

Dieter Spethmann

INTERNATIONALE LIQUIDITÄT AUS
DEUTSCHER SICHT

Vortrag auf der Wilton Park-Konferenz
am 23. - 25. Mai 1969

- A. Die Funktionsfähigkeit des internationalen Währungssystems
- B. Was ist internationale Liquidität?
 - 1. Gold
 - 2. Devisen
 - 3. Internationale Kredite
 - a) Der Internationale Währungsfonds
 - b) Die Allgemeinen Kreditvereinbarungen
 - c) Die Swap-Vereinbarungen
- C. Der Bedarf an internationaler Liquidität
 - 1. Globale Maßstäbe
 - 2. Bedarfsbestimmende Faktoren
- D. Die Abhängigkeit der internationalen Liquidität vom Anpassungsmechanismus
 - 1. Der Goldautomatismus
 - 2. Flexible Wechselkurse
- E. Das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht der Bundesrepublik
- F. Reformen des internationalen Währungssystems
 - 1. Radikale Vorschläge
 - 2. Wege für eine Weiterentwicklung
 - 3. Ausbau der Stützungsmaßnahmen
- G. Anhang: Tabellen und Schaubilder
 - Tab. 1: Währungsreserven einzelner Länder und Ländergruppen
– Stand Ende Juni 1968 -

Tab. 2: Die Weltgoldproduktion und ihre Verwendung für monetäre

Zwecke

Tab. 3: Die Gestaltung der offiziellen amerikanischen Zahlungspositionen (ohne Berücksichtigung der offiziellen kurzfristigen Guthaben im Ausland)

Schaubild 1: Die Gestaltung der amerikanischen Zahlungsbilanz

Tab. 4: IWF-Transaktionen in den Geschäftsjahren 1948 bis 1968

Tab. 5: Allgemeine Kreditvereinbarungen. (General Arrangements to Borrow) der Zehner-Gruppe im IMF

Tab. 6: Swap-Vereinbarungen des Federal Reserve System mit anderen Notenbanken – Stand Ende November 1969

Tab. 7: Entwicklung der Weltwährungsreserven – Gold, Devisen, IMF-Reserveposition -

Tab. 8: Die Entwicklung des Weltimportvolumens, der Gold- und Devisenbestände und der Reserven-Import-Relationen für ausgewählte Jahre von 1913 - 1964

Tab. 9: Die außenwirtschaftliche Abhängigkeit einiger westlicher Volkswirtschaften 1955, 1965

Schaubild 2: Welthandel 1963 bis zum ersten Vierteljahr 1968 einschließlich

A. Die Funktionsfähigkeit des internationalen Währungssystems

Das internationale Währungssystem hat in den 25 Jahren seines Bestehens die Liberalisierung und damit eine beträchtliche Ausweitung des Handels-, Kapital- und Zahlungsverkehrs ermöglicht. Die Steigerung der Umsätze des internationalen Handels ging weit über den Zuwachs der Gesamtproduktion hinaus und hat durch die Erweiterung der internationalen Arbeitsteilung und Investitionsfinanzierung die Produktivität der Arbeit überall vergrößert.¹⁾

Seit seinem Bestehen hat das auf dem Golddevisenstandard beruhende System eine Reihe von Krisen über sich ergehen lassen müssen. Seit den sechziger Jahren kam es immer wieder zu Vertrauenskrisen gegenüber dem Dollar, zu wilden Goldkäufen, zu Schwächeanfällen des Pfundes Sterling, die italienische Lira geriet vorübergehend in Gefahr, und schließlich ist der französische Franc in seiner Stellung erschüttert worden.

Trotzdem ist es immer wieder gelungen, die aufgetretenen Krisen zu überwinden und das System vor dem Zusammenbruch zu bewahren. Das war freilich nur möglich durch den teilweisen Verzicht auf die Anwendung der Spielregeln des Systems, nämlich den Umtausch von Dollar in Gold, und durch immer neue Stützungsmaßnahmen, die Errichtung des Goldpools, die Swap-Abkommen, die Allgemeinen Kreditvereinbarungen, die mittelfristigen Freundwährungsoperationen und schließlich die Goldpreispaltung.

Ob die Krisen der vergangenen Zeit die Widerstandsfähigkeit des derzeitigen Währungssystems erwiesen oder seine Hinfälligkeit demonstriert haben, darüber ist man sich in Kreisen der Fachleute und Politiker durchaus nicht einig. Die Verteidiger des Systems betonen, dass es sich durch große Elastizität immer wieder bewährt habe. Die Ursachen der Krisen lägen nicht in systembedingten Mängeln, sondern darin, dass sich gewisse Länder nicht an die Spielregeln des Systems hielten. Die Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Leitwährungsländer hätten jedes Währungssystem, auch ein reines Goldwäh-

¹⁾ Fritz Machlup, Wahrheiten über das Währungssystem, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 14.02.1969.

rungssystem, in eine kritische Lage bringen müssen. Wenn die Zahlungsbilanzschwierigkeiten erst überwunden seien und die Spielregeln der Zahlungsbilanzpolitik besser eingehalten würden, sei das gegenwärtige Währungssystem durchaus funktionsfähig, und es könnte dann aus seinen Krisen gekräftigt hervorgehen.¹⁾

Die Unhaltbarkeit der These, dass das westliche Währungssystem grundsätzlich gesund und nur die Währungen der Länder krank seien, die ihr Haus nicht in Ordnung bringen könnten, ist für die Gegner des Golddevisenstandards durch die Entwicklung der letzten zwei Jahre endgültig demonstriert worden. Sie glauben einen Trend zur Verstärkung und Multilateralisierung der Krisenanfälligkeit des internationalen Währungssystems zu erkennen. Dafür sei die Krise des Franc im November 1968 ein deutlicher Beweis. Noch ein halbes Jahr vorher wurde der Franc für eine der stabilsten, festesten und sichersten Währungen gehalten und sogar als eine neue Leitwährung zusätzlich zu den kränkelnden angelsächsischen Währungen oder an deren Stelle propagiert. Im vergangenen November wurde er allgemein für abwertungsreif gehalten.²⁾

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1967, S. 34.

²⁾ F. J. Clauß, Währungspolitische „Kooperation“ oder Schwarzer Peter-Spiel? in: Ifo-Schnelldienst, 21. Jg. Nr. 48 vom 29.11.1968, S. 9.

Es gibt eigentlich keine geschlossene formale Theorie des Golddevisenstandards, die etwa der Theorie des reinen Goldstandards gegenübergestellt werden könnte. Das beruht z. T. darauf, dass das System nicht statisch gewesen ist, sondern sich unter den wechselnden Bedingungen der letzten 25 Jahre entwickelt hat. Das System ruht auf einer Reihe von Grundsätzen und charakteristischen Verhaltensmustern, welche seine Arbeitsweise bestimmen. Diese leiten sich her von Gesetzen, von internationalen Abkommen, von politischen Zielen der Zentralbanken und Regierungen und in manchen Fällen auch von technischen Notwendigkeiten. Wirtschaftler und Politiker gehen nicht von einer einheitlichen Konzeption aus, wie das System arbeitet oder arbeiten sollte.¹⁾

Die Aussichten für das Funktionieren des internationalen Währungssystems und seine mutmaßlichen Liquiditätsbedürfnisse wurden in der Zehner-Gruppe seit 1963 gründlich untersucht. Bereits 1964 kamen die Wirtschaftsminister und Zentralbankchefs zu dem Schluss, dass das anhaltende Wachstum des Welthandels und des Zahlungsverkehrs wahrscheinlich einen erhöhten Bedarf an internationaler Liquidität mit sich bringen werde: Dieser Bedarf würde sich durch die Ausweitung der Kreditfazilitäten decken lassen und auf längere Sicht eventuell eine neue Art von Reserveguthaben erfordern.²⁾

¹⁾ Milton Gilbert, *The Gold-Dollar System: Conditions of Equilibrium and the Price of Gold*, Essay in International Finance Nr. 70, November 1968, International Finance Section, Princeton University, S. 1 f.

²⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1964, S. 38.

B. Was ist internationale Liquidität?

Um zu verstehen, was sich für Probleme bezüglich der internationalen Liquidität ergeben, müssen wir zunächst die Frage klären, was internationale Liquidität überhaupt ist bzw. wie sie entsteht.

Der Ausdruck internationale Liquidität verleitet dazu, eine Art internationale Geldmenge dahinter zu vermuten. Ein internationales Geld im engeren Sinne einer nationalen Währung gibt es nicht und hat es im Prinzip nie gegeben. Es sind bisher nur technische Behelfe als Ersatz entwickelt worden.¹⁾ Der Fachausdruck internationale Liquidität stellt nur einen zusammenfassenden Begriff für Währungsgold, Devisenreserven und reserveähnliche Kreditfazilitäten dar,²⁾ mit deren Hilfe die Währungsbehörden Zahlungsbilanzungleichgewichte ausgleichen. Internationale Liquidität dient also nicht unmittelbar zur Finanzierung des internationalen Handels. Trotzdem sollte man sich bei der Diskussion um internationale Währungsprobleme nicht den Blick für die güterwirtschaftlichen Ausgangsgrundlagen und Triebkräfte verstellen.

1. Gold

Gold hat heute in den nationalen Geldsystemen kaum noch irgendwo nennenswerte Bedeutung. Im internationalen Währungsbereich, insbesondere im Verkehr der Zentralbanken untereinander, fungiert es dagegen als allgemeines Deckungsmittel, als eine Art Brücke zwischen den verschiedenen nationalen Währungen. Es ist ein Zahlungsmittel höchster Liquiditätsstufe (money of last resort), mit dem internationale Schuldverhältnisse endgültig abgegolten werden.³⁾

1) Herbert Weise, Die internationalen Zahlungsprobleme in einer veränderten Weltwirtschaft, in: Beihefte der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, Heft 14. Die internationalen Währungsprobleme in der Weltwirtschaft der Gegenwart. Berlin 1967, S. 13 f.

2) S. Tabelle 1 im Anhang.

3) Herbert Weise, a. a. O., S. 21.

Die auffälligste Form der internationalen Geldschöpfung im gegenwärtigen Währungssystem stellte bis zur Trennung des Goldmarktes am 17. März 1968 in einen freien Markt und in einen Markt für Währungsgold, auf dem allein die Notenbanken auftreten, der Verkauf von neu produziertem Gold dar. Eine Monetisierung von Gold fand auch statt, wenn Gold aus privaten Horten verkauft wurde und den Notenbanken zufließte.

Die Weltgoldproduktion erbrachte seit 1946 ständig steigende Mengen. Seit 1965 wurde jedoch das neu anfallende Gold zum allergrößten Teil durch die private Nachfrage absorbiert. Von einem Rekord-Goldangebot von fast 2 Mrd. \$ verblieben 1965 lediglich 250 Mill. \$ zur Aufstockung der monetären Reserven übrig. 1966 ist zum ersten Mal in neuerer Zeit der monetäre Goldbestand der westlichen Welt um 100 Mill. \$ zurückgegangen.¹⁾ Seit der Nahostkrise im Juni 1967 musste der Goldpool²⁾ seine Verkäufe verstärken. Als dann im Gefolge der Abwertung des britischen Pfundes die Spekulation alle Grenzen sprengte - vom 20. November 1967 bis zum 15. März 1968 gaben die -Mitgliedsländer des Goldpools Gold im Werte von über 3 Mrd. \$ aus ihren Währungsbeständen ab³⁾ - beschlossen die beteiligten Notenbanken, ihre Preisstabilisierung am freien Markt einzustellen. Seitdem verwenden die Notenbanken dieser Länder offizielles Währungsgold nur noch zum Transfer zwischen Währungsbehörden und treten nicht mehr durch Käufe oder Verkäufe am freien Markt auf. Damit scheidet das Gold als Quelle internationaler Liquidität aus.

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1966. S. 35.

²⁾ Dem Goldpool gehörten die Vereinigten Staaten, Großbritannien, die Bundesrepublik, Belgien, Frankreich, Holland, Italien und die Schweiz an. Frankreich stellte im Juni 1967 seine aktive Teilnahme am Goldpool ein.

³⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1967. S. 35.

2. Devisen

Im Rahmen des gegenwärtigen Internationalen Währungssystems halten die Notenbanken neben Gold auch Devisen, und zwar Pfund Sterling und US-Dollar, als Währungsreserven. Die Voraussetzungen für diese Praxis bestanden in der führenden Rolle der Wirtschaft der Leitwährungsländer, nämlich Großbritanniens während des ganzen 19. Jahrhunderts und der Vereinigten Staaten seit dem Ende des Ersten und in noch weit stärkerem Maße nach dem Zweiten Weltkrieg.

Für die Stellung des Dollar als Reservewährung von ausschlaggebender Bedeutung ist die Tatsache, dass er seit 1933 eine permanente Stabilität und Konvertibilität aufrechterhalten hat. Alle anderen Währungen sind in dieser Zeit ein oder mehrere Male in ihrem Währungsverhältnis gegenüber anderen Währungen verändert worden. Im Verkehr des amerikanischen Federal Reserve System mit den ausländischen Notenbanken ist auch die Goldkonvertibilität des Dollars zur festen Parität von 35 \$ pro Unze aufrechterhalten worden.

Voraussetzung für die Akkumulation von Dollarguthaben im Ausland war ein Verhalten auf amerikanischer Seite, welches zu Zahlungsbilanzdefiziten führte, und in der Außenwelt die Bereitschaft, kurzfristige Dollarguthaben zu eröffnen und zu halten.¹⁾

Die für die amerikanische Wirtschafts- und Währungspolitik verantwortlichen Instanzen haben dem Zahlungsbilanzausgleich gegenüber der Aussenwelt stets eine untergeordnete Bedeutung beigemessen und anderen, dem Zahlungsbilanzausgleich zuwiderlaufenden Zielen eine entsprechend größere Priorität eingeräumt. Diese Einstellung wird vielleicht durch die Größe der amerikanischen Binnenwirtschaft und das im Vergleich dazu außerordentlich geringe Gewicht der amerika-

¹⁾ S. Tabelle 3 im Anhang.

nischen Außenwirtschaft nahegelegt. Die traditionellen Überschüsse in der amerikanischen Handelsbilanz reichen jedoch seit 1950 mit der einzigen Ausnahme des Jahres 1967 nicht mehr aus, um die sich in anderen Sektoren der amerikanischen Außenbeziehungen ergebenden Defizitsalden zu kompensieren. Diese Defizite traten vor allem in den amerikanischen Militärausgaben im Ausland, in der Rüstungshilfe an das Ausland, in der Entwicklungshilfe, in den privaten Direktinvestitionen im Ausland und im Fremdenverkehr auf.

In Europa bestand nach dem Zweiten Weltkrieg, der den Produktionsapparat der amerikanischen Wirtschaft unversehrt gelassen, aber in Europa große Zerstörungen angerichtet hatte, ein ungeheures Verlangen nach amerikanischen Gütern und damit nach Dollars. Dank der Marshallplanhilfe konnte sich jedoch in den späteren Jahren ein Land nach dem anderen aus der kriegsbedingten Notlage herausarbeiten. Von 1950 an kam es in den europäischen Ländern mitunter zu Zahlungsbilanzüberschüssen. Die ganz auf die Beschaffung von Dollars eingestellten Währungsbehörden benutzten das sich allmählich vergrößernde Überangebot zur Einstellung in ihre Reserven. Bei der aus einer jahrzehntelangen Dollarsehnsucht hervorgegangenen Dollargläubigkeit konnte der Gedanke an eine Ersetzung der Dollarbestände durch Gold verständlicherweise noch lange nicht auftreten. Dollarguthaben konnten darüber hinaus, im Gegensatz zum Gold, zinstragend angelegt werden.¹⁾

¹⁾ Hans Bachmann, Europäische Verhaltensmöglichkeiten gegenüber dem Trend zu einem Welt-Dollar-Standard, in: Außenwirtschaft. 23. Jahrgang, Heft II/III 1968, S. 78 – 86.

3. Internationale Kredite

Zur internationalen Liquidität zählen außer den Gold- und Devisenreserven der Zentralbanken auch die internationalen Kredite, die bewusst zur Abdeckung der Verpflichtungen aus den autonomen Transaktionen gewährt werden. Diese Kredite sollen dazu dienen, an Stelle fehlender Gold- oder Devisenreserven vorübergehende Ungleichgewichte in der Leistungs- und Kapitalbilanz auszugleichen. Als Bestandteil der "internationalen Liquidität" sind sie insoweit interessant, als sie noch nicht in Anspruch genommen worden sind. Statt von Krediten müsste man daher besser von "ingeräumten Kreditlinien" oder von "Kreditmöglichkeiten" (Kreditfazilitäten) sprechen.¹⁾

a) Der Internationale Währungsfonds

Die wichtigste Institution währungspolitischer Zusammenarbeit ist heute der Internationale Währungsfonds. Er ist in den letzten Jahren des Zweiten Weltkriegs als Kompromiss aus den Plänen von H. White und M. Keynes hervorgegangen und mit dem Abkommen von Bretton Woods im Jahre 1945 gegründet worden.

Jedem Mitgliedsland des IMF ist eine Quote zugeteilt worden. Davon sind 25 % in Gold und der Rest in nationaler Währung einzuzahlen. In Höhe seiner eingezahlten Quote steht jedem Land ein Ziehungsrecht auf den IMF zu. Für den mit Gold gedeckten Teil seiner Quote stehen ihm benötigte Devisen automatisch zur Verfügung; die Inanspruchnahme des übrigen Teils der Quote eines Landes ist mit gewissen Bedingungen verbunden, Maßnahmen zur Wiederherstellung des Zahlungsbilanzgleichgewichts zu ergreifen.

¹⁾ Kurt Bienert. Die internationale Liquidität der Volkswirtschaften, Frankfurt 1967, S. 73.

Der IMF begann 1948 seine Tätigkeit mit einem Geschäftsvolumen von 6,5 Mrd. \$. Er verfügt nach mehrfachen linearen Quotenerhöhungen und den darüber hinausgehenden Erhöhungen einiger Länder, insbesondere auch der Bundesrepublik, sowie der Aufnahme neuer Mitglieder, durch welche die Zahl der Mitgliedsländer inzwischen auf 107 gestiegen ist, am 30. April 1968 über Quoten im Gesamtbetrag von 21,1 Mrd.\$. Vom Beginn seiner Tätigkeit bis zu diesem Zeitpunkt haben 65 Länder Währungen im Gesamtbetrag von 14,6 Mrd. \$ gezogen,¹⁾ von denen bis dahin 4,6 Mrd. \$ noch zurückzahlen waren.²⁾

Die vom IMF geschaffene Liquidität ist aber keine zu Gold und Devisen hinzutretende selbständige und unabhängige Zahlungsmittelreserve, sondern eine von der Liquidität der einzelnen Volkswirtschaften abhängige Größe. Eine Quoteneinzahlung beim IMF erhöht dessen Reserven und vermindert gleichzeitig und im selben Ausmaß diejenigen des einzahlenden Landes, während Ziehungen auf den Fonds die Liquidität des ziehenden Landes in derselben Höhe anreichern, wie sie die des Fonds vermindern. Der IMF kann also nur Geldvermittlung betreiben, aber keine Geldschöpfung.

Die Kredite des IMF sollen in erster Linie vorübergehende Schwächen in der Leistungsbilanz überwinden helfen, die beispielsweise durch eine Verschlechterung des Verhältnisses von Ausfuhr- zu Einfuhrpreisen verursacht werden.

Seit die wichtigsten Währungen im Jahre 1958 untereinander weitgehend konvertibel geworden waren, entstand eine immer engere Verflechtung der wichtigsten Geldmärkte. Die bei Vertrauensstörungen in einzelne Währungen oder bei größeren Zinsdiskrepanzen zwischen

¹⁾ S. Tabelle 4 im Anhang.

²⁾ Internationaler Währungsfonds, Jahresbericht 1968, S. 29 und 52.

den Hauptfinanzplätzen fließenden Geldströme wurden deshalb immer umfangreicher. Die internationale Spekulation nimmt jedoch bisweilen Ausmaße an, die über die Mittel des IMF hinausgehende Notenbankkredite notwendig machen. Als feste Formen der multilateralen Zusammenarbeit der Notenbanken zur Bekämpfung der Spekulation haben sich die Allgemeinen Kreditvereinbarungen der Zehner-Gruppe¹⁾ im IMF und die Swap-Vereinbarungen herausgebildet.

b) Die Allgemeinen Kreditvereinbarungen der Zehner-Gruppe im IMF (General Arrangements to Borrow)

Um den Internationalen Währungsfonds für alle Bedürfnisse, insbesondere auch für etwaige Überbrückungshilfen zugunsten der beiden Reservezentren selbst, ausreichend auszurüsten, wurde am 5. Januar 1962 vom Exekutivrat des Währungsfonds ein Beschluss über "Allgemeine Kreditvereinbarungen" (General Arrangements to Borrow) gefaßt, wonach die zehn wichtigsten Industrieländer unter bestimmten Umständen und Bedingungen Kreditbeträge in ihren Währungen mit Laufzeiten bis fünf Jahren und bis zu einem Gesamtbetrag von sechs Mrd. US-\$ zur Stärkung der Fondsmittel bereitstellen.²⁾

Diese Mittel sollen nur herangezogen werden, falls zusätzliche Mittel erforderlich sind, um eine Beeinträchtigung der internationalen Währungsordnung entgegenzuwirken oder sie abzuwenden. Eine solche Beeinträchtigung der internationalen Währungsordnung ist in erster Linie bei einer Bedrohung der großen Reservewährungen durch spekulative Kapitalbewegungen zu befürchten. Die Verwendung der bereitzustellenden Sondermittel soll deshalb nur zugunsten der Teilnehmerländer an diesen Kreditvereinbarungen verwendet werden, da

¹⁾ Der Zehner-Gruppe gehören die Vereinigten Staaten, Großbritannien, die Bundesrepublik, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, die Niederlande, Belgien und Schweden an. Die Schweiz ist assoziiert.

²⁾ S. Tabelle 5 im Anhang.

nur Zahlungsbilanzstörungen eines oder mehrerer großer Länder für die internationale Währungsordnung bedrohlich werden können. Es handelt sich hierbei also letztlich um eine Vereinbarung über eine bedingte gegenseitige Devisenhilfe zwischen den Teilnehmerländern.

Die Schlagkraft des Währungsfonds im Falle größerer Störungen der internationalen Währungsordnung wird durch diese Allgemeinen Kreditvereinbarungen erheblich verstärkt, obwohl hierdurch eine zusätzliche "internationale Liquidität" nur für genau umrissene Krisenfälle und unter strenger Verwendungskontrolle bereitgestellt wird.¹⁾

c) Die Swap-Vereinbarungen

Ein weiteres Instrument der Zusammenarbeit der Notenbanken zur Unterstützung des Währungssystems stellen die Swap-Vereinbarungen dar, die zwischen dem amerikanischen Federal Reserve System und den Notenbanken von 14 Ländern²⁾ sowie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich getroffen worden sind. Ein Swapgeschäft ist die Koppelung eines Devisenkassageschäfts mit einem Devisentermingeschäft in einem Geschäftsgang, also ein Kurssicherungsgeschäft.

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1961. S. 78 f.

²⁾ Swap-Vereinbarungen mit dem Federal Reserve System haben Großbritannien, die Bundesrepublik, Frankreich, Italien, die Niederlande, Belgien, die Schweiz, Österreich, Schweden, Norwegen, Dänemark, Kanada, Japan und Mexiko.

Swapgeschäfte sind zum erstenmal zwischen dem amerikanischen Federal Reserve System und der Bundesbank im Frühjahr und Sommer 1961 abgeschlossen worden. Inzwischen haben die amerikanischen Währungsbehörden damit begonnen, die aus der akuten Lage von 1961 entstandenen Operationen mit fremden Devisen systematisch in ihr Instrumentarium einzubeziehen und auszubauen. Bestanden 1962 zunächst zwischen neun Ländern sowie der BIZ und dem amerikanischen Federal Reserve System Swapvereinbarungen in Höhe von insgesamt 900 Mill. \$, so sind bis Ende November 1968 fünf weitere Länder in diese Vereinbarungen einbezogen und die gegenseitig vereinbarten Swap-Fazilitäten auf 10,5 Mrd. \$ aufgestockt worden.¹⁾ Sie stellen damit ein eindrucksvolles Instrument zur Abwehr kurzfristiger Störungen auf den Devisenmärkten dar.

Die Swapvereinbarungen dienen nicht nur zur Stützung des Dollars, obwohl es sich um bilaterale Vereinbarungen zwischen dem Federal Reserve System und den Notenbanken der anderen Länder handelt. Verschiedentlich haben auch die Bank von England und die Bank von Kanada auf das Federal Reserve System gezogen. Schließlich gestatten die Swapvereinbarungen den währungsstarken Überschussländern, plötzlich durch spekulative Unruhe bedingte Dollarzuflüsse durch Abdeckung innerhalb der Swapvereinbarungen mit dem Federal Reserve System mit einer Kurssicherung zu versehen.

Selbstverständlich handelt es sich bei den Swapvereinbarungen nicht um ein Mittel, mit dessen Hilfe ein fortdauerndes amerikanisches Zahlungsbilanzdefizit auf längere Zeit überbrückt werden könnte. Die Swap-Kreditlinien können bestimmungsgemäß nur zur Überbrückung kurzfristiger Schwankungen der Devisenbilanz benutzt werden. Ihre Ausnutzung ist in der Regel auf drei Monate mit einmaliger Verlängerung begrenzt.

¹⁾ S. Tabelle 6 im Anhang.

Nach Ablauf dieser Zeit müssen sie mit Hilfe von im Markt angekauften Devisen oder durch eine Devisenziehung beim IMF oder durch eine Goldzahlung abgedeckt werden. Immerhin können Swapoperationen für die Überwindung kurzfristiger Störungen auf den Devisenmärkten und damit für die Vermeidung von Vertrauensstörungen von beträchtlichem Nutzen sein.

C. Der Bedarf an internationaler Liquidität

1960 machte Triffin in seinem Buch „Gold and the Dollar Crisis“¹⁾ Ausführungen über die Versorgung der Welt mit internationaler Liquidität. Er ging davon aus, dass eine wachsende Weltwirtschaft auch wachsende Währungsreserven benötige. Die Goldgewinnung reiche nicht aus, um den Bedarf an Reserven zu befriedigen. Zusätzliche Währungsreserven könnten im wesentlichen nur durch Zahlungsbilanzdefizite der Reservewährungsländer entstehen. Diese Länder begleichen ihre Defizite durch Abgaben von Dollars oder Pfund Sterling, welche die Empfängerländer in ihre Währungsreserven einstellen.

Ein längeres Anhalten dieser Defizite müsse aber auf die Dauer das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit der Reservewährungsländer untergraben. Damit stehe die Währungspolitik vor dem Dilemma, entweder die Defizite andauern zu lassen und einer Vertrauenskrise der Reservewährungen entgegenzugehen oder die Zahlungsbilanzen der Reservewährungsländer zu sanieren, die Versorgung der Welt mit Devisenreserven zu beschränken und schließlich in einen deflatorischen Schrumpfungsprozess zu geraten. Triffin schlug deshalb vor, den IMF in eine Welt-Zentralbank umzuwandeln, die in die Lage versetzt werden sollte, internationale Liquidität zu schöpfen.

1. Globale Maßstäbe

Die Frage, die hier zunächst zu klären wäre, ist, wie der Gesamtbedarf der Welt an international gültiger Liquidität ermit-

¹⁾ Robert Triffin, Gold and the Dollar Crisis, New Haven 1960.

telt werden soll.²⁾ Erscheinungen wie der Goldabfluss oder die anhaltenden Defizite der Vereinigten Staaten bzw. Großbritanniens können kein Hinweis dafür sein, dass insgesamt zu wenig internationale Liquidität vorhanden ist, denn ihnen stehen wachsende Überschüsse und importierte Inflation in einigen europäischen Staaten gegenüber. Allenfalls können solche Erscheinungen als Ausdruck einer fehlerhaften Liquiditätsverteilung¹⁾ angesehen werden. Die Frage ist also, ob zwischen der vorhandenen internationalen Liquidität und bestimmten ökonomischen Gesamtgrößen der Weltwirtschaft überhaupt Abhängigkeiten bestehen, aus denen sich ein Maßstab für die in Zukunft benötigte Gesamtmenge internationaler Liquidität ableiten lässt.

Betrachten wir zunächst die bisherige Entwicklung des Welt-handelsvolumens und der Gold- und Devisenreserven sowie die daraus errechenbaren Reserven-Import-Relationen.²⁾ Zwischen dem Importvolumen und den Goldreserven der Welt besteht nach den Zahlen für die Jahre 1913 bis 1964 offensichtlich kein innerer Zusammenhang. Während die Goldreserven einen stetig steigenden Trend aufwiesen, gestaltete sich der Verlauf des Importvolumens zeitweilig außerordentlich unregelmäßig; je nach den herrschender wirtschaftspolitischen Verhältnissen zeigt seine Entwicklung sprunghafte Aufwärtsbewegungen und gravierende Rückschläge.

Die Statistik bestätigt auch nicht die Vermutung, dass eine gewisse Mindesthöhe der Goldreserven als unausweichliche Bedingung eines bestimmten Handelsvolumens erforderlich wäre; denn es gibt keine Situation, bei der man vermuten könnte, dass zu knappe Goldvorräte der Welt eine weitere Ausdehnung des Welthandels unmöglich gemacht hätten. Eine Situation, in der man so etwas vermuten könnte, wäre nur dann gegeben gewesen, wenn die Goldvorräte einmal gleichzeitig mit dem Handelsvolumen gesunken wären; sie haben aber stets einen steigenden Trend gezeigt. Schließlich sind bei fast

²⁾ Wir folgen hier den Ausführungen von Kurt Bienert, a. a. O., S. 81 – 98.

¹⁾ S. Tabellen und 7 im Anhang.

²⁾ S. Tabelle 8 im Anhang.

konstanten Goldbeständen (1948 - 1952 oder 1953 - 1960) ganz unterschiedlich große Handelsvolumen abgewickelt worden. An Hand statistischer Unterlagen lässt sich jedenfalls weder beweisen noch widerlegen, dass die Höhe der Goldreserven irgendeine Rolle als Bedingung für die zahlungstechnische Abwicklung des Welthandelsvolumens spielen.

Nicht so eindeutig lässt sich das für die Reserven an Devisen behaupten; hier können wir vielmehr eine gewisse Parallelität zwischen dem Auf und Ab des Welthandels und den Veränderungen der Devisenbestände beobachten. Auffallend ist jedenfalls die nur langsam abnehmende Relation zwischen den Devisenreserven und dem Handelsvolumen - im Gegensatz zur viel schnelleren Abnahme der Relation zwischen Geldreserven und Handelsvolumen - in den Jahren 1948 - 1964, von dem plötzlichen Einbruch während der Korea-Krise 1951/ 52 einmal abgesehen.

Für diese Erscheinung gibt es zwei theoretische Erklärungen, die sowohl alternativ gelten als auch sich gegenseitig ergänzen und bestätigen können. Die angesammelten Devisenreserven könnten eine notwendige Voraussetzung für die Abwicklung des Handels in dem jeweiligen Umfang sein, und sie könnten andererseits lediglich eine zwangsläufige Begleiterscheinung des Handels und seines Wachstums gewesen sein.

Der gesamte Außenhandel wird mit Hilfe nationaler Zahlungsmittel abgewickelt, die in den Händen der Ausländer Devisen sind. Devisenreserven sind nur dann eine notwendige Voraussetzung für den internationalen Handel, wenn strukturelle Ungleichgewichte zwischen den einzelnen Volkswirtschaften eine fortgesetzte Kreditgewährung einiger oder mehrerer Volkswirtschaften an die übrigen Volkswirtschaften erforderlich machen. Sofern dies der Fall ist, können die angesammelten Devisenreserven tatsächlich in ihrer Größenordnung auch eine mit dem Welthandelsvolumen parallele Entwicklung nehmen. Es handelt sich dann aber bei den Devisen

um Guthaben aufgrund gewährter Kredite, nicht aber um technisch bedingte Transaktionsmedien.

Der Bedarf einer Volkswirtschaft an Auslandskrediten hängt nicht allein von dem Umfang seines Außenhandels ab, sondern viel stärker von seiner außenwirtschaftlichen Struktur. Es besteht also keine eindeutige funktionale Abhängigkeit zwischen dem Kreditbedarf aller Länder der Welt und dem gesamten Welthandelsvolumen. Der Kreditbedarf der Länder ergibt sich aus der spezifischen wirtschaftlichen Situation dieser Länder selbst. Eine solche Situation wird dadurch begründet, dass diese Volkswirtschaften weltwirtschaftlich nicht leistungsfähig genug sind, die empfangenen Leistungen auf die Dauer durch eigene reale Gegenleistungen auszugleichen. Bei ausgeglichenen Leistungsbilanzen ergeben sich keinerlei Probleme für die Steigerung des Handelsvolumens.

Für die zweite Erklärung, dass nämlich steigende Devisenreserven eine zwangsläufige Begleiterscheinung steigender Welthandelsumsätze sind, ist es entscheidend, dass allein durch die wachsenden Dimensionen des Handels auch die Differenzen größer werden. Dieses rein quantitativ-technische Problem bewirkt aus sich heraus die fortlaufende Bildung weiterer Devisenreserven. Diese Zahlungsmittelbestände sind das einzige in seiner relativen Größe einigermaßen konstante Element innerhalb der ausgewiesenen Devisenvorräte, das eine gewisse tendenzielle Parallelität in der Entwicklung von Devisenreserven und Welthandelsvolumen als eine notwendige Erscheinung zu erklären vermag.

Die ausgewiesenen Devisenguthaben sind aber nicht nur das Ergebnis einer mehr oder weniger rein technisch bedingten Akkumulation von Transaktionsmitteln, sondern zugleich natürlich auch der Niederschlag einer autonom betriebenen Reservepolitik der Länder. Die Ansammlung von Reservemitteln kann u. a. auch durch eine zielbewusste Währungspolitik oder über die Gewährung von Krediten anderer Länder erfolgen. Welchen Anteil solche mehr oder weniger willkürlichen Fak-

toren an der Guthabenbildung in der Vergangenheit gehabt haben, geht aus der Statistik nicht hervor. Deshalb lässt sich auch ein empirischer Nachweis für die Behauptung, dass die technisch bedingte Akkumulation von Devisenguthaben einen gleichgewichteten Trend wie die Entwicklung des Welthandelsvolumens aufweist, nicht erbringen. Wir können einen solchen Zusammenhang aber vielleicht als eine theoretische Generallinie unterstellen. Ob allerdings eine proportionale, unterproportionale oder überproportionale Akkumulation im Verhältnis zum Wachstum des Welthandels zu unterstellen ist, müssen wir aus den wirtschaftspolitischen Umständen schließen. Da die Aktivität in der nationale Reservepolitik in den vergangenen Jahren eher zugenommen als abgenommen hat, kann man von daher auf eine unterproportionale Zunahme der zwangsläufig mit dem Handelsvolumen einhergehenden Zahlungsmittelakkumulation schließen. Zu dem gleichen Schluss kommt der Internationale Währungsfonds wenn er, anders formuliert, feststellt, "that the contribution of reserves . . . to the increase of world trade ... is not a dominant one".¹⁾

2. Bedarfsbestimmende Faktoren

Wie sehr die Angemessenheit der Relation zwischen Währungsreserven und Importen von den strukturellen Gegebenheiten der am Welthandel teilnehmenden Länder und den allgemeinen währungs- und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen abhängt, zeigt die Studie des Internationalen Währungsfonds über "Internationale Reserven und Liquidität". Greift man die sogenannten key years heraus, dann wird sofort deutlich, dass die Relation als solche überhaupt keine Aussagefähigkeit für die Angemessenheit der Währungsreserven besitzt.

Reserven-Import-Relationen aller Länder außerhalb des kommunistischen Blocks für ausgewählte Jahre

	Importe in	Gold	Devisen	Gold und	Gold und
--	------------	------	---------	----------	----------

¹⁾ International Reserves and Liquidity. A Study ty the Staff of the International Monetary Fund. Washington 1958, S. 90, zitiert nach Kurt Bienert. a. a. O., S. 80.

Jahr	Mrd. US \$			Devisen	Devisen in % der Im- porte
		Bestände in Mrd. US \$			
1913	21,0	4,0	0,5	4,5	21
1928	30,6	9,8	3,1	12,9	42
1938	23,6	26,0	1,8	27,8	117
1951	81,4	33,6	12,9	46,5	57
1957	107,0	37,0	15,9	52,9	49

Quelle: International Reserves and Liquidity. A Study by the Staff of the International Monetary Fund, Washington 1958, S. 16 und 18, zitiert nach Kurt Bienert. a. a. O., S. 95.

Im Jahre 1913, als die Gold- und Devisenreserven nur 21 % der Importe ausmachten, herrschte allgemein die Überzeugung, dass das Goldangebot reichlich war und die Reserven angemessen waren. Als Begründung dafür wird angeführt: Die volkswirtschaftlichen Strukturen waren ziemlich ausgeglichen.

Die Bereitschaft, Zahlungsbilanzdefizite durch entgegengerichtetes Verhalten zu kompensieren, war überall vorhanden. Die öffentliche Hand legte sich auf dem Gold- und Kapitalmarkt Beschränkungen auf. In dem Land mit der international wichtigsten Währung, nämlich Großbritannien, herrschte das bedingungslose Freihandelsprinzip, und es herrschte ein tiefverwurzeltes Vertrauen in die zu jener Zeit bedeutsamen Währungen. Im Zeitalter der Goldwährung spielte die Relation zwischen Importen und Reserven also fast keine Rolle, da der Goldautomatismus außenwirtschaftlich lediglich eine gewisse technische Überbrückungsreserve erforderte.

Im krassen Gegensatz dazu galten die internationalen Liquiditätsreserven im Jahre 1928 schon nach damaliger Ansicht als unzureichend, obwohl die Reserven an Gold und Devisen nicht nur absolut (auf das Dreifache), sondern auch in der Relation zu den Weltimporten (auf das Doppelte, nämlich 42 %) kräftig gestiegen waren. Angesichts der im Jahre 1931 folgenden großen Depression liegt es nahe, nachträglich einen Mangel an internationalen Reserven zu bestätigen. Es erscheint jedoch fraglich., ob überhaupt irgend eine noch so große Reservenhöhe die Schwierigkeiten im internationalen Zahlungsverkehr hätte vermeiden können.

1938 waren die Bestände an Gold und Devisen mehr als sechsmal so hoch wie 1913; das Weltimportvolumen übertraf dagegen das von 1913 nur geringfügig. Entsprechend machen die Gold- und Devisenreserven 117 % der Weltimporte aus. Die Erklärung für den geringen Handel im Jahre 1938 liegt in der damaligen wirtschafts- und währungspolitischen Situation, die bestimmt war durch Desintegration, ausgeprägten Bilateralismus und teilweise Devisenbewirtschaftung. Die Umstände, unter denen ein Währungsmechanismus operiert, sind also, wie wir sehen, von größerer Bedeutung für die Angemessenheit der vorhandenen Währungsreserven als ihre absolute oder relative Höhe.

Im Vergleich zu früheren Epochen werden die internationalen Wirtschaftsbeziehungen in unserer Zeit von einer Reihe zum Teil gänzlich neuartiger wirtschaftspolitischer Zielsetzungen und außerökonomischen Umständen gekennzeichnet. Mit dem Goldautomatismus des 19. Jahrhunderts ist auch die bedingungslose Bereitschaft, eine zahlungsbilanzkonforme Wirtschaftspolitik zu betreiben, vorbei. Das magische Dreieck der Ziele der Wirtschaftspolitik, das heute in allen Ländern angestrebt wird, nämlich hoher Beschäftigungsstand, stetiges Wachstum und Stabilität des Preisniveaus, stellt zugleich eine wichtige Grundlage für die internationalen Beziehungen und für die Gestaltung der Zahlungsbilanz dar.

Wenn einige Länder das wirtschaftliche Wachstum und das Streben nach Vollbeschäftigung in den Vordergrund ihrer Bemühungen stellen, weil sie eine Deflation fürchten, und andere der Stabilität des Preisniveaus den Vorzug geben, weil sie eine Inflation noch mehr fürchten, dann führt das zu Zahlungsbilanzdefiziten auf der einen und -überschüssen auf der anderen Seite und damit zu einer ungleichmäßigen Verteilung der Währungsreserven. Keiner würde aber heute so weit gehen wollen, Unterbeschäftigung oder gar Arbeitslosigkeit zu fordern, um den Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeizuführen. Dagegen wird sehr wohl gefordert, die Stabilität des Preisniveaus nicht zu hoch zu bewerten und in der Rate der jährlichen Geldentwertung nicht von der allgemeinen Entwicklung in den meisten anderen Ländern abweichen zu lassen, weil dadurch Diskrepanzen und schmerzhaftige Anpassungsprozesse vermieden werden können.

Der internationale Handel hat in den letzten zwanzig Jahren eine spektakuläre Ausweitung erfahren. Allein von 1945 bis 1963 hat sich das Volumen der Gesamtimporte der Welt um 50 % vergrößert.¹⁾ Die Ausweitung des Handels ist sowohl Voraussetzung als auch Folgeerscheinung des allgemeinen wirtschaftlichen Wachstums. Damit wird zugleich eine kon-

¹⁾ S. Schaubild 2 im Anhang

junktuelle Abhängigkeit von der Außenwelt begründet, die im Falle der EWG besonders deutlich in Erscheinung getreten ist.

Ein Teilaspekt der wirtschaftlichen Entwicklung nach dem Zweiten Weltkrieg ist die Verbindung der Märkte auf weiter gespannter regionaler und supranationaler Ebene, die ein Minimum an wirtschaftlicher und politischer Zusammenarbeit erfordert. Diese Entwicklung führt u. a. zu einer stetigen Ausweitung und Verbesserung der internationalen Finanzmärkte, wie sie in der Bildung der Eurowährungsmärkte ihren Ausdruck findet. Wachsende finanzielle Kooperation findet auch zwischen den Währungsbehörden der westlichen Industrieländer statt. Im Bereich der Privatwirtschaft geht die zunehmende internationale Orientierung großer Firmen mit der Integration der Märkte einher. Es ist unter diesen Umständen eine natürliche Entwicklung, dass die Unternehmen Guthaben bei ausländischen Banken unterhalten, ausländische Industrieobligationen erwerben und Direktinvestitionen verschiedenster Art im Ausland vorgenommen werden.

Große Bedeutung für das internationale Wehrungsproblem kommt heute auch der Hilfe für Entwicklungsländer zu. Wie in jeder Volkswirtschaft gibt es auch im internationalen Güter- und Kapitalverkehr Defizitgebiete. Solange die Weltwirtschaft als Ganzes nicht einen homogenen Entwicklungsstand erreicht hat, müssen diese Defizite durch internationale Kredite ausgeglichen werden. Zwar brauchen die Entwicklungsländer in erster Linie "money to spend" und nicht "money to keep", dennoch hat das Problem der Entwicklungshilfe auch einen gewissen Einfluss auf die Währungsreserven.

Daneben haben noch außerökonomische Umstände Einfluss auf den Bedarf an internationaler Liquidität. Solange die Aufteilung der Welt in Ost und West bestehen bleibt, wirft z. B. die politisch-militärische Kooperation der westlichen Welt das Problem des Zahlungsbilanzausgleichs für die Unterhaltung überseeischer Stützpunkte und die Stationierung erheblicher Truppenkontingente auf. Das ist insbesondere für die Reser-

währungsländer ein unmittelbares internationales Zahlungsproblem¹⁾

D. Die Abhängigkeit der internationalen Liquidität vom Anpassungsmechanismus

Unsere Überlegungen führen zu dem Schluss, dass ein bestimmter Bedarf an internationaler Liquidität für die Welt insgesamt objektiv gar nicht festzustellen ist, jedenfalls nicht aufgrund ökonomischer Gesetzmäßigkeiten. So dramatisch die währungspolitischen Entwicklungen und Krisen in der Vergangenheit auch waren, so wenig ist der Welthandel davon in Mitleidenschaft gezogen worden. Damit entfällt eigentlich jede rationale Begründung für Entscheidungen über neu zu schaffende Reserven wie die Sonderziehungsrechte. Sie werden daher so gut wie ausschließlich auf Erwägungen politischer Zweckmäßigkeit gegründet werden müssen.

Wenn die Schwächen des Währungssystems mit währungspolitischer Kooperation der Notenbanken oder mit einer Vermehrung der internationalen Liquidität nicht zu beheben sind, könnte man daran denken, einen besseren Anpassungsmechanismus einzuführen, der den Ausgleich der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte reibungsloser zu vollziehen vermag. Das derzeitige Instrumentarium - Kombination von Geld- und Finanzpolitik, Intervention auf den Devisenterminmärkten oder zeitweilige Aufnahme kurzfristiger Kredite auf den Geldmärkten anderer Länder - wird aus verschiedenen Gründen nur unzureichend eingesetzt.

1. Der Goldautomatismus

Im System der Goldwährungen hat der Ausgleich der Zahlungsbilanz den Vorrang vor allen anderen wirtschaftspolitischen Zielen, weshalb wir diesem System einen Automatismus zuschreiben. In Wirklichkeit ist die Einhaltung gewisser Spielregeln existenzieller Bestandteil der internationalen Goldwährung. Die Geldpolitik reagiert grundsätzlich auf außenwirtschaftliche, aber nicht auf binnenwirtschaftliche Ungleichge-

¹⁾ Herbert Weise, a. a. O., S. 15 – 19.

wichte. Der Liquiditätsausgleich erfolgt dadurch, dass die Währungsbehörden binnenwirtschaftliche Anpassungsvorgänge auslösen.

Der besondere Vorteil des Goldautomatismus beruht darauf, dass der Ausgleich nicht einseitig nur von einem Land vorgenommen wird, sondern von allen beteiligten Ländern. Es vollzieht sich also nicht nur zwischen den außen- und binnenwirtschaftlichen Liquiditätsverhältnissen eines Landes ein Ausgleich, sondern zwischen allen Ländern, die der internationalen Goldwährungsordnung angeschlossen sind und zwischen denen ein Ungleichgewicht besteht.

Das System der internationalen Goldwährung kommt mit relativ geringen Währungsreserven aus, da die Ungleichgewichte in der Zahlungsbilanz, die zudem im Modellfall keine sehr großen Ausmaße annehmen können, stets schnell beseitigt werden. Hinsichtlich seines Bedarfs an Währungsreserven scheint somit der Goldautomatismus in seiner reinen Form eine ideale Lösung für die Beseitigung der Schwierigkeiten zu sein, unter denen die internationale Liquidität der Volkswirtschaften heute leidet. Deshalb wird die Rückkehr zur klassischen Goldwährung oft gerade von liberalen Wirtschaftlern vorgeschlagen.

Trotzdem hat das System des Goldautomatismus unter Liquiditätsgesichtspunkten einen entscheidenden Nachteil, und zwar gerade durch seine enge Bindung an das Gold. Wie sich an der Entwicklung in den vergangenen Jahren deutlich gezeigt hat, ist der Bestand und die Produktion von Gold ganz anderen Bestimmungsfaktoren unterworfen als der Bedarf der Welt an internationaler Liquidität. Die ausschließliche Ausrichtung der Weltwirtschaft auf das Gold kann daher zu enormen Störungen führen. Unregelmäßigkeiten in der Goldproduktion, der Hor- tung des Bedarfs für gewerbliche und industrielle Zwecke sowie vor allem eine Goldpreiserhöhung, von der heute die Rede

ist, würden dann Inflationen oder Deflationen heraufbeschwören können.¹⁾

2. Flexible Wechselkurse

Unter dem z. Z. herrschenden Golddevisenstandard ist der Bedarf an internationaler Liquidität vor allem deshalb so groß, weil die Spielregeln, die auch für dieses System gelten, lange nicht so streng eingehalten werden, wie das zur Zeit der reinen Goldwährungen der Fall war. Zahlungsbilanzschwächen werden heute vielfach mit dirigistischen Maßnahmen kuriert, was aber nur eine Behandlung der Symptome bedeutet und eine gründliche Beseitigung der Ursachen eines außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts oftmals verhindert. Das hat eine Reihe von Krisen des Währungssystems verursacht und Stützungsabkommen notwendig gemacht, die aber, wie nicht anders zu erwarten war, das Vertrauen in das gegenwärtige System nicht gefestigt haben. Deshalb wäre zu überlegen, ob man nicht einen anderen Mechanismus einführen sollte, der größere außenwirtschaftliche Ungleichgewichte verhindert: Ich meine den Übergang zu flexiblen Wechselkursen. Die Einführung flexibler Wechselkurse wird zwar aus politischen Motiven für inopportun gehalten, und es wird meistens bestritten, dass flexible Wechselkurse praktikabel seien. Dennoch lässt sich nicht widerlegen, dass sie als Bindeglied zwischen Konvertibilität und Freihandel einerseits und wirtschaftspolitischer Autonomie der Volkswirtschaften andererseits systemgerechter wären, als es fixe Wechselkurse sind.

¹⁾ Kurt Bienert, a. a. O., S. 106 – 113.

"Die Einführung frei beweglicher Wechselkurse enthebt die Notenbanken ein für allemal aller Funktionen im internationalen Zahlungsverkehr und beseitigt jedes Erfordernis, Reserven für Auslandszahlungen zu halten, da die Gleichheit von Einnahmen und Auszahlungen durch freie Wechselkursanpassung an die Konstellation von Angebot und Nachfrage gesichert wird."¹⁾ Wenn also keine Reservehaltung erforderlich ist, bildet auch die Reservebeschaffung kein Problem mehr. Ob sich Schlüsselwährungen beliebig vermehren lassen, ob Gold in ausreichender Menge vorhanden ist und ob sein Preis erhöht werden sollte, wird in einem reinen System flexibler Wechselkurse als Problem hinfällig. Es gibt dann ex definitione auch keine Leitwährungen, weil jede Bindung der Währungen untereinander, auch über das Gold, ausgeschlossen ist. Das Gold würde seine Zahlungsmittelfunktion verlieren, da es sie ja in keinem höheren Maße zu erfüllen vermag als alle nationalen Währungen.

Im Gegensatz zum System der fixen Wechselkurse, das z. Zt. herrscht, wird ein gestörtes Gleichgewicht im zwischenstaatlichen Austausch - vorausgesetzt, die Preiselastizität der Nachfrage ist 1 oder größer als 1 - über den Wechselkursmechanismus wieder ausbalanciert. Preisänderungen im Ausland bewirken eine entsprechende Verschiebung der Nachfrage nach Importgütern. Wenn das nicht der Fall ist, weil etwa die Preiselastizität der Nachfrage gering ist, dann ist mit Auswirkungen auf Einkommen, Preise und Zinsen zu rechnen, die ihrerseits auf die Nachfrage nach Importgütern einwirken. Diese Einflüsse wirken gleichzeitig im Export- wie im Importland auf einen Ausgleich hin und führen dahin, dass alle Länder dieses System stets international liquide sind.²⁾

Gegen die Einführung flexibler Wechselkurse wird argumentiert, dass sie starken Schwankungen unterworfen seien und große Unsicherheit im internationalen Handel verbreiteten. Das kann aber nur eintreten, wenn die Wirtschaftspolitiken der

¹⁾ Fritz Machlup, Die Pläne zur Reform des internationalen Geldwesens, in: Kieler Vorträge, N. F. Heft 23, Kiel 1962, S. 50, zitiert nach Kurt Bienert, a. a. O., S. 115.

²⁾ Kurz Bienert, a. a. O., S. 115 f.

Länder völlig divergierende Ziele verfolgen und in keiner Weise koordiniert würden. Das System fixer Wechselkurse birgt viel größere Unsicherheiten, solange notwendige Wechselkursänderungen an das Prestige der Regierungen rühren. Es hat uns auch in der Vergangenheit vor abrupten Änderungen nicht bewahrt. In 109 Ländern (ohne die Vereinigten Staaten, aber einschließlich der Schweiz) sind von Januar 1949 bis Dezember 1967 nicht weniger als 226 Wechselkursänderungen vorgenommen worden. Zwischen 1947 und 1967 haben Großbritannien und die Bundesrepublik je zwei und Frankreich fünf Änderungen der Wechselkurse vorgenommen. Die Differenz zwischen den höchsten und tiefsten Kursen war 21 % für die D-Mark, 40 % für das Pfund und 76 % für den Franc. Der kanadische Dollar, der zwölf Jahre lang eine "floating rate" hatte, hat zwischen Höchst- und Mindestkurs nur eine Differenz von 18 % aufgewiesen. Er hat sich damit stabiler gezeigt als die Währungen mit festen Paritäten.¹⁾

Wenn flexible Wechselkurse durch „marktkonforme“ Interventionen stabilisiert werden sollen, entsteht natürlich ein nicht genau bestimmbarer Reservebedarf: Er hängt aber davon ab, wie weit die nationalen Wirtschaftspolitiken harmonisiert werden. Dasselbe gilt für die Vermeidung von importierter Inflation im Falle divergierender Ziele der Wirtschaftspolitik.

¹⁾ Fritz Machlup, Wahrheiten über das Währungssystem, in: FAZ vom 14.02.1969.

E. Das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht der Bundesrepublik

Das auffälligste Kennzeichen der internationalen Währungslage ist z. Z. die aus dem Rahmen fallende Preisstabilität in der Bundesrepublik. Während Großbritannien, Frankreich und die USA hohe Zinssätze und eine relativ hohe inländische Inflationsrate und Großbritannien und Frankreich auch hohe Zahlungsbilanzdefizite aufweisen, sind in der Bundesrepublik (sowie in Italien und der Schweiz) die Preise annähernd stabil, die Zinsen niedrig und die Exportüberschüsse beträchtlich. Die Bundesrepublik erscheint in diesem Zusammenhang als eine Insel der Stabilität in einer inflationären Umgebung.

Diese Tatsache hat der Bundesrepublik besonders von britischer und französischer Seite die Forderung eingebracht, da der Rest der Welt in der Bekämpfung der Inflation nicht so erfolgreich sei wie die Bundesrepublik, müsse diese sich an die übrige Welt anpassen. Sie müsse entweder genug Kapital exportieren, um sicherzustellen, dass die D-Mark nicht weiterhin als stabilitätsstörender Faktor an den Weltwährungsmärkten wirkt, oder sie müsse ihre Einstellung ändern, indem sie entweder einen stärkeren Grad der Inflation akzeptiere oder die D-Mark aufwerte. Die Deutschen müssten mehr konsumieren, was sicherlich kein sonderlich schreckliches Schicksal sei. Die Handelsdefizite auf der einen Seite könnten nicht ohne ausgleichende Verminderung von Überschüssen auf der anderen Seite korrigiert werden. Es ist sogar der Standpunkt vertreten worden, dass jetzt nicht die geringste Möglichkeit bestehe, das internationale Währungssystem wieder zu stabilisieren, bis die deutsche Mark aufgewertet worden ist.

Das Überschussungleichgewicht der Bundesrepublik hält nun schon über zwei Jahre und trotz Konjunkturaufschwung unvermindert an. Wenn ein Land zu Leistungsbilanzüberschüssen neigt, so kann das darauf beruhen, "dass im Inland der Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials geringer ist als im Ausland (Konjunkturgefälle) oder/und dass im Inland das Kosten- und Preisniveau unter dem des Auslandes liegt (Preisgefälle)."¹⁾ Für die Bundesrepublik waren beide Faktoren, wenn auch im Zeitablauf mit unterschiedlichem Gewicht, wirksam. Im Rezessionsjahr 1967 hat sich die Bundesrepublik vom internationalen Konjunkturzusammenhang gelöst. Damit hat sich dann auch der internationale Preiszusammenhang gelockert.

Seit Mitte 1966 sind die westdeutschen Exportpreise zurückgegangen, während die Exportpreise unserer wichtigsten Partnerländer weiter gestiegen sind. Im Jahre 1964 hatte die Bundesrepublik das außenwirtschaftliche Gleichgewicht nahezu erreicht. Seitdem sind die Durchschnittserlöse der Ausfuhr unserer wichtigsten Partnerländer zusammengenommen um 7 % gestiegen, und dies, obwohl die Abwertung des Pfundes Sterling die britischen Exportpreise schlagartig senkte und die französischen Exportsubventionen verhinderten, dass die internen französischen Preissteigerungen im Jahre 1968 sich sofort auf die Exportpreise übertrugen. In der Bundesrepublik dagegen war das Exportpreisniveau 1968 kaum höher als 1964. Die amerikanischen Exportpreise für Industriegüter stiegen von 1964, als die Phase stabiler Preise in den Vereinigten Staaten endete, bis 1967 um 9,5 %. In der gleichen Zeit wurden westdeutsche Industrieerzeugnisse auf den Exportmärkten nur um 1,5 % teurer.²⁾ Alle Anzeichen deuten darauf hin, dass auch in Zukunft der Kosten- und Preisaufrtrieb in den wichtigsten Partnerländern stärker sein wird als in der Bundesrepublik. Es ist unter diesen Umständen nicht verwunderlich, dass die Einführung der 4 %igen Exportsondersteuer und der steuerlichen Importentlastung um den gleichen Satz die gewünschte Wirkung auf den Außenhandel der Bundesrepublik nicht gezeigt hat.

¹⁾ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Alternativen außenwirtschaftlicher Anpassung, Jahresgutachten 1968/69, S. 22 f.

²⁾ ebenda, S. 32.

Der Anteil westdeutscher Waren am Weltexport hat seit der Rezession beschleunigt zugenommen. Teilweise gewannen die deutschen Exporteure neue Marktanteile. Dies geschah vor allem auf dem amerikanischen Markt. Der Anteil westdeutscher Waren an den gesamten Einfuhren der Vereinigten Staaten nahm seit Herbst 1967 rascher zu als der irgendeines konkurrierenden Anbieterlandes. 1968 importierten die Vereinigten Staaten aus der Bundesrepublik 38 % mehr als im Jahr zuvor (Exporte + 3,4 %). Selbst bei britischen Waren, denen die Abwertung des Pfundes einen erheblichen Preisvorteil gebracht hatte, war die Zunahme bei weitem nicht so groß. Sie belief sich im ersten Halbjahr 1968 auf 16 %. Auch die westdeutschen Exporte nach Großbritannien wuchsen 1968 mit 16 % trotz der Pfundabwertung weit stärker als mit 11 % im Jahr davor (Importe 1968 + 16,2 %). Die Exporte nach Frankreich nahmen um 22 % zu (Importe + 15,2 %).¹⁾

Insgesamt haben sich die Exporte der Bundesrepublik 1968 um 14,4 % erhöht gegenüber 8 % im Jahre 1967. Die Einfuhren (ohne Fracht und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhren) nahm um 15,7 % zu, während sie im Jahr zuvor um 3,4 % gefallen waren. Damit stieg der Überschuss im Warenverkehr von 21,0 Mrd. DM im Jahre 1967 auf 22,9 Mrd. DM im Jahre 1968. Er war damit fast doppelt so groß wie zwei Jahre vorher (1966: 11,8 Mrd. DM). Der Überschuss im Warenverkehr machte 1968 4,3 % des Bruttosozialprodukts aus, bei Einschluss der Fracht- und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr 3,5 %. Er lag damit erheblich über dem Satz von 1,5 %, den die Bundesregierung in ihrer mittelfristigen Projektion als erforderlich ansieht, um das Defizit der Übertragungen (u. a. Gastarbeitertransfers, Nettoleistungen an den EWG-Agrarfonds, Wiedergutmachung und Entwicklungshilfe) und des auf mittlere Sicht wünschenswerten Kapitalexports auszugleichen.

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik wies 1963 erhebliche Defizite bei den Zahlungsbilanzposten Dienstleistungsverkehr, Übertragungen und im langfristigen Kapitalverkehr auf. Die Übertragungen, die in der Vergangenheit einen steigenden Trend aufwiesen und

¹⁾ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 32. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 88.

wahrscheinlich auch in Zukunft steigen werden, beliefen sich 1968 auf 7 Mrd. DM. Im kommerziellen Dienstleistungsverkehr (einschl. der Fracht- und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr) ist der Bundesrepublik 1968 ein Defizit von 9,2 Mrd. DM entstanden. Die Position der Bundesrepublik im internationalen Dienstleistungsverkehr unterscheidet sich damit weiterhin grundlegend von der Lage anderer großer Industrieländer. Beispielsweise hatten 1967 die Vereinigten Staaten einen Überschuss im kommerziellen Dienstleistungsverkehr von umgerechnet 24 Mrd. DM, Großbritannien von 8 Mrd. DM, die Schweiz von 4 Mrd. DM, Italien von 3 Mrd. DM und die Niederlande von 2 Mrd. DM. Die Ursachen für diese großen Unterschiede zwischen der deutschen Position und der Position anderer wichtiger Industrieländer liegen einmal darin, dass die Bundesrepublik trotz der hohen Zunahme in den letzten Jahren nur über ein vergleichsweise niedriges Auslandsvermögen verfügt und deshalb weit geringere Einnahmen aus Kapitalvermögen erzielt als andere Industrieländer. Die Einnahmen der Vereinigten Staaten aus ihrem Auslandsvermögen beliefen sich 1967 z. B. auf 34 Mrd. DM (brutto). Die Bundesrepublik weist außerdem stets hohe Passivsalden im Reiseverkehr mit dem Ausland auf und gibt für Transportleistungen regelmäßig weit mehr aus als sie einnimmt. Allerdings bewirkten die Einnahmen, die die Bundesrepublik von den auf ihrem Territorium stationierten Truppen ihrer Verbündeten erzielte - 1968 rd. 5,4 Mrd. DM -, dass das Defizit des gesamten Dienstleistungsverkehrs nur 4,4 Mrd. DM betrug.¹⁾

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 91.

Der gesamte langfristige Kapitalexport erreichte 1968 netto 11,3 Mrd. DM (1967; 3,2 Mrd. DM) und war damit fast ebenso hoch wie der Aktivsaldo aus den laufenden Transaktionen mit dem Ausland (11,5 Mrd. DM). Der private langfristige Nettokapitalexport war mit 10,0 Mrd. DM ungefähr sechsmal so groß wie im Jahre 1967 (1,7 Mrd. DM). Neben zins- und liquiditätspolitischen Gründen hat dabei auch eine Rolle gespielt, dass wichtige traditionelle Kapitalausfuhrländer infolge anhaltender Zahlungsbilanzschwierigkeiten ihren Kapitalverkehr mit dem Ausland zunehmend behinderten. Die internationale Nachfrage nach langfristigem Kapital richtete sich auch aus diesem Grunde in wachsendem Maße auf den deutschen Kapitalmarkt.¹⁾

Was den internationalen Zahlungsausgleich angeht, ist besonders auf die längerfristige Natur des deutschen Kapitalexports hinzuweisen. "Die hohe deutsche langfristige Kapitalausfuhr hatte damit für die übrige Welt nicht nur die Konsequenz, dass aus der Summe aller Transaktionen mit der Bundesrepublik kein Verlust an Währungsreserven entstanden ist, sondern dass darüber hinaus bisherige kurzfristige Kredite der Bundesrepublik teilweise durch längerfristige Kredite ersetzt wurden. Die langfristigen Kapitalexporte wirkten konsolidierend auf die Schuldnerposition wichtiger Länder."²⁾

Betrachtet man nur den langfristigen Kapitalexport, so entspricht die Situation der Bundesrepublik und ihrer wichtigsten Handelspartner geradezu dem klassischen Modell, nach dem das Kapital aus den Überschussländern mit relativ niedrigem Zins in die eine hohe Rendite gewährenden Ländern mit Zahlungsbilanzdefiziten abfließt. Allerdings verlief die Entwicklung des kurzfristigen Kapitalverkehrs ganz anders als die langfristigen Kapitaltransaktionen. Zinsdifferenzen lösten hier nur zeitweilig entsprechende Kapitalbewegungen aus. Besonders seit September bewirkte die Spekulation auf eine Aufwertung der Deutschen Mark und auf Abwertungen anderer Währungen, dass beträchtliche Mittel kurzfristig in der Bundesrepublik angelegt wurden, die nach der Konferenz der Zehner-Gruppe in Bonn nur allmählich wieder abgezogen wurden. Insgesamt ergab

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 92 – 94.

²⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 15.

sich daher für 1968 ein Nettoimport kurzfristigen Kapitals in Höhe von 4,9 Mrd. DM. 1967 waren dagegen 6,3 Mrd. DM kurzfristige Mittel ins Ausland abgeflossen.¹⁾

Es ist von den währungs- und wirtschaftspolitischen Instanzen in der Bundesrepublik nie in Erwägung gezogen worden, das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht durch eine Anpassung des deutschen Preis- und Kostenniveaus an das des Auslandes auszugleichen. Durch die Erfahrungen, die in Deutschland mit zwei Inflationen gemacht worden sind, liegt die Reizschwelle der inflationistischen Störungen sehr niedrig. Die Verpflichtung der Bundesbank zur Sorge für die Stabilität des Geldwertes und der Bundesregierung zur "Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft" sind heute gesetzlich verankert. Die Bundesregierung muss nach § 4 des Stabilitätsgesetzes von Juni 1967 bei außenwirtschaftlichen Störungen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts, deren Abwehr durch binnenwirtschaftliche Maßnahmen nicht möglich ist, nach Ausschöpfung aller Möglichkeiten der internationalen Koordination die ihr zur Wahrung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts zur Verfügung stehenden wirtschaftspolitischen Mittel einsetzen.

Auch der Gedanke, zu Gunsten eines höheren Wachstums oder zur Aufrechterhaltung der Konjunktur inflationistische Entwicklungen in Kauf zu nehmen, ist in Deutschland bislang nicht populär geworden.

Es mag dahingestellt bleiben, ob es Länder gibt, in denen aufgrund eines weit niedrigeren Entwicklungsstandes oder auch wegen tief verwurzelter anderer ökonomischer Verhaltensweisen ein ausreichendes wirtschaftliches Wachstum ohne inflationistische Prozesse nur schwer erreichbar ist. Dass dieser Sachverhalt für die Bundesregierung gelte, kann bisher empirisch nicht belegt werden.

Die Produktivität - gemessen als Produktionsergebnis je Erwerbstätigen - hat sich im Zeitraum von 1964 bis 1968 um jährlich 4,8 % erhöht. Diese durchschnittliche Steigerung war geringfügig höher als im vorausgegangenen Zeitraum von 1959 bis 1964, in dem sie 4,6 % jährlich ausmachte. Die leicht erhöhte Produktivitätssteigerung wur-

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 92 und 97 – 99.

de trotz des relativ starken Konjunkturrückschlags des Jahres 1967 erreicht. Das Produktivitätswachstum über mehrere Jahre hinweg wird also durch eine auf Preisstabilität gerichtete Politik selbst dann nicht geschwächt, wenn kurzfristig einmal eine Stagnation und damit eine Verringerung der Kapazitätsauslastung in Kauf genommen werden muss.

Die Entwicklung macht dagegen deutlich, dass die Wirtschafts- und Kreditpolitik der Bundesrepublik die Wachstumsgrundlagen auf längere Sicht eher gestärkt hat. Die Bewahrung eines gegenüber dem Ausland relativ stabilen Preisniveaus hat der Bundesrepublik eine längere Phase von Zahlungsbilanzdefiziten erspart, die - wie ausländische Erfahrungen zeigen - ein stark exportabhängiges Land zu schweren Eingriffen in das Wirtschaftsleben und damit zu echten Wachstumsverlusten zwingen kann. Gerade die Konkurrenzfähigkeit der Bundesrepublik ist eine starke Stütze ihres wirtschaftlichen Wachstums gewesen. Eine auf Stabilität bedachte Wirtschaftspolitik fördert darüber hinaus die Ersparnisbildung der Privaten und sichert damit eine rationellere Kapitalverwendung als bei hohen Selbstfinanzierungsquoten. Stabile Preisverhältnisse fördern schließlich eine rationelle Verwendung der Arbeitskräfte.¹⁾

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 25 – 27.

F. Reformen des internationalen Währungssystems

Zur Reform des internationalen Währungssystems sind eine ganze Fülle von Vorschläge gemacht worden. U. a. ist der Gedanke aufgetaucht, eine neue Konferenz nach dem Vorbild von Bretton Woods einzuberufen, auf der ein völlig neues System ins Leben gerufen werden soll.

1. Radikale Vorschläge

Zu den radikalen Plänen zählt insbesondere der Vorschlag, den Goldpreis zu erhöhen. Eine solche Erhöhung müsste aber, um glaubwürdig zu sein und Spekulationen auf eine baldige erneute Preisanpassung auszuschließen, ziemlich massiv ausfallen. Als Methode zur künstlichen Schaffung von Währungsreserven würde eine Goldpreiserhöhung deshalb eine Reihe von Gefahren mit sich bringen. Eine Goldpreiserhöhung allein um 50 % würde z. B. mit einem Schlag 20 Mrd. \$ zusätzlicher internationaler Liquidität schaffen und damit die Gefahr einer weltweiten Inflation heraufbeschwören. Die Wirkung auf die Liquidation privater Horte ist dabei noch nicht mitgerechnet. Außerdem würde eine Liquiditätsschaffung über eine Goldpreiserhöhung zu einer sehr unzumutbaren und ungerechten Verteilung führen. 85 % der monetären Goldvorräte würden allein von den Mitgliedern der Zehner-Gruppe und der Schweiz gehalten werden.¹⁾

Mitunter ist auch daran gedacht worden, zusätzlich zu Dollar und Pfund Sterling neue Reservewährungen zu deklarieren. Das Beispiel des Franc, der noch vor etwas über einem Jahr als neue Reservewährung propagiert wurde, zeigt, dass ein solcher Weg zur Sanierung des internationalen Währungssystems kaum gangbar erscheint. Heute wird dabei eher an die D-Mark gedacht. Nicht zu Unrecht verweist man jedoch bei der Deutschen Bundesbank darauf, dass die Wirtschaftskraft der Bun-

¹⁾ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1967, S. 45.

desrepublik viel zu schwach ist, als dass die D-Mark die Funktion einer Reservewährung übernehmen könnte. Die Erfahrung in dem bestehenden Währungssystem hat gezeigt, dass mit Sicherheit nur gegen Dollar alle lebenswichtigen Güter und Dienstleistungen erworben werden können. Eine annähernd gleiche Garantie bietet keine andere Währung.¹⁾

2. Wege für eine Weiterentwicklung

Eine wirkliche Reform, die eine Weiterentwicklung des Währungssystems ermöglicht, kann nur auf längere Sicht wirksam werden. Das bedeutet, dass zunächst das bestehende System konsolidiert werden muss. Die langfristige Versorgung der Welt mit internationaler Liquidität stellt Anforderungen, die von Gold und Dollar nicht in vollkommener Weise und nicht für alle Zeiten erfüllt werden können.

Eine Konsolidierung der vorhandenen Devisenreserven könnte vorgenommen werden, indem die Zentralbanken ihre Devisenreserven in "Reservedollar" bilanzieren und auf diese Weise von nationalen Währungen und von eventuellen Wechselkursänderungen unabhängig machen. Als weiterer Schritt könnte dann auf freiwilliger Basis vereinbart werden, die in Reservedollar ausgewiesenen Devisenreserven beim Internationalen Währungsfonds einzubringen, der ihnen Gegenwerte auf einem "Währungskonto" gutschreibt. Die nationalen Zentralbanken würden auf diese Weise ihre Forderung gegen die bisherigen Leitwährungsländer in Forderungen gegenüber dem IMF umwandeln. Der IMF, der auf diese Weise Gläubiger der bisherigen Leitwährungsländer, der USA und Großbritanniens würde, könnte deren kurzfristige Verbindlichkeiten in langfristige Kredite mit einer Laufzeit von 10 bis 20 Jahren umwandeln.

Mit der Valutierung der Devisenreserven in "Reservedollar" würde die Reservewährungsfunktion der heutigen Leitwährungen entfallen. Damit würde die Trennung von nationalen Zah-

¹⁾ Industriekurier vom 22.04.1969.

lungsmitteln und internationalem Währungsmedium vollzogen und das Dilemma der Leitwährungen beseitigt. Weiterhin hätte das den Vorteil, dass der Spekulation der Boden entzogen würde. Die USA gewinnen ihre währungspolitische Autonomie zurück und bräuchten bei einer Neubewertung des Dollars, sofern sie für notwendig erachtet würde, nicht zu fürchten, die Funktionsfähigkeit des geltenden Währungssystems zu gefährden.¹⁾

Um die zukünftige Versorgung der Welt mit internationaler Liquidität bedarfsgerecht zu gestalten, aber auch um eine ökonomisch sinnvollere Verwendung der internationalen Liquidität als von Gold und Dollar im derzeitigen System zu garantieren, ist der Plan zur Schaffung sogenannter Sonderziehungsrechte ausgearbeitet worden.

Im Internationalen Währungsfonds und in der Zehner-Gruppe ist lange darüber verhandelt worden, ob das neue Reserveinstrument den Charakter eines internationalen Giralgeldes oder einer Kreditlinie erhalten sollte. Nach der ersten Lösung, die zunächst von den Vereinigten Staaten angestrebt wurde, sollte das neue Reservemedium ohne jede Beschränkung oder Auflage zwischen den Notenbanken übertragbar sein und letzten Endes ein „Goldersatz“ werden. Nach der zweiten Lösung, die von den EWG-Ländern und besonders von Frankreich befürwortet wurde, sollte dem neuen Reservemedium die Gestalt einer Kreditlinie gegeben werden, auf die zwar bei Bedarf sofort und ohne wirtschaftspolitische Auflagen gezogen werden kann, bei der jedoch die in Anspruch genommenen Beträge wieder zurückgezahlt werden müssen.

Man hat sich schließlich auf eine mittlere Linie geeinigt. Die Sonderziehungsrechte haben nicht die Rechtsgestalt eines Guthabens oder einer Forderung gegenüber einem bestimmten Schuldner, sondern verkörpern einen Anspruch gegenüber der Gesamtheit der Teilnehmer (nicht gegenüber dem IMF) auf

¹⁾ Ingeborg Köhler-Rieckenburg „Ist das internationale Währungssystem noch funktionsfähig?“ in: Der Volkswirt, Nr. 36 vom 06.09.1968, S. 22.

Überlassung konvertierbarer Währung. Mit einer Kreditlinie haben sie gemeinsam, dass sie in gewissem Umfang und nach einer gewissen Zeit gegen Zahlung in konvertierbarer Währung zurückerworben werden müssen. Sie können wie andere Reservemedien uneingeschränkt zur Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten verwendet werden. Sonderziehungsrechte sind deshalb kein Instrument zur Konjunktursteuerung und sollen auch nicht der langfristigen Übertragung von Realkapital aus Industrieländern an Entwicklungsländer dienen. Für derartige Zwecke müssen die benötigten Mittel weiterhin aus Steuern oder vom Kapitalmarkt aufgebracht werden.

Die Sonderziehungsrechte werden allen Teilnehmern aufgrund periodischer Gouverneursbeschlüsse in Höhe eines jeweils festzusetzenden Prozentsatzes ihrer IMF-Quoten zugeteilt. Jedes Teilnehmerland hat das Recht, bei anderen Teilnehmern, die vom Fonds designiert werden, gegen Abgabe von Sonderziehungsrechten konvertierbare Währungen zu erwerben. Die Verwendung der Sonderziehungsrechte ist nicht an wirtschaftspolitische Auflagen gebunden. Sonderziehungsrechte dürfen jedoch nur zur Finanzierung eines Zahlungsbilanzdefizits verwendet werden, nicht aber, um die Zusammensetzung der Währungsreserven zu verändern. Sonderziehungsrechte sollen grundsätzlich nur der Überbrückung vorübergehender Zahlungsbilanzschwankungen und nicht der Finanzierung permanenter Zahlungsbilanzdefizite dienen; sie sollen deswegen nur vorübergehend in Anspruch genommen werden. Aus diesem Grund ist auch eine Verpflichtung zur Rekonstitution in Anspruch genommener Sonderziehungsrechte vorgesehen. Die zunächst nur für die erste, fünfjährige Basisperiode vorgesehene Regelung besagt, dass ein Teilnehmerland im gleitenden 5-Jahres-Durchschnitt höchstens 70 % der ihm zugeteilten Sonderziehungsrechte in Anspruch nehmen darf. Nur der darüber hinausgehende Anteil muss rechtzeitig zurückerworben werden.¹⁾

3. Ausbau der Stützungsmaßnahmen

¹⁾ Eckard Pieske. Gold, Devisen, Sonderziehungsrechte, BMWI-Texte, Bonn 1969, S. 31 – 36.

Die Währungs­krise vom November letzten Jahres, die sich auf Frankreich und die Bundesrepublik, die beiden größten Mitgliedsländer des Gemeinsamen Marktes, konzentrierte, hat gezeigt, dass weder die Vorschriften des EWG-Vertrags für gegenseitigen Beistand noch die internationalen Währungsmechanismen ausreichen, um einer solchen Krise zu­vorkommen. Inzwischen hat die europäische Kommission ein Memorandum über die Koordinierung der Wirtschaftspolitik und die Zusammenarbeit in Währungsfragen innerhalb der Gemeinschaft vorgelegt. Darin schlägt die Kommission u. a. erstens eine Konzentrierung der mittelfristigen Wirtschaftspolitik durch Verbesserung der Synchronisierung der einzelstaatlichen Programme und zweitens Gemeinschaftsmaßnahmen für die bessere währungspolitische Zusammenarbeit vor, die aus einer Kombination von kurzfristig wirkenden Stützungsaktionen und mittelfristigem finanziellen Beistand bestehen sollen. Zwischen der verstärkten Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsstaaten und der Schaffung eines gemeinschaftlichen Mechanismus für die währungspolitische Zusammenarbeit soll eine enge Verbindung hergestellt werden.

Die Notwendigkeit zu solchem Vorgehen erblickt die Kommission in der Tatsache, dass einige wirtschaftspolitische Instrumente, welche die Mitgliedstaaten in der Vergangenheit noch anwenden konnten, in einer Gemeinschaft mit Zollunion, gemeinsamen Agrarmarkt und gemeinsamen Agrarpreisen nicht mehr eingesetzt werden können. Andere haben deshalb an Wirksamkeit verloren, weil immer mehr Unternehmen, vor allem diejenigen, die in mehreren Ländern des Gemeinsamen Marktes tätig sind, oft den Einflüssen nationaler Maßnahmen entgehen können. Maßnahmen, die isoliert auf einzelstaatlicher Ebene getroffen werden, müssten daher stärker dosiert werden als früher, was die Wirtschaft des betreffenden Landes mit höheren volkswirtschaftlichen Kosten belasten und die Wirtschaft der Partnerländer stärker in Mitleidenschaft ziehen müsste als vor Errichtung des Gemeinsamen Marktes. Wenn die Gemeinschaft die Lösung ihrer Probleme nicht auf dem

Wege der Stärkung ihres Zusammenhalts sucht, würden die Mitgliedstaaten der Versuchung erliegen, sich innerhalb ihrer Wirtschaftsgrenzen wieder gegeneinander abzuschließen. Die Vorzüge eines Gemeinschaftsmechanismus sieht die Kommission in der Möglichkeit der schnellen und rechtzeitigen Auslösung sowie in der Möglichkeit zu vermeiden, dass eine undisziplinierte Politik gefördert wird.

Für die kurzfristige monetäre Stützungsaktion sieht die Kommission einen Betrag von zunächst 3 Mrd. \$ vor. Davon sollen die Bundesrepublik, Frankreich und Italien je 800 Mill. \$ und Belgien-Luxemburg und die Niederlande je 400 Mill. \$ aufbringen. Im Bedarfsfall sollen den großen Ländern 1 Mrd. \$, den kleinen 500 Mill. \$ zur Verfügung stehen. Während die kurzfristigen Stützungskredite automatisch für drei Monate gewährt werden sollen, ist geplant, den mittelfristigen Beistand von der Bedingung abhängig zu machen, gewisse wirtschaftspolitische Maßnahmen zu ergreifen.¹⁾

Die Finanzminister und Notenbankvertreter der EWG haben auf ihrer Tagung in Mons/Belgien allerdings Zweifel an der Wirksamkeit dieses Mechanismus geäußert. Bundeswirtschaftsminister Schiller meinte, alle Regierungen hätten zwar den Wunsch nach wirtschaftlicher Stabilität, aber sie stünden nicht alle in politischen Situationen, die ihnen erlaubten, auch eine effektive Politik in dieser Richtung zu betreiben.

Auch die Notenbankpräsidenten der Zehner-Gruppe und der Schweiz haben sich zusammen mit der BIZ entsprechend dem Auftrag der Bonner Währungskonferenz mit dem Problem der Sicherung gegen das Wiederaufleben der Spekulation beschäftigt. Auf ihrer Sitzung am 10.2.1969 kamen sie überein, dass die bisherige erste Abwehrlinie der Swap-Kredite durch weitere Sicherheitsvorkehrungen ergänzt werden sollte. Sie betrachteten den Vorschlag von Bundeswirtschaftsminister Schiller, zur Kompensation von Devisenabflüssen auf die Geldmärkte der Überschussländer zurückzugreifen, als einen mög-

¹⁾ Europa-Archiv, Heft 7/1969, S. D 163 – 174; Berichterstattung der Presse.

lichen Ansatz, der eine Beseitigung der Spekulationsursachen mit Anreizen für eine bessere Zahlungsbilanzpolitik verbindet. Nach diesem Vorschlag soll eine Kreditaufnahme, die den Regeln des Marktes unterworfen ist, an die Stelle der automatischen Kreditgewährung von Notenbank zu Notenbank treten.

Der Sinn einer solchen Absprache zwischen den beteiligten Ländern liegt letztlich darin, dass die Gesetze der Marktwirtschaft nicht außer Kraft gesetzt werden müssen und die bedrohten Währungen ihre Konvertibilität trotzdem auch im Krisenfall aufrechterhalten können.¹⁾ Es ist nämlich nicht einzusehen, warum die übrige Welt die Zahlungsbilanzdefizite von Industrieländern zu Zinssätzen finanzieren sollen, die weit unter dem Marktzins für vergleichbare Kredite liegen.

Daneben werden in letzter Zeit noch verschiedene andere Vorschläge gemacht, deren Verwirklichung vor allem in so unruhigen Perioden der Währungspolitik, wie sie heute herrschen, nicht als sehr wahrscheinlich angesehen werden können. Nach den letzten Unruhen und den Beschlüssen, die zu ihrer Beseitigung gefasst worden sind - Goldpreisspaltung, keine Abwertung des Franc noch Aufwertung der D-Mark - glaubt dennoch jedermann, dass die nächste Krise unvermeidlich auf uns zukommt. Somit sind die gefassten Beschlüsse natürlich kein Schritt vorwärts. Wenn aber die Anstrengungen auf die Reform des bestehenden Systems gerichtet werden, kann man in den bis jetzt ergriffenen Maßnahmen wenigstens den Versuch sehen, die Ruhe auf den Devisenmärkten wiederherzustellen und die entscheidenden Arbeiten nicht unter dem Druck von Krisen und Erschütterungen vorzunehmen. Vorläufig bleibt jedoch der Eindruck zurück, dass die Entscheidungen, die das Vertrauen in die schwachen Währungen wiederherstellen sollten, viel zu langsam reifen und vielleicht nicht rechtzeitig vor der nächsten Währungskrise zum Ergebnis führen.

¹⁾ BMWI. Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland, Vierteljahresbericht I/69, S. 4 f.

G. Anhang: Tabellen und Schaubilder

Tab. 2: Die Weltproduktion¹⁾ und ihre Verwendung für monetäre²⁾ Zwecke

Jahr	Weltgolderzeugung ¹⁾			Zugang zu amtlichen Reserven ³⁾		
	Insgesamt	Davon		als ... des Gesamtan- gebot auf westl. Märkten	Anteil der sowjet. Verkäufe	
		Südafrika	sowjet. Verkäufe			
Mill. US-\$	Mill. US-\$	Mill. US-\$	Mill. US-\$	%	%	
1946	800	417	45	350	43,8	12,9
1947	800	392	30	430	53,8	7,0
1948	805	405	-	380	47,2	-
1949	840	410	-	480	57,1	-
1950	865	408	-	430	49,7	-
1951	840	403	-	140	16,7	-
1952	870	414	-	320	36,8	-
1953	940	418	75	420	44,7	17,9
1954	990	463	75	670	67,7	11,2
1955	1.030	511	75	655	63,6	11,5
1956	1.145	556	150	505	44,1	29,7
1957	1.295	596	260	705	54,4	36,9
1958	1.271	618	220	680	53,5	32,4
1959	1.377	702	250	750	54,5	33,3
1960	1.378	748	200	345	25,0	58,0
1961	1.515	803	300	600	39,0	50,0
1962	1.515	892	215	335	22,1	64,2
1963	1.906	960	550	835	43,8	65,9
1964	1.856	1.019	450	750	40,4	60,0
1965	2.010	1.085	550	240	11,9	229,2
1966	1.460	1.072	-	- 90	-	-

Quelle: Jahresberichte der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel. - Ab 1958 International Financial Statistics, Vol. XX, 10.4, April 1967.
 – Weltgolderzeugung 1965 und 1966: Schätzung aus Annual Bullion Review, Samuel Montagu & Co. Ltd., London, Februar 1966, S. 8, zitiert nach: Herbert Weise, Die internationalen Zahlungsprobleme in einer veränderten Weltwirtschaft, in: Beihefte der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, Heft 14, Die internationalen Währungsprobleme in der Weltwirtschaft der Gegenwart, Berlin 1967, S. 30.

¹⁾ Einschl. sowjetischer Verkäufe auf westlichen Märkten.

²⁾ Zugang zu amtlichen Währungsreserven.

³⁾ IMF-Mitglieder.

Tab. 3: Die Gestaltung der offiziellen amerikanischen Zahlungspositionen
(ohne Berücksichtigung der offiziellen kurzfristigen Guthaben im
Ausland)

- Mrd. \$ -

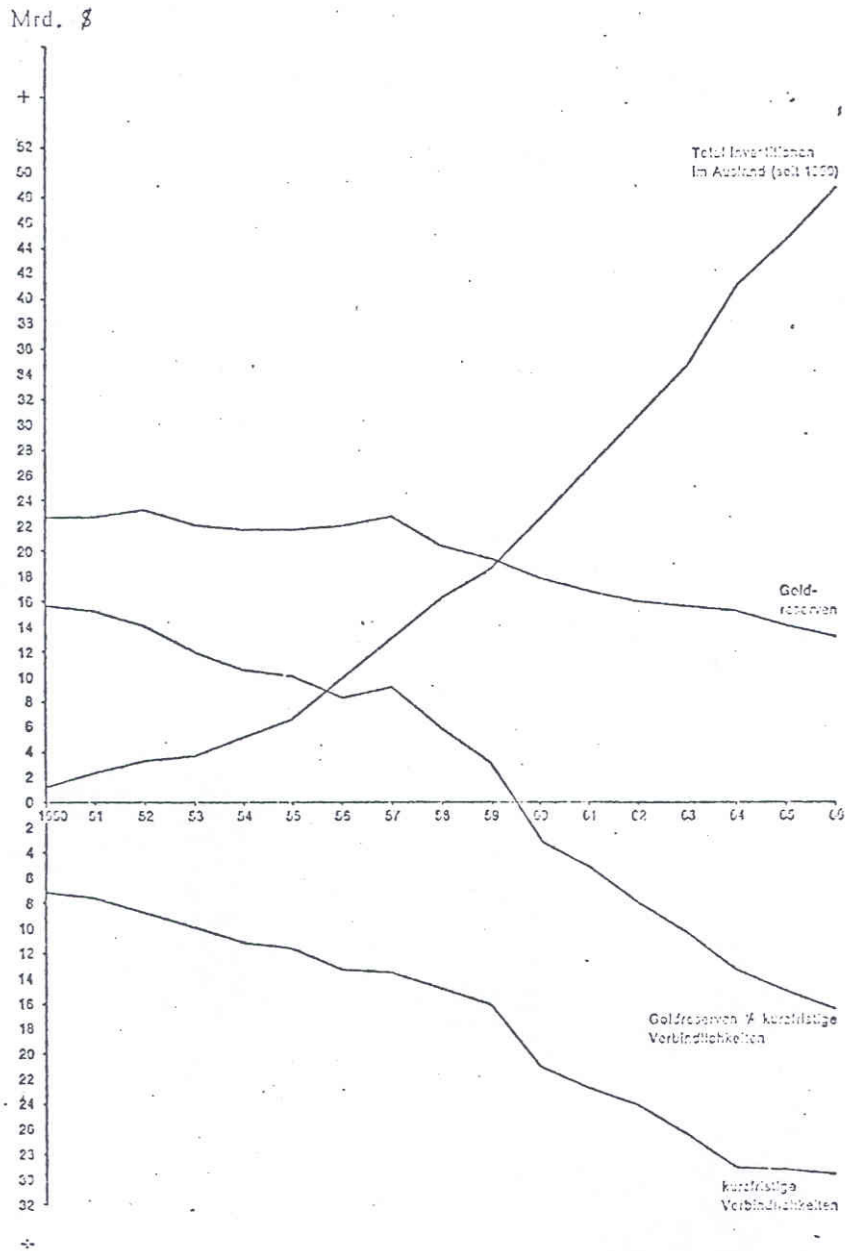
	Offizielle Goldreserven am Jahresende	Kurzfristige Auslandsver- bindlichkeiten am Jahresende	Goldreserven ./. kurzfristige Auslandsver- bindlichkeiten am Jahresende (Kol. 1-Kol. 2)	Summe aus jährlichen Zu- nahme der Ver- schuldung und Abnahme der Goldreserven (Differenz zwi- schen den Jah- reszahlen der Kol. 3)		Amerikanische langfristige Investitionen im Ausland		
						Jährliche Neuinvesti- tionen	Totalinvesti- tionen seit Jahresbeginn 1950	
	1	2	3	4		5	6	
1950	22,82	7,12	15,70	-		1,265	1,265	
1951	22,87	7,66	15,21	-	0,49	1,048	2,313	
1952	23,25	8,96	14,29	-	0,92	1,160	3,473	
1953	22,09	10,02	12,07	-	2,22	0,383	3,856	
1954	21,79	11,15	10,04	-	1,43	1,622	5,478	
1955	21,75	11,72	10,03	-	0,61	1,255	6,733	
1956	22,06	13,49	8,57	-	1,46	3,071	9,804	
1957	22,86	13,64	9,22	+	0,65	3,577	13,381	
1958	20,58	14,62	5,96	-	3,26	2,936	16,317	
1959	19,51	16,23	3,28	-	2,68	2,375	18,692	
1960	17,80	21,03	-	3,23	-	6,51	3,879	22,571
1961	16,95	22,94	-	5,99	-	2,76	4,180	26,751
1962	16,06	24,07	-	8,01	-	2,02	3,425	30,176
1963	15,60	26,32	-	10,72	-	2,71	4,456	34,632
1964	15,47	29,00	-	13,53	-	2,81	6,542	41,174
1965	14,06	29,12	-	15,06	-	1,53	3,743	44,917
1966	13,23	29,78	-	16,55	-	1,49	4,132	49,049
1967	12,06	33,30	-	21,24	-	4,69	-	-
Total der Bewegungen 1950/67	- 10,76	26,18	- 36,94	-	36,94	49,049 ⁴⁾	49,049 ⁴⁾	

Quelle: IMF, International Financial Statistics, verschiedene Jahrgänge (für Gold und kurzfristige Verbindlichkeiten)
US Department of Commerce, Survey of Current Business, Vol. 47, No. 6, June 1967 (für Investitionen im Ausland), zitiert nach: Hans Bachmann, Europäische Verhaltensmöglichkeiten gegenüber dem Trend zu einem Welt-Dollar-Standard, in: Außenwirtschaft, 23. Jahrgang, Heft II/III 1968, S. 87.

⁴⁾ bis 1966

Schaubild 1

Die Gestaltung der amerikanischen Zahlungsbilanz
(Graphische Darstellung der Kolonnen 1, 2, 3 und 6 der Tabelle 3)



Tab. 4: IWF-Transaktionen in den Geschäftsjahren 1948 bis 1968

- Mill. \$ -

	Gesamtbetrag der Ziehung durch Mitgliedsländer	Nicht gezogene Beträge unter am Ende des Geschäfts- jahres in Kraft befindlichen Bereitschaftskreditabkommen	Gesamtbetrag der Devisenrückläufe durch Mitgliedsländer
1948	606,04	-	-
1949	119,44	-	-
1950	51,80	-	24,21
1951	28,00	-	19,09
1952	46,25	-	36,58
1953	66,12	53,00	184,96
1954	231,29	90,00	145,11
1955	48,75	90,00	276,28
1956	38,75	97,50	271,66
1957	1.114,05	968,90	75,04
1958	665,73	884,28	86,81
1959	263,52	1.132,84	537,32
1960	165,53	291,88	522,41
1961	577,00	338,62	658,60
1962	2.243,20	1.942,88	1.260,00
1963	579,97	1.287,25	807,25
1964	625,90	1.970,15	380,41
1965	1.897,44	516,15	516,97
1966	2.817,29	421,04	406,00
1967	1.061,28	401,55	340,12
1968	<u>1.348,25</u>	2.017,81	<u>1.115,51</u>
Insges.	14.595,60 ⁵⁾		7.664,31 ⁶⁾

Quelle: Internationaler Währungsfonds, Jahresbericht 1968.

⁵⁾ Einschl. von Ziehungen, durch die die IWF-Bestände an den Währungen der ziehenden Mitglieder auf nicht mehr als 75 vH der Quote anstiegen. Diese Ziehungen unterliegen keiner Rückkaufspflichtung.

⁶⁾ Einschl. von Rückkäufen, durch die die IWF-Bestände an Mitgliedswährungen unter diejenigen Beträge sanken, die ursprünglich auf Subskriptionskonto eingezahlt worden waren, sowie einschl. der Rückkäufe von Währungen, die bei der Begleichung von Gebühren eingezahlt worden waren. Nicht eingeschlossen sind Verkäufe von Mitgliedswährungen, sofern deren Bestand als Ergebnis vorangehender Ziehungen 75 vH der Quote überstieg, sowie Anpassungen, die hauptsächlich durch die Schlussabrechnung mit jenen Mitgliedern entstanden, die aus dem Fonds austraten; diese Verkäufe und Anpassungen haben die gleiche Wirkung wie ein Rückkauf.

Tab. 5: Allgemeine Kreditvereinbarungen (General Arrangements to Borrow der Zehner-Gruppe im IMF

Länder	Mill. \$
USA	2.000
Deutsche Bundesbank	1.000
Großbritannien	1.000
Frankreich	550
Italien	550
Japan	250
Kanada	200
Niederlande	200
Belgien	150
Schweden	100
10 Länder insgesamt	6.000

Quelle: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1961, S. 78.

Tab. 6: Swap-Vereinbarungen des Federal Reserve System mit anderen Notenbanken
 - Stand Ende November 1968 -

Länder	Mill. \$
Großbritannien	2.000
Bundesrepublik Deutschland	1.000
Frankreich	1.000
Italien	1.000
Niederlande	400
Belgien	225
Schweiz	600
Österreich	100
Schweden	250
Norwegen	100
Dänemark	100
Kanada	1.000
Japan	1.000
Mexiko	130
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	1.600
Insgesamt	10.505

Quelle: Eckard Pieske, Gold, Devisen, Sondererziehungsrechte, BMWI-
 Texte, Bonn 1969, S. 22.

Tab. 7: Entwicklung der Weltwährungsreserven
- Gold, Devisen, IMF-Reserveoption -

Zeitraum	Alle Länder				Zehner-Gruppe (einschl. Schweiz)				EWG-Länder			
	Veränderung in				Veränderung in				Veränderung in			
	Mill. \$		%		Mill. \$		%		Mill. \$		%	
1950	+	3.200	+	7,0	+	1.055	+	3,1	+	189	+	6,8
1951	+	645	+	1,3	+	287	+	0,8	+	529	+	17,8
1952	+	560	+	1,1	+	1.007	+	2,9	+	910	+	28,9
1953	+	1.860	+	3,7	+	693	+	1,9	+	1.327	+	30,0
1954	+	1.690	+	3,3	+	1.503	+	4,1	+	1.400	+	24,4
1955	+	835	+	1,6	+	777	+	2,0	+	1.509	+	21,1
1956	+	1.845	+	3,4	+	1.465	+	3,7	+	420	+	4,9
1957	+	495	+	0,9	+	973	+	2,4	+	278	+	3,1
1958	+	925	+	1,6	+	1.817	+	4,4	+	2.852	+	30,5
1959 ⁷⁾	-	245	-	0,4	-	877	-	2,0	+	125	+	1,0
Jahresdurchschnittliche Zunahme in den 10 Jahren von Ende 1949 – Ende 1959												
	+	1.181	+	2,3 ⁸⁾	+	870	+	2,3 ⁸⁾	+	954	+	16,0 ⁸⁾
1960	+	2.925	+	5,1	+	3.140	+	7,4	+	3.594	+	29,1
1961	+	2.035	+	3,4	+	1.813	+	4,0	+	2.174	+	13,7
1962	+	310	+	0,5	-	314	-	0,7	+	424	+	2,3
1963	+	3.395	+	5,4	+	1.198	+	2,5	+	1.484	+	8,0
1964	+	2.455	+	3,7	+	1.454	+	3,0	+	1.965	+	9,8
1965	+	1.355	+	2,0	+	813	+	1,6	+	936	+	4,3
1966	+	1.250	+	1,8 ⁹⁾	+	483	+	1,0	+	1.188	+	5,2
Jahresdurchschnittliche Zunahme in den 7 Jahren von Ende 1959 – Ende 1966												
	+	1.961	+	3,1 ⁸⁾	+	1.227	+	2,7 ⁸⁾	+	1.681	+	10,0 ⁸⁾

Quelle: IFS, zitiert nach: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1966, S. 35.

⁷⁾ Mit Beginn des Jahres 1959 sind nichtkonvertierbare Währungen, Forderungen aufgrund von Zahlungsabkommen sowie bilaterale Forderungen aufgrund der EZU-Liquidation nicht mehr in den Währungsreserven enthalten.

⁸⁾ Kumulativ.

⁹⁾ Vorläufig.

Tab. 8: Die Entwicklung des Weltimportvolumens, der Gold- und Devisenbestände
und der Reserven-Import-Relationen für ausgewählte Jahre von
1913 – 1964

Jahr	Importe	Gold	Devisen	Gold und Devisen	Gold	Devisen	Gold und Devisen
	in Mrd. US-\$	Bestände in Mrd. US-\$			in % der Importe		
1913	21,0	4,0	0,5	4,5	19	2	21
1928	30,6	9,8	3,1	12,9	32	10	42
1937	27,3	25,3	2,4	27,7	93	8	101
1938	23,6	26,0	1,8	27,8	110	7	117
1948	60,0	32,8	13,4	46,2	55	22	77
1950	59,3	33,6	13,6	47,2	57	23	80
1951	81,4	33,6	12,9	46,5	41	16	57
1952	80,2	33,6	13,2	46,8	42	16	58
1953	76,1	34,3	17,2	51,5	45	23	68
1954	79,2	35,0	18,3	53,3	44	23	67
1955	88,8	35,4	18,6	54,0	40	21	61
1956	98,1	36,1	19,8	55,9	37	20	57
1957	107,7	37,3	19,0	56,3	35	18	58
1958	100,8	38,0	19,4	57,4	38	19	57
1959	106,3	37,9	18,7	56,6	36	18	54
1960	119,2	38,1	21,1	59,2	32	18	50
1961	124,3	38,9	21,8	60,7	31	18	49
1962	132,0	39,3	22,8	62,1	30	17	47
1963	143,0	40,2	25,0	65,2	28	17	45
1964 ¹⁰⁾	154,4	40,5	25,6	66,1	26	17	48

Quelle: Importzahlen und Reservebestände 1913 – 1952: International Reserves and Liquidity, S. 16 und 18 (mit Prozentzahlen); 1953 – 1957: International Financial Statistics Vol. XVII 1964, Heft 1 (ohne Prozentwerte); 1958 – 1964: International Financial Statistics Vol. XVIII 1965, Heft 4 (ohne Prozentwerte), zitiert nach: Kurt Bienert, Die internationale Liquidität der Volkswirtschaften, Frankfurt 1967, S. 87.

¹⁰⁾ 3. Quartal 1964.

Tab. 9: Die außenwirtschaftliche Abhängigkeit einiger westlicher Volkswirtschaften 1955, 1965

		Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen		Importe (cif.) von Gütern und Diensten		Anteile der Importe am Bruttosozialprodukt (v. H.)	
		1955	1965	1955	1965	1955	1965
		(1)	(2)	(3)		(4)	
Niederlande	Mrd.hfl.	30,28	68,65	14,25	30,81 ¹¹⁾	47,1	44,9
Belgien	Mrd.bfrs.	460	837	146	298	31,7	35,6
Vereinig. Königreich	Mrd. £	19,28	35,35	5,18	8,10	26,9	22,9
Kanada	Mrd.can.\$	27,13	52,00	6,44	12,30	23,7	23,7
Bundesr. Deutschland	Mrd. DM	180,4	448,8	32,5	91,6	18,0	20,4
Frankreich	Mrd. Fr.	172,2	461,4	24,4	63,0	14,2	13,7
Italien	Mrd. Lire	13.807	35.460	1.853	5.317 ¹¹⁾	13,4	15,0
Japan	Mrd. Yen	8.171	30.204	912	3.036 ¹¹⁾	11,1	10,1
Vereinigte Staaten	Mrd. \$	398,0	681,2	17,8	32,0	4,5	4,7

Quelle: International Financial Statistics, Supplement to 1966/67 Issues, zitiert nach: Herbert Weise. Die internationalen Zahlungsprobleme in einer veränderten Weltwirtschaft, in: Beihefte der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, Heft 14, Die internationalen Währungsprobleme in der Weltwirtschaft der Gegenwart, Berlin 1967, S. 16.

¹¹⁾ 1964

Kaufkraftverluste (%) in ausgewählten Ländern jeweils gegenüber dem Vorjahr und 1968 gegenüber 1950 (+ = Kaufkraftgewinne)

Zeitraum	Bundes- republik	Belgien	Frankreich	Italien	Nieder- lande	Großbri- tannien	Schweiz	USA
1951	7,2	8,7	14,5	17,3	11,4	8,4	4,5	7,4
1952	2,1	0,9	10,4	2,0	0	8,4	2,5	2,2
1953	+1,9	+0,3	+1,2	1,0	0	3,1	+0,7	0,7
1954	0,2	1,2	+0,3	2,8	3,7	1,7	0,7	0,5
1955	1,6	+0,5	1,1	2,2	1,2	4,3	0,9	+0,3
1956	2,5	2,8	1,8	3,3	2,4	4,7	1,4	1,4
1957	2,0	3,0	2,7	1,3	6,6	3,6	2,0	3,4
1958	2,2	1,4	13,1	2,7	1,1	3,0	1,8	2,6
1959	1,0	1,2	5,7	+0,4	1,1	0,5	+0,6	0,8
1960	1,4	0,2	3,6	2,2	3,1	1,0	1,4	1,5
1961	2,3	1,0	3,1	2,0	2,0	3,3	1,8	1,1
1962	2,9	1,4	4,6	4,5	2,0	4,1	4,2	1,1
1963	2,9	2,0	4,7	7,0	3,8	2,0	3,3	1,2
1964	2,3	4,0	3,0	5,5	5,5	3,1	3,0	1,4
1965	3,3	3,9	2,8	4,4	4,3	4,5	3,4	1,6
1966	3,4	4,1	3,0	2,2	5,7	3,8	4,5	2,8
1967	1,4	2,8	3,0	3,6	3,2	2,4	3,9	2,7
1968 ¹²⁾	1,2	2,3	3,7	1,2	2,6	3,9	2,0	3,5
1968:1950	32,0	33,7	56,5	49,1	45,9	49,1	33,4	30,4

Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Alternativen außenwirtschaftlicher Anpassung, Jahresgutachten 1968/69 S. 167. Eigene Umrechnung

¹²⁾ Januar - September