

Bendheim, Erich

Article — Digitized Version

Die währungspolitische Konzeption der USA

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Bendheim, Erich (1962) : Die währungspolitische Konzeption der USA, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 42, Iss. 7, pp. 317-318

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133230>

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.

Weltproblemen zum Tragen bringen kann. Die Amerikaner erkennen durchaus, daß der Gemeinsame Markt Großbritannien eine einmalige Gelegenheit für eine Beschleunigung seiner Produktivität und seines wirtschaftlichen Wachstums bietet, und glauben, daß Großbritannien und das Commonwealth mit ihrem Beitritt eine große Rolle spielen können.

Wenn die USA vor der Alternative einer politischen Union ohne England oder eines nur wirtschaftlichen Gemeinsamen Marktes unter Einschluß Großbritanniens ständen, würden sie sehr wahrscheinlich die zweite Lösung vorziehen. Eine derartige größere Staatengruppe könnte später immer noch zu einer politischen Union führen, würde aber jedenfalls eine politische Union der Sechs in der Zukunft nicht ausschließen. Andererseits könnte eine Spaltung Europas zwischen Gemeinsamen Markt und Großbritannien zum jetzigen Zeitpunkt zu einer Schwächung der Atlantischen Gemeinschaft führen. Präsident Kennedy bestätigte diesen Gedankengang, als er kürzlich öffentlich erklärte, daß der Beitritt Großbritanniens zum Gemeinsamen Markt den Interessen der Atlantischen Gemeinschaft und der freien Welt dienen würde, aber er fügte hinzu: „natürlich werden wir mit dem Gemeinsamen Markt zusammenarbeiten“, ob Großbritannien nun beitrete oder nicht.

Historisch gesehen haben die USA die europäische Integration begünstigt. Ein starkes und gedeihendes Europa wird automatisch ein besserer Handelspartner und eine mächtigere politische Einheit, die internationalem Druck standhalten kann. Die amerikanische Hilfe für Europa, die mit dem Marshallplan begann, hatte neben starken humanitären Motiven immer dieses Ziel im Sinne. Großbritannien ist jetzt mehr denn je ein Teil Europas, und deshalb erfordert jede Konsolidierung der Atlantischen Gemeinschaft seinen Beitritt. Die dramatische Entscheidung der USA, ihren Protektionismus aufzugeben und auf eine echte atlantische Handelsgemeinschaft hinzuwirken, wurde aus einem dynamischen Geiste geboren, der wirtschaftliches Wachstum und die Entwicklung freier Nationen anstrebt und jede Form des Isolationismus beseitigt. Von dieser Entwicklung erwartet man eine Erhöhung der Einkommen, eine Stärkung des Unternehmungsgeistes und eine Hebung des Wohlstandes aller Mitglieder, was sie in die Lage versetzen wird, den Entwicklungsgebieten wirksamer zu helfen und an der gemeinsamen Verteidigung teilzunehmen. Jetzt oder nie ist die Zeit dafür gekommen, dem alten Wort Benjamin Franklins Nachdruck zu verleihen, der den 13 unabhängigen Kolonien, als es ihnen mißlang, sich zu vereinigen, sagte, „daß sie entweder zusammenhängen oder einzeln hängen müßten“.

Die währungspolitische Konzeption der USA

Erich Bendheim, New York

Die Akzente der währungspolitischen Konzeption der USA wurden im Zusammenhang mit der amerikanischen Zahlungsbilanzlage von Finanzminister Douglas Dillon und seinem Stellvertreter, Robert V. Roosa, im Mai dieses Jahres anlässlich der Rom-Tagung der „American Bankers Association“ zum Ausdruck gebracht.

Private Emissionen in New York

Dillon wies auf die gesteigerte privatwirtschaftliche Emissionstätigkeit am New Yorker Kapitalmarkt hin, die im Jahre 1961 einen Rekordstand von 12 Mrd. \$ erreicht hatte, verglichen mit 9,6 Mrd. \$ im Jahre 1960 und 9,4 Mrd. \$ im Jahre 1959. Nach Feststellungen des Finanzministers war ein beträchtlicher Anteil dieser Emissionen auf das Ausland entfallen. Er zitierte als Beispiel die 25-Mill.-\$-Emission der Montanunion und die hohe Kapitalauflage des niederländischen Philips-Konzerns. Das Ausland ziehe in verstärktem Ausmaße aus dem relativ leichten Zugang zu dem amerikanischen Kapitalmarkt und aus den niedrigeren Zinssätzen Nutzen. Die Zahlungsbilanzlage der USA lasse eine derartige Inanspruchnahme nicht zu, und der Zeitpunkt sei in Westeuropa gekommen, den eigenen Kapitalmarkt auszubauen und den Finanzbedarf der Wirtschaft im Inland zu decken. Um dieses Ziel zu erreichen, werde es zunächst erforderlich sein, die noch in verschiedenen westeuropäischen Ländern beibehal-

tenen Restriktionen für langfristige Kapitalexporte aufzuheben. Die staatliche Finanzpolitik der USA sei darauf abgestellt, von Kontrollmaßnahmen Abstand zu nehmen. Um derartige Schritte zu verhüten, sei jedoch eine weitgehende Kooperation der europäischen Zentralbankinstitute unerlässlich.

Breitere Basis für Golddevisenstandard

Die Darstellungen des Stellv. Finanzministers, Robert V. Roosa, konzentrierten sich auf die erhöhte Einschaltung konvertierbarer Devisen im internationalen Zahlungsverkehr. Roosa betonte, daß angesichts der immer stärker expandierenden Weltwirtschaft die Goldbestände nicht ausreichten, um allen Zahlungsansprüchen zu genügen. Durch Hortung und Austausch von Währungen, die bisher nicht zu den Schlüsselwährungen gehört hätten, würde sich unschwer eine zureichende Schonung der vorhandenen Goldreserven ermöglichen lassen. Langfristig gesehen würden die prominenten Mitgliederländer des Internationalen Währungsfonds neben dem Dollar und dem Pfund Sterling auch Devisen anderer Länder, soweit sie konvertierbar seien, ansammeln, obwohl sie bis dato nicht als Reservewährungen gegolten hätten.

Der Stellv. Finanzminister für monetäre Angelegenheiten, J. Dewey Daane, erklärte, daß die Ausführungen der beiden Redner in Rom von europäischen

Finanzsachverständigen vielfach falsch interpretiert worden seien. Es habe nicht in der Absicht der Minister gelegen, eine neue programmatische Erklärung über die währungspolitische Konzeption der USA abzugeben.

Anomalie des Kapitalbedarfs

Es wird von dem US-Schatzamt immerhin als paradox empfunden, daß die derzeitigen Überschußländer Westeuropas ihren Kapitalbedarf nicht selbst zu decken versuchten, sondern sich des amerikanischen Kapitalmarktes bedienen. Von dem Problem des Zahlungsbilanzdefizits der USA abgesehen, wird durch diese Anomalie den Defizitländern, die nicht in der Lage sind, ausreichende Eigeninvestitionen vorzunehmen, ihre Kapitalquelle entzogen. Daane konzidierte, daß nicht erwartet werden könne, daß die westeuropäischen Kapitalmärkte so kurzfristig ausgebaut werden können, daß sie in naher Zukunft die gesamte Kapitalversorgung ihrer Wirtschaft übernehmen können. Es sollte jedoch der Versuch unternommen werden, den guten Willen unter Beweis zu stellen.

Der Minister betrachtete die Meinungsäußerungen Roosas über die Entwicklung eines international gebilligten Golddevisenstandards als eine Entgegnung zu den währungspolitischen Planungen von Prof. Robert Triffin, den Internationalen Währungsfonds in eine supranationale Zentralbank umzuwandeln. Die Ideen Roosas könnten voraussichtlich erst auf lange Sicht realisiert werden, sie dürften aber als Basis für weitere Verhandlungen in den Sonderausschüssen der OECD und auf den Jahrestagungen der Gouverneure des Internationalen Währungsfonds dienen. Es wurde als unrealistisch bezeichnet, die zur Zeit durchgeführten kurzfristigen Swap-Abkommen des US-Finanzministeriums mit europäischen Zentralbankinstituten ohne weiteres mit den langfristigen Planungen Roosas zu identifizieren. Die in Frage kommenden Beträge werden als viel zu geringfügig bezeichnet, als daß sie darüber hinausgehen könnten, die äußere Verteidigungslinie der Dollarwährung sicherzustellen.

Probleme der Internationalen Zahlungsbilanz der USA

Das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit verringerte sich im ersten Quartal 1962 auf 1,9 Mrd. \$ p. a., eine bemerkenswerte Besserung gegenüber dem vierten Quartal 1961, als das Defizit mehr als 5,6 Mrd. \$ p. a. betragen hatte. Aber selbst ein Vergleich mit dem ersten Jahresviertel 1961, in dem sich das Defizit auf 2,4 Mrd. \$ p. a. belaufen hatte, erscheint zufriedenstellend. Es wird seitens der USA erfolgreich der Versuch unternommen, die Kriegsschulden dritter Länder in Höhe von 1 579,4 Mill. \$ vorzeitig einzuziehen. So werden im zweiten Quartal 1962 Rückzahlungen Frankreichs in Höhe von 60 Mill. \$ und im dritten Quartal Italiens in Höhe von 160 Mill. \$ ausgewiesen werden. Die Zahlungen der Bundesrepublik Deutschland im Umfang von 700 Mill. \$ werden sich ebenfalls in der zweiten Jahreshälfte auswirken. Zugegebenerweise handelt es sich hierbei um nicht wiederkehrende Zahlungen, die in späteren Zahlungsbilanzen nicht mehr in Erscheinung treten werden. Aus diesem Grunde ist

die US-Regierung bestrebt, von den europäischen Verbündeten Rüstungsaufträge und damit verbundene Vorauszahlungen zu erhalten.

Verhütung von Goldabwanderungen

Mannigfache Schritte werden unternommen, um die Dollarwährung zu verteidigen und eine weitere Goldabwanderung zu verhüten. Per 27. Juni 1962 betrug die Goldabwanderung 455 Mill. \$ gegenüber nur 241 Mill. \$ in der gleichen Berichtszeit 1961. Trotzdem ist es bemerkenswert, daß der Goldabfluß in den letzten sechs Wochen völlig zum Stillstand gekommen ist. Hier hat sich eindeutig die Kooperation der europäischen Zentralbankinstitute bewährt. Dem Vernehmen nach soll der Stellv. Finanzminister für monetäre Angelegenheiten, Daane, während seiner kürzlich erfolgten Europareise u. a. mit der Schweizerischen Nationalbank und der Banque de France ein Gentlemen's Agreement abgeschlossen haben, wonach sich diese Zentralbankinstitute bereit erklärt haben, ihre Dollarreserven aufrechtzuerhalten und zunächst von weiteren Goldkäufen abzusehen. Daane machte im übrigen geltend, daß die diesjährigen Goldabwanderungen nicht auf einen „gold rush“ wie Ende 1960 zurückzuführen seien, sondern auf währungstechnische Fluktuationen.

Die Vollkommenheit der Synchronisierung zwischen dem Federal Reserve Board und den europäischen Zentralbankinstituten geht eindeutig aus den in kurzen Abständen angekündigten Swap-Abkommen mit der Bank of England, der Nederlandschen Bank, der Banque de France, der Banque Nationale de Belgique, der Banca d'Italia und der Schweizerischen Nationalbank hervor. Wenn diese Transaktionen auch jeweils nur auf 50 Mill. \$ beschränkt waren, so haben sie doch dazu beigetragen, Angriffen auf die Dollarwährung erfolgreich die Spitze abzubiegen.

Eine weitere Hilfeleistung bietet die Aufstockung der Mittel des Internationalen Währungsfonds um 6 Mrd. \$. Diese kann nunmehr nahezu als ein „fait accompli“ angesehen werden. Bonn und Paris sind formelle Verpflichtungen eingegangen, und zwar die deutsche Regierung mit einem Gegenwert von 1 Mrd. \$ und Frankreich mit 550 Mill. \$ in Neuen Francs. London hat 1 Mrd. \$ in Pfund Sterling angeboten, Rom 550 Mill. \$ in Lire und Tokio 250 Mill. \$ in Yen. Kanada, Belgien, Schweden und die Niederlande haben vorläufige Bindungen für Beträge übernommen, die zwischen 100 und 200 Mill. \$ variieren. Die USA stellen einen Beitrag von 2 Mrd. \$ bereit.

Die Frage erhebt sich, ob der amerikanische Beitrag in Dollar mehr ist als eine symbolische Geste. Um den Dollar zu stützen, kann man kaum Dollars verwenden. Es muß dahingestellt bleiben, ob auf lange Sicht die verschiedenen Hilfsmittel und die Erhöhung der liquiden Reserven ausreichen werden, um die Stabilität des Dollars sicherzustellen. Solange nicht das Defizit der internationalen Zahlungsbilanz der USA nennenswert reduziert oder völlig eliminiert werden kann, wird die Position des Dollars gefährdet bleiben.