

Großer, Günter

Article — Digitized Version

Leidet Europas Konjunktur unter fremden Sanierungsmaßnahmen?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Großer, Günter (1968) : Leidet Europas Konjunktur unter fremden Sanierungsmaßnahmen?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 48, Iss. 4, pp. 181-183

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133828>

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.

Leidet Europas Konjunktur unter fremden Sanierungsmaßnahmen?

Günter Großer, Hamburg

Jede dauerhafte Sanierung des Weltwährungssystems setzt eine nachhaltige Beseitigung der Zahlungsbilanzdefizite in den USA und Großbritannien voraus. Bei den Größenordnungen dieser Defizite im vergangenen Jahr — nach ersten Berechnungen 3,6 Mrd. \$ bzw. 450 Mill. £ — waren einschneidende Maßnahmen nicht mehr aufzuschieben. Entsprechend fühlbar werden schließlich die Auswirkungen in der übrigen Welt sein müssen, namentlich in den Überschußländern Kontinentaleuropas. Besonders das Zahlungsbilanzprogramm der USA, das direkt am Zahlungs- und Leistungsverkehr mit dem Ausland ansetzt, ist speziell auf eine Saldenverschiebung zu Lasten Kontinentaleuropas gezielt. Demgegenüber befolgt die britische Regierung das geradezu klassische, global wirkende Rezept, durch die Abwertung des Pfundes und eine scharfe Restriktion der Inlandsnachfrage die Leistungsbilanz entscheidend zu verbessern. Wenn das übrige Westeuropa auch hier Hauptbetroffener ist, so spiegelt sich darin seine starke Handelsverflechtung mit Großbritannien wider.

ANSATZPUNKTE FÜR EINSPARUNGEN

Die Bedeutung des Zahlungsbilanzprogramms der USA geht aus seiner ehrgeizigen Zielsetzung hervor, das Defizit bereits im laufenden Jahr um 3 Mrd. \$ zu verringern. Die Ansatzpunkte für Einsparungen sind die amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland, die Kreditgewährung an Ausländer, staatliche Auslandstransaktionen, Ausgaben für Auslandsreisen und der Außenhandel.

Aber nur in den ersten beiden Bereichen sind die erforderlichen Maßnahmen bereits in Kraft getreten, während im übrigen die Vorschläge der Regierung noch in parlamentarischer Behandlung sind bzw. noch in den Ministerien ausgearbeitet werden. Der improvisierte Charakter des Programms tritt hier deutlich zu tage. Immerhin ist davon auszugehen, daß das

internationale Mißtrauen gegenüber dem Dollar die USA unter starkem Druck hält, die angekündigte Zahlungsbilanzverbesserung auch zu realisieren. Danach erscheint es für eine Quantifizierung der Auswirkungen auf Kontinentaleuropa zulässig, von den globalen Zielgrößen der amerikanischen Regierung auszugehen, soweit die Maßnahmen noch nicht im einzelnen kodifiziert sind.

KEINE KAPITALZUFUSSE MEHR AUS DEN USA

Im Mittelpunkt des amerikanischen Programms stehen die Beschränkungen für private Direktinvestitionen im Ausland. Auf diesem Gebiet ließ sich eine starke Diskriminierung der Überschußländer verwirklichen, und so sind die seit Jahresbeginn geltenden Vorschriften gegenüber Kontinentaleuropa (die Ausnahmen Finnland und Griechenland werden im folgenden vernachlässigt) am restriktivsten. Neue Kapitaltransfers in dieses Gebiet, die bisher die wichtigste Finanzierungsquelle für die hier arbeitenden amerikanischen Unternehmen waren, dürfen nicht mehr erfolgen. Von den Gewinnen in diesem Raum muß zunächst ein ebenso hoher Teil nach den USA überwiesen werden wie im Jahresdurchschnitt 1964 bis 1966. Lediglich der Rest darf reinvestiert werden, soweit er 35 % der Summe aus neuen Kapitaltransfers und reinvestierten Gewinnen in der Referenzperiode 1965/66 nicht überschreitet.

Für Kontinentaleuropa bedeutet das im Vergleich zu 1966 — die Zahlen für das vergangene Jahr sind noch unvollständig — einen Ausfall von 1,4 Mrd. \$. Wenn die amerikanische Regierung für 1968 insgesamt nur eine voraussichtliche Verringerung der Kapitalabflüsse aus dieser Quelle um 1 Mrd. \$ nannte, so könnte dies mit Erleichterungen in der Übergangszeit zusammenhängen. Der Anteil Kontinentaleuropas wäre dann mit rd. 900 Mill. \$ zu veranschlagen. Aber die Annahme liegt nahe, daß mit zunehmenden

Schwierigkeiten bei der Durchführung des Zahlungsbilanzprogramms auf anderen Gebieten die Neigung zur Ausschöpfung aller Sparmöglichkeiten bei den Direktinvestitionen auf seiten der Behörden wächst. Die zweite Maßnahme des Zahlungsbilanzprogramms mit sofortiger Wirkung bestand in der Einschränkung der Kreditgewährung an Ausländer durch Banken, Versicherungen u. ä. Auch hier wurden durch spezifische Regelungen in erster Linie die kontinentaleuropäischen Länder belastet, indem von den amerikanischen Banken über eine allgemeine Plafondsenkung für Auslandskredite hinaus gegenüber Ausländern aus diesem Raum eine Senkung der kurzfristigen Kredite um 10 % in jedem Quartal und der völlige Verzicht auf die Gewährung neuer langfristiger Kredite gefordert wurde. Es dürfte deshalb kaum eine übertriebene Schätzung sein, rd. 90 % der aus dieser Quelle erwarteten Entlastung der amerikanischen Zahlungsbilanz — das wären 450 Mill. \$ — Kontinentaleuropa zuzurechnen.

Die angestrebten Devisenersparnisse im öffentlichen Sektor in Höhe von 500 Mill. \$ treffen vorwiegend den militärischen Bereich. So sollen einmal Ausgaben in Westeuropa verringert, vor allem aber mehr Einnahmen aus Offset-Abkommen durch Rüstungskäufe oder Übernahme langfristiger amerikanischer Staatspapiere seitens des Auslands erzielt werden. Entsprechend der regionalen Verteilung der militärischen Auslandsausgaben der USA würde sich daraus für die kontinentaleuropäischen Länder eine Verringerung ihres Aktivpostens um etwa 200 Mill. \$ ergeben. Dieser Betrag hat allerdings in besonders hohem Maße spekulativen Charakter, da es fraglich ist, in welchem Umfang die erforderlichen Vereinbarungen mit europäischen Regierungen zustande kommen werden.

EINNAHMEAUSFÄLLE IM TOURISMUS

Mit ihren Vorschlägen zur Verringerung des Defizits in der „Touristenbilanz“ um ebenfalls 500 Mill. \$ stieß die amerikanische Regierung in jüngster Zeit im Kongreß auf entschiedenen Widerstand. Akzeptiert wurde neben einer Verringerung des Zollfreibetrags für Mitbringsel allein die Besteuerung der Passagepreise, nicht aber die Besteuerung der Ausgaben während des Auslandsaufenthalts. Dadurch ergibt sich für eine typische Flugreise nach Westeuropa, gemessen an den Kosten des Jahres 1966, nur eine Verteuerung um reichlich 2 % anstatt 10 % nach dem Regierungsvorschlag. Allerdings ist damit zu rechnen, daß der Appell des Präsidenten zur Einschränkung der Urlaubsreisen nach Gebieten außerhalb des amerikanischen Kontinents Auswirkungen hat. Nur aus diesem Grunde könnten die Einnahmeausfälle Kontinentaleuropas vielleicht doch 150 Mill. \$ erreichen. Das wären immerhin maximal fast 15 % der Ausgaben amerikanischer Touristen in diesen Ländern einschließlich der Zahlungen an die europäischen Luft- und Schiffahrtsgesellschaften.

Am wenigsten vermag die amerikanische Regierung die kontinentaleuropäischen Volkswirtschaften handelspolitisch zu diskriminieren, will sie nicht von vornherein Vergeltungsmaßnahmen provozieren. Nachdem aber über eine Verringerung der sog. nichttarifarisches Handelshemmnisse keine Einigung erzielt wurde und die Beratungen über eine asymmetrische Durchführung der Kennedy-Runde zugunsten der USA im Kreise der EWG verschleppt wurden, sind nach der starken Verschlechterung der amerikanischen Handelsbilanz im Januar/Februar dieses Jahres einseitige Maßnahmen der USA wahrscheinlich geworden. Am ehesten könnte ein System von Einfuhrausgleichsteuer und Ausfuhrrückerstattung mit der Duldung durch die GATT-Partner rechnen, sofern die angewandten Sätze der niedrigen Belastung mit indirekten Steuern in den USA entsprechen. Zur Debatte steht aber — trotz der zu erwartenden internationalen Ablehnung — auch die Einführung eines Einfuhrsonderzolls.

ERSCHWERUNG DER EXPORTE NACH DEN USA

Die Auswirkungen auf den Außenhandel der kontinentaleuropäischen Volkswirtschaften hängen von der Reaktion der exportierenden Unternehmen und ihrer ausländischen Abnehmer auf den Eingriff in die Ertrags- bzw. Preisverhältnisse ab. So setzt das amerikanische Finanzministerium den Spareffekt der von ihm befürworteten Be- bzw. Entlastung von Im- und Export um 2 % mit einer Spanne von 200 bis 1000 Mill. \$ an. Eine entsprechende Rechnung ergibt für die Handelsbilanz der kontinentaleuropäischen Länder gegenüber den USA eine Passivierung um 50 bis 250 Mill. \$ jährlich. Bei einem Einfuhrüberschuß (zu fob-Werten) von mehr als 2 Mrd. \$ in den letzten beiden Jahren bleibt die Saldenverschiebung in erträglichen Grenzen.

Stärker würde sich ein Sonderzoll der USA mit den häufig genannten Sätzen von 5 % oder gar 10 % auswirken. Legt man hier einmal eine mittlere Annahme über die Reaktion der Betroffenen zugrunde, so erscheint es — unter sonst unveränderten Bedingungen — nicht unrealistisch, den Rückgang der europäischen Exporte ungefähr mit dem Satz der zusätzlichen Belastung anzusetzen, d. h. bei 5 % mit rd. 300 Mill. \$ und bei 10 % mit rd. 600 Mill. \$. Gemessen an den bisherigen Zielvorstellungen der amerikanischen Regierung wäre allerdings der höhere Satz eine ausgesprochene „Überdosis“. Schließlich dürften die Auswirkungen bei nichteuropäischen Handelspartnern insgesamt noch weit größer sein. Eine so hohe Belastung wird daher im folgenden nicht weiter berücksichtigt.

Zusammenfassend wäre nach dem vorstehenden Quantifizierungsversuch die Beeinträchtigung der Zahlungsbilanz Kontinentaleuropas im laufenden Jahr durch das amerikanische Zahlungsbilanzprogramm auf 1,8 bis 2,5 Mrd. \$ zu beziffern — je nach den

Annahmen über die Beschränkungen bei den amerikanischen Direktinvestitionen in Westeuropa sowie über Stärke und Zeitpunkt handelspolitischer Maßnahmen. Ob eine Saldenverschiebung in diesem Ausmaß tatsächlich eintritt, hängt allerdings nicht nur davon ab, wieweit die amerikanische Regierung ihr Programm durchsetzen kann. Andere Faktoren sind z. B. streikbedingte Einfuhranreize in den USA (Stahl, Kupfer), der ernteabhängige Nahrungsmittelzuschußbedarf in Europa und vor allem die konjunkturellen Einflüsse auf die internationalen Leistungsströme. Da aber die Nachfragebelebung in Westeuropa mit einer gleichen Tendenz in den USA zusammenfällt, spricht von dieser Seite — bei rasch steigendem Austausch — vorerst kaum etwas für eine einschneidende Veränderung der Handelsbilanz zwischen Kontinentaleuropa und den USA.

Die Vorbehalte dürfen keinesfalls übersehen werden, wenn die Auswirkungen des amerikanischen Zahlungsbilanzprogramms analysiert werden. Von besonderer Bedeutung ist, daß die dargestellten Saldenverschiebungen zur gleichen Zeit angestrebt werden, in der nach der Pfundabwertung eine erhebliche Verbesserung der britischen Zahlungsbilanz erwartet wird, und zwar um 1,5 Mrd. \$ im laufenden Jahr, davon etwa die Hälfte zu Lasten Kontinentaleuropas. Insgesamt würde sich so eine Verschlechterung der kontinentaleuropäischen Zahlungsbilanz in einer Größenordnung um 3 Mrd. \$ ergeben. Dieser Betrag überschreitet eindeutig die bisherigen Zahlungsbilanzüberschüsse der kontinentaleuropäischen Länder. So erreichte die Zunahme ihrer Währungsreserven in den letzten drei Jahren jeweils „nur“ 1,4 Mrd. \$. Dennoch sollte es durch eine derartige temporäre Passivierung angesichts der Reserven von insgesamt 36 Mrd. \$ Ende 1967 im allgemeinen nicht zu außenwirtschaftlichen Schwierigkeiten kommen.

KREDITPOLITIK KONTRA ZINSANSTIEG

Dagegen sind die Folgen für die Geld- und Kapitalmärkte in Westeuropa ernst zu nehmen. Die Versorgung mit zusätzlicher Liquidität wird sich nämlich im Umfang der Saldenverschiebungen gegenüber den USA verschlechtern, wobei hier angesichts der engen finanziellen Verflechtung Großbritannien und der Kontinent zusammen zu betrachten sind. Für das westeuropäische Bankensystem entfällt dann insgesamt ein Liquiditätszustrom zwischen 2 und 3 Mrd. \$. Es liegt auf der Hand, daß restriktive Auswirkungen auf die Kreditversorgung und damit ein kräftiger Anstieg des Zinsniveaus nur durch eine kompensatorische Politik der westeuropäischen Zentralbanken vermieden werden können.

Die unmittelbaren Nachfrageeinbußen in Westeuropa sind erheblich kleiner als die Liquiditätsverluste gegenüber den USA. So werden die Investitionen der amerikanischen Unternehmen offensichtlich weitge-

hend durch verstärkte Kreditaufnahme in Westeuropa finanziert. Nimmt man einmal an, daß nur 20 % der ausgefallenen Kapitalüberweisungen auch zu Investitionsausfällen führen, so würde sich die Nachfrage nach Investitionsgütern in Kontinentaleuropa um 200 bis 300 Mill. \$ vermindern. Höher ist der anteilige Nachfrageeffekt bei den angestrebten Devisensparnissen im militärischen Bereich, und in Tourismus und Außenhandel besteht sogar eine volle Entsprechung. In diesen drei Bereichen könnten nach den vorgenannten Schätzungen weitere Nachfrageausfälle zwischen 300 und 600 Mill. \$ entstehen. Insgesamt würden dann die negativen Nachfrageeffekte des amerikanischen Zahlungsbilanzprogramms auf Kontinentaleuropa im laufenden Jahr — bei Annahme eines mittleren Wertes — rd. 700 Mill. \$ erreichen. Zugleich aber ergibt sich eine kontraktive Wirkung in etwa gleicher Höhe aus der Verbesserung der britischen Leistungsbilanz.

VERLAGERUNG AUF INTERNE WACHSTUMSFAKTOREN

Ein Nachfrageausfall von zusammen rd. 1½ Mrd. \$ reduziert die Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts in Kontinentaleuropa unmittelbar um ⅓ % (nominal). Man sollte dies zwar nicht bagatellisieren, zumal mit Sekundärwirkungen in gleicher Höhe gerechnet werden muß. Aber auf der anderen Seite wird hier offensichtlich, daß die Probleme, die der Wirtschaftspolitik in den kontinentaleuropäischen Ländern gegenwärtig durch den „Import von Deflation“ gestellt werden, keineswegs aus dem üblichen Rahmen der konjunkturellen Steuerung des Wirtschaftsablaufes fallen. Wenn die internen Auftriebskräfte in der gegenwärtigen Wiederbelebungsphase nicht genügend erstarken, ist es daher durchaus möglich, mit Maßnahmen zur Nachfrageanregung ein angemessenes Wirtschaftswachstum herbeizuführen, wobei eine „konzertierte Aktion“ der kontinentaleuropäischen Regierungen den größten Erfolg verspricht.

Abgesehen von der Realisierung der eigenen Wachstumsziele können in der gegenwärtigen Situation nur die kontinentaleuropäischen Überschußländer durch eine weitgehende Nutzung ihres wirtschaftlichen Expansionspielraums die kontraktiven Auswirkungen der amerikanischen und britischen Maßnahmen auf die übrige Weltwirtschaft weitgehend kompensieren und zugleich die Erfolgsaussichten dieser Maßnahmen entscheidend verbessern. Eine derartige Entwicklung auch und gerade bei zunehmendem ökonomischen Neo-Isolationismus in den USA zu unterstützen, ist keineswegs ein uneigennütziger Akt. Denn sich verschärfende währungspolitische Spannungen und eine internationale Eskalation des Protektionismus sind für die Staaten Kontinentaleuropas angesichts ihrer — etwa im Vergleich zu den USA — hohen Außenhandelsabhängigkeit eine fundamentale Bedrohung ihres wirtschaftlichen Wohlergehens.