

Bendheim, Erich

Article — Digitized Version

Währungspolitik zwischen Scylla und Charybdis in den USA

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Bendheim, Erich (1960) : Währungspolitik zwischen Scylla und Charybdis in den USA, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 40, Iss. 7, pp. 372-374

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132991>

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.

Währungspolitik zwischen Scylla und Charybdis in den USA

Als der Federal Reserve Board im September 1959 den Beschluß faßte, durch eine strikte Politik der Diskontsatzserhöhungen und Kreditrestriktionen die Eindämmung von Inflationstendenzen herbeizuführen, wurde zur gleichen Zeit in amerikanischen Finanzkreisen das Primat einer stabilen Dollarwährung bestätigt. Nach den Lehren des Recessionsjahres 1958 sowie des darauffolgenden Jahres, in denen die Goldabwanderung 3,3 Mrd. \$ überstieg und das Defizit aus den laufenden Posten und aus dem Kapitalverkehr eine bedenkliche Höhe erreichte, wurde die Auffassung vertreten, daß die Sicherung der Währung vor der Expansion der Wirtschaft bzw. vor einer beschleunigten Wachstumsrate rangieren müsse. Die Anfang Juni 1960 genehmigte Senkung des Diskontsatzes von 4% auf 3,5% und die Lockerung der Kreditbeschränkungen spiegelte in unmißverständlicher Weise das schwere Dilemma wider, in dem sich das Zentralbankinstitut bei seinen Entscheidungen befand. Während offiziell als Ursache des Frontwechsels angegeben wurde, daß inflationistische Gefahren in den Hintergrund getreten seien, erscheint es problematisch, ob hierin die wahren Gründe zu suchen sind, die diese Aktion veranlaßten.

Kritik an der Kreditpolitik

Im Präsidentschaftswahljahr 1960 gehört angesichts der verstärkten Spannungstendenzen zwischen den USA und der UdSSR die Heraufsetzung der wirtschaftlichen Wachstumsrate der USA von zur Zeit 3,5% auf jährlich 4,5% bis 5% zu den Hauptprogrammpunkten der Parteien. Die bereits im Vorjahr geäußerte Kritik, daß die Geld- und Kreditpolitik der USA den Konjunkturaufschwung hemme, wurde noch weit stärker zum Ausdruck gebracht, nachdem die Konjunkturbremse ihren Zweck erfüllt hatte. De facto vermochten sich die Boomvoraussagen für 1960 bis dato nicht zu verwirklichen. Die inzwischen eingetretene Konjunkturlaute hat unter Beweis gestellt, daß das Zentralbankinstitut seine Funktion als Regler der wirtschaftlichen Entwicklung bis zu einem gewissen Grade bereits überspielt hatte. Unter diesen Umständen muß der Tatbestand konzediert werden, daß Diskontherabsetzung und Kreditlockerung als wirksamste Mittel ausersehen wurden, um der Wirtschaft einen neuen Auftrieb zu verleihen. Es wird abzuwarten bleiben, ob diese Aktionen von mehr als einem psychologischen, also einem vorübergehenden Erfolg begleitet sein werden, zumal nicht feststeht, ob die Handelsbanken ihrerseits eine billigere Geldpolitik in die Wege leiten werden, die den Endkreditnehmern zugute kommen würde.

Der hervorragende Nationalökonom an der Universität von Columbia und frühere Vorsitzende des Wirtschaftsrates des Weißen Hauses, Arthur F. Burns, wandte sich gegen niedrige Geldsätze und Kreditlockerungen als Stimulus für einen Konjunkturaufschwung und als Therapie, Recessionen in Schach zu

halten. Er schlug statt dessen ein liberales Fiskalprogramm einschließlich von Steuerreformen vor, wodurch eine gleiche, wenn nicht bessere Wirkung erzielt werden könnte, ohne die Gefahren einer Inflation erneut heraufzubeschwören.

Der Dollar als Weltwährung

Die Schwierigkeiten, denen das Zentralbankinstitut gegenübersteht, liegen in der Möglichkeit, daß angesichts des hohen Zinsniveaus in Überseeländern der niedrige Diskontsatz in den USA eine „Flucht vor dem Dollar“ auslösen könnte. In diesem Zusammenhang verdient die Tatsache Erwähnung, daß das Ausland Ende Februar 1960 über kurzfristige Dollarguthaben in den USA in Höhe von 16,1 Mrd. verfügte, wovon 8,9 Mrd. auf Konten entfielen, die von Schatzämtern und Zentralbankinstituten unterhalten werden. Außerdem werden 7,2 Mrd. \$ auf Privatkonten unterhalten. Diese Ziffern repräsentieren eine Zunahme von nahezu 50% gegenüber dem Stand am 31. Dezember 1954. Unter den Ländern, die hohe, kurzfristige Dollar Konten in den USA besitzen, nahm gemäß den Statistiken vom 29. Februar 1960 Kanada mit 2,260 Mrd. \$ den führenden Platz ein, gefolgt von der Bundesrepublik Deutschland mit 1,908 Mrd. \$.

Solange die USA eine gesunde Politik monetärer und fiskaler Disziplin verfolgen, wird der Dollar seinen Status als führende Weltwährung aufrechterhalten können. Es erscheint aber zumindest zweifelhaft, ob es noch angängig sein wird — wie dies bisher geschehen ist —, die gesamten kurzfristigen Dollaranlagen den Goldreserven gleichzustellen. Ein beachtlicher Teil dieser Guthaben ist durchaus als zinsempfindlich zu bezeichnen und wird auf lange Sicht Investitionsmöglichkeiten in solchen Ländern den Vorzug geben, in denen die Zinssätze ein höheres Niveau aufweisen. Die vor kurzem erfolgte Heraufsetzung des Diskontsatzes in der Bundesrepublik Deutschland dürfte einen nicht zu unterschätzenden Anreiz bieten. Sollte die Zurückziehung von kurzfristigen Dollarguthaben erhebliche Ausmaße annehmen, könnte eine Schwächung des Vertrauens in die Währungsstabilität die ausländischen Zentralbankinstitute veranlassen, ihre Dollarguthaben in Gold zu konvertieren. Es bestände dann für die USA die bereits in Erwägung gezogene, aber nicht durchgeführte Verhängung eines Goldembargos als Alternative, um den Goldabfluß zu stoppen. Im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren hat sich die Goldabwanderung aus den USA im fortlaufenden Jahr in bescheidenen Grenzen gehalten, sie betrug vom 1. Januar bis einschließlich 27. April lediglich 96 Mill. \$. Wenn es ohne einschneidende Maßnahmen gelingen soll, die amerikanischen Goldreserven intakt zu halten und Kapitalexporte zu verhüten, wird es notwendig sein, nicht nur das Vertrauen in den Dollar zu bewahren, sondern auch die Dollarguthaben für die Investoren attraktiv zu gestalten. Die derzeitige Politik des billi-

gen Geldes, wie sie vom Federal Reserve Board verfolgt wird, deutet nicht darauf hin, daß diesen Erfordernissen ausreichend Rechnung getragen wird.

Diagnostische Konjunkturbetrachtung

Eine Diagnose der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA während des ersten Halbjahres 1960 führt — konservativ gesehen — zu der Schlußfolgerung, daß eine Verflachung der Konjunktur ohne Dramatik eingetreten ist. Selbst bei einer pessimistischen Beurteilung des gegenwärtigen Trends kann bestenfalls von einer Flaute, nicht aber von einem Depressionszustand oder einer Recession die Rede sein.

Das hervorstechendste Merkmal der amerikanischen Krisenaspekte bildet die Tatsache, daß seit März dieses Jahres in den Wirtschaftszweigen, die für die allgemeine konjunkturelle Entwicklung als entscheidend angesehen werden, die Auftragseingänge ein starkes Nachlassen zu verzeichnen hatten. Im Gegensatz zu früheren Prognosen war beispielsweise die Wiederauffüllung der Lagerbestände seitens der stahlverbrauchenden Industrien schon gegen Ende Februar nahezu beendet, während die Stahlindustrie für die ersten 6 Monate des Jahres 1960 mit einer kontinuierlichen Nachfrage auf gleichmäßig hohem Niveau gerechnet hatte. Die anhaltende Bestellflaute zwang die Hüttenwerke, ihre Produktionsrate, die im Januar noch 95% der Kapazität betragen hatte, progressiv auf 61,9% bis Anfang Juni herabzusetzen. Auch die metallverarbeitende Industrie, die elektrotechnische Industrie sowie der Maschinenbau litten unter dem Absinken der Auftragserteilungen. Wenn auch das exakte Ausmaß der Auftragsverminderung unbekannt ist, gibt das amerikanische Handelsministerium einen Anhalt, indem es erklärt, daß die Auftragsrückstände bei den Industrieunternehmen einer Erzeugungsrate von drei Monaten gleichkämen. Dies entspräche de facto dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren.

Es erhebt sich die Frage, welche konjunkturelle Bedeutung diesem Abbau der Lagerhaltungen beizumessen ist. Auf der Passivseite ist zu vermerken, daß im Hinblick auf die Ausschaltung inflationistischer Spannungen Preisauftriebstendenzen kaum zu erwarten sein dürften, und die Industrie daher dazu übergegangen ist, die Bevorratung auf ein Mindestmaß zu beschränken. Hierbei wird von dem Gedanken ausgegangen, daß Kapitalien nicht für Lagerhaltungen von Waren eingefroren werden sollten, für die keinerlei Verknappungsgefahr vorliegt.

Auf der Aktivseite treten Symptome wie die steigenden Personaleinkommen, die wachsende Nachfrage nach Teilzahlungskrediten und die erhöhten Erfordernisse der Rüstungswirtschaft in den Vordergrund. Diese Faktoren stützen die Theorie, daß die Lagerbestände über kurz oder lang erschöpft sein müssen und neue Auftragsvergebungen möglich machen werden. Die persönlichen Einkommen erreichten im ersten Quartal 1960, auf das Kalenderjahr errechnet, einen Höchststand von 393,1 Mrd. \$ verglichen mit 386,8 Mrd. \$ im vierten Quartal 1959 und 371,8 Mrd. \$ im ersten Jahresviertel 1959. Das Bild des Konsumentenkreditbedarfs zeigt ebenfalls eine stark aufwärtsstrebende

Kurve. Teilzahlungskredite stiegen im April 1960 verglichen mit dem Vormonat um 533 Mill. \$ an, was die höchste Zunahmerate seit August 1959 bedeutete. Am 30. April 1960 betrugen alle Teilzahlungskredite 40,3 Mrd. \$, davon 17,2 Mrd. \$ allein für Automobilankäufe. Die Endsumme für sämtliche Kredite (einschließlich solcher, die nicht auf dem Teilrückzahlungssystem beruhen), stellte sich auf 52,2 Mrd. \$, was eine Steigerung von 692 Mill. \$ gegenüber dem Vormonat und um 6,5 Mrd. \$ gegenüber der gleichen Berichtszeit 1959 bedeutet.

Beurteilung des künftigen Konjunkturverlaufs

Bei einer Beurteilung des Rhythmus des zukünftigen Konjunkturverlaufs stellen die Investitionsplanungen der amerikanischen Wirtschaft ein zusätzliches Aktivum dar. Wenn sich die vom US-Department of Commerce vorausgeschätzten Projekte verwirklichen sollten, würde 1960 ein Betrag von 37,9 Mrd. \$ für Neuanlagen, Maschinen und Ausrüstungen aufgewendet werden, 900 Mill. \$ mehr als im bisherigen Rekordjahr 1957. Von diesem Ausgabeetat würden auf die Fertigerzeugnisindustrie 15,2 Mrd. \$ entfallen, das wäre eine Zunahme von 26% verglichen mit 1959. Es ist bezeichnend für die gegenwärtig hohe Kapazitätsauslastung — Ende 1959 im Durchschnitt aller Industrien 85% —, daß nur ein kleiner Teil der Kapitalinvestitionen — etwa 20% — für neue Fabrikanlagen Verwendung finden soll, während 80% der Modernisierung und Ersatzbeschaffung des Maschinenparks dienen werden. Für Forschung und Entwicklung sind im Kalenderjahr 1960 9,6 Mrd. \$ gegenüber 9 Mrd. \$ für 1959 vorgesehen.

Eine ernsthafte Belastung der amerikanischen Wirtschaft liegt in dem ungelösten Problem der Arbeitslosigkeit. Seit 1945, als das Vollbeschäftigungsgesetz erlassen wurde, das der Regierung die Pflicht auferlegte, für Vollbeschäftigung Sorge zu tragen, ist der Beschäftigungsgrad ständigen Schwankungen unterworfen gewesen. Auch heute erfaßt die Erwerbslosigkeit trotz der relativ günstigen Wirtschaftskonstellation noch immer über 5% des Potentials von rund 69,9 Mill. Erwerbstätigen. Im Zeitraum Januar/April 1960 hat sich die Gesamtbeschäftigtenzahl entgegen den optimistischeren Prognosen des Bureau of the Census gegenüber der gleichen Berichtsperiode 1959 nur um 500 000 erhöht. In nicht-landwirtschaftlichen Betrieben waren Ende April 1960 53 Mill. Personen beschäftigt, darunter 23,9 Mill. in der Industrie. Stilllegungen von Produktionsstätten in den metallverarbeitenden, Stahl- und Automobil- sowie anderen Industrien für langlebige Konsumgüter wie in der elektrotechnischen Industrie haben zu verhältnismäßig umfangreichen Entlassungen geführt, so daß hier ein Rückgang des Beschäftigungsgrades zu verzeichnen war. Insgesamt wurden Ende April 1960 3,6 Mill. Arbeitslose gezählt; das bedeutet eine leichte Besserung verglichen mit dem Vormonat, ist jedoch fast unverändert gegenüber den Monaten Januar und Februar. Der industrielle Produktionsindex (1957 = 100), der im Januar 1960 auf 111 angestiegen war, ging im April auf 109 zurück. Solange die Wiederauffüllung der Lagervorräte eine Steigerung der Er-

zeugnisse nicht rechtfertigt, wird es auch, von vorübergehenden Schwankungen abgesehen, kaum möglich sein, die Erwerbslosigkeit auf ein tragbares Niveau zu reduzieren.

Die amerikanische Regierung ist ernsthaft bemüht, durch allgemeine Exportförderungsmaßnahmen, aber auch mittels Exportkrediten und -kreditgarantien das Ausfuhrvolumen anzukurbeln, um auf diese Weise zu der Verringerung des Zahlungsbilanzdefizits beizutragen. Soweit die bisher erzielten Erfolge der neuen Ausfuhrpolitik zugeschrieben werden können, erschei-

nen die Schritte der amerikanischen Regierung gerechtfertigt. Die Ausfuhren der USA haben im ersten Jahresdrittel 1960 über 6,3 Mrd. \$ betragen und sind damit um 22% gegenüber den ersten 4 Monaten des Vorjahres angewachsen. Steigende Exporte, eine in absehbarer Zeit fällig werdende Erneuerung der Lagerbestände, ein starker Warenbedarf seitens der Konsumenten sowie die an die Rüstungsindustrie gestellten Anforderungen werden aller Voraussicht nach den USA dazu verhelfen, die zur Zeit auftretenden Stockungstendenzen zu überwinden.

Zur Debatte steht: Regionalpolitik in der EWG

In dem gleichen Maße wie die Mitgliedstaaten der EWG als geschlossene nationale Wirtschaftsräume an Bedeutung verlieren — und das muß der Fall werden, je mehr die europäische Integration Tatsache wird — wird die sogenannte Regionalpolitik in der EWG, d. h. die wirtschaftliche Förderung bestimmter förderungsbedürftiger Gebiete, an Bedeutung gewinnen. Wohl verstanden: Noch ist die wirtschaftliche Struktur der einzelnen Volkswirtschaften im Gemeinsamen Markt so unterschiedlich, die statistischen Angaben, die Wirtschaftspolitik und Raumordnung in den einzelnen Ländern so verschieden, daß bereits jetzt ein Denken in europäischen Maßstäben auf dem Gebiet der Regionalpolitik und eine derartige Politik auf der Ebene der Sechs nicht nur voreilig, sondern auch schädlich wäre. Das heißt: Vorab wird die Regionalpolitik der Mitgliedstaaten noch auf nationaler Ebene durchgeführt werden. Dies hat der Vertrag selbst bereits in Art. 92 indirekt festgelegt, in dem bestimmt wird, daß Beihilfen, die grundsätzlich als wettbewerbsverfälschend angesehen werden, mit dem Gemeinsamen Markt vereinbar sein können. Dies ist der Fall, wenn sie zur Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung von Gebieten dienen, in denen die Lebenshaltung außergewöhnlich niedrig ist oder eine erhebliche Unterbeschäftigung herrscht. Sicher aber ist, daß neben einer Harmonisierung der Regionalpolitik der einzelnen EWG-Mitgliedländer eines Tages eine EWG-Regionalpolitik durchgeführt wird, die nicht zu den unbedeutendsten Folgen des Vertrages von Rom zu zählen ist.

Im folgenden wird eine Übersicht über die Zielsetzung des EWG-Vertrages in der Regionalpolitik, die Ansatzpunkte einer derartigen Poli-

tik für spezielle Wirtschaftsgebiete, die Möglichkeiten zur Durchführung einer EWG-Regionalpolitik und schließlich die Sonderbehandlung von bestimmten Gebieten bei dieser Politik dargestellt.

Regionalpolitik: Ziel des EWG-Vertrages

Bereits die Präambel des Vertrages von Rom macht die Durchführung einer Regionalpolitik auf EWG-Ebene zu einem der wesentlichen Ziele des Vertrages. Dort ist ausgeführt, daß es das Bestreben der Mitgliedsländer des Gemeinsamen Marktes ist, ihre Volkswirtschaften zu einigen. Zu dieser „Einigung der Volkswirtschaften“ gehört notwendigerweise auch eine harmonische Entwicklung einzelner Wirtschaftsräume. Der Abstand zwischen den einzelnen Gebieten und der Rückstand weniger begünstigter Gebiete soll verringert werden. Dabei wird eine Regionalpolitik auf zwei Ebenen durchgeführt werden. Einmal werden die Mitgliedstaaten selbst ihre bisherigen Programme zur Förderung ihrer nicht-entwickelten Gebiete weiterführen, diese vielleicht durch einen Erfahrungsaustausch und eine Zusammenarbeit koordinieren, andererseits wird die EWG selbst auf europäischer Ebene eine Regionalpolitik durchführen.

Ansatzpunkte der Regionalpolitik in einzelnen Wirtschaftsgebieten

Sowohl in der Landwirtschaft als auch bei der gewerblichen Wirtschaft finden sich im Vertrag Ansatzpunkte für die Regionalpolitik. Art. 42 des Vertrages bestimmt, daß der Rat die Gewährung von Beihilfen im Rahmen wirtschaftlicher Entwicklungsprogramme für die Landwirtschaft genehmigen kann. Auch der nach den Vorstellungen der EWG-Kommission 1961 zu errichtende „Europäische Fonds“ zur

Verbesserung der Agrarstruktur soll gemäß Art. 43 durch Gewährung bedingter Finanzhilfen die Anpassung der Agrarstruktur in den einzelnen Staaten fördern.

Auch bei den Verkehrsbestimmungen ist die EWG-Regionalpolitik angeführt. Hierzu bestimmt Art. 80 EWG-Vertrag, daß die Kommission aus eigener Initiative oder auf Antrag eines Mitgliedstaates bei Beginn der zweiten Stufe die von einem Mitgliedstaat festgesetzten Frachten und Beförderungsbedingungen zur Unterstützung oder zum Schutz eines oder mehrerer bestimmter Unternehmen oder Industrien prüft. Sie untersucht, ob diese besonderen Erleichterungen nicht als wettbewerbsverfälschend angesehen werden müssen.

Mittel zur Durchführung der EWG-Regionalpolitik

Die Bestimmungen über die Europäische Investitionsbank führen ausdrücklich als eine Aufgabe dieser Einrichtung an, daß es durch ihre Hilfe zu einer ausgewogenen und reibungslosen Entwicklung des Gemeinsamen Marktes kommen soll. Ohne Verfolgung eines eigenen Erwerbszweckes erleichtert die Europäische Investitionsbank durch Gewährung von Darlehen und Bürgschaften die Finanzierung von Vorhaben der weniger entwickelten Gebiete (Art. 130 EWG-Vertrag). Es ist allgemein bekannt, daß die Europäische Investitionsbank zur Zeit keine großen Möglichkeiten für die Durchführung derartiger Vorhaben erkennen läßt. Aber es ist wahrscheinlich, daß die Schwerfälligkeit ihrer Apparatur und die Langsamkeit ihrer Kreditmöglichkeiten reformiert werden sollen. Eine weitere Möglichkeit zur Durchführung sozialpolitischer Maßnahmen bei einer Regionalpolitik liegt, wenn auch nur am Rande, in dem Europäischen Sozialfonds. Dieser ge-