

die Einfuhr der Menge nach um 25%, dem Wert nach um 37% gestiegen.

Die Steigerung der Ausfuhr war weit bescheidener: sie betrug gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres mengenmäßig 1% und wertmäßig 10%, gegenüber dem Vorquartal 1% und 7%.

Infolge des ungleichen Wachstums von Ein- und Ausfuhr war die Handelsbilanz im IV. Quartal 1953

noch mit 168 Mill. S aktiv; im III. Quartal 1954 ausgeglichen und im IV. Quartal mit 1.207 Mill. S passiv.

*Ein- und Ausfuhr*

	Einfuhr		Ausfuhr	
	1.000 /	Mill. S	1.000 /	Mill. S
IV. Quartal 1953....	2.008	3.716	1.395	3.884
III. Quartal 1954....	2.034	4.020	1.390	4.019
IV. Quartal 1954....	2.540	5.495	1.408	4.298

## Zur Konvertibilität

*In den letzten Jahren konnte die Europäische Zahlungsunion dank gegenseitiger Liberalisierung und Kreditgewährung ihrer Mitgliedsstaaten in ihrem Bereich einen freieren Welthandel auf multilateraler Basis aufbauen. Die EZU ist aber auf die Länder der OEEC beschränkt und erst ein Übergang zur Konvertibilität, das heißt zu einem freien Austausch der Währungen, würde den multilateralen Verkehr auch auf die Nicht-EZU-Länder, vor allem auf den Dollarblock, ausdehnen. Nicht nur der Welthandel könnte somit erweitert werden, sondern es würde auch der Ausgleich der chronischen Überschüsse und Defizite einzelner Länder erleichtert. Da sich jedoch die besonderen Voraussetzungen, unter denen die EZU gegenwärtig funktioniert, nicht ohne weiteres auf ein umfassenderes multilaterales System übertragen lassen, stehen dem Übergang zur Konvertibilität auch verschiedene Hindernisse entgegen, die im folgenden besonders im Hinblick auf die einzelnen Länder und vor allem auf Österreich näher analysiert werden.*

Seit dem zweiten Weltkrieg sind die westlichen Länder bestrebt, einen freieren Welthandel wieder herzustellen. Unter anderem wollen sie vom *bilateralen* zum *multilateralen* Handel und Zahlungsverkehr übergehen. Im bilateralen Verkehr — etwa bei Kompensationsgeschäften und zweiseitigem Clearing — kann der Exporterlös nur sehr beschränkt ausgegeben werden, nämlich im Lande des Clearingpartners. Multilateraler Verkehr ermöglicht es dagegen (im Idealfall), den Exporterlös in jedem beliebigen Land zu verwenden. Die Währung des Landes, in das man exportiert, kann gegen jede beliebige andere Währung eingetauscht, d. h. *konvertiert* werden. Diese (ursprüngliche) Art der Konvertibilität wird jetzt oft als *Ausländerkonvertibilität* bezeichnet.

Der Unterschied zwischen bilateralem und multilateralem Zahlungsverkehr ist allerdings praktisch nicht immer so scharf ausgeprägt. Innerhalb der Europäischen Zahlungsunion (EZU) z. B. ist der multilaterale Verkehr schon verwirklicht, die Währungen der Teilnehmerstaaten sind bereits untereinander konvertierbar. Andererseits dürfte ein wirklich welt-

weiter Multilateralismus an der Isolierung der Ostblockstaaten scheitern. Eine konkrete Diskussion muß sich daher auf die Fragen konzentrieren: Wie groß soll das Gebiet der konvertierbaren Währungen sein und vor allem soll der Dollarraum darin eingeschlossen sein oder nicht?

Der Beschluß eines Landes, seine Währung „ausländerkonvertierbar“ zu machen, garantiert jedoch nicht, daß sie *effektiv* konvertierbar wird, d. h. daß der Multilateralismus tatsächlich funktioniert. So wie zweiseitige Clearingabkommen oft durch devisa- und handelspolitische Maßnahmen durchlöchert werden — um große Clearingspitzen zu vermeiden —, kann auch vom Grundsatz der Konvertibilität in gleicher Weise abgewichen werden. Tatsächlich besteht dann wieder nur ein mehr oder minder ausgeprägter Bilateralismus.

Die Konvertibilität kann vor allem wie folgt diskriminiert werden: Erstens, indem die harten Devisen bewirtschaftet werden, und zweitens, indem die Einfuhr kontingentiert wird. Die Zuteilung von Einfuhrkontingenten kann die Importe nach Herkunftslän-

dern in gleicher Weise regulieren wie die Bewirtschaftung der Devisen. Soll aus jedem Land zu gleichen Bedingungen importiert werden können, so muß der Importeur eine Art von Devisen ebenso leicht bekommen wie die andere, es muß die sogenannte „Inländerkonvertibilität“ bestehen. Neben diesen quantitativen Beschränkungen zielen auch Präferenzzölle und andere Maßnahmen (Frachtbegünstigungen usw.) darauf ab, die Einfuhr aus manchen Ländern zu diskriminieren. Selbst wenn die Meistbegünstigungsklausel angewendet wird, kann die Zollpolitik bewußt die Einfuhr aus bestimmten Ländern begünstigen oder benachteiligen.

Gelingt es, den Handel tatsächlich multilateral zu gestalten, dann bleibt noch immer eine Gefahr für den internationalen Handel: das Streben nach Autarkie.

Die Handelsbeschränkungen sind, wie noch ausgeführt werden soll, das größte Hindernis für die Verwirklichung der Währungsconvertibilität. Wenn einige Länder einen chronischen Zahlungsbilanzüberschuß haben, so geht das wenigstens zum Teil auf ihre restriktive Einfuhrpolitik zurück. Allerdings kann auch eine ausgesprochen inflationistische Politik auf Seiten der Passivländer das Ungleichgewicht herbeiführen. Jedenfalls hängt die Frage der Einfuhrbeschränkungen eng mit der Convertibilität zusammen.

Manchmal wird die Convertibilität in viel weiterem Sinne verstanden<sup>1)</sup>. Eine Währung wäre danach nur convertierbar, wenn jegliche Devisenbewirtschaftung und Kontrolle des Kapitalverkehrs wegfielen. Es müßten also nicht nur die Posten der laufenden Zahlungsbilanz, sondern auch alte Guthaben frei verwendbar sein. Soweit Convertibilität gegenwärtig diskutiert wird, kann man jene weiteren Bedingungen, die sie zu erfüllen hätte, höchstens als Fernziel betrachten. Die Länder, die imstande sind, Kapital zu exportieren, bereiten ohnedies keine devisenpolitischen Schwierigkeiten. Für die kapitalarmen Länder aber besteht die Gefahr, daß bei Freigabe des Kapitalverkehrs Kapital in kapitalreiche Gebiete abfließt.

Im folgenden wird nur auf die Convertibilität im engeren Sinne eingegangen. Sie kann in zwei Formen realisiert werden. Entweder dürfen alle Ausländer Waren aus anderen Ländern (etwa dem Dollarraum) in Inlandwährung (gemeint ist die Währung des Landes, das seine Währung convertiert) beziehen oder sie werden berechtigt, ihre Einnahmen aus dem

laufenden Zahlungsverkehr in andere Währungen umzutauschen. Der Endeffekt ist weitgehend der gleiche.

### Was erwartet man von Convertibilität?

Frei convertierbare Währungen sollen den internationalen Handel erleichtern und Möglichkeiten der internationalen Arbeitsteilung realisieren, die sonst unausgenutzt blieben. Das Resultat — und das Kriterium für den Erfolg — wird daher die Erweiterung des Welthandels und eine Vermehrung der Wohlfahrt für die ganze Welt sein.

Konkret gesprochen soll vor allem der *Dreieckverkehr* besser ausgenutzt werden. Im bilateralen Verkehr kann meist nur ein Teil jener Geschäfte abgewickelt werden, die im Dreieckverkehr möglich sind. Da ein Kapitaltransfer meist nicht beabsichtigt ist, sind beide Vertragspartner bestrebt, keine großen Handelssalden entstehen zu lassen. Wird jedoch in den Zahlungsverkehr ein drittes Land einbezogen, so kann z. B. der Staat A — vorausgesetzt, die Währungen sind convertierbar — ein Defizit gegenüber dem Staat B eventuell durch einen Überschuß in der Verrechnung mit dem Staat C ausgleichen. Freilich kann auch im multilateralen Handel der Zahlungsverkehr nur soweit ausgeglichen werden, als nicht im gesamten Außenhandel eines Landes ein Import- oder Exportüberschuß entsteht, der im Kapitalverkehr beglichen werden muß.

Über die Bedeutung des multilateralen Handels liegen nur spärliche quantitative Schätzungen vor. Für die Zwanzigerjahre gibt der Völkerbund<sup>2)</sup> an, daß 70% des Warenhandels bilateral kompensiert wurden. Wenn man auch die unsichtbaren Exporte berücksichtigt, dann dürfte der Teil des Handels, der damals multilateral ausgeglichen wurde, nur etwa 25% der Umsätze im Welthandel betragen haben.

Der multilaterale Handel spielt zwar gegenwärtig bereits eine viel größere Rolle als vor 30 Jahren (im Rahmen der EZU und des Sterlingblocks sowie durch das britische System der „transferable accounts“). Ein besser funktionierendes multilaterales System würde jedoch den Welthandel noch erheblich steigern. Trotz der Schwierigkeiten im Ost-West-Verkehr wäre es möglich, auch hier zu multilateralem Verkehr überzugehen. Wohl nicht derart, daß Ostwährungen gegen Westwährungen convertierbar wären. Aber immerhin wäre es denkbar, daß eine Forderung an einen Ostblockstaat auf einen anderen Ostblockstaat transferiert und so der strenge Bilateralismus aufgebrochen würde. Die letzte Ost-West-Handelskonferenz

<sup>1)</sup> Vgl. z. B. Röpke „Die Convertibilität der europäischen Währungen“, Eugen Rentsch Verlag, Zürich 1954.

<sup>2)</sup> The Network of World Trade, Geneva 1942, S. 87.

in Genf hat dieses Problem einem Expertenkomitee zum Studium übergeben. Ferner gilt es noch, den bilateralen Verkehr zwischen Europa und Südamerika zu beseitigen. Im gewissen Sinne besteht auch zwischen dem Dollarraum und den übrigen Ländern Bilateralismus, und zwar insoweit, als jedes Nicht-Dollarland bestrebt ist, seine Dollareinnahmen für sich zu verwenden und nicht an andere abzutreten. Dieser bilaterale Ausgleich wird zum Teil dadurch durchbrochen, daß Defizite gegenüber der EZU zu 50% in Dollar oder Gold bezahlt werden. Doch können die Defizitländer diese Übertragungen größtenteils nur auf Grund von nichtkommerziellen Einnahmen – Hilfe und „offshore purchases“ – durchführen, es besteht also kein echter Dreieckverkehr, wie es ihn in der Vorkriegszeit wohl gab. Europa glich damals sein Handelspassivum gegenüber den USA durch einen Überschuß gegenüber anderen Überseegebieten aus und diese waren wieder gegenüber den USA aktiv.

Neben dem Ausbau des Dreieckverkehrs gibt es aber für einzelne Länder und Interessentengruppen noch besondere Ziele, denen die Konvertibilität dienen soll. Großbritannien will die „internationale Geltung des Pfundes wiederherstellen“ und hofft, so wie auch andere Länder, seinen indirekten Handel beleben zu können. Der Stab der Randall Commission glaubt, daß die Konvertibilität der Währung die einzelnen Länder zwingt, „disziplinierter“ zu wirtschaften. Sie würden so genötigt, eine genügend restriktive Finanz- und Investitionspolitik zu betreiben, unter Umständen sogar ihre Währungen abzuwerten, um das Gleichgewicht zwischen Nachfrage und Angebot an harten Währungen zu wahren. Dieses letzte Argument steht in unmittelbarem Zusammenhang mit den Schwierigkeiten der Konvertibilität, die nun näher behandelt werden sollen.

### Hindernisse

Die Existenz von chronischen Überschußländern ist ein entscheidendes Hindernis auf dem Wege zu einer *effektiven* Konvertibilität bzw. zur Realisierung des Dreieckhandels. Multilateraler Ausgleich ist nur möglich, wenn Überschüsse gegenüber einem Handelspartner durch Defizite gegenüber einem anderen kompensiert werden können. Hat ein Land gegenüber allen anderen Ländern Überschüsse, so kann auch nicht multilateral ausgeglichen werden. Wird die Währung konvertibel, dann bemüht sich jedes Land, die harte Währung dadurch zu erhalten, daß es die Einfuhren aus anderen Weichwährungs-ländern einschränkt. Das hat zur Folge, daß der Handel zwischen den Weichwährungs-ländern ver-

mindert wird, ohne daß sie, zusammengenommen, Hartwährung sparen. In dieser Situation ist Diskriminierung gegen die Hartwährung der einzige Ausweg, wenn fruchtlose Restriktionen des Handels der Weichwährungs-länder untereinander vermieden werden sollen.

Eines jener chronischen Überschußländer ist gegenwärtig Deutschland, dessen wachsende Guthaben das Funktionieren der EZU beeinträchtigen. Das wichtigste Überschußgebiet ist jedoch nach wie vor der Dollarraum; das wird nur dadurch verhüllt, daß die Einfuhren aus dem Dollarraum diskriminiert werden. Ein gut funktionierender Dreieckverkehr mit dem Dollarraum setzt voraus, daß einige Länder dauernd Überschüsse an Dollars erzielen; kann dies erreicht werden, ist es nicht mehr schwierig, diese Überschüsse an andere Länder abzugeben, damit diese ihr Defizit gegenüber dem Dollarraum decken können. Ein chronisches Überschußland – im konkreten Fall der Dollarraum – kann daher in ein funktionierendes multilaterales System nur eingegliedert werden, wenn es möglich ist, diese Überschüsse zu beseitigen (oder sie durch dauernden Export von Kapital zu kompensieren). Im wesentlichen können folgende Wege beschritten werden:

1. Interne Expansion im Überschußland,
2. Senkung der Zölle im Überschußland,
3. „Desinflation“ in den Defizitländern,
4. Abwertung der Defizitländer.

Die Befürworter einer sukzessiven Lösung der Konvertibilitätsfrage treten dafür ein, daß die Überschußgebiete die Zölle senken. Die Befürworter einer raschen Entscheidung halten Maßnahmen in den Defizitländern für zweckmäßiger. Insbesondere jene, die sich eine „disziplinäre Wirkung“ erhoffen, halten die Anpassung der Defizitländer, die durch die Verpflichtung zur Konvertibilität automatisch erfolge, für die beste Lösung. Andererseits wird zugegeben, daß diesen Ländern damit schwere Lasten auferlegt würden, die möglicherweise schwerer wiegen könnten als die Vorteile aus der Konvertibilität. Eine Abwertung verschlechtere meist auch die Austauschbedingungen, restriktive Finanz- und Investitionspolitik drohte meist die Produktion und habe Arbeitslosigkeit zur Folge.

Wenn man die praktischen Möglichkeiten, zu effektiver Konvertibilität unter Einschluß des Dollarraumes zu gelangen, realistisch abzuwägen versucht, scheint es am wahrscheinlichsten, daß der Übergang zur Konvertibilität durch eine Abwertung der europäischen Währungen erfolgt. Eine wesentliche Erleichterung der Einfuhren nach den USA ist ebenso wenig zu erwarten wie eine Politik der „Desinflation“

in den meisten europäischen Staaten. Würde keiner der vier Wege beschritten, so könnte nur eine formelle Konvertibilität erzielt werden, bei der man der Dollarknappheit durch unverständliche Aufrechterhaltung der Diskriminierung gegen den Dollar Rechnung tragen müßte.

Alle vorstehenden Erwägungen gingen davon aus, daß der Dollar knapp ist. Kann man tatsächlich noch von einem Dollarproblem sprechen? Die Vereinigten Staaten haben seit 1950 der übrigen Welt in jedem Jahr mehr Dollars zur Verfügung gestellt, als diese dort ausgegeben hat (Übersicht 1), und damit der übrigen Welt ermöglicht, ihre Gold- und Devisenreserven aufzufüllen (siehe Übersicht 2). Alle diese Dollarüberschüsse gehen jedoch auf amerikanische Hilfsgelder und militärische Ausgaben der Vereinigten Staaten im Ausland zurück. Die Hilfsgelder sind im 1. Halbjahr 1954 auf 1'4 Mrd. \$ *pro anno*, also auf das Jahr umgerechnet, gesunken und werden vermutlich weitersinken; die militärischen Ausgaben der USA im Ausland sind dagegen im Laufe der letzten Jahre auf etwa 2'4 Mrd. \$ *pro anno*<sup>1)</sup> gestiegen (noch i. J. 1951 waren sie halb so hoch!). Der Dollarüberschuß, den die übrige Welt aus den Vereinigten Staaten herauspumpte, um ihre Währungsreserven zu vermehren, betrug im 1. Halbjahr 1954 1'2 Mrd. \$ *pro anno*, aber die Hilfsgelder und militärischen Ausgaben beliefen sich zusammen auf 3'8 Mrd. \$ *pro*

<sup>1)</sup> Die Lieferungen von fertigen Waffen an die Regierungen der übrigen Welt (3'6 Mrd. \$ *pro anno* im 1. Halbjahr 1954) sind darin nicht enthalten. Ihr Einfluß auf das Dollarproblem ist indirekt und unsicher.

*anno*. Ohne diese nicht-kommerziellen Zahlungen hätten die USA heute einen Überschuß von 2'6 Mrd. \$. Wenn diese Zahlungen stärker zurückgehen, könnte sich daher der gegenwärtige Dollarüberschuß leicht wieder in ein Dollardefizit verwandeln<sup>2)</sup>. Allerdings steht der übrigen Welt außer dem genannten Überschuß von 1'2 Mrd. \$ noch die Goldproduktion zur Verfügung, die nahezu 800 Mill. \$ beträgt und heute zu den Währungsreserven der übrigen Welt gelegt wird, gegebenenfalls aber zum Ausgleich der Dollarbilanz der übrigen Welt beitragen könnte.

Auf jeden Fall zeigt jedoch die gegenwärtige günstige Dollarbilanz ein trügerisches Bild. Wiewohl die Beschränkungen der Einfuhr aus den USA in den letzten Jahren von den meisten Ländern gelockert wurden, werden die Dollarimporte noch immer diskriminiert. Eine Schätzung der Mehrimporte aus den USA, die ein Wegfall dieser Diskriminierung mit sich brächte, ist schwer möglich. Die ECE hat sie vorsichtig mit 1'5 bis 2 Mrd. \$ beziffert<sup>3)</sup>. Außerdem ist zu berücksichtigen, daß ein Teil der gegenwärtigen Importe der USA strategischen Vorratskäufen zu verdanken ist. Fallen diese weg, so wird die Dollarversorgung der übrigen Welt um etwa 0'6 Mrd. \$ gekürzt. Andererseits würde eine neuerliche Konjunktur in den USA die Dollarbilanz verbessern.

<sup>2)</sup> Ein Rückgang der Hilfsgelder würde allerdings die Dollarbilanz nicht im gleichen Ausmaß verschlechtern, weil die Dollarhilfe selbst die Einfuhr z. T. erst bedingt oder ihre Umlegung auf andere Bezugsländer hemmt.

<sup>3)</sup> Economic Survey of Europe since the War. Geneva 1953.

### Zahlungsbilanzdaten der Vereinigten Staaten

	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954 1. Halbjahr <sup>1</sup>
	in Mill. \$									
1. Goldverkäufe der USA plus Zuwachs der kurzfristigen Guthaben der übrigen Welt in den USA....	2.737	-1.256	-1.799	-1.006	211	2.661	1.002	790	2.144	1.238
2. Militärische Ausgaben der USA im Ausland <sup>2)</sup> .....	2.434	493	455	799	621	576	1.270	1.957	2.496	2.400
3. Nichtmilitärische Hilfsgelder.....	6.542 <sup>3)</sup>	2.274	1.897	3.894	4.997	3.484	3.035	1.960	1.813	1.426
4. Summe der militärischen Ausgaben und Hilfsgelder (2+3)	8.976	2.767	2.352	4.693	5.618	4.060	4.305	3.917	4.309	3.826
5. Überschuß der USA Zahlungsbilanz im kommerziellen Verkehr (4-1).....	6.239	4.023	4.151	5.699	5.829	1.399	3.303	3.127	2.165	2.588
6. Lieferungen an fertigen Waffen.....	<sup>3)</sup>	69	43	300	210	526	1.470	2.603	4.281	1.822

<sup>1)</sup> Jahresrate. — <sup>2)</sup> Einschl. off-shore purchases. — <sup>3)</sup> Nichtmilitärische Hilfe und Waffenlieferung sind für 1945 nicht getrennt.

### Reserven an Gold und Dollars

(Jahresende, wenn nicht anders angegeben)

	1928	1938	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	Mitte 1953	1953	Mitte 1954
	in Mill. \$												
Welt ohne USA und internationale Institutionen.....	8.750	13.825	20.764	19.410	15.194	14.989	15.357	19.140	19.226	20.470	21.736	23.066	24.046
davon													
Sterlingblock.....	1.400	3.900	4.086	4.460	3.737	2.918	2.723	4.453	3.774	3.284	3.910	4.052	4.588
Westeuropa.....	4.850	7.300	8.131	7.268	5.580	5.826	6.186	6.829	7.114	8.368	8.907	10.075	10.618
davon													
Deutschland.....	813	47	7	7	90	179	149	222	434	691	893	1.225	1.503
Niederlande.....	262	1.100	597	523	406	331	415	559	524	815	953	1.055	1.122

Immerhin könnte der Ausgleich der Dollarbilanz wieder problematisch werden, um so mehr als die relativen Rohstoffpreise für Dollargüter und Sterlingsgüter stark schwanken und die Situation rasch zu ändern vermögen.

### Die Rolle der Europäischen Zahlungsunion

Die Erfolge der EZU, paradoxerweise aber noch mehr ihre Mißerfolge und Schwierigkeiten, erhöhen das Interesse an einem weiter reichenden System der Konvertibilität. Man hofft, die Hemmnisse — chronische Überschüsse bzw. Defizite bestimmter Länder — leichter beseitigen zu können, wenn der multilaterale Ausgleich auf ein weiteres Gebiet ausgedehnt wird.

Man muß sich jedoch die Vorkehrungen vor Augen halten, die notwendig waren, damit die EZU funktionierte und die unbestreitbaren Schwierigkeiten dieser Organisation erträglich wurden. Es waren dies die automatische Kreditgewährung für die Hälfte der Überschüsse und Defizite sowie das System der reziproken Liberalisierung. Die Kreditgewährung sichert den einzelnen Ländern eine größere Bewegungsfreiheit. Sie wirkt wie eine zusätzliche Währungsreserve und ermöglicht daher ein größeres und stabileres Handelsvolumen zwischen den beteiligten Ländern. Ohne diesen Kreditpolster hätten selbst temporär auftretende Defizite Einfuhrrestriktionen zur Folge. Die Liberalisierung lockerte reziprok die Handelsbeschränkungen. Wichtig ist eine gewisse Elastizität, die es Defizitländern erlaubt, die Einfuhrbeschränkungen zu verstärken, während auf Überschußländern ein besonders starker Druck zur Liberalisierung ausgeübt wird. Freilich zeigt dieses System leicht erkennbare Grenzen seiner Wirksamkeit: Es erstreckt sich nicht auf die Zölle. Verschiedene Länder, wie Benelux, Skandinavien und die Schweiz, streben daher danach, die Vollmachten der Handelsdirektion der OEEC auch auf Zölle auszudehnen. Damit würde das Reziprozitätsprinzip auch für die Zölle gelten. Die genannten Länder haben ein traditionell niedriges Zollniveau. Sie finden, daß sie bei der Liberalisierung einen schlechten Tausch machen, da ihre eigenen Konzessionen echter sind als die jener Länder, deren Liberalisierung durch Zölle relativ unwirksam gemacht wird.

Die soeben geschilderten Voraussetzungen, die es der EZU ermöglichten, relativ gut zu funktionieren, lassen sich nicht ohne weiteres auf ein umfassenderes multilaterales System übertragen. Eine automatische Kreditgewährung in so großem Rahmen würde zu ähnlichen Währungsplänen wie unmittelbar nach Kriegsende zurückführen. Der *internationale Wäh-*

*rungsfonds* sollte ursprünglich derartige Pläne realisieren und seinen Mitgliedern zur Ergänzung der Währungsreserven eine automatische Kreditgewährung bieten. Der Fonds hat jedoch diese Aufgabe praktisch nicht erfüllt und es ist fraglich, ob er sie je erfüllen will und kann. Was die reziproke Lockerung der Handelsbeschränkungen anlangt, so würde sie im weiteren multilateralen Rahmen bedeuten, daß als Kompensation für die Dollarliberalisierung europäischer Länder nur eine Senkung der amerikanischen Zölle zur Erwägung stünde.

Falls zur Dollarkonvertibilität übergegangen wird, entsteht dann noch die Frage, ob die EZU bestehen bleiben kann. Würde nur ein Land, z. B. England, seine Währung konvertierbar machen, dann könnten zwar bestehende Guthaben (wie die deutschen) abgebaut werden, andererseits aber würde England selbst einen großen Überschuß in der EZU ansammeln. Die EZU-Partner wären bestrebt, laufende Sterlingeinkünfte in Dollars zu konvertieren, um ihre eigenen Dollareinfuhren zu liberalisieren, unter Umständen auch, um ihre Reserven an Dollars zu erhöhen. Solange England in der EZU wäre, müßten die Partner ihre Sterlingeinfuhren nicht im Ausmaß ihrer Konvertierung reduzieren, weil sie ihre Kreditposition ausnützen können. Nur wenn der Dollar nicht mehr knapp ist und genügend Vertrauen in das Pfund besteht, kann vermieden werden, daß sich gleichzeitig mit den steigenden EZU-Guthaben Englands seine Dollarbilanz anspannt und der innereuropäische Handel zurückgeht. Die automatische Kreditgewährung der EZU erschwert jedenfalls England sehr, seine Währung konvertierbar zu machen, weil sie den anderen OEEC-Ländern die Konvertierung von Pfund in Dollar ermöglicht.

Wenn alle oder die meisten europäischen Länder ihre Währung konvertierbar machen und die EZU erhalten bleibt, würde jeder Partner, der in allgemeine Zahlungsbilanzschwierigkeiten gerät, Dollar aus der EZU pumpen und seine Verschuldung ihr gegenüber steigern. Die automatische Kreditgewährung der EZU würde somit in groben Zügen die Rolle übernehmen, die der internationale Währungsfonds ursprünglich hätte erfüllen sollen, nämlich automatische Kredite in allgemein konvertibler Währung zur Verfügung zu stellen. Es ist zweifelhaft, ob die EZU eine solche Funktion erfüllen kann.

Tatsächlich scheinen viele Länder bei Übergang zur Konvertibilität die EZU auflösen zu wollen. Wohl soll ein neuer europäischer Fonds gegründet werden, er soll aber nicht mehr automatisch, sondern nur fallweise Kredite geben. Der Wegfall der automatischen Kreditgewährung wird den europäischen Handel

zweifelloso hemmen. Auch das System der reziproken Liberalisierung ist bei Auflösung der EZU gefährdet, da manche Partnerländer sich ihm nur deshalb unterworfen haben, weil ihre Mitgliedschaft bei der EZU davon abhängig gemacht wurde. In einem weiteren Rahmen läßt sich ein ähnliches System aber viel schwerer herstellen und es ist daher nicht von der Hand zu weisen, daß die Konvertibilität die Fortschritte gefährden könnte, die auf dem Gebiet des europäischen Handels bisher erzielt wurden<sup>1)</sup>.

### Der Standpunkt einzelner Länder

Im folgenden werden die Interessen und Standpunkte einiger Länder analysiert.

Inwieweit werden die unmittelbaren Handelsinteressen der *Vereinigten Staaten* von der Konvertibilität berührt? Grundlegende Tatsache bleibt, daß die übrige Welt in den USA auf die Dauer nicht mehr ausgeben kann, als diese ihr an Dollars zur Verfügung stellt. Die Konvertibilität ändert an dem Strom von verfügbaren Dollars nichts, sie kann daher auch die Exportmöglichkeiten der USA nicht vergrößern. Wie würden sich die „Begleiterscheinungen“ der Konvertibilität auswirken? „Desinflation“ wäre nur ein Ersatz für Dollardiskriminierung und könnte keinesfalls den Handel ausweiten. Wohl aber wäre dies möglich, wenn die europäischen Währungen abgewertet würden. Die Exporte nach den USA könnten dann gesteigert und dafür wieder mehr Dollars ausgegeben werden. Dieses Resultat könnte allerdings ebensogut erzielt werden, wenn die USA ihre Zölle herabsetzen. In beiden Fällen werden die Exportinteressen der USA auf Kosten der am Protektionismus interessierten Gruppen gefördert. Ein Unterschied zwischen den beiden Wegen besteht nur insofern, als die Abwertung die Austauschbedingungen für Europa wahrscheinlich verschlechtert und für die USA entsprechend verbessert, während eine Zollsenkung keine derartigen Folgen hat. Die Verschiebung der Austauschrelationen ist für die Vereinigten Staaten von geringerer Bedeutung, da der Außenhandel einen kleineren Anteil am Sozialprodukt hat als in Europa.

<sup>1)</sup> Die „Randall-Commission“ hat auf diese Möglichkeit mit folgenden Worten Bezug genommen: „Die Zahlungsunion hat einen eindrucksvollen Erfolg erzielt — vor allem hat sie gezeigt, daß Befreiung des Handels und Befreiung der Zahlungen Hand in Hand gehen — und die Kommission glaubt, daß sie keine Maßnahmen befürworten sollte, die die Zahlungsunion zerstören würden, ehe nicht etwas Besseres an ihre Stelle gesetzt werden kann.“ (Report to the President and Congress, Commission on Foreign Economic Policy, Washington 1954, S. 74).

Wenn die Vereinigten Staaten nachhaltig für die Konvertibilität eintreten, ist es weniger wegen unmittelbarer Handelsvorteile für die USA, sondern weil sie entsprechend ihrer Stellung als Kapital-exportland dem Grundsatz der „Nicht-Diskriminierung“ huldigen.

Das Interesse der *Deutschen Bundesrepublik* an der Konvertibilität ist zwiespältig. Einerseits will sie die großen Überschüsse bei der EZU abbauen, andererseits aber keine Exporte verlieren.

Die starke Exportstellung verdankt Deutschland zum Teil der großen Kapazität seiner Investitionsgüterindustrie, die es ihm ermöglicht, den hohen Bedarf an Kapitalgütern vieler Länder zu befriedigen, die in den ersten Nachkriegsjahren auf Amerika angewiesen waren. Der Anteil Westdeutschlands an der Ausfuhr der wichtigsten Industriestaaten ist von 1948 auf 1953 bei Maschinen, Fahrzeugen und Chemikalien stark gestiegen. Gleichzeitig ist der Anteil der USA an der Ausfuhr von Maschinen und Chemikalien, allerdings nicht von Fahrzeugen, erheblich gesunken. Der Anteil Deutschlands am gesamten Exportmarkt hat sich zum großen Teil auf Kosten der amerikanischen Ausfuhr erhöht. Wenn der amerikanische Anteil am Export von Maschinen und Chemikalien i. J. 1953 ebenso groß gewesen wäre wie 1948, hätte der Nicht-Dollarraum etwa 1 Mrd. \$ zusätzlich für diese Produkte ausgeben müssen. Diese Summe fällt im Rahmen des Dollarproblems immerhin ins Gewicht. Das Anlaufen der deutschen Industrieproduktion hat also in gewissem Maße dazu beigetragen, das Dollarproblem für die übrige Welt weniger akut zu machen. Deutschland selbst ist zum chronischen Überschußland geworden. Diese Stellung wird dadurch verstärkt, daß es — trotz weitgehender Liberalisierung — ebenso wie die Vereinigten Staaten ein traditionell protektionistisches Land ist.

Daß Deutschland selbständig zur Konvertibilität überginge, ist unwahrscheinlich und schwer möglich,

### Anteile Westdeutschlands und der USA an der Ausfuhr von Maschinen, Fahrzeugen und Chemikalien

	1948		1953	
	Mill. \$	%	Mill. \$	%
<b>Maschinen</b>				
Insgesamt <sup>1)</sup> .....	4.502'4	100	7.230'6	100
Westdeutschland...	48'7	1'1	1.243'7	17'2
USA .....	2.253'1	50'0	2.981'5	41'2
<b>Fahrzeuge</b>				
Insgesamt <sup>1)</sup> .....	2.801'1	100	4.770'0	100
Westdeutschland...	14'4	0'5	429'3	9'0
USA .....	1.424'9	50'9	2.599'8	54'5
<b>Chemikalien</b>				
Insgesamt <sup>1)</sup> .....	1.702'1	100	2.688'5	100
Westdeutschland...	49'1	2'9	477'2	17'7
USA .....	751'5	44'1	836'9	31'1

<sup>1)</sup> Ausfuhr der wichtigsten acht europäischen Industriestaaten und der USA.

da sie seine Dollarbilanz und die allgemeine Handelsbilanz verschlechtern würde.

Die westdeutschen Behörden sind vielmehr zunächst bestrebt, die deutsche Mark soweit wie möglich innerhalb des Nicht-Dollarraumes konvertierbar zu machen. Das englische System der „transferable accounts“ dient dabei als Vorbild. (Es berechtigt praktisch alle Länder — teils mit, teils ohne Bewilligung der Bank von England — Sterling-Guthaben an andere Länder, ausgenommen solche des Dollarraumes, zu transferieren.) Eine derartige beschränkte Konvertierbarkeit der DM für Ausländer ist im Frühjahr 1954 für die meisten Verrechnungsländer geschaffen worden. Im Dezember 1954 wurde die Konvertibilität zwischen EZU-Ländern und den meisten Verrechnungsländern auch für Inländer eingeführt. Deutsche Importeure dürfen Zahlungen für Importe aus einem dieser Länder mit Guthaben in einem anderen begleichen und Exporteure können Zahlungen für ihre Exporte aus einem beliebigen anderen Land dieses Raumes entgegennehmen. Der EZU-Raum und die meisten übrigen Verrechnungsländer sind so für die Deutsche Bundesrepublik weitgehend zu einem einheitlichen multilateralen Raum zusammengeschmolzen worden. Deutschland könnte dadurch allerdings manche Exporte verlieren, wenn die Verrechnungsländer einen Teil ihrer Käufe auf andere EZU-Länder verlegen. Das ist um so eher zu erwarten, als sie trachten müssen, die hohen Handelsspitzen Deutschlands abzubauen. Dank seiner starken Exportposition dürfte Deutschland diese eventuellen Verluste leicht tragen können. Die Einführung dieser beschränkten Konvertibilität verschafft dafür der DM eine gewisse Stellung als internationales Zahlungsmittel.

Eine Dollarkonvertibilität dürfte Westdeutschland wohl nur gleichzeitig mit anderen Ländern, vor allem England, durchführen. Wird gleichzeitig die EZU aufgelöst, so fällt auch das Problem der Guthabenspitzen großteils weg. Westdeutschland würde einen Teil der Exporte an Amerika verlieren. Eine leichte Tendenz zu Überschüssen könnte nichtsdestoweniger bestehen bleiben, vor allem, wenn der Dollar — im Einverständnis mit anderen Ländern — weiter diskriminiert wird. Die Überschüsse könnten nach Wegfall der automatischen Kreditgewährung durch direkte Kredite und Anleihen Westdeutschlands finanziert werden. Die Deutsche Bundesrepublik hätte dann die Chance, ihre Stellung als Gläubigerland voll zur Geltung zu bringen. Die allgemeine Dollarkonvertibilität kann daher vom deutschen Standpunkt durchaus erstrebenswert erscheinen, wenngleich viel-

leicht manche Einbußen des Außenhandels in Kauf genommen werden müßten.

Von den übrigen kontinentalen Ländern nehmen gerade die devisenstarken — *Holland* und die *Schweiz* — eine abwartende Haltung ein; für die Defizitländer ist eine solche Haltung von vorneherein selbstverständlich:

Die Schlüsselstellung hat *England*, sowohl wegen des Umfanges seines Handels und seiner Dollarreserven, als auch wegen der internationalen Bedeutung seiner Währung. Diese Momente erhöhen gleichzeitig auch die Risiken der Konvertibilität für England. Sie würde es — wie bereits ausgeführt wurde — den europäischen Ländern weitgehend ermöglichen, ihre Dollareinfuhren auf Kosten der Dollareinnahmen des Sterlingblocks zu liberalisieren. Das bliebe nicht ohne Folgen für den Sterlingblock selbst; die unabhängigen Mitglieder dieses Blocks, die gegenwärtig ihre Dollarausgaben freiwillig regulieren, wären wenig geneigt, dies weiterhin zu tun, wenn Europa seine Dollareinfuhr auf Kosten des Sterlingblocks liberalisieren darf.

Die Tendenz, Einfuhren aus dem Sterlingblock zu verringern und Dollars herauszupumpen, wäre weniger stark ausgeprägt, wenn neben England auch andere Länder zur Konvertibilität übergehen. Sie würde verstärkt werden, wenn die europäischen Länder, statt wie bisher den Dollar, nun auch den Sterling diskriminieren würden.

Ungeachtet dieser Schwierigkeiten kündigte die englische Regierung im Frühjahr 1953 einen Plan an, demzufolge England zur Ausländerkonvertibilität übergehen wollte. Der Dollar sollte in England und im übrigen Sterlinggebiet weiter diskriminiert werden. Weiters behielt sich England das Recht vor, auch jene Länder zu diskriminieren, die viele Sterling in Dollars konvertierten. Die Verwirklichung dieses Projektes wurde davon abhängig gemacht, daß die amerikanische Einfuhr weitgehend erleichtert und die USA (oder der internationale Währungsfonds) England eine große Stabilisierungsanleihe gewähren würde. Der „Randall-Report“ hat den englischen Plan, in dem er eine bloß formale Konvertibilität sah, sehr kühl aufgenommen. Teilweise infolge dieser Reaktion, teilweise aus innenpolitischen Erwägungen, hat die englische Regierung die Durchführung dieses Planes auf unbestimmte Zeit verschoben und ist zunächst bestrebt, günstige Voraussetzungen für die Konvertibilität zu schaffen.

Im Einklang mit diesem Ziel fordert England derzeit eine straffere Gestaltung des GATT-Vertrages. Vor allem will es scharf gegen Einfuhrkontingente vorgehen. Sie sollen nur mehr mit Bewilligung

des Handelspartners und auf ein Jahr befristet eingeführt werden dürfen. Gleichzeitig sollen aber die Ausnahmebestimmungen, die Diskriminierung gegen chronische Überschußländer mit knapper Währung erlauben, aufrecht erhalten bleiben und näher präzisiert werden, damit sich England selbst die Möglichkeit der Diskriminierung des Dollars offen hält.

Die Haltung Englands ist somit heute abwartend. Die Erfahrungen der mißglückten Konvertibilität im Jahre 1947 gebieten diese Vorsicht. Ein neuerlicher Fehlschlag würde die Konvertibilität für geraume Zeit von der Tagesordnung absetzen. Eine ungenügend vorbereitete Entscheidung könnte am Ende den effektiven Übergang zur Konvertibilität noch länger hinausschieben.

Österreich ist für einen allgemeinen Übergang zur Konvertibilität heute besser gerüstet als etwa noch vor zwei Jahren. Die Gold- und Devisenbestände der Nationalbank haben sich bis Ende 1954 auf 372 Mill. \$ erhöht, d. i. mehr als 3,5mal so viel wie Ende 1952. Davon sind etwa 285 Mill. \$ Hartwährungsbestände (Gold und US-Dollars), zweimal so viel wie Ende 1952. (Der Rest besteht zum großen Teil aus EZU-Guthaben.) Ein Jahresimport im Umfang der Einfuhren im Jahre 1954 (16,6 Mrd. S) ist somit zu 58% oder für 7 Monate durch die gesamten Devisenvorräte und zu 45% oder für fast 5,5 Monate durch die Hartwährungsvorräte gedeckt. Dieses Verhältnis ist günstiger als in vielen anderen europäischen Ländern.

Die Zahlungsbilanz kann infolge der hohen Devisenbestände im Notfall (hoher Einfuhrbedarf bei Mißernten, Exportausfälle bei internationalen Konjunkturrückschlägen) stärker belastet werden, ohne daß sofort die Importe eingeschränkt werden

müßten. Damit ist eine wichtige Voraussetzung der Konvertibilität geschaffen. Soll eine frei konvertierbare Währung möglichst reibungslos erreicht werden, so ist allerdings eine *andauernd* „starke“ Zahlungsbilanz erforderlich. Die laufende Zahlungsbilanz Österreichs war zwar in den Jahren 1953 und 1954 aktiv. Der Rückschlag in den letzten Monaten läßt es jedoch bedenklich erscheinen, ob die gegenwärtigen Überschüsse tatsächlich struktureller, also dauerhafter Natur sind. Jedenfalls darf nicht übersehen werden, daß die Dollarbilanz derzeit durch nicht-kommerzielle Einnahmen (Besatzungskostendollars) und die Beschränkung der Einfuhr aus dem Dollargebiet begünstigt wird. Wohl wurden im Laufe der letzten Jahre die Einfuhrrestriktionen etwas gelockert, von einer weitgehenden Dollarliberalisierung kann jedoch vorderhand noch keine Rede sein.

Entscheidende Schritte auf dem Weg zur Konvertibilität können nur bestimmte Großmächte, insbesondere England, tun. Österreich kann sich bloß der Initiative anderer anschließen. Vom österreichischen Standpunkt ist das Schicksal der europäischen Zahlungsunion besonders wichtig. Etwa 80% der österreichischen Einfuhr und über 72% der Ausfuhr entfallen auf den EZU-Raum. Die Zahlungsunion gestattet Österreich das große Defizit im Verkehr mit einigen europäischen Ländern, insbesondere Westdeutschland, durch Überschüsse gegenüber anderen Ländern (z. B. Italien) multilateral auszugleichen. Österreich ist daher daran interessiert, daß möglichst alle OEEC-Länder ihre Währung konvertieren. Wenn die EZU tatsächlich aufgelöst werden sollte, müßte die Gewähr gegeben sein, daß der Zahlungsverkehr innerhalb eines größeren Währungsraumes ebenso freizügig erfolgen kann wie im jetzigen EZU-Raum.