

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

**Article — Digitized Version**

## Sind in der EWG stabile Währungen zu erwarten?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1962) : Sind in der EWG stabile Währungen zu erwarten?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 42, Iss. 8, pp. 326-334

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133232>

**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.*

# Sind in der EWG stabile Währungen zu erwarten?

## Integrationskonforme Wirtschaftspolitik:

### Der Schlüssel zur Währungspolitik

Die EWG-Länder in ihrer Gesamtheit haben sich in den letzten Jahren als der währungspolitisch stärkste Wirtschaftsraum der Welt erwiesen. Diese These läßt sich mit einer ganzen Reihe von Tatsachen belegen. So haben sich die Währungsreserven der Sechs in den ersten vier Jahren nach Gründung der Gemeinschaft von 8,3 Mrd. \$ auf 16,3 Mrd. \$ (Ende 1961) nahezu verdoppelt und annähernd die Höhe der USA-Reserven erreicht. Ferner entfielen im Jahre 1961 über die Hälfte der vom Weltwährungsfonds ausgeliehenen knappen Währungen auf EWG-Valuten. Auch die Aufwertungen der D-Mark und des niederländischen Guldens sowie die umfangreichen vorzeitigen Schuldentilgungen der Bundesrepublik, Frankreichs, Italiens und der Niederlande unterstreichen die starke Position der EWG-Länder.

#### Günstige Ausgangslage

Im einzelnen war jeder der sechs Partnerstaaten in den letzten Jahren an der Zunahme der Währungsreserven beteiligt, und deren Höhe entspricht — um ein geläufiges Maß zu benutzen — mit dem Gegenwert von vier bis acht Monateinfuhren überall reichlich allen Anforderungen des laufenden Zahlungsverkehrs.

Die Ausgangslage für den weiteren Ausbau der Gemeinschaft erscheint also von den währungsmäßigen Voraussetzungen her gesehen außerordentlich günstig. Was könnte sich daran nun künftig ändern? Welche Einflüsse werden sich auf dem Wege zur Wirtschaftsunion geltend machen?

#### Intensivierung der Zusammenarbeit

Institutionell sieht der EWG-Vertrag lediglich die Koordinierung der Währungspolitik im Rahmen der gesamten Wirtschaftspolitik vor. Die zuständigen Regierungsstellen sowie die Zentralbanken sollen zusammenarbeiten, und ein Beratender

Währungsausschuß soll dem Ministerrat und der Kommission zur Seite stehen. Im übrigen aber bleibt die währungspolitische Souveränität der einzelnen Mitglieder weiter bestehen. Sie sind lediglich allgemein auf die gemeinsame Zielsetzung der Erhaltung währungspolitischer Stabilität verpflichtet und speziell darauf, die Wechselkurse als „Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ zu behandeln. Für Zahlungsbilanzschwierigkeiten ist gegenseitiger Beistand vereinbart.

Man könnte die Regelungen vielleicht so kennzeichnen, daß die bereits bestehende internationale Zusammenarbeit, vor allem im Weltwährungsfonds, auf regional begrenztem Raum wesentlich intensiviert wird, ohne daß indessen supranationale Elemente eingeführt werden. Das aber bedeutet, der mit zahlreichen Attributen eines Binnenmarktes ausgestattete Gemeinsame Markt wird sich weiter aus verschiedenen Währungsräumen zusammensetzen.

#### Regionale Souveränität im Gleichschritt

Auf der anderen Seite schafft der Abbau aller formellen Beschränkungen für die Bewegung von Waren, Kapital und Arbeitskräften sowie die allmähliche Verringerung auch der psychologischen Hindernisse — sie spielen bei der Mobilität der Produktionsfaktoren eine große Rolle — eine außerordentlich intensive Kommunikation zwischen den einzelstaatlichen Märkten.

Wenn auch alle Regierungen auf eine Politik der Vollbeschäftigung und Wirtschaftsexpansion sowie der inneren und äußeren Währungsstabilität verpflichtet sind, so ist doch in manchen Konjunkturphasen die Kollision dieser Postulate unvermeidlich, und die Konstruktion der wirtschaftspolitischen Zusammenarbeit bietet dann keine ausreichende Gewähr, um ohne wei-

teres der gleichen Prioritätsskala zur Durchsetzung zu verhelfen. Entscheidend für die Auswirkung aller wirtschaftspolitischen Maßnahmen auf die Währungslage der Mitgliedstaaten ist nämlich weniger ihre Richtung schlechthin, sondern die Wahrung des Gleichschritts.

#### Regionale Differenzierungen im Expansionspielraum

Eine gewisse Differenzierung der wirtschaftspolitischen Linie, die völlig mit der Erhaltung währungspolitischer Stabilität vereinbar ist, wird sich allerdings aus der unterschiedlichen Ausschöpfung des Expansionspielraums in den einzelnen EWG-Ländern ergeben, vor allem auf dem Arbeitsmarkt. Trotz freier Arbeitskräftewanderung werden etwa Italien und selbst Frankreich vorerst gefahrlos eine expansive Politik betreiben können als die Bundesrepublik. Das folgt schon aus den durch die jeweilige Arbeitsmarktlage beeinflussten Unterschieden in der Machtposition der Gewerkschaften, deren Lohnpolitik — in Relation zur Produktivitätsentwicklung — einen ausschlaggebenden Einfluß auf die Kostengestaltung und damit Wettbewerbsfähigkeit in den einzelnen EWG-Ländern ausübt.

Diese Zusammenhänge sollten auch klarmachen, daß es ein Trugschluß wäre, für die Bundesrepublik von vornherein alle währungspolitischen Probleme bei der Fortführung der Integration als irrelevant zu betrachten. Die Währungsstärke der Vergangenheit bietet für die Zukunft keine dauernde Garantie mehr. Sowohl in bezug auf die Wettbewerbsfähigkeit wie auch auf die Zahlungsbilanz haben die beiden wichtigsten Partner — und Konkurrenten! — im Gemeinsamen Markt, Italien und Frankreich, in letzter Zeit zweifellos bereits eine günstigere Entwicklung genommen als die Bundesrepublik.

Geht man davon aus, daß sich schließlich unter dem Zwang der Tatsachen trotz der losen Vorschriften doch eine weitergehende Har-

monisierung der Wirtschaftspolitik einstellt, so ähneln die Bedingungen auf dem Gemeinsamen Markt — von den verschiedenen Währungen abgesehen — immer mehr denen eines Binnenmarktes, wie er heute innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften besteht. Auch hier aber gibt es — innerhalb eines geschlossenen Währungsgebiets — interregionale Zahlungssalden, die ausgeglichen werden müssen, soweit nicht die andernfalls ausgelösten wirtschaftlichen Anpassungsprozesse hingenommen werden sollen. Die Lösung erfolgt hier in Form des Finanzausgleichs — z. B. unter den Bundesländern — und innerhalb des nationalen Kredit-systems. Etwas im Effekt Gleichartiges stellt innerhalb der EWG die Umverteilung öffentlicher Mittel über die Europäische Investitionsbank und den Europäischen Sozialfonds dar. Diese Instrumente könnten auch unter währungspolitischen Gesichtspunkten erhebliche Bedeutung für die Minderung der Schwierigkeiten gewinnen, die der Integrationsprozeß mit sich bringt.

#### **Die währungspolitische Situation nach außen**

Die EWG-Länder dürfen andererseits auch nicht ihre währungspolitische Situation nach außen vernachlässigen, denn immerhin werden 10 % des gemeinsamen Sozialprodukts in Form von Gütern ins Ausland exportiert. Die Probleme, die sich hier stellen, sind allerdings nicht wesentlich anders als für die einzelne Volkswirtschaft: Gelingt es, trotz möglichst kräftiger Expansion die Währungsstabilität mindestens ebenso gut zu behaupten wie die wichtigsten Konkurrenten? Bedeutsam ist dafür vor allem das Verhältnis zu den USA. Und dazu

ist immerhin bemerkenswert, daß sich aus der Relation zwischen Lohn- und Produktivitätsanstieg in den beiden letzten Jahren eine eindeutige Besserung der Wettbewerbsfähigkeit der USA ablesen läßt, ein Prozeß, den die EWG-Länder sorgfältig beobachten müssen, um nicht schließlich die heutige Dollarschwäche so gründlich zu beseitigen, daß sie selbst wieder ins Hintertreffen geraten.

Wesentlich komplizierter würden alle Währungsprobleme durch den EWG-Beitritt Großbritanniens, und zwar nicht so sehr wegen der labilen Situation des Pfund Sterling, sondern vor allem wegen seiner Stellung als Reservewährung mit weltweiten Bindungen. Sollen diese nicht zunehmend aufgelöst werden — und daran können auch die bisherigen EWG-Staaten aus wirtschaftlichen und politischen Gründen nicht interessiert sein —, dann bleibt nur der Ausweg, die daraus entspringenden währungspolitischen Lasten gemeinsam zu tragen, was naturgemäß umgekehrt von der britischen Regierung verlangt, bei ihrer Politik gegenüber der Außenwelt stets die internen Verpflichtungen gegenüber den EWG-Partnern zu berücksichtigen.

#### **Währungsrelationen spielen die Rolle von Indikatoren**

Die wenig konkreten Vorschriften des EWG-Vertrages über die Währungspolitik dürften sich nicht zuletzt aus der richtigen Erkenntnis erklären, daß die Währungsverhältnisse immer nur die Rolle eines Indikators spielen. Die Entscheidung, ob hier Stabilität oder Ungleichgewicht herrscht, fällt auf dem weiten Gebiet der Wirtschaftspolitik und speziell auch — was vielleicht nicht immer deutlich genug gesehen wird — in der Lohnpolitik der Sozialpartner. Man sollte auch die außerordentlich große Bedeutung einer planvollen Regionalpolitik nicht unterschätzen.

Nur wenn auf diesen Gebieten wider die Erfordernisse des integrierten Großraums gesündigt wird, kann es trotz der gesunden Ausgangsbasis zu Währungskrisen in der EWG kommen. Dann wäre u. U. der Einsatz einschneidender währungspolitischer Mittel, wie sie etwa Wechselkursänderungen darstellen, nicht zu vermeiden, aber der Schlüssel zur Herstellung und Bewahrung stabiler Währungsverhältnisse liegt in einer integrationskonformen Wirtschaftspolitik im weitesten Sinne. (G.G.)

#### **System beweglicher Ausgleichsfonds?**

Bei dem Zusammenschluß der „Sechs“ unter allmählicher Hinzuziehung ehemaliger EFTA-Länder zu einer wirtschaftlichen und eventuell sogar politischen Union — in welcher Form auch immer — darf die heikle Frage nach der Zukunft der Nationalwährungen jedoch nicht vergessen werden. Wie soll diese Kooperation währungsmäßig

beschaffen sein? Wird eine Leitwährung eingeführt und fungieren die übrigen Zahlungssysteme als Satellitenwährungen? Oder verschwinden gar sämtliche Währungen zugunsten einer ganz neuen Zahlungseinheit? Wird vielleicht doch das bisherige Nebeneinander der Währungen aufrechterhalten? Interessante, aber schwer beant-

# **VEREINSBANK IN HAMBURG**

## **ÄLTESTE HAMBURGER GIROBANK**

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

wortbare und sicher heiß umstrittene Einzelfragen tauchen in diesem Zusammenhang auf.

### **Unumgängliche Voraussetzungen**

Offenbar sind wirtschaftspolitisch mehrere Voraussetzungen unumgänglich. Einmal besteht das Postulat der Vollbeschäftigung — verankert in den Parteiprogrammen, Bestandteil der Wirtschaftstheorie und Sozialpolitik, verbrieft als Recht auf Arbeit in der Charta der Menschenrechte. Gleichfalls wird die Existenz fixer Wechselkurse mit kleinen Schwankungsbereichen als erforderlich angesehen, da variable Kurse, obwohl in mancherlei Hinsicht nicht ganz abwegig, doch lästig sind. Wie kann aber die Antinomie von festen Wechselkursen und stabilem Preisniveau überwunden werden, ohne daß die Gold- und Devisenreserven gefährlich angezapft werden?

Die Verzahnung der Nationalwirtschaften im Gemeinsamen Markt durch eine einheitliche Zollpolitik, Abschaffung der Kontingente, harmonisierte Sozialpolitik, Freizügigkeit der Arbeitnehmer, gleichgerichtete Agrarpolitik etc. bewirkt nahezu zwangsläufig einen Gleichlauf der Konjunktur. Individuelle Konjunkturbewegungen von Land zu Land werden mehr und mehr unmöglich, denn der gewaltige Binnenraum sorgt bei vorangegangener Liberalisierung für einen Ausgleich der Beschäftigungsschwankungen.

### **Regionale Bedeutung der Zahlungsbilanzen**

Somit ist die Frage, ob innerhalb der EWG starke Währungen die schwachen verdrängen, in einer neuen Perspektive zu sehen. Dieses wichtige Problem beinhaltet doch, daß ein Land preisgünstiger als die Konkurrenzländer produziert; es kann deshalb mehr Waren exportieren, so daß sich seine Devisenreserven anhäufen. Im Konkurrenzland vollzieht sich dann der reziproke Prozeß.

Da die EWG jedoch einen großen Binnenmarkt schafft, in dem sich die nationalwirtschaftlichen Konturen verwischen, in dem die Unternehmen über die bisherigen Landesgrenzen hinweg miteinander

verflochten sind und — tendenziell — nach dem Gesetz der komparativen Kosten eine Umstellung auf die besten Produktionszweige stattfindet, erscheint dieses Problem nicht mehr von der Dringlichkeit, in der wir es bisher zu sehen gewohnt waren. Die Begriffe Import und Export verschwinden beispielsweise in dem von der Außenwirtschaftslehre gebrauchten Sinn. Damit bekommt auch die Zahlungsbilanz einen anderen Charakter. Die Bilanz von Belgien steht derjenigen der Bundesrepublik letztlich nicht anders gegenüber als gegenwärtig die Zahlungsbilanz von Schleswig-Holstein gegenüber der von Bayern. Ein natürlicher Ausgleich, theoretisch fixiert in den Standortlehren, hat hier schon längst Platz gegriffen. Bei der Existenz von Notstandsgebieten, wie den Zonengrenzgebieten in Niedersachsen, werden besondere Kapitalhilfen bereitgestellt, wodurch das Ungleichgewicht beseitigt wird. So auch in Europa.

### **Ende der autonomen Währungspolitik**

Die Beseitigung der zahlreichen wirtschaftlichen Schranken entzieht den Mitgliedern, so scheint es, die Grundlage für eine autonome Währungspolitik. Die Einzelwährungen verlieren ihren individuellen Charakter — sie werden Binnenwährungen. Das Pfund Sterling mit seiner beachtenswerten Tradition, die harte Deutsche Mark als Ergebnis eines raschen und erfolgreichen Wirtschaftsaufstiegs wandeln ihr Gesicht. Beispielsweise ist künftig innerhalb der EWG eine Devisenbewirtschaftung weder erforderlich noch möglich; nicht erforderlich, weil ein gefährliches Absinken der Gold- und Devisenreserven auf Grund der dem gesamten Markt innewohnenden Ausgleichskräfte sowie der Stützungsmöglichkeiten nicht eintreten wird; nicht möglich, weil damit die Idee des Gemeinsamen Marktes aufs Spiel gesetzt werden würde.

Dem oberflächlichen Betrachter bietet sich eine Regelung in der Schaffung einer Einheitswährung, die etwa durch Übernahme des Pfund Sterlings gebildet werden

könnte, an. Hiergegen würde sich aber das tief verwurzelte Nationalgefühl sträuben. Die Führungsstellung einer Währung unter Beibehaltung der übrigen Nationalwährungen dürfte aus Prestige Gründen ebenfalls auf Ablehnung stoßen.

### **Goldstandard oder Gold-Devisen-Standard?**

Somit drängt sich der — allerdings nach den Erfahrungen zwischen den beiden Weltkriegen verwegene — Gedanke auf, ob nicht ein Standard auf Goldbasis mit Potenzierungsmöglichkeiten unter Aufrechterhaltung der bisherigen Landeswährungen eingeführt werden könnte. Dieses System hätte zahlreiche Vorzüge und würde außerdem für die übrige Welt eine einmalige Anziehungskraft besitzen.

Es ist dabei an einen modernen und elastischen Goldstandard zu denken, der insbesondere mit dem Wachstum der Wirtschaft vereinbar ist. Wenn die jetzigen EWG-Länder unter Hinzuziehung der EFTA-Staaten ihre Goldreserven zusammenlegen und ihre Golddevisen realisieren, so werden sie etwa schon die Höhe der amerikanischen Goldbestände erreichen; bei erfolgreichem Funktionieren der EWG müßte ihr Anteil an den Weltgoldvorräten weiter ansteigen.

Sollte sich das Konzept der europäischen Goldwährung nicht ermöglichen lassen, so wird als Kompromißlösung der gegenwärtige Gold-Devisen-Standard mit seinen zahlreichen Mängeln aufrechterhalten bleiben müssen. Zusätzlich könnte aber als hilfreiche Stütze in jedem Land ein Währungsausgleichsfonds geschaffen werden; eine Einrichtung, die nach den Erfolgen in den dreißiger Jahren, speziell des Exchange Equalization Account's in Großbritannien, als die „managed currency“ ihren Siegeszug antrat, zu Unrecht leider in Vergessenheit geraten ist.

Jeder Fonds wäre mit Schatzpapieren auszustatten, um durch Offen-Markt-Operationen einen Einfluß auf den binnenländischen Geldumlauf und damit auf die Konjunktur auszuüben; sodann würde ein gewisser Gold- und Devisen-

vorrat zur Glättung von kurzfristigen Wechselschwankungen dienen. Allen nationalen Ausgleichsfonds wäre ein Fonds des Gemeinsamen Marktes überzuordnen, in den Quoten seitens aller Mitglieder eingezahlt werden. Sollte ein Land in langfristige Zahlungsbilanznöte geraten, würden rasch Kapitalhilfen gegeben werden, wie es schon im letzten Jahr im Fall Großbritanniens, allerdings auf anderer institutioneller Ebene erfolgreich geschah.

Das System beweglicher nationaler Währungsausgleichsfonds unter Mitwirkung einer ähnlichen internationalen Institution empfiehlt

sich bereits für die Übergangsperiode der EWG, in der es besonders gilt, die Reibungsflächen und Härten auszugleichen. Ohne gegenseitige Stützung der Währungen ist ein Hineinwachsen in den Gemeinsamen Markt nicht denkbar. Die Errichtung dieser Fonds in allen beteiligten Staaten hätte zugleich den Vorteil, daß damit der erste Schritt zur Koordinierung der Währungspolitik unternommen werden würde.

Welches Arrangement jedoch gewählt werden sollte, immer wird es darauf ankommen, zunächst die Voraussetzungen der Harmonisierung zu schaffen. (G. W.)

## USA erwarten Währungseinheit der EWG

Wenn man sich mit Wallstreet-Experten über die langfristigen Aspekte der europäischen Wirtschaft unterhält, so kommt man über kurz oder lang auch auf die Währungssituation zu sprechen. Das ist nicht nur deshalb natürlich, weil der Devisenmarkt noch immer einen wesentlichen Teil des Interesses der Bankleute und der Marktbeobachter beansprucht, es ergibt sich vielmehr auch aus der Sorge um die Stabilität der eigenen Währung.

### Beständigkeit des Dollar?

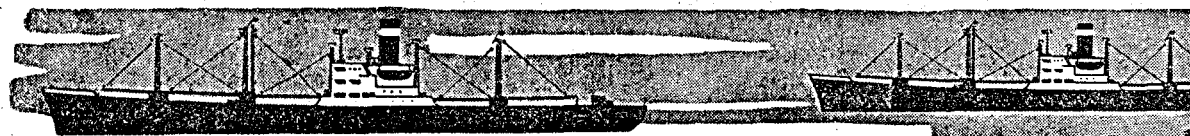
Der amerikanische Dollar ist längst nicht mehr der sichere Anker, als den man ihn vor dem letzten Kriege ansah. Zwar läßt es sich noch immer verantworten, in europäischen Notenbanken statt Goldbarren auch Dollarbestände zur

Sicherung der eigenen Währung zu verwenden. Doch dies ist nicht so sehr ein Anerkenntnis der Dollarstärke als ein Ausfluß der Tatsache, daß es sich die USA nicht leisten können, eine Dollarabwertung, also eine Erhöhung des Goldpreises in Dollar ausgedrückt, vorzunehmen. Sie müßten damit rechnen, daß innerhalb von 24 Stunden mindestens ein halbes Dutzend Wirtschaftsgroßmächte ihre Währungen im gleichen Umfang abwerten würden (falls nicht ohnehin der Internationale Währungsfonds den Amerikanern ihre Absicht ausreden würde), so daß die beabsichtigte Wirkung der Abwertung, einen Preisvorsprung im internationalen Handel für USA-Waren zu erreichen, ausbleiben müßte.

So oft der Gedanke an eine Dollarabwertung in den letzten Jahren aufgetaucht ist, so rasch ist er wieder verworfen worden. Man fühlt sich auf den anderen, schwierigeren Weg der Angleichung gedrängt: Senkung der Kosten bzw. Verbesserung der Leistung im internationalen Konkurrenzkampf. Wie beurteilt man nun aber die Möglichkeit der wichtigsten europäischen Wirtschaftsmächte, nach Belieben abzuwerten oder aufzuwerten? Die Mehrheit der New Yorker Bankiers scheint der Ansicht zu sein, daß in wenigen Jahren, und insbesondere nach dem Eintritt Großbritanniens in die EWG, das Mittel der Währungsmanipulation aus dem Arsenal der wirtschaftspolitischen Waffen Westeuropas verschwinden wird. Die Autonomie der Währungen im nordatlantischen Währungsblock wird vielleicht schon in einem Jahrzehnt als historisches Moment, nicht mehr als ein realistischer Tatbestand betrachtet werden.

### Schrumpfende Bedeutung der Währungsautonomie

Zu dieser Einschätzung einer schrumpfenden Bedeutung der Währungsautonomie fühlt man sich in New York nicht so sehr durch die Zunahme ausländischer Investitionen innerhalb der EWG sowie von USA-Investitionen in EWG-Ländern und in England veranlaßt. Vielmehr sieht man eine so rasch zunehmende gegenseitige Abhängigkeit der wichtigsten westlichen Währungen sich entwickeln, daß die Währungseinheit zur Notwendigkeit wird. Sie ist es schon auf dem Gebiete der



## Wöchentliche Fracht-Schnelldienste nach den USA

Wöchentliche Abfahrten von Bremen, Bremerhaven und Hamburg direkt nach New York und anderen amerikanischen Häfen. — Weitere Dienste von den USA nach Australien und Fernost.

# United States Lines

52 moderne Frachter verbinden vier Erdteile

HAMBURG

Telefon: 32 16 71

Fernschr.: 021 2873

BREMEN

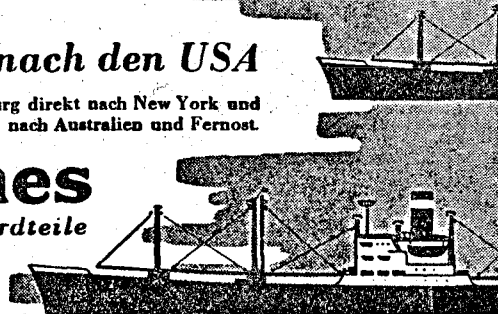
Telefon: 30 08 11-17

Fernschr.: 024 4307

BREMERHAVEN

Telefon: 4 69 51

Fernschr.: 023 8716



Währungsverteidigung geworden: Das Federal Reserve Board hat sich ja veranlaßt gesehen, sich in den wichtigsten Währungen (Pfund, D-Mark, Francs, Franken, Belga, Gulden) Bestände zuzulegen, um jederzeit möglichst unauffällig zur Dollarstützung in der Lage zu sein, aber auch umgekehrt die übrigen Währungsbanken zur Stützung ihrer Währungen aus den Dollargegenwerten instand zu setzen. Es ist vielleicht einer der umwälzendsten Beschlüsse der Währungsbanken gewesen, sich auf diese Weise gegen einen spekulativen Währungsbeschub weitgehend immun zu machen.

### **Leistung an Stelle von Währungsmanipulation**

Theoretisch kann man sich in New York vorstellen, daß sich die EWG in ihrer Gesamtheit noch währungsautonom benimmt, also unabhängig von den USA Beschlüsse über Ab- und Aufwertung ihrer Währungseinheit fassen kann. (Mögen auch die europäischen Währungen noch ihre national verschiedenen Namen tragen, so sieht man doch die EWG in der Praxis sehr bald als ein einheitliches Währungsgebiet nach außen wirken und auch operieren.) Praktisch hofft man, daß dies nie der Fall sein möge, da es der Beweis für einen Wirtschaftskrieg zwischen EWG und USA sein würde.

Man nimmt jedoch an, daß es den Amerikanern möglich sein wird, mit der Entwicklung der Konkurrenzfähigkeit der EWG Schritt zu halten, so daß es nicht zu einem Verschieben des Währungsgleichgewichts zwischen EWG und USA zu Ungunsten des Dollar kommen wird. Die Alternative einer Aufwertung des Dollar gegenüber dem EWG-Block hält man auf längere Sicht nicht für ernstlich denkbar. Eine kleine Minderheit amerikanischer Wirtschaftsbeobachter allerdings hält es nicht für ausgeschlossen, daß die USA, sobald sie sich ernstlich durch die Konkurrenz der EWG herausgefordert fühlen sollten, eine gewaltige Anstrengung zur Produktivitätssteigerung machen könnten, deren Ergebnisse sie vor der EWG in Front gehen lassen könnte.

Dem europäischen Kenner der Anfangsschwierigkeiten der EWG und der überall zu beobachtenden Verlangsamung der Produktivitätsverbesserung in Europa mag diese amerikanische Beurteilung der kommenden Währungseinheit der EWG etwas zu einfach, vielleicht auch etwas zu optimistisch gesehen sein. Es sollte dabei jedoch nicht vergessen werden, daß gerade die Amerikaner am eigenen Leibe spüren, wie eingeschränkt ihre eigene Währungsautonomie bereits ist.

Sie stehen seit einigen Jahren vor der schwierigen Aufgabe, ihre wirtschaftlichen Absichten und Vorlieben in die Zwangsjacke einer ausgeglichenen Zahlungsbilanz zu zwängen. Sie wollen ihre Position der EWG gegenüber und im GATT nicht dadurch verderben, daß sie Einfuhrbeschränkungen gestatten. Sie wollen auch auf Auslandsinvestitionen nicht verzichten, sie wollen aus politischen Gründen ihre wirtschaftliche und ihre militärische Hilfe für andere Länder nur in dem Umfang einschränken, in dem sie dritte Länder zur Übernahme der bisher von den Amerikanern freiwillig und großzügig durchgeführten Aufgaben veranlassen können.

So sieht man sich also vor der Notwendigkeit, einerseits die Exportposition vor allem durch geschwindere Produktionssteigerung zu verbessern, andererseits in engem Zusammenwirken mit anderen Wirtschaftsgrößmächten der freien Welt sich vor überraschenden, kostspieligen Operationen gegen die amerikanische Wirtschaft und Währung zu schützen. Das gilt nicht nur für Europa; das gilt auch für Japan, mit dem sich eine immer engere wirtschaftliche Zusammenarbeit abzeichnet. Das gilt auch für den Nachbarn Kanada, dem man kürzlich kräftig unter die Arme gegriffen hat, als sich zeigte, daß ein wirtschaftlich kräftiges Land wie Kanada es sich einfach nicht leisten kann, die ein Dutzend Jahre hindurch versuchte Politik einer freien Wertbildung für den kanadischen Dollar weiter fortzusetzen, wenn man nicht das Glück hat, ständig eine erfolgreiche Wirtschaftspolitik zu führen.

### **Internationaler Zusammenschluß der Währungen**

Aus diesen eigenen, in mancher Hinsicht recht bitteren Lehren für die Amerikaner zieht man in Wirtschaftskreisen die Schlüsse, die für das europäische Bild passen. Wenn man eine EWG-Währungseinheit in der Praxis für die nächste Zukunft voraussieht, so deshalb, weil man bereits am eigenen Leibe spürt, wie sehr der Dollar abhängiger Teil einer noch größeren Währungsgemeinschaft wird und daß sich dieser Prozeß nicht mehr aufhalten ließe, selbst wenn man es aktiv anstreben würde. Wenn man die Währungssituation der EWG-Länder vorerst wenigstens noch mit Optimismus betrachtet, so deshalb, weil man den gewaltigen wirtschaftlichen Aufschwung der EWG in seinen Ursachen richtig erkennt: in der Markt-rationalisierung und in der Produktivitätssteigerung, die in allen EWG-Ländern vorerst noch größer ist als in den USA.

Für Großbritannien allerdings ergibt sich ein geringerer jährlicher Produktivitätszuwachs als für die USA. Daher wird hier für die Briten der Eintritt in die EWG als besonders heilsam angesehen; man glaubt, daß der Ansporn, der sich für die Briten auf dem europäischen Markt ergeben wird, ihrer gesamten wirtschaftlichen Leistung zugute kommen und ihnen die Stabilität bringen wird, die in der Nachkriegszeit weder durch die „Austerity“ noch durch die verschiedenen Appelle zur Mäßigung der Konsumansprüche und der Lohnforderungen für längere Zeit erreicht werden konnte. Soweit man sich in den USA eine Prognose für die britische Wirtschaft zutraut, lautet sie recht optimistisch. Sie wird allerdings mit einem politischen Fragezeichen versehen, da ein Labour-Sieg bei den 1963 oder 1964 abzuhaltenden Wahlen wirtschaftlich nicht vertretbare Gewerkschaftsforderungen befürchten ließe. Derartige Gewerkschaftsansprüche könnten sowohl die Eingliederung in die EWG erheblich stören als auch, sozusagen in letzter Stunde vor dem Aufgehen in der westeuropäischen Währungseinheit, eine ernste Krise für das Pfund heraufbeschwören.

### **Drang zu übertriebenem Wohlstand gefährdet das Wachstum**

Überhaupt sieht man in den USA in einem Verkennen der Wachstumsgrenzen für die EWG durch die Arbeitnehmer-Vertretungen in den einzelnen Ländern eine sehr wesentliche Gefahr für das Währungsgebiet der EWG. Man spürt hier und da in amerikanischen Bankierskreisen, daß von den radikalen Elementen der französischen und italienischen Gewerkschaften gewisse politische Gefahren drohen, daß der übermäßige Drang nach Wohlstand in Deutschland auch wichtige Teile der Gewerkschaften zu erfassen droht, was zu übertriebenen Lohnforderungen und entsprechender Schwächung der deutschen Kaufkraft im Inland, der Konkurrenzfähigkeit innerhalb und außerhalb der EWG führen könnte.

### **Sterling unter zusätzlichen Risiken und großen Chancen**

Großbritanniens Beitritt zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft wird in England mit zunehmendem Unbehagen diskutiert, seitdem agrarpolitische Fragen mit ihren kritischen Auswirkungen auf die „weißen“ Commonwealth-Länder zur Verhandlung stehen und unwiderrufliche politische Entscheidungen heranrücken. Es ist deshalb erfreulich, von einem anderen potentiell problematischen Gebiet berichten zu können, daß hier die aus dem Beitritt zur EWG erwachsenden Schwierigkeiten heute geringer eingeschätzt werden als früher.

#### ***Sterling an Prestige gewonnen!***

Vor nicht allzu langer Zeit erschien es britischen Währungsfachleuten durchaus möglich, daß England vor dem EWG-Beitritt das Pfund Sterling werde abwerten müssen, um sich der Konkurrenz billiger arbeitender kontinentaler Länder auf dem westeuropäischen Binnenmarkt zu erwehren; es sah so aus, als ob kontinentale Produzenten ungenutzte Kapazitätsreserven durch verstärkten Export auf den englischen Markt auslasten würden, während britische Fabrikanten, durch Vollbeschäftigung

Zwar betrachtet man diese Gewitterzeichen am europäischen Wirtschaftshorizont als weniger gefährlich und akut als die Auseinandersetzungen, die in den USA über die anhaltend bei 5% liegende Dauerarbeitslosigkeit begonnen haben und die sich um verkürzte Arbeitszeit bei gleichbleibenden Löhnen, also eine erhebliche Kostenvertreibung in vielen Produktionszweigen, drehen. Aber man weiß wohl, daß auch in Europa noch einige Bewährungsproben politischer und lohnpolitischer Art zu bestehen sind, bevor die EWG-Länder ihre Währungseinheit als einen klar markierten, gesicherten Schifffahrtsweg und nicht als einen ängstlich angesteuerten Nothafen benutzen können. (E.W.)

und Lohnsteigerungen behindert, ihren Absatz auf dem Kontinent bestenfalls nur über dortige Zweigbetriebe ausdehnen könnten.

Heute sieht das Währungs- und Geldwertproblem aus britischer Sicht viel günstiger aus. Das Pfund Sterling hat an Prestige gewonnen, nachdem der Dollar, die einzige andere große internationale Währung, trotz der offensichtlichen Stärke der amerikanischen Goldreserven und Kapitalbilanz gegen Abwertungsgerüchte verteidigt werden mußte und Kontinentaleuropa sich ungeachtet seines schnellen Wirtschaftswachstums nur mit größtem Zögern an Übersee-Investitionen und freie Entwicklungskredite heranwagt. Da nun der vorjährige Kredit an den Internationalen Währungsfonds zurückgezahlt und das englische Zinsniveau auf einen normalen Stand gebracht worden ist, glaubt auch das Ausland an die Fähigkeit und den Willen der britischen Behörden, das Pfund Sterling, wenn nötig auch durch Konsumdrosselung, stabil zu halten.

#### ***Supranationale Währungsbehörde***

Wird dies aber auch möglich sein, wenn Großbritannien einen Teil seiner wirtschaftlichen Souveränität

an eine supranationale Stelle abtritt? Manches spricht dafür, daß es leichter sein wird. Die Zentralbanken, die schon jetzt offiziell und inoffiziell zusammenarbeiten, werden es auch in Zukunft tun, und die EWG-Mitglieder um so eher, als die Antipolarität von Vollbeschäftigung und Geldwertbehauptung auch auf dem Kontinent zu Recht als fundamental und nicht als spezifisch britisch betrachtet wird. Die Sechsbank besitzen zwei Fünftel der Weltwährungsreserven und können somit etwa auftretender zeitweiliger Anspannungen leicht Herr werden. Englands periodische Zahlungsbilanzkrisen, die ja größtenteils aus dem Widerspruch zwischen langfristig remunerativen Exporten und Übersee-Investitionen und kurzfristig zahlbaren Importen bzw. kurzfristig abrufbaren Auslandskrediten erwachsen, ließen sich in Zusammenarbeit mit den kontinentalen EWG-Mitgliedern leichter lösen.

Die Gefahr inflationärer Tendenzen ist, international gesehen, relativ; Kostensteigerungen in einem Land brauchen seine Zahlungsbilanz nicht unbedingt zu verschlechtern, wenn in anderen Ländern eine Parallelbewegung vor sich geht. Zumindest wird dem Abfluß spekulativer Gelder der Boden entzogen, wenn eine Kaufkraftdisparität, die zur Währungsabwertung führen kann, vermieden wird. Eine Ausweitung des britischen Handels mit Westeuropa würde auch weitgehend ohne Inanspruchnahme von Sterlingkrediten, ohne die eine Ausdehnung des Überseehandels undenkbar ist, vonstatten gehen. Andererseits würden vermutlich mehr kontinentale Rohstoffkäufe aus Übersee über London gelenkt und somit kontinentale Gelder für den englischen Weltwarenhandel verfügbar werden.

#### ***Binnenwirtschaftlicher Ausgleich der Währungsdisparität***

Demgegenüber fehlt es aber auch nicht an Faktoren, die in entgegengesetzter Richtung wirken. Der Beitritt zum Gemeinsamen Markt würde eine wesentliche Erhöhung der englischen Lebensmittelpreise nach sich ziehen. Ihre Auswirkung auf den Lebensstandard ließe sich

wohl durch Subventions- und Steuerersparnisse mehr oder weniger ausgleichen, aber die Lebenshaltungskosten würden steigen und damit die Löhne und Produktionskosten, zumindest in den leistungsfähigsten, vollausgelasteten Wirtschaftszweigen, wenn auch weniger in unterbeschäftigten Industrien, in denen die Arbeitnehmer weniger Druck ausüben können.

Selbst wenn diese Anpassungen nur langsam vonstatten gehen, können die unvermeidlichen Umwälzungen in Englands Handel mit den Sechs unvorhersehbare Folgen für die britische Zahlungsbilanz mit diesen Ländern zur Folge haben, für deren Bewältigung unbedingt besondere Modalitäten festgelegt werden sollten, zumal sich dieses Problem recht plötzlich präsentieren mag. Unter den wahrscheinlich obwaltenden Umständen sollte es aber reibungslos zu lösen sein, vorausgesetzt, daß die EWG-Länder mit den größten Währungsreserven diese zum Ausgleich kurzfristiger Verschiebungen einsetzen; der Ausgleich langfristiger Währungsdisparitäten gehört in das Gebiet der allgemeinen Wirtschaftspolitik und könnte zeitweilige Drosselung von Konsum, Investitionen oder öffentlichen Ausgaben notwendig machen.

#### **Das außenwirtschaftliche Währungsproblem**

Anders liegt es mit dem äußeren Währungsproblem, das für Großbritannien um so schwerer wiegt, als seine Verpflichtungen als Führer des Sterlingblocks durch eine etwaige Lockerung seiner Commonwealth-Beziehungen nicht verringert werden. Dieses Problem wird auf dem Kontinent mitunter verkannt. Commonwealth und Sterling-Gebiet sind nicht identisch; Kanada gehört zu ersterem und nicht zu letzterem — Südafrika gehört nicht mehr zum Commonwealth, bleibt aber ein wichtiges Sterling-Land.

Es handelt sich nicht nur darum, daß die Sterling-Länder mit England währungsmäßig gekoppelt sind. Die Londoner Finanzinstitute fungieren auch als Bankiers und Agenten für andere Sterling-Länder; der Londoner Kapitalmarkt steht den letzteren traditionsgemäß

innerhalb gewisser Grenzen offen. Das „unsichtbare“ Einkommen aus solchen Transaktionen und Diensten fällt für die britische Zahlungsbilanz ins Gewicht. Ohne sie würde die Londoner City aufhören, ein Weltzentrum zu sein. Andererseits sind die wachsenden Anforderungen, die an die Sterling-Reserven von den überseeischen Sterling-Ländern gestellt werden, für die periodischen Sterlingkrisen mitverantwortlich.

#### **Kaufkraftdisparitäten sind zu vermeiden**

Es liegt auf der Hand, daß aus diesen besonderen Aufgaben der Sterling-Währung im Vergleich zu anderen EWG-Währungen zusätzliche Risiken, aber auch große Chancen erwachsen, nicht nur für England, sondern besonders auch für seine kontinentalen Partner. Man glaubt deshalb in England, daß die Londoner City, auch wegen ihrer reichen Erfahrung in der Finanzierung von Überseeprojekten, als EWG-Mitglied seine Stellung als Weltfinanzzentrum eher noch ausbauen kann.

Wie dem auch sei, wird die Stellung der Sterling-Währung aber wesentlich von den Auswirkungen des verschärften inhereuropäischen Wettbewerbs auf die britische Zahlungsbilanz gegenüber den Sechs abhängen. Englische Wirtschaftskreise sind diesbezüglich allgemein optimistisch. Eine schwache, periodischen Krisen unterworfenen Sterling-Währung würde es den kontinentalen EWG-Mitgliedern schwer machen, ihren Absatz in England zu vergrößern. Eine starke, von einer stabilen Binnenwirtschaft untermauerte Sterling-Währung würde dagegen die äußeren Währungsprobleme fast automatisch lösen, so wie die Probleme des Sterlingblocks als ganzem auch immer leicht zu lösen waren, wenn die Wirtschaft Großbritanniens stark und stabil war.

Währungsstabilität ist daher im Interesse aller EWG-Mitglieder und sollte unerschwer erhalten bleiben, wenn Kaufkraftdisparitäten im Zuge der allgemeinen Wirtschaftspolitik vermieden werden. (A)

### **Hohe Reserven — unsichere Stabilität in Frankreich**

Nach französischen Vorstellungen ist die Stabilisierung der Währungs- und Preisverhältnisse mit der Verwirklichung des Gemeinsamen Marktes eng verbunden, weil nur unter diesen Bedingungen eine normale Konkurrenzfähigkeit möglich ist und weil der Gemeinsame Markt ohne stabile Währung durch die Anwendung von Schutzklauseln aller Art geschwächt und durchlöchert werden müßte.

#### **Verflechtung zwischen Binnenpreis und Wechselkurs**

Hierbei besteht für die französischen Sachverständigen eine untrennbare Verflechtung zwischen dem binnenwirtschaftlichen Preisniveau und dem außenwirtschaftlichen Wechselkursniveau, besonders solange der Gemeinsame Markt ohne einheitliche europäische Währung arbeitet. Die Parität

der Währung, sowohl für die internen Beziehungen des Gemeinsamen Marktes wie für den Verkehr mit Drittstaaten, ist bedingt durch die zumindest relative Stabilität der Preise. Es wird als völlig unzulässig angesehen, etwaige Preissteigerungen durch Änderungen der Währungsparität zu korrigieren.

Als erste und unentbehrliche Aufgabe der Wirtschaftspolitik gilt es, Vollbeschäftigung und Expansion in einem Klima der Stabilität zu verwirklichen. Die französischen Sachverständigen sind übrigens der Ansicht, daß Expansion und Vollbeschäftigung als solche die Stabilität vorläufig nicht bedrohen, sondern daß die Gefahr vor allem in der Überbeschäftigung liegt, d. h. in dem Auftrieb, den die Preise infolge eines erschöpften Arbeitsmarktes durch die Löhne erhalten.



Hinsichtlich der Reserven bestehen keinerlei Befürchtungen. Die offiziellen Gold- und Devisenvorräte übersteigen zur Zeit 3,5 Mrd. \$ nach völliger Tilgung der kurzfristigen Verschuldung und auch nach vorzeitiger Rückzahlung eines nicht kleinen Teiles der langfristigen Auslandsschulden. Hierzu kommt ein sehr flüssiger Kapitalmarkt, verbunden mit immer noch sehr erheblichen privaten Gold- und Devisenreserven bei äußerst lockerer Handhabung des theoretisch immer noch bestehenden Devisenkontrollsystems.

### **Frankreich zu Kapitalverflechtung bereit**

Frankreich ist wieder in der Lage, Kapital zu exportieren, und wird hierzu neuerdings von den internationalen Instanzen auch ziemlich deutlich aufgefordert. Befürchtungen hinsichtlich einer Überfremdung durch britisches oder amerikanisches Kapital bestehen in keiner Weise. Die französische Privatwirtschaft ist heute, in Abkehr von ihrer Tradition, zu einer starken internationalen Kapitalverflechtung bereit. Sie wird hierbei von ihrer Regierung, deren bürokratischer Apparat übrigens noch wesentlich nationaler denkt als die Wirtschaft, zwar nicht ermutigt, aber auch nicht gestört.

### **Währungsproblem gegenwärtig ein Preisproblem**

Für Frankreich ist zur Zeit das Währungsproblem vor allem ein Preisproblem. Kaum jemand erachtet es für möglich, die Preise völlig stabil zu halten, schon weil die Produktivität im Dienstleistungssektor hinter der allgemeinen Entwicklung des Lebensstandards zurückbleibt und infolgedessen Dienstleistungen immer teurer werden. Als erforderlich gilt die Bewahrung des internationalen Gleichgewichts, d. h. innerhalb des Gemeinsamen Marktes dürfen die französischen Preise nicht schneller in die Höhe gehen als die deutschen oder die italienischen, während der Gemeinsame Markt als Einheit um die Parallelität der Preisentwicklung gegenüber den USA, dem Commonwealth, Japan usw. besorgt sein muß.

Vorläufig konzentriert sich die französische Sorge auf den ersten, nationalen Punkt des Programms. Die Preisreserve, die die letzte Abwertung Ende 1958 dem Land gab, ist noch nicht erschöpft, geht aber doch langsam zur Neige. Diese ungünstige Entwicklung muß vor allem aufgehalten werden. Die Möglichkeiten hierfür sind auch bei weiterer Expansion durchaus vorhanden, vor allem durch die Modernisierung der Klein- und Mittelbetriebe, die Rationalisierung der Landwirtschaft und auch durch eine Auflockerung des Arbeitsmarktes.

### **Koordinierte Währungspolitik Voraussetzung für Einheitswährung**

Unabhängig hiervon wünscht Frankreich — die Wirtschaft noch stärker als die Regierung — eine Koordinierung der europäischen Währungspolitik innerhalb des Gemeinsamen Marktes, mit dem Ziel, schrittweise die Voraussetzungen für eine wahrscheinlich erst in ferner Zukunft zu erreichende einheitliche Währung zu schaffen. Diese angestrebte Koordinierung beschränkt sich nicht auf rein währungstechnische Maßnahmen, sie setzt vor allem eine gemeinsame Kreditpolitik voraus und darüber hinaus eine gemeinsame Konjunkturpolitik, die die französischen Sachverständigen sehr großzügig verstanden sehen möchten, d. h. im

Sinne einer zwar losen, aber in ihren großen Zügen doch wirkungsvollen europäischen Planung.

### **Währungsblock widerstandsfähig**

Der kontinentaleuropäische Währungsblock wird als äußerst widerstandsfähig angesehen. Grundsätzlich herrschen auch keine Zweifel an der Möglichkeit für die europäischen Währungen, sowohl den Anforderungen der EWG wie denjenigen des Binnenmarktes nachzukommen, unter der Bedingung, daß man das Fernziel einer einheitlichen europäischen Währung im Auge behält und inzwischen koordiniert um die Stabilisierung der Preise sowie die Aufrechterhaltung von Expansion und Vollbeschäftigung bemüht bleibt.

Auf jeden Fall ist innerhalb der EWG kein Raum mehr für absolute Nationalwährungen im alten Sinne. Die vielschichtige, gegenseitige Abhängigkeit der europäischen Währungen wird als unabänderlich hingenommen, während das Bewußtsein besteht, daß man nur mit unbedingt stabilen sowie uneingeschränkt konvertierbaren Währungen, deren Wechselkurse keinen größeren Schwankungen mehr ausgesetzt sind, zu einer einheitlichen europäischen Währung, d. h. zur Währungsunion im eigentlichen Sinne, zu gelangen vermag. (fr.)

### **Wie stark ist die italienische Lira?**

Italien kann auf Jahre ungestörten Wirtschaftswachstums zurückblicken. In allen Sparten läßt sich seit der Stabilisierung der Lira 1949/50, vor allem aber seit etwa 1958 eine auffallende Beschleunigung des Produktionsrhythmus feststellen. Bisweilen spricht man — ob berechtigt, sei dahingestellt — vom „italienischen Wirtschaftswunder“. Tatsache ist, daß die nunmehr länger anhaltende günstige Konjunktur nicht nur das Wohlstandsniveau der Bevölkerung, sondern auch die Währungsreserven bei der Banca d'Italia beträchtlich erhöht hat. Mit insgesamt 3,4 Mrd. Gold- und Dollarreserven ist Italien Dritter nach den USA und der Bundesrepublik.

Parallel zur Wirtschaftsexpansion hat das Geldvolumen zugenommen: seit 1953 hat es sich etwa verdoppelt. Daß an einer Ausweitung der Geldbestände vor allem in den letzten Monaten auch der zunehmende Umfang der öffentlichen Ausgaben nicht unbeteiligt ist, steht außer Zweifel, denn das italienische Parlament ist ausgabefreudiger, als dies volkswirtschaftlich gesehen gesund sein kann. Nachdenklich stimmt in diesem Zusammenhang jedoch die Feststellung, daß gerade die letzten Monate Preissteigerungen brachten.

Die italienische Nationalbank verfolgt diese Entwicklung mit einiger Sorge. Am Ende seines Berich-

tes anlässlich der letzten Jahresversammlung der Banca d'Italia betonte deren Gouverneur Carli unter Berufung auf seinen Vorgänger Einaudi: „die Verteidigung der Vielfalt der Initiativen und der Entscheidungsautonomie des einzelnen stellt eine Forderung dar, die nicht weniger wichtig ist als die Gewährleistung der Währungsstabilität.“

Carli hat in seinen Ausführungen zur Handelsbilanz die Notwendigkeit der Erhaltung der nationalen Wettbewerbsfähigkeit betont; ihr allein sei die bisher erzielte Exportsteigerung zu verdanken. Es steht zu befürchten, daß sie bei einer Versteifung der Preissteigerungstendenzen verlorengelht. Als beruhigend ist in diesem Zusammenhang allerdings die von Carli hervorgehobene Tatsache zu bewerten, daß Italien im Gegensatz beispielsweise zur Bundesrepublik über ein Arbeitskräftereservoir verfügt, das übermäßigen Lohnsteigerungen entgegenwirkt. Trotz allem ist jedoch eine allgemeine Ausweitung der Produktionskosten feststellbar, die zumindest teilweise durch die Zunahme der Löhne bestimmt ist.

#### **Wirtschaftliche und monetäre Abhängigkeit vom Ausland**

Bei Fixierung ihrer geld- und währungspolitischen Richtlinien tragen die italienischen Behörden auch der Tatsache Rechnung, daß Italien in einem wechselseitigen Verhältnis wirtschaftlicher und monetärer Abhängigkeit zum Ausland steht. Im EWG-Vertrag ist zwar eine Bestimmung über eine gemeinsame Währungspolitik nicht enthalten. In Artikel 104 wird lediglich die Erhaltung des Vertrauens in die Währung und die Sicherung des Zahlungsbilanzausgleichs und der Währungsstabilität in die Verantwortung der Notenbanken gestellt. Bewußt ist von der Einführung einer gemeinsamen Währung abgesehen worden: setzt sie doch einen wesentlichen Souveränitätsverzicht bei den Mitgliedsländern voraus, für den die Zeit noch nicht reif ist.

Noch ist das währungspolitische Bild zu unterschiedlich, als daß sich eine derart einschneidende Maßnahme ohne ernste Störungen verwirklichen ließe. Solange noch Un-

terschiede im Liberalisierungsgrad der einzelnen EWG-Währungen bestehen — Italien hat beispielsweise die Konvertibilität der Lira noch immer nicht auf den Erwerb ausländischer Wertpapiere durch Währungsinländer ausgedehnt —, dürfte sie sich nicht verwirklichen lassen.

#### **Zentralbank der EWG?**

Von seiten des sehr aktiven Präsidenten der italienischen Sparkassenvereinigung, Giordano dell'Amore, ist vor einiger Zeit die Bildung einer Zentralbank der EWG etwa nach dem Vorbild der amerikanischen Central-Reserve-Bank angeregt worden. Diesem Institut solle das Recht zur Festlegung des offiziellen Diskontsatzes und einheitlicher Richtlinien zur Regelung des Kapitalmarktes innerhalb der Gemeinschaft eingeräumt werden.

So zweckmäßig diese Anregung auch scheinen mag, ist sie bisher doch nicht verwirklicht worden; vielleicht auch nur aus dem Grunde, weil eine auf den Gemeinsamen Markt beschränkte Währungsintegration nur Stückwerk sein kann. In der Tat kennt die heute recht intensive währungspolitische Zusammenarbeit zwischen den Nationalbanken keine zollpolitischen Grenzen, wie sie die EWG umgeben. Wie seine EWG-Partner muß auch Italien auf seine Wirtschaftspartner außerhalb des Gemeinsamen Marktes und besonders auf die USA und England Rücksicht nehmen.

#### **Internationale Zusammenarbeit**

„Währungspolitische Krankheiten“ sind ansteckend, wo auch immer sie auftreten, und müssen bekämpft werden. Die Banca d'Italia beteiligt sich demnach im Rahmen des ihr zur Verfügung stehenden Instrumentariums seit einigen Jahren aktiv an den Maßnahmen zur Schaffung eines monetären Gleichgewichts im Sterling- und Dollar-Raum. Grundsätzlich schreitet sie aber nur bei Störungen in der internationalen Liquiditätsversorgung, nicht aber bei Kapitalhilfen (z. B. an Entwicklungsländer) ein.

Sie rechtfertigt diese Beschränkung mit der Überlegung, ihre bisherigen Zahlungsbilanzüberschüsse

seien noch immer nicht als „strukturell“, d. h. als Folge einer „normalen Situation“ zu betrachten; noch seien zu große Teile Italiens wirtschaftlich unterentwickelt und bedürften der Kapitalhilfe, als daß die zur Verfügung stehenden Kapitalmittel in größerem Maße an das Ausland abgegeben werden könnten. (Trotzdem hat sie den Entwicklungsländern bereits auch langfristige Kredite zur Verfügung gestellt. Außerdem sind in den letzten Jahren auf dem italienischen Kapitalmarkt größere Emissionen internationaler Institutionen wie der Weltbank, der Europäischen Investitionsbank und der Interamerikanischen Bank für Entwicklung untergebracht worden.)

#### **Leitwährungen müssen stabil bleiben!**

Unter diesen Voraussetzungen ist die italienische Nationalbank dem Basler Abkommen vom 12. März 1961 beigetreten, in dem die in der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zusammengefaßten Nationalbanken sich zu einer engeren Zusammenarbeit verpflichteten. Hat sich doch gezeigt, daß die kurzfristigen Geldströme ein erheblicher Störungsfaktor im Spiel der internationalen Kapitalbewegungen sein können. In diesem Rahmen hat sich Italien aktiv an der Unterstützungsaktion zugunsten des Pfund Sterling beteiligt, indem es der Bank von England kurzfristige Kredite (insgesamt 322,5 Mill. £ Sterling) eingeräumt hat. Überdies sind in jüngster Zeit der amerikanischen Federal-Reserve-Bank 46,5 Mrd. Lire als Operationsreserve zur Verfügung gestellt worden, um ihr ein promptes Eingreifen auf den Devisenmärkten zu erlauben. Ähnlich sind die Deutsche Bundesbank und die Schweizer Nationalbank vorgegangen. Die Banca d'Italia — wie auch die beiden anderen Institute — sind damit einem Wunsch der amerikanischen Währungsbehörden nachgekommen, denen an einem Abfangen der Zahlungsspitzen gelegen ist, bevor sie sich in Goldabflüssen niederschlagen. Außerdem ist es im Interesse aller, wenn Leitwährungen wie der Dollar oder das Pfund Sterling stabil gehalten werden. (G. F.-H.)