

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

**Article — Digitized Version**

**Kurz kommentiert: Kapitalmarkt - EWG - Rest-EFTA - UdSSR  
- UNCTAD**

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1972) : Kurz kommentiert: Kapitalmarkt - EWG - Rest-EFTA - UdSSR - UNCTAD, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 52, Iss. 5, pp. 274-275

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134402>

**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.*

# KURZ KOMMENTIERT

---

## *Kapitalmarkt*

### **Misere am Rentenmarkt**

Auch der vierwöchige Emissionsstopp hat die Misere am deutschen Rentenmarkt nicht mehr verhindern können. Jetzt soll der Kapitalmarkt durch den Achtprozenter wieder flott gemacht werden. Die jüngste Entwicklung hat wieder einmal deutlich den hohen Sensibilitätsgrad dieses Marktes gezeigt. Allzu rasch war unter dem Druck der Liquiditätsfülle in den ersten Wochen des Jahres der Zinssenkungsprozeß in Gang gekommen. Vor allem die starke Auslandsnachfrage nach Festverzinslichen sowie Spekulationen auf weitere Zinssenkungen brachten den Siebenprozenter an den Markt. Dieser Optimismus wurde noch durch die Lockerung der kreditpolitischen Zügel durch die Bundesbank verstärkt.

Doch schon bald folgte die Ernüchterung: Das vom ZKMA Anfang März auf „freie Fahrt“ gesetzte Signal für die Emission mehrerer Inlandsanleihen führte zu einem Überangebot des siebenprozentigen Anleihetyps. Der Markt hatte dieser Belastungsprobe nicht standgehalten. Die abgeebbten Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland und die leichte Verschärfung der Bundesbankpolitik dämpften zunächst lediglich die Hoffnungen auf weitere Zinssenkungen. Sie mußten nach Bekanntwerden der außerordentlich umfangreichen Kapitalwünsche der öffentlichen Hand – noch rund DM 30 Mrd. in diesem Jahr – aber endgültig begraben werden. Zur Verschlechterung des Rentenmarktklimas trug weiterhin das umfangreiche Angebot von höher verzinslichen Schuldscheinen der öffentlichen Hand und Pfandbriefen der Hypothekenzentralbanken bei.

Leidtragende dieser Misere sind vor allem Sparer, die noch vor kurzer Zeit in den siebenprozentigen Anleihetyp gelockt wurden und aufgrund der hohen Inflationsrate ohnehin kaum in der Lage sind, ihre Substanz zu erhalten. Mit dieser Kapitalmarktpolitik wird der Sparer kaum für längerfristige Anlagen zu begeistern sein. Somit hängt das Kapitalangebot wieder nur weitgehend von den institutionellen Anlegern ab. us

## *EWG*

### **Währungsfonds in Sicht**

Kein Zweifel – nachdem das Washingtoner Realignement für Ruhe an der internationalen Währungsfront sorgte, scheinen Rat und Kommission

der Europäischen Gemeinschaften nunmehr ernsthaft gewillt, ihre am 22. 3. 1971 gefaßte Entschliebung zur stufenweisen Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in die Tat umzusetzen. Mit dem Beschluß zur Verengung der Bandbreiten zwischen den Wechselkursen der EWG-Währungen wurde die erste Stufe der europäischen Währungsrakete gezündet. Am 24./25. April einigten sich nun die zehn europäischen Finanzminister, einen gemeinsamen europäischen Währungsfonds zu gründen. Zweck, Funktionen und Anfangsdatum des Fonds sollen von den Leitern der Zentralbanken und des Kreditkomitees der EWG in einem Bericht bis zur nächsten Ratstagung festgesetzt werden.

Zwar bedeutet die zur Schaffung eines gemeinsamen Währungsfonds erforderliche Übertragung nationaler Währungsreserven schon einen Souveränitätsverzicht für die Beteiligten. Soll dieser Verzicht jedoch mehr als nur formaler Natur sein, muß der Fonds an den Devisenmärkten intervenieren und seine Währungskredite mit verbindlichen Auflagen für die nationale Wirtschaftspolitik des Kreditnehmers versehen können. Damit würde der Fonds zu einem wichtigen Wegbereiter für die Harmonisierung der nationalen Wirtschaftspolitiken werden, ohne die eine Wirtschafts- und Währungsunion Illusion bleiben muß. Zu erwarten ist jedoch, daß der Fonds von seiner Aufgabenstellung her nur der Bekämpfung kurzfristiger Zahlungsbilanzungleichgewichte dient. Weiterhin ungelöst bleibt das für die Verwirklichung der Währungsunion ebenso wichtige langfristige Problem der Beseitigung struktureller Ungleichgewichte. Deshalb kann der gemeinsame – und bei Verengung der Bandbreiten notwendige – Währungsfonds nur der Anfang eines langen Weges sein. kb

## *Rest-EFTA*

### **Verbessertes Handelsangebot**

Der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaft hat das Handelsangebot an die Rest-EFTA-Staaten auf seiner Luxemburger Tagung in einigen wichtigen Punkten verbessert. Bei den sensiblen Produkten will die EWG auf das bisher angestrebte dreijährige Einfrieren der Zölle verzichten. Statt dessen schlägt sie vor, die Einfuhrbelastungen schrittweise innerhalb von acht bzw. 13 Jahren bei dem besonders umstrittenen Produkt Papier abzubauen. Außerdem soll der industrielle Zollschutz für verarbeitete Agrarerzeugnisse nunmehr global dem normalen fünfjährigen Zollabbau mit den

EFTA-Ländern unterworfen werden. Einzelne sensible Produkte wie Sperrholz sollen nicht wie bisher vorgesehen strengen Einfuhrplafonds unterliegen.

Mit diesem neuen Angebot hat sich der Ministerrat weitgehend an die Vorschläge der Kommission gehalten. Damit ist eine Fortführung der Gespräche, die sich wegen eines zu engen Verhandlungsspielraums der Kommission festgefahren hatten, zunächst gesichert. Offen blieb erwartungsgemäß lediglich die Frage, ob die Verträge mit den vier Neutralen einen Agrarteil enthalten sollten, was hinsichtlich der GATT-Konformität der geplanten Freihandelsabkommen wünschenswert wäre.

Aber auch das ergänzende Teilmandat hinsichtlich der Behandlung der sensiblen Produkte ist aus der Sicht der Rest-EFTA-Staaten noch alles andere als befriedigend. Somit sind noch langwierige und harte Verhandlungen zu erwarten. erinnert man sich jedoch daran, daß sich frühere Verhandlungen der EWG meist über Jahre hinzogen, so kann das Ergebnis der Ratstagung trotzdem mit einigem Optimismus beurteilt werden. Die EWG scheint entschlossen zu sein, die Verhandlungen mit den Ländern der Rest-EFTA bis zur Sommerpause abzuschließen, damit die Freihandelsabkommen bis zum Jahresende ratifiziert werden und gleichzeitig mit den Beitrittsverträgen zum 1. Januar 1973 in Kraft treten können. fjj

UdSSR

### Die BRD holt auf

Hochst etabliert sich in Moskau – Siemens in Moskau – Sowjetbank in Frankfurt – Handelsabkommen mit Moskau paraphiert – Gemischte Kommission nahm Tätigkeit auf. Diese Schlagzeilen der westdeutschen Presse in den letzten Monaten zeigen den Wandel in den sowjetisch-deutschen Wirtschaftsbeziehungen. Der Expansion des sowjetisch-deutschen Handels seit 1965 folgt nun die bisher aus politischer Opportunität von Seiten der UdSSR unterbliebene institutionelle Absicherung. Die BRD schickt sich damit an, den von ihren wichtigsten Konkurrenten auf dem sowjetischen Markt in dieser Beziehung erreichten Vorsprung aufzuholen. Zwar hat sich der sowjetisch-deutsche Handel in den letzten fünf Jahren auch ohne institutionelle Absicherung befriedigend entwickelt, und die Erfahrungen Frankreichs und Japans mit dem Instrument der gemischten Kommissionen entsprechen zumindest nicht voll den Erwartungen. Trotzdem fühlten sich deutsche Exporteure auf dem sowjetischen Markt durch die im Verhältnis zu ihren Konkurrenten mangelnde institutionelle Vertretung und die ohne Handelsvertrag nicht klar fixierte Regelung der Handelsbeziehungen auf Regierungsebene benachteiligt und verunsichert.

Eine schlagartige Erhöhung des Handelsvolumens sollte aber von dieser Institutionalisierung der sowjetisch-deutschen Wirtschaftsbeziehungen nicht erwartet werden. Ihr Wert liegt vielmehr in der damit verbundenen besseren Informationsmöglichkeit, der leichteren Bearbeitung des sowjetischen Marktes (japanische Verkaufserfolge werden u. a. darauf zurückgeführt, daß Japan allein  $\frac{1}{3}$  aller nichtsozialistischer Firmenvertretungen in der UdSSR unterhält), größerer Rechtssicherheit sowie einer möglicherweise leichteren Finanzierung von Anlagegeschäften über die sowjeteigene Bank. Erst allmählich dürfte sich daraus, sofern gleichzeitig die Probleme, die sich aus der unzureichenden Struktur der Warenströme ergeben, gelöst werden können, ein gesteigertes Handelsvolumen entwickeln. hc

UNCTAD

### Erfolgreiches Debüt

Bundeswirtschafts- und Finanzminister Karl Schiller konnte für die deutsche Entwicklungshilfe und die deutsche Position in den Entwicklungsländern einen ersten Erfolg verbuchen. Auf der III. Welt-handelskonferenz (UNCTAD) stellte er eine Reihe von Maßnahmen in Aussicht, die die Entwicklungsländer schon seit langem fordern: Mitwirkung der Länder der Dritten Welt bei der Reform des Währungssystems, Finanzierung der Entwicklungshilfe mit Sonderziehungsrechten (Link) und günstige Konditionen bei der Kapitalhilfe. Nachdem gegenseitige Vorwürfe und Pessimismus nach den Erfahrungen der ersten beiden Welthandelskonferenzen die Gespräche in Santiago prägten, fiel der deutsche Beitrag um so stärker auf, als die meisten Industrieländer aus Ost und West mit Zusagen geizten.

Das gilt auch für die UdSSR, deren Vertreter, der sowjetische Außenhandelsminister Patolischew, die Ausbeutung der Entwicklungsländer durch das kapitalistische System kritisierte. Er griff besonders die Vorwürfe gegen das Weltwährungssystem auf, das den Entwicklungsländern schaden müsse. Zweifelsohne hatte Patolischew damit den Vertretern der Staaten der Dritten Welt aus der Seele gesprochen. Doch das war zunächst einmal wenig im Vergleich mit den Angeboten des Bonner Doppelministers, der vor einem für die Beziehungen zu den Ländern der Dritten Welt nicht unwichtigen Forum seine Politik gut zu verkaufen verstand. Der gute Eindruck wird jedoch nur so lange vorhalten, wie auch sicher bleibt, daß Schillers Worte in Santiago nicht nur Lippenbekenntnisse sind. Vielmehr müssen jetzt den großen Worten Taten folgen, und das wird nicht möglich sein ohne die Zustimmung des deutschen Steuerzahlers, um deren Gunst jetzt Schiller ringen muß, wenn er seine großen Worte von Santiago einlösen will. mk