeren Güterangebots auf den heimischen Märkten durch den Verzicht auf die Exportüberschüsse würde die größere Nachfrage auch ohne Preissteigerung ermöglichen.

#### **Das nationale Preisniveau ist ausschlaggebend**

Die These von dem notwendigen Kapitalexport zur Milderung der Devisenüberschüsse wird meist mit dem Argument begründet, daß die Bundesrepublik nach den Jahren des Wiederaufbaus in die „Struktur“ eines Exportüberschußlandes hineingewachsen sei. Man wird aber kaum einer solchen These folgen können, und es ist nicht schwierig einzusehen, daß schon ein verhältnismäßig bescheidenes Ausmaß von Inflationierung des

deutschen Preisniveaus ausreichen würde, um die Exportüberschüsse dahinschwinden zu sehen. Es ist ebenso leicht einzusehen, daß die Exportüberschüsse sich sogar in ein beträchtliches Defizit verwandeln würden, wenn nur der entsprechende Grad von Inflationierung in der Bundesrepublik erfolgen würde. Von einem strukturellen Überschuß- oder Defizitland kann man überhaupt nicht sprechen, solange die Preisniveaus in den einzelnen Ländern nicht durch ein Währungssystem — etwa dem der Goldwährung — in funktionaler Abhängigkeit voneinander gehalten werden. Letztlich ist es eben doch das unterschiedliche Ausmaß von Stabilität, Expansion oder Inflationierung der Gesamtnachfrage und daraus folgend die unterschiedliche Bewegung der nationalen Preisniveaus, die ein Land zu einem Exportüberschuß- oder Exportdefizitland machen. Die Aufgabe der Wirtschaftspolitik besteht für die Bundesrepublik aber gerade darin, daß wir nicht durch die laufenden Überschüsse in unserer Leistungs- und Devisenbilanz in einen Trend der Inflationierung hineingeraten. (R. G.)

steigerungen und bängen um die Absatzlage heimischer Wirtschaftszweige; wir empfehlen vorzeitige Schuldentilgung und stellen fest, daß sie nur eine zeitliche Verschiebung bewirkt; wir empfehlen Steigerung des Konsums und prophezeien Preissteigerungen und inflationistische Auswirkungen. Und das alles mit wissenschaftlichen Begründungen.

Es darf natürlich nicht von der Wissenschaft erwartet werden, daß sie ein Rezept verordnet, das die Heilung herbeiführt, ohne Nebenwirkungen auszulösen. Die Wissenschaft kann nur ohne politische Ambitionen die Kausalzusammenhänge aufzeigen, sich über einen Katalog von therapeutischen Mitteln einigen, die Auswirkungen feststellen und mit Hilfe der Ökonometrie vielleicht sogar ihren Wirkungsgrad abschätzen. Natürlich kann nur die Kombination adäquater Mittel die Lösung des Problems bringen. Aus der Rangordnung der wirtschafts- und sozialpolitischen Erfordernisse muß der Wirtschaftspolitiker die Kombination und Dosierung bestimmen. Die Aufstellung dieser Rangordnung ist aber eindeutig Aufgabe der Politik.

#### **Ein anderes wirtschaftspolitisches Konzept:**

### **Die expansive Wirtschaft muß erhalten werden**

Unsere Situation ist ziemlich klar umrissen: Laufende Überschüsse aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr lassen gemeinsam mit Überschüssen im Kapitalverkehr den Devisenbestand unverhältnismäßig schnell anwachsen. Die gewichtigste Ursache liegt in der Unausgeglichenheit der Waren- und Dienstleistungsbilanz, wenn auch im Zahlungsverkehr vagabundierende und spekulative Kapitalien eine nicht unwesentliche Rolle spielen. Nun, mit dieser letzteren Anomalie hat jede Volkswirtschaft, die eine stabile Währungspolitik verfolgt, fertig werden müssen. Es mag sein, daß eine solche Rolle uns noch etwas ungewohnt ist. Es bleiben also vornehmlich die hohen Devisenüberschüsse aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr, die uns Sorgen machen: Sorgen hinsichtlich

der Gefährdung des innerwirtschaftlichen Gleichgewichtes, denn die wachsenden Devisenbestände erhöhen automatisch das Volumen der Umlaufmittel ohne Vergrößerung des Warenangebots; Sorgen, die andererseits außenwirtschaftlich aus möglichen Diskriminierungen unseres Außenhandels seitens der Defizitländer resultieren.

#### **Wirtschaftswissenschaft und Wirtschaftspolitik in Konkurrenz**

Wenn die Situation so klar ist, so ist es unverstänglich, daß die wirtschaftswissenschaftliche Beurteilung der therapeutischen Maßnahmen so unterschiedlich ist.

Wir empfehlen Kapitalexport und lehnen ihn strikt ab; wir empfehlen Restriktionen in der Kreditpolitik und warnen vor ihnen; wir empfehlen Aufwertung und fürchten ihre katastrophalen Auswirkungen; wir empfehlen Einfuhr-

#### **Binnenwirtschaftliche Zielsetzung**

Binnenwirtschaftlich sollte es oberstes Ziel der Wirtschaftspolitik sein, die Stabilität der Kaufkraft bei Erhaltung der expansiven Tendenz zu sichern. Hierin liegt durchaus kein Widerspruch. Wenn man meint, daß die vollbeschäftigte Wirtschaft es verbiete, das Güterangebot zu erhöhen, so verkennt man die dynamischen Möglichkeiten, die uns die Entwicklung der Technik geradezu aufdrängt.

Allerdings fordert diese Entwicklung eine Lockerung der restriktiven Kreditpolitik, vielleicht sogar die Aufstellung eines selektiven Investitionsrahmens. Man wird zu einer Rangordnung der Investitionsvorhaben, vielleicht auch zu einer Drosselung laufender Vorhaben kommen müssen, um den Ausbau des Produktionsapparates für eine expansive Produktionspolitik zu ermöglichen. Es gilt dabei, die Zeit zu überbrücken, bis zu der die Erhöhung des Produk-

tionsvolumens marktwirksam wird. Für diese Übergangszeit wird man sich für irgendeine Form der Kaufkraftabschöpfung entscheiden müssen, sei es durch Anreize zur verstärkten Kapitalbildung, sei es durch Vinkulierung flüssiger Mittel, sei es selbst — ich wage es zu sagen — durch eine Zweckbesteuerung. Nicht jedoch sollte man die Kaufkraftabschöpfung durch eine weitere Preissteigerung vornehmen lassen. Denn diese wird das wirtschaftliche und soziale Gleichgewicht nachhaltig stören und die Arbeitskosten bei der angespannten Beschäftigungslage langfristig erhöhen.

#### **Außenwirtschaftlicher „good will“**

Aber auch weltwirtschaftlich sollte die Erhaltung der expansiven Wirtschaft oberstes Gesetz sein. Eine Ausfuhrdrosselung der Überschubländer dürfte die Expansion empfindlich stören. Wir müssen auch Verständnis dafür haben, daß die Defizitländer ihre Reserven nur ungern schwinden sehen. Natürlich können wir ihre Situation durch vermehrte Importe erleichtern. Aber die Importerhöhung, soweit sie nicht einer gesunden Lagerbildung dient, hat ihre Grenzen in der Marktnachfrage, die sich nicht erzwingen läßt, und schließlich auch in einem wohlverstandenen Schutzbedürfnis heimischer Wirtschaftszweige. Nun gut, es gibt auch noch andere Maßnahmen, die ein „guter Gläubiger“ treffen kann. Aber entscheidend in der Größenordnung wird nur die wirtschaftliche Anlage im Ausland sein. Man kann noch nicht von Ka-

pitalexport sprechen, wenn wir im Überschub Güter- und Dienstleistungen exportieren. Der echte Kapitalexport verlangt, daß die Gegenwerte im Ausland angelegt werden, weil nur so eine inflationistische Erhöhung der binnenwirtschaftlichen Umlaufmittel vermieden werden kann. Also müssen wir auf der einen Seite eine besondere Pflege des Kapitalmarktes fordern. Auf der anderen Seite müssen wir uns aber auch von manchen Zwangsvorstellungen freimachen, an denen bei uns alle Erwägungen über eine Wirtschafts-

hilfe an das Ausland in Form öffentlicher oder halböffentlicher Anleihen scheitern. Entwicklungsländer können sich nicht auf privatwirtschaftliche Kredithilfe beschränken. Außerdem dürfte der öffentliche Kredit hier eine größere Sicherheit genießen. Wir müssen der wirtschaftspolitischen Mentalität der Entwicklungsländer, die wohl von unserer abweichen mag, Verständnis entgegenbringen. Unsere hohen Reserven der öffentlichen Hand lassen eine solche Verwendung der Devisenüberschüsse nicht abwegig erscheinen. (h)

## **Preise und Löhne im Wahlkampf**

Natürlich sind wir im Wahlkampf an allerhand Unehrlichkeiten, Verdrehungen und Verschleierungen gewöhnt. Es ist aber peinlich, wenn in einer zentralen Frage unserer wirtschaftlichen Zukunft die beiden politischen Gegenspieler wechselseitige Verdächtigungen aussprechen, die zum gleichen bitteren Ende führen müssen, ohne daß die Angegriffenen — wiederum wechselseitig — diesen Verdächtigungen mit verpflichtenden Dementis entgegenreten. Das ist bei der düsteren Prognose über die Entwicklung der Preis-Lohn-Relation der Fall. Auf der einen Seite beschuldigt man die Organisationen der Arbeitnehmer, daß sie nach Beendigung des Wahlkampfes die auslaufenden Tarifverträge zu einem groß angelegten Lohnkampf auf breiter Basis ausnützen werden, auf der anderen Seite verdächtigt man die Organisation der Unternehmer, daß die gegenwärtige Preisstabilität lediglich ein wahlpolitisches Manöver sei und daß nach Beendigung des Wahlkampfes ein sprunghaftes Emporschnellen der Preise zu erwarten sei.

Wir möchten aus der Zurückhaltung, die beide Parteien den Vorwürfen entgegenbringen, nicht schließen, daß sie im Grunde genommen über die gegenseitigen Anschuldigungen ganz froh sind, um ihre eigenen Absichten mit dem Verhalten des Gegners entschuldigen zu können. Die Sache ist zu ernst, als daß man damit Scherze treiben dürfte. Und die Benutzung als wechselseitiges wahlpropagandistisches Argument stimmt bedenklich. Es wäre hoffnungsvoller, wenn jeder der Partner, die sie im Wirtschafts- und Sozialleben nun einmal sind, das Versprechen ablegte, daß er seine ganze Kraft — selbst unter Verzicht auf eigene Vorteile — darein setzen wolle, ein mühsam erreichtes Gleichgewicht der Preis- und Lohn-Relation zu halten.

Die Erhaltung der binnenwirtschaftlichen Kaufkraft gehört zu den Fundamenten unserer Wirtschaftsentwicklung, und man sollte sich selbst gegenüber ehrlich genug sein, die gesamtwirtschaftlich vertretbare Grenze der eigenen Forderung zu erkennen, und man sollte gutwillig genug (sk)



Unsere Bank steht seit 1870 im Dienste der deutschen Wirtschaft. Wir betreiben alle Zweige des Bankgeschäfts und gewährleisten durch unsere weitreichende Organisation schnelle Bedienung und gewissenhafte Beratung. Im Ausland unterhalten wir eigene Vertretungen in Amsterdam, Beirut, Madrid, Rio de Janeiro und Windhoek.

# **COMMERZ- UND DISCONTO-BANK**

AKTIENGESELLSCHAFT

Hauptverwaltung Hamburg · 60 Geschäftsstellen in Norddeutschland