

Richter, Joachim

Article — Digitized Version

## Gegenwartsprobleme des deutschen Außenhandels

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Richter, Joachim (1957) : Gegenwartsprobleme des deutschen Außenhandels, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 37, Iss. 11, pp. 610-614

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132554>

**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.*

werker und die Angehörigen der geistigen Berufe eine Regelung getroffen werden, bei der aber die Eigenverantwortung nicht ausgelöscht wird. Alle Probleme der Alterssicherung können mit Rücksicht auf die Erhaltung unserer wirtschaftlichen Lebensfähigkeit nicht an der Förderung des Gedankens vorbeigehen, gute Anreize für die Arbeit bis zum Eintritt der echten Alters- und Leistungsgrenze zu geben.

Neugestaltung des Krankenversicherungsrechts, bei dem frühzeitige, vorbeugende Heilmaßnahmen neben einer in allen Fällen ausreichenden und zweckdienlichen ärztlichen Betreuung im Vordergrund stehen müssen; Unfallversicherungsrecht (Unfallverhütung, Vorbeugung und Wiederherstellung); Neuordnung der Fürsorge; Umgestaltung des Kindergeldgesetzes; Abschlußgesetzgebung auf dem Gebiet des Kriegsschäden- und Kriegsfolgenrechts sind die sozialpolitischen Aufgaben des neuen Bundestages. In den vor uns liegenden vier Jahren muß unser sozialpolitisches Gesamtziel im wesentlichen erreicht werden: Schaffung eines neuzeitlichen und gerechten Sozialgefüges, Bildung einer auf der Familie aufbauenden sozialen Gemeinschaft und die Verwirklichung eines freiheitlich organisierten sozialen Staates.

*Joachim Richter, Hamburg*

## Gegenwartsprobleme des deutschen Außenhandels

Als Folge der Zahlungsbilanzüberschüsse der Bundesrepublik wuchsen die Gold- und Devisenreserven bei der Deutschen Bundesbank beträchtlich. Sie erreichten am 30.10.1957 den Gegenwert von 24,37 Mrd. DM. Wie die Erfahrungen in der jüngsten Vergangenheit bestätigten, rückt nicht nur ein Schwinden, sondern auch ein rasches Wachstum der Devisenbestände verhängnisvolle wirtschaftliche Experimente in den Bereich des Möglichen. Unter den zahlreichen inzwischen gemachten Vorschlägen sind zwar kaum völlig unbrauchbare, wohl aber solche, die sich bei einer Verwirklichung als zu grobschlächtig erweisen würden. Derartige Radikalkuren versprechen auf den ersten Blick verblüffend einfache, schnell wirksame und sichere Lösungen. Dieser Scheinvorteil ist aber außerordentlich gefährlich, denn gegen unvorsichtige Eingriffe ist das eben erst wieder mit viel Mühe aufgebaute weltweite Netz der deutschen Außenhandels-

## Weltraumfahrt in realistischer Sicht

Die Verwirklichung der Weltraumfahrt, die durch jüngste Experimente in greifbare Nähe gerückt ist, dürfte unbestritten als ein großer Erfolg im Geophysikalischen Jahr zu werten sein, ganz gleich welcher Nation die Wissenschaftler und Techniker angehören, denen die vorbereitenden Experimente gelungen sind. Die Wissenschaft als solche ist zumindest international, denn es ist kein entscheidendes Ergebnis wissenschaftlicher Forschung zu erwarten, das nicht auf den Erkenntnissen einer mehrtausendjährigen Menschheitsgeschichte in Orient und Okzident, aufgebaut ist. Insofern bietet die Wissenschaft wenig Raum für internationales Prestige.

Anders ist es mit der technischen Durchführung wissenschaftlich erarbeiteter Projekte. Beim heutigen Stand der Technik ist der Aufwand für Entwicklungseinrichtungen und Entwicklungsarbeiten so enorm, daß nur große Gemeinschaften, also Staaten, in der Lage sind, die benötigten Mittel aufzubringen, um große technische Projekte zu realisieren. Damit wird allerdings der technische Fortschritt zu einer staatlichen Angelegenheit und — leider — nur zu leicht zu einer nationalen Prestigefrage. Aber auch das wäre noch kein Grund, um einen psychischen Schock auszulösen, wenn ein Staat von einem anderen in einem Entwicklungsvorhaben überrundet wird.

Jeder Staat ist natürlich gezwungen, in der Förderung der Entwicklungsvorhaben eine Auswahl zu treffen, da auch seine Kräfte und Mittel begrenzt sind. Vielleicht ist es für die Menschheit verhängnisvoll, daß ein Staat dazu neigt, Entwicklungsvorhaben den Vorzug zu geben, die sein strategisches und militärisches Potential steigern könnten. Nur für solche Projekte ist man bereit, Kräfte und Mittel jeder Größenordnung bereitzustellen. Große Zweige der Wissenschaft leiden unter der Beschränkung der Mittel, die ihnen für ihre Entwicklungsarbeiten zur Verfügung stehen.

Es mag sein, daß es in der totalitären Sowjetunion leichter ist, massive Schwerpunktbildungen in ihrem Entwicklungsprogramm vorzunehmen und dadurch rascher zu punktuellen Erfolgen zu kommen als in demokratisch regierten Gemeinwesen. Vielleicht ist es dort auch leichter, Opfer zu erzwingen. Aber das ist nicht entscheidend. Der größere Reichtum der USA und die größere Freiheit der Initiative sollten diesen Vorsprung kompensieren können. Nicht der sowjetische Erfolg in der Weltraumforschung hat den psychischen Schock in den USA ausgelöst, sondern die daraus gewonnene Erkenntnis, daß eine Fernrakete mit beliebiger Sprengladung nach jedem Punkt der Erde gezielt werden kann. Die Ursache dafür, daß die USA hierin von den Sowjets überflügelt wurden, läßt eine strategische Fehlplanung vermuten. Mit einer Förderung wissenschaftlicher Erkenntnis hat das nichts zu tun. (sk)

verbindungen sehr empfindlich. Es bedarf vielmehr einer sorgfältigen Abwägung der Art und des Ausmaßes der zu ergreifenden Maßnahmen, weil wir es uns bei der Importabhängigkeit unserer Wirtschaft einfach nicht leisten können, den Außenhandel zu einem wirtschaftspolitischen Experimentierfeld zu machen.

### *Die Konformität der deutschen und britischen Währungspolitik*

Der deutsche Außenhandel wurde daher von einer Sorge befreit, als die Jahresversammlung der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds zu Ende ging, ohne daß die vorher viel diskutierte, von manchen Kreisen erwartete und von manchen befürwortete Aufwertung der D-Mark empfohlen wurde. Wegen der sehr unterschiedlichen Währungsdisparitäten gegenüber den einzelnen Ländern hätte eine einseitige Aufwertung der D-Mark zwar einige Dis-

paritäten beseitigt, andere gemildert, wieder andere dagegen verstärkt oder gar erst hervorgerufen. Vor allem würde die Aufwertung gegenüber dem Dollarraum erhebliche Nachteile mit sich gebracht haben; denn dadurch wäre die Wettbewerbsfähigkeit auf den amerikanischen Märkten beeinträchtigt und der Passivsaldo im Warenverkehr vergrößert worden. Die Einfuhren aus dem Dollarraum wären aber zu Lasten der ohnehin relativ geringeren Einfuhren aus dem EZU-Raum gewachsen. Die Aufwertung der D-Mark hätte somit nicht nur das deutsche Überschußproblem nicht gelöst, sie hätte vielmehr das Dollarproblem für den EZU-Raum weiter verschärft.

Zu den genannten Gründen lassen sich unter mancherlei anderen Aspekten weitere anführen, auf deren Wiederholung hier verzichtet werden kann. Sie alle haben der Erkenntnis zum Durchbruch verholfen, daß bei den derzeitigen Verhältnissen eine Aufwertung der D-Mark nicht zu verantworten ist, gleichgültig, ob sie durch eine einseitige direkte Maßnahme oder ob sie indirekt über eine volle oder nur auf eine erweiterte Bandbreite beschränkte Kursfreigabe erfolgen würde. Wer Zweifel daran hegt, daß solche noch so wohl fundierten Überlegungen in der rauhen Welt der Tatsachen sich durchzusetzen vermögen, braucht sich in diesem Falle nur an die beiden unmißverständlichen und wohl aufeinander abgestimmten Stellungnahmen des britischen und des deutschen Vertreters während der Jahresversammlung der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds zu halten. Der Annäherung der britischen und der deutschen Auffassung kommt deshalb besonderes Gewicht zu, weil es eine Zeitlang den Anschein haben konnte, als ob die Forderung nach einer Aufwertung der D-Mark gerade von Großbritannien nachdrücklich vertreten werden würde. Deshalb ist es wichtig, daß die bereits vorher in beiden Ländern mehrfach sowohl von den Regierungen wie auch von den Notenbanken geäußerte Absicht, die jetzigen Paritäten aufrecht zu erhalten, in den gemeinsamen Gremien der Jahresversammlung wiederholt wurde und dabei nach Form und Inhalt den Charakter einer quasi gemeinsamen Erklärung annahm; eine Tatsache, die auch dadurch unterstrichen wird, daß der Generaldirektor des Internationalen Währungsfonds, Per Jacobsson, in seiner Ansprache den engen Zusammenhang der Erklärungen durch die Äußerung hervorhob: „Die zunehmende Erkenntnis, daß weder die Deutsche Mark noch das Pfund Sterling ihren Wert ändern werden, sollte allein schon eine beruhigende Wirkung auf die Geldbewegung ausüben.“

Die von Per Jacobsson zum Ausdruck gebrachte Hoffnung hat sich inzwischen erfüllt. Die spekulative Flucht in die D-Mark fand ein Ende, und es trat sogar eine gegenläufige Bewegung ein. Es wird geschätzt, daß allein in den ersten 8 Monaten d. J. der Deutschen Bundesbank der Gegenwert von 1,4 Mrd. DM in Devisen aus spekulativen Transaktionen zugeflossen ist. Im Oktober wies dagegen die Abrechnung der EZU mit etwa 110 Mill. DM den geringsten deutschen Überschuß seit zwei Jahren aus, während Großbritannien dabei zum ersten Male nach vielen

Monaten einen Überschuß in etwa gleicher Höhe verbuchen konnte. Mit dem Aufhören der spekulativen Devisenzuflüsse ist somit gleichzeitig eine Entlastung der internationalen Devisensituation eingetreten.

#### ***Der Nutzen von Devisenreserven und sein Widerspiel***

Zu dieser beruhigenden Feststellung kommt die Erkenntnis, daß die Ansammlung einer Devisenreserve für eine Volkswirtschaft eigentlich positiv beurteilt werden sollte; denn aus ihr können im Zahlungsverkehr mit dem Ausland vorübergehende, saisonal und konjunkturell bedingte Defizite abgedeckt werden, ohne daß auf Auslandskredite zurückgegriffen werden muß, die zudem nicht immer in beliebigem Umfang zur Verfügung stehen. Außerdem erlaubt eine Devisenreserve eine außenhandels- und zahlungsbilanzmäßige Freizügigkeit bei kommerziellen oder politischen Kapitaltransaktionen. Ein ausreichend großes Devisenpolster ist für die Bundesrepublik um so wichtiger, als seine Einfuhrabhängigkeit gegenüber der Vorkriegszeit gewachsen ist. Im Vergleich mit anderen Ländern ist der Gesamtumfang der Gold- und Devisenreserve der Bundesrepublik keineswegs als überhöht anzusehen. 1956 deckten sie etwa acht Monatseinfuhren, zum gleichen Zeitpunkt betragen die Gold- und Devisenreserven der USA 21 und die der Schweiz 13 Monatseinfuhren. Das Vorhandensein einer Devisenreserve ist, zumindest solange diese ein gewisses Maß nicht überschreitet, wirtschaftspolitisch günstig zu beurteilen. Eine einigermaßen exakte Ermittlung der optimalen Höhe der Devisenreserve für jedes Land ist schwierig und allenfalls unter Berücksichtigung der gesamten, als Währungsmetall verwendeten Goldvorräte möglich.

Obwohl es nach diesen Ausführungen so scheinen könnte, als sei gegenwärtig noch kein akuter Anlaß zu währungspolitischen Maßnahmen gegeben, wäre es aber ebenso verhängnisvoll, die Zügel schleifen zu lassen, wie es gefährlich wäre, sie übermäßig scharf anzuziehen.

Infolge der Deviseneinlöschungspflicht der Notenbank führten die hohen jährlichen Devisenzuflüsse in jeder Einkommensperiode automatisch zu einer Vermehrung des Geldumlaufs in Höhe der DM-Gegenwerte. Diese Beträge verstärken die Liquidität und damit auch das Kreditschöpfungspotential der Geschäftsbanken. Dieser mehrfachen Ausweitung der kaufkräftigen Nachfrage steht aber kein entsprechend größeres Warenangebot gegenüber. Die im Inland verfügbare Warenmenge wird im Gegenteil dadurch vermindert, daß mehr Güter und Dienstleistungen in das Ausland abfließen als hereinkommen. Weder den inflatorischen Wirkungen im Inland, noch den von der Zahlungsbilanz ausgehenden deflatorischen Tendenzen im Ausland wird die Möglichkeit gelassen, sich durchzusetzen und auf diese Weise einen Ausgleich herbeizuführen. Die in der Bundesrepublik von der Zahlungsbilanz her drohenden inflatorischen Wirkungen konnten bisher weitgehend durch fiskalische Geldstillegungen und durch kreditrestriktive Maßnahmen der Notenbank neutralisiert werden. Die deflatorischen Effekte des Einfuhrüberschusses wurden im Ausland durch eine defizitäre Finanzpolitik überkompensiert.

Die Verschlechterung der Zahlungsbilanzsituation in den Partnerländern ist nicht nur für die dortige wirtschaftliche Entwicklung von Nachteil, sie muß sich auf lange Sicht gesehen auch in einer Beeinträchtigung der Außenhandelsbeziehungen mit der Bundesrepublik auswirken. Da die bei uns herrschende Vollbeschäftigung mit durch die günstige Beschäftigung in der Exportgüterindustrie getragen wird, zeichnet sich eine Gefährdung der Konjunktur ab, wenn die Nachfrage des Auslands wegen fehlender Devisen vermindert werden müßte.

#### **Die Abstimmung vieler Einzelmaßnahmen ist erforderlich**

Je stärker und je schneller die Devisenreserve in der Bundesrepublik anwächst, um so größer sind die damit verbundenen Gefahren: die inflatorische Wirkung im Inland und die Verschlechterung der Zahlungsbilanzsituation der Partnerländer.

Der gegenwärtige Gold- und Devisenbestand der Deutschen Bundesbank kann zwar seiner Höhe und seiner Zusammensetzung nach das internationale Liquiditätsproblem nicht beeinträchtigen — entfallen doch auf die Bundesrepublik z. Z. nur etwa 6,5 % des Weltgoldbestandes —, eine wirtschaftliche Gefährdung stellt jedoch das ständige Anwachsen dieser Reserven dar. Ohne unser Zutun wird sich diese Entwicklung nur unter für uns ungünstigen Umständen (z. B. Verschlechterung der terms of trade, Konjunkturmuschung, Übergang zu Handelsrestriktionen) ändern. Da auch radikale Maßnahmen nicht angebracht sind, erfordert die wirtschaftliche Situation die Anwendung einer Vielzahl wohl aufeinander abgestimmter Einzelmaßnahmen. Die Durchsetzung einer solchen Wirtschaftspolitik ist mühevoll. Es bedarf einer geduldigen Kleinarbeit, und ein zähes Ringen ist notwendig, um das Vorgehen der einzelnen Länder miteinander in Einklang zu bringen. Ein gutes Beispiel für ein solches Zusammenwirken haben bereits die britische und die deutsche Regierung bei der Verteidigung ihrer Währungsparitäten gegeben. Nach Überwindung der jüngsten französischen Regierungskrise ist zu hoffen, daß nunmehr auch in Frankreich die erforderlichen Schritte eingeleitet werden können. Bei den künftigen Maßnahmen ist aber nicht nur eine internationale Zusammenarbeit wichtig, es kommt vielmehr auch darauf an, daß sowohl der Wirtschaftspolitiker wie auch der am Außenhandel teilnehmende Kaufmann das Seine zur Lösung der Probleme beiträgt.

#### **Verlagerung der Güterströme**

Eine besondere Initiative könnte sowohl auf dem Gebiet des Waren- wie auch des Kapitalverkehrs ergriffen werden. Nach dem Abbau aller Exportförderungsmaßnahmen ist im Bereich der Warenausfuhr kein Raum mehr für ein staatliches Eingreifen, denn es wird niemand ernstlich der Einführung von Ausfuhrbeschränkungen das Wort reden wollen. Hinsichtlich des Exports liegt die Initiative also in erster Linie beim Außenhandelskaufmann. Die deutsche Überschussposition resultiert vor allem aus dem Warenverkehr mit den europäischen Partnerländern. Die Bundesrepublik hat, wie auch früher das Deutsche

Reich, einen Einfuhrüberschuß im Handelsverkehr mit den überseeischen Rohstoffländern und einen erheblichen Ausfuhrüberschuß im Verkehr mit den europäischen Industrieländern erzielt. Europa nimmt heute etwa zwei Drittel der deutschen Exporte auf, liefert aber nur etwas mehr als die Hälfte der deutschen Importe. Im Verhältnis zu den europäischen Partnerländern könnte daher durch eine Verlagerung der Handelsströme eine gewisse Entlastung eintreten. Es wäre denkbar, in verstärktem Umfange deutsche Ware anstatt nach Europa nach Übersee bzw. nach den USA zu exportieren. Ob und inwieweit hier tatsächlich noch Chancen liegen, muß vor allem der Kaufmann ausfindig machen. In diesem Zusammenhang sei jedoch der Hinweis gestattet, daß es ratsam sein kann, damit zu rechnen, daß unser Europaexport bei den wirtschaftspolitischen Stabilisierungsbemühungen unserer europäischen Partnerländer sich zumindest in seinem bisherigen Wachstum verlangsamten wird. Auch eine Verstärkung des deutschen Osthandels könnte in Betracht kommen. Eine Entlastung würde vor allem dann eintreten, wenn bei einem vermehrten Osthandel als Gegenlieferungen solche Waren zu erhalten wären, die die Bundesrepublik vorwiegend aus Dollarländern bzw. aus überseeischen Gebieten bezieht; denn in diesem Falle würde die Bundesrepublik voraussichtlich zwar weniger an die europäischen Länder liefern, von ihnen aber die gleiche Warenmenge wie bisher abnehmen. Die Verwirklichung dieses Vorschlages hängt davon ab, ob die Ostblockländer in nennenswertem Umfange die genannten Waren liefern können. Daß solche Möglichkeiten zu erwägen sind, zeigt z. B. das gerade in jüngster Zeit von Polen bekundete Interesse, seinen Kohlenexport nach der Bundesrepublik zu steigern. Bei Verhandlungen über Handelsabmachungen mit den Ostblockstaaten könnte es sich daher lohnen, diesem Problem besondere Beachtung zu schenken.

#### **Möglichkeiten der Einfuhrförderung**

Hinsichtlich der Wareneinfuhr bestehen nach den bisherigen Liberalisierungs- und Zollsenkungsmaßnahmen der Bundesregierung praktisch nur noch auf dem Agrarsektor und im Bereich der mit Finanzzöllen belegten Waren Möglichkeiten, durch den Abbau von Restriktionen den Import auszuweiten. Wenn auch die vier Marktordnungsgesetze einer weiteren Liberalisierung entgegenstehen scheinen, so dürfte es sich doch lohnen, wirklich einmal exakt die Warenpositionen im einzelnen daraufhin zu untersuchen, ob tatsächlich bei allen von ihnen noch eine Einfuhrkontingentierung gerechtfertigt ist. Für eine weitere Senkung der Finanzzölle sind z. Z. die haushaltsmäßigen Voraussetzungen kaum gegeben, denn mit einer Steuersenkung werden zwar die Einfuhrmengen steigen, diese Zunahme wird aber den Einnahmefall voraussichtlich nicht kompensieren. Da bereits andere vordringliche Steuerreformpläne Mindereinnahmen verursachen werden, ist eine Herabsetzung der Finanzzölle und der Verbrauchsteuern gegenwärtig nicht durchzusetzen. Ein zwar nur einmaliger Anreiz zu vermehrten Einfuhren kann dadurch gegeben werden, daß eine verstärkte Lagerhaltung von Importwaren angeregt wird. Es ist daher zu begrüßen,

16. AUG. 1958

daß durch eine Ermächtigung im Einkommensteuergesetz (§ 51, Absatz 2, Buchstabe m) die weitere Gewährung von Bewertungserleichterungen eröffnet wird. Es ist zu hoffen, daß die hierzu noch ausstehende Durchführungsverordnung bald und möglichst großzügig gefaßt erlassen wird. Mit der Bewertungserleichterung wird eigentlich keine besondere Vergünstigung eingeräumt, sondern es werden vielmehr lediglich die größeren, mit einer Wareneinfuhr verbundenen Risiken berücksichtigt. Eine echte Förderung der Lagerhaltung wäre es, wenn durch kreditpolitische Maßnahmen die Kosten der Lagerhaltung gesenkt würden.

#### Mittel des Kapitalverkehrs

Auch bei der Gestaltung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland muß dem Problem der Zahlungsbilanzüberschüsse Rechnung getragen werden. Ein größerer Kapitalexport und eine verstärkte Schuldentilgung kommen in Betracht. In Bezug auf die Kapitalausfuhr sollte der privaten Initiative der Vortritt gelassen werden. Seit der Währungsreform wurden erst wieder etwa 1,66 Mrd. DM im Ausland investiert, während die deutschen Auslandsbeteiligungen vor dem ersten Weltkrieg etwa 25 Mrd. DM betragen haben dürften. Im Jahre 1956 beliefen sich die privaten Auslandsinvestitionen der Bundesrepublik auf 131 Mill \$, die Belgiens dagegen auf 160, die der Schweiz auf 340, die Großbritanniens auf 393 und die der USA auf 1 630 Mill. \$. Es sollte alles unternommen werden, um die Investitionen im Ausland zu fördern, weil sie die Voraussetzung für eine engere und dauerhaftere Verbindung mit unseren Auslandsmärkten schaffen. Außerdem könnte dadurch für die Staaten eine Entlastung eintreten, bei denen die Kapitalausfuhr auf Transfer-Schwierigkeiten stößt. Der Kapitalexport wird allerdings durch die Kapitalknappheit und das noch immer relativ hohe Zinsniveau der Bundesrepublik erschwert. Die in der Bundesrepublik angestrebten Maßnahmen zur Förderung des Kapitalmarktes müssen also auch im Interesse des Kapitalexports beschleunigt verwirklicht werden. Wichtig ist, daß dabei das die Kapitalausfuhr hindernde Zinsgefälle nicht etwa verschärft, sondern vielmehr beseitigt und sogar umgekehrt wird. Die jüngsten Diskontsenkungen der Bundesbank entsprechen daher ebenso dieser Forderung wie die von einer Reihe von ausländischen Zentralbanken vorgenommenen Diskonterhöhungen. Einzelne ausländische Staaten könnten auch dadurch

zur Lösung beitragen, daß sie alles vermeiden, was als eine diskriminierende Behandlung von ausländischem Privatkapital aufgefaßt werden könnte. Je sorgfältiger darauf geachtet wird, daß die Unverletzlichkeit des Privateigentums einen ausreichenden Rechtsschutz erhält, um so leichter wird es sein, die in diesen Ländern zur Steigerung der eigenen Wohlfahrt notwendigen Investitionen zu finanzieren. Hierbei wird es im allgemeinen nicht nur wirtschaftlich, sondern auch politisch besser sein, sich auf private Kapitalquellen als auf ausländische Staatsdarlehen zu verlassen. Zur Förderung der Industrialisierung hat eine Reihe von ausländischen Staaten, deren eigener Kapitalmarkt nicht leistungsfähig genug ist, die Kapitaleinfuhr steuerlich besonders begünstigt, indem sie die Gewinne aus entsprechenden Investitionen ganz oder teilweise von der Ertragsbesteuerung befreien. Auch dann, wenn Doppelbesteuerungsabkommen nicht bestehen, muß dafür gesorgt werden, daß der von dem ausländischen Staat gebotene Vorteil den Investoren nicht dadurch wieder genommen wird, daß lediglich eine Anrechnung der im Ausland etwa gezahlten Steuer erfolgt, daß er in jedem Fall aber den vollen deutschen Steuersatz zu entrichten hat. Der Einwand ist nicht stichhaltig, daß es Nachteile haben könnte, wenn eine Vermögensanlage im Ausland geringer besteuert wird als eine solche im Inland; denn mit der Vermögensanlage im Ausland sind durchweg höhere Risiken verbunden. Diese Tatsache haben andere Industriestaaten bereits berücksichtigt. Kapitalausfuhr kann auch der Erwerb ausländischer Wertpapiere sein. Ihm stehen Hindernisse auf deutscher Seite nicht mehr entgegen. In vielen europäischen Staaten gibt es dagegen noch besondere Systeme bei der Abwicklung von Kapitaltransaktionen. Sie sollen zwar nur unerwünschte Kapitalausfuhr verhindern, schrecken aber jedoch gleichzeitig die Kapitaleinfuhr ab. Eine Kapitalausfuhr durch den Kauf ausländischer Wertpapiere setzt also eine größere Freizügigkeit voraus.

Wenn auch der private Kapitalexport im Vordergrund stehen sollte, so kann der Staat jedoch nicht vollends Zurückhaltung üben. Seine Aufgabe wäre es z. B., im Ausland Ausbildungsstätten und Lehreinrichtungen zu schaffen. Für solche und ähnliche Maßnahmen sollten daher in verstärktem Umfange Mittel im Haushaltsplan bereitgestellt werden.



## FOREIGN EXCHANGE BANK

★ HAMBURG OFFICE ★

Hamburg 36, Jungfernstieg 51, F.R. Germany  
Tel. 34-1626

★ LIAISON OFFICE IN DÜSSELDORF OF HAMBURG OFFICE ★

Düsseldorf, Berliner Allee 47, F.R. Germany

# THE BANK OF TOKYO, LTD.

HEAD OFFICE: TOKYO, JAPAN

Bei einer verstärkten Tilgung von Auslandsschulden wird allerdings wieder auf die öffentliche Hand der Schwerpunkt der Aufgaben entfallen. Die privaten Auslandsschulden belaufen sich zur Zeit auf etwa 4 Mrd. DM. Ihrer schnellen Tilgung stehen jedoch schwerwiegende Nachteile für den deutschen Schuldner entgegen. Die Verzinsung der Auslandsschulden ist durchweg niedriger als die Zinsen, die der deutsche Schuldner für die zur Abdeckung notwendigen Kredite bezahlen müßte. Ferner sind die Anleihen bei den deutschen Schuldnern durchweg zum vollen Nennwert bilanziert. Bei niedrigerem Kursstand werden also Gewinne erzielt, die voll zu versteuern wären. Ausgleichsmaßnahmen könnten hier zweckmäßig sein. Entscheidender würde es jedoch zur Lösung des Zahlungsbilanzproblems beitragen, wenn die Bundes-schulden soweit wie möglich vermindert würden. Die konsolidierte und die aus der Nachkriegshilfe resul-tierende auswärtige Schuld der Bundesrepublik be-trägt zur Zeit etwa 8 Mrd. DM. Hiervon sind etwa 2 Mrd. DM verbrieft. Ein Drittel ist davon jedoch bereits in deutscher Hand. Das Volumen der in den Ländern der EZU im Umlauf befindlichen Bonds wird auf 300 — 400 Mill. DM geschätzt. Darüber hinaus ist ein erheblicher Anteil der Papiere in den USA und der Schweiz belegen. In Betracht käme zunächst ein Rückkauf in den Weichwährungsländern über die Börsen, da bei einer vorzeitigen Tilgung die Dollar-tranchen diskriminiert würden, was einen Verstoß gegen das Londoner Schuldenabkommen bedeutet. Die für diese Transaktionen erforderlichen DM-Gegen-werte könnten dadurch beschafft werden, daß die zur Zeit umlaufenden Offenmarktpapiere in Gestalt der mobilisierten Ausgleichsforderungen sukzessive durch andere Geldmarktpapiere ersetzt werden, deren Erlös zum Devisenankauf bei der Bundesbank für die ge-nannten Zwecke Verwendung findet. Da das Volumen

der ausgegebenen Offenmarkttitle sich bereits der 6 Mrd. DM-Grenze nähert und weiter schnell im Stei-gen begriffen ist, könnten auf diesem Wege auf lange Sicht hinreichend Mittel beschafft werden. Allerdings wäre es erforderlich, daß der Bund die Bürgschaft für den Fall übernimmt, daß in der weiteren Entwick-lung das Offenmarktvolumen unter die Grenze der erforderlichen DM-Gegenwerte sinkt. Dabei ist zu berücksichtigen, daß der Bund ab 1958 ohnehin in verstärktem Umfange zur Tilgung der Auslandsschul-den verpflichtet ist. Das Risiko, daß die Notenbank schließlich im Notfalle mit einem Kredit einspringen müßte, ist relativ gering. Wenn die Bundesrepublik dem Ausland gegenüber auf die dargestellte Weise im Rahmen einer guten Gläubigerpolitik weitgehend entschuldet sein wird und die Zahlungs- und Devisen-bilanzsituation konsolidiert erscheint, dann wird es auch möglich sein, umgekehrt ausländische Kapital-märkte wieder für Deutschland zu erschließen. Späte-stens in diesem Augenblick wird auch das hemmende Zinsgefälle verschwinden, das den automatischen Ausgleich der Devisenbilanz über Kapitaltransaktio-nen bisher erschwert. Beschleunigt werden könnte eine derartige Entwicklung, wenn zur Gesundung des Kapitalmarktes in der Bundesrepublik geeignete Schritte unternommen werden. Hieran wird deutlich, daß die währungspolitischen Maßnahmen mit der übrigen allgemeinen Wirtschaftspolitik koordiniert werden müssen.

Jede der angeführten Maßnahmen wird für sich nicht sofort zu einer Verringerung des Gold- und Devisen-zuflusses führen. Insgesamt könnten sie, verständnis-voll durchgeführt, allerdings eine fühlbare Entlastung einleiten. Wir müssen uns dabei nur davor hüten, durch ungeduldige Reaktionen den Reifeprozess der nachhaltigen und zum Teil langfristig wirkenden Maß-nahmen zu stören.