

# DEUTSCHE WIRTSCHAFT

## Die deutsche Wirtschaftspolitik im Herbst 1952

### Die Wirtschaftslage

Die Wirtschaftslage in Westdeutschland hat auch während der letzten Monate keine grundlegende Änderung erfahren. Die bereits im Sommer festzustellenden Schwierigkeiten der privaten Investitionstätigkeit sind nicht ohne Wirkung auf die Zuwachsrate der Anlageinvestitionen geblieben. Die Auftriebstendenzen, die vom Investitionssektor auf die gesamte Konjunktur ausgingen, sind geringer geworden, ja in einigen Bereichen fast zum Erliegen gekommen, obwohl die durch die Engpässe gezogenen Begrenzungen erweitert werden konnten. Trotzdem wäre es verfehlt, hierin Anzeichen eines bevorstehenden Konjunkturmchwunges zu erblicken. Die allgemeine Lage dürfte weit eher wohl auch für die nahe Zukunft als leichter Konjunkturanstieg, gepaart mit vereinzelt Stagnationserscheinungen in einigen Bereichen der Wirtschaft, gekennzeichnet werden.

Diese Situation wird unterstrichen durch die Entwicklung der Beschäftigungslage. Die Arbeitslosigkeit ging im August und September stärker zurück als in der gleichen Zeit des Vorjahres und betrug Mitte September 1,084 Millionen. An der Beschäftigungsvermehrung dürfte insbesondere die Bauproduktion und die Landwirtschaft einen Anteil haben. Die weitere Entwicklung der Beschäftigungslage wird zum großen Teil durch die Tatsache mitbestimmt werden, daß sich in der gegenwärtigen Arbeitslosenziffer offenbar ein beträchtlicher Teil „strukturelle Arbeitslosigkeit“ befindet. Von den 200 Arbeitsamtsbezirken Westdeutschlands weisen 18 einen Anteil der Arbeitslosen von 2 vH. und weniger an der Gesamtzahl der Erwerbstätigen aus, während der Erwerbslosenanteil in acht Bezirken über 20 vH. beträgt.<sup>1)</sup>

Die Verbrauchsgüterindustrie scheint zwar ihre Abwärtsentwicklung beendet zu haben, ob aber eine Umkehrung der Entwicklungstendenz und damit stärkere und anhaltende konjunkturbelebende Impulse von diesem Sektor zu erwarten sind, ist zumindest zweifelhaft. Auch die Kreditentwicklung spiegelt das Bild eines nur mäßigen Aufschwunges ohne Übersteigerungsfahrer. Die vom Zentralbankrat der Bank deutscher Länder mit Wirkung vom 21. August 1952 beschlossene Herabsetzung des Diskontsatzes von 5 auf 4,5 vH. und der Mindestreservesätze um 1 bis 3 vH. war in

dieser Situation durchaus vertretbar. Wenn auch nicht als Konjunkturanreiz gedacht, so sollten die Krediterleichterungen doch zumindest verhüten, daß die im Augenblick sehr wünschenswerten Auftriebstendenzen auf monetäre Hemmungen stoßen. Außerdem ist zu berücksichtigen, daß es sich bei der Maßnahme des Zentralbankrates auch um eine Normalisierung und internationale Angleichung der Zinssätze handelt, die den Stand vor Korea (4 vH.) auch jetzt noch nicht erreicht hat.

### Wettbewerbspolitik

Die Diskussion um die Monopolgesetzgebung geht mit unverminderter Heftigkeit weiter. Zwar rechtfertigt die ungewöhnliche Bedeutung des Gegenstandes, der für die künftige Wirtschaftsverfassung schlechthin mit entscheidend ist, eine bis ins Einzelne gehende Erörterung strittiger Fragen, auf der anderen Seite ist aber auch nicht die Gefahr zu übersehen, die dem künftigen Wettbewerbsgesetz durch Zerpfücken seines wesentlichen Gehaltes und damit durch Substanzverlust droht.

Inzwischen ist den Verfechtern eines staatlich geordneten Wettbewerbes ein nicht unerheblicher Kräftezuwachs aus dem neuen Aktionsprogramm der SPD zuteil geworden. Es heißt hier ausdrücklich: Die SPD „wird den echten Leistungswettbewerb in allen dafür geeigneten Wirtschaftszweigen fördern. Dazu bedarf es nicht nur einer staatlichen Beaufsichtigung unvermeidlicher Monopole, sondern ebenso der gesetzlichen Sicherung des Wettbewerbs.“<sup>2)</sup> Nun gibt es zwar Unterschiede zwischen dieser Wettbewerbspolitik eines „freiheitlichen Sozialismus“ und einer liberalistischen Wettbewerbspolitik Erhardscher Prägung, auch dürften die Auffassungen im Negativen, bei der Bekämpfung der Monopole, nicht einheitlich sein — nichtsdestoweniger wird das Bekenntnis der SPD zum Gedanken des Leistungswettbewerbes seine Wirkung auf den Gang der Monopol- und Wettbewerbsgesetzgebung nicht verfehlen.

Von Seiten der betroffenen Interessentengruppen geht dagegen der Kampf gegen die Verbotsgesetzgebung weiter. Freier Wettbewerb und Zusammenschlüsse seien kein Widerspruch, betont der Bundesverband der deutschen Industrie in einer Entschliebung zur Monopolgesetzgebung, in der sodann erneut der Ruf nach einer Mißbrauchsgesetzgebung erschallt, die zur Erreichung der Ziele vollkommen genüge. Schwerer ins

1) Vgl. dazu: Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Sept. 1952, S. 21 f.

2) Vorstand der SPD, Bonn (Herausgeber): Entwurf für ein Aktionsprogramm der SPD, 2. Auflage. Drucksache. S. 9.

Gewicht fallen schon diejenigen Stimmen aus Handel und Industrie, die sich gegen eine Diskriminierung einzelner Wirtschaftszweige aussprechen. Gemeint ist hier vor allem die Landwirtschaft, der es bekanntlich bei der Behandlung des Monopolgesetzentwurfes im Bundesrat gelungen ist, auf die Befreiungsliste zu kommen. Nun ist der landwirtschaftliche Bereich zwar alles andere als ein Muster für ein gutes Funktionieren des Marktmechanismus. Gerade deshalb aber besteht erst recht kein Grund, ihn Preisabsprachen und Zusammenschlüssen geradezu in die Arme zu treiben. Wenn schon eine Ordnung nicht funktionsfähiger Märkte erforderlich ist, dann sollte sie durch die oberste wirtschaftspolitische Instanz vorgenommen werden und nicht durch gruppenwirtschaftliche Interessenverbände.

#### **Kapitalmarktpolitik**

Nächst der Konstituierung der Wettbewerbsordnung rückt die Wiederbelebung des Kapitalmarktes immer mehr an die zentrale Stelle wirtschaftspolitischer Probleme. Ja, man kann wohl ohne Übertreibung sagen, daß der gegenwärtige Zustand auf dem Kapitalmarkt mit jedem Tage unerträglicher für die gesamte Volkswirtschaft wird. Kann man ohnehin seit langem kaum noch von einem Kapitalmarkt sprechen, so hat die Ungewißheit über die geplanten gesetzgeberischen Maßnahmen vollends zu einer Lähmung geführt, die gebieterisch schnelles Handeln erfordert. Für die Kapitalmarktreform trifft jedenfalls nicht zu, daß „gut wird, was lange währt“ — eines jener „volkstümlichen“ Sprichwörter, mit deren gedankenloser Anwendung man zur Beschwichtigung des eigenen schlechten Gewissens allzu schnell bei der Hand ist.

Auch die Maßnahmen zur Belebung des Kapitalmarktes haben selbst leider keine neue Belebung erfahren. Alles geht nach wie vor den alten schleppenden Gang. Als es nach jahrelangen Diskussionen im Sommer d. J. endlich zu einem Entwurf eines Gesetzes zur Förderung des Kapitalmarktes kam, sah man in großen Teilen der Wirtschaft bei der Dringlichkeit der Aufgabe und der Gunst der Verhältnisse am Geldmarkt die baldige Inkraftsetzung für erwiesen an. Leider behielten die Skeptiker recht. Der Entwurf wurde nach Passieren von Kabinett und Bundesrat und einer ersten Lesung im Bundestag kurz vor den Parlamentsferien ohne Aussprache an mehrere Bundestagsausschüsse zur weiteren Beratung überwiesen. Eine gemeinsame Beratung dieser Bundestagsausschüsse „Geld und Kredit“, „Finanzen und Steuern“, „Wirtschaftspolitik“, „Wohnungsbau“ und „Komunalpolitik“ mit Vertretern der Bundes- und Länderministerien und der Bank deut-

scher Länder, die im September in Unkel stattfand, erbrachte nicht viel Neues. Die Hoffnungen, das Kapitalmarktförderungsgesetz noch in diesem Jahr in Kraft treten zu lassen, sind inzwischen nicht größer geworden. Nach der verpaßten Gelegenheit im Mai d. J. dürfte sich die Kapitalmarkt-Politik damit auch die zweite Chance entgehen lassen: sich die durch die Senkung des Diskont- und Mindestreservesatzes noch verstärkte Verflüssigung des Geldmarktes zunutze zu machen.

Dabei handelt es sich bei dem Entwurf nicht etwa um eine umfassende Kapitalmarktreform, sondern bestenfalls um einen ersten Schritt, der in manchem dazu noch recht unzulänglich ist. Schon der Name „Kapitalmarktförderungsgesetz“ ist irreführend, weil zu vielversprechend. Der Entwurf hat nämlich vor allem eine Förderung des Rentenmarktes vor Augen, während der Aktienmarkt weniger Beachtung findet. Das ist ein schwerer Nachteil, weil die enge Kommunikation zwischen Renten- und Aktienmarkt auch eine zeitliche Koordinierung der Förderungsmaßnahmen bedingt. Fernerhin scheint es nicht eindeutig von Vorteil gewesen zu sein, einen Gesetzesentwurf mit rein wirtschaftspolitischer Zielsetzung vom Bundesfinanzministerium hervorbringen zu lassen. So ist das fiskalische Interesse vielleicht stärker zum Zuge gekommen, als der wirtschaftspolitischen Zielsetzung des Gesetzesentwurfes gut war. Von Seiten der Wirtschaft wird nicht zu Unrecht auf die etwas zu krasse Bevorzugung bei der steuerlichen Behandlung öffentlicher Anleihen verwiesen.

Noch schwerer ins Gewicht aber fällt eine andere Tendenz des Entwurfs, weil sie unter Umständen geeignet ist, den Zielsetzungen der Kapitalmarktförderungspolitik geradezu konträre Rückwirkungen zu erzeugen. Es nimmt nicht weiter wunder, daß die Meinungen offizieller und inoffizieller Stellen über die „Bayernanleihe“ mehr oder weniger weit auseinandergehen. Es ist auch in diesem Zusammenhang ohne Bedeutung, ob man den „bayerischen Seitensprung“ gutheißt oder verurteilt, fest steht, daß der Erwerber den Kauf der achtprozentigen Anleihenstücke im Vertrauen auf die garantierten Anleihebedingungen getätigt hat. Was würde wohl dabei herauskommen, wenn man diese Anleihe nachträglich — wie es den Anschein hat — gewissermaßen „zur Strafe“ mit einer 50prozentigen Kapitalertragssteuer belegt? „Bestraft“ wird natürlich der Käufer, denn der Emittent hat seine Anleihe untergebracht. Jedes freiwillige Sparen aber, auch das Wertpapiersparen, ist nur auf der Grundlage des Vertrauens denkbar. Dank einer vernünftigen Währungspolitik ist dieses Ver-

trauen trotz aller schlechten Erfahrungen der Vergangenheit heute wieder im Wachsen begriffen. Man sollte gerade auf dem Kapitalmarkt alles vermeiden, was dieses „Wachstum beeinträchtigen könnte. Mit einer nachträglichen Änderung der Kaufbedingungen durch diskriminierende steuerliche Behandlung kann man allzu leicht den Boden zerstören, auf dem man bauen will.

Die Sonderstellung, die man in dem Gesetzentwurf den Titeln des sozialen Wohnungsbaues mit Recht einräumt, hat es mit sich gebracht, daß man zu einem recht komplizierten System steuerlicher Anreize gegriffen hat. Es fehlt nicht an kritischen Stimmen, die eine steuerliche Begünstigung der Zinsen von Wohnungsbautiteln nicht für ausreichend halten, um eine genügende Breitenwirkung zu erzielen, und die aus diesem Grunde eine Begünstigung auch der aufzubringenden Sparbeträge fordern. Abgesehen davon wäre es von großem Interesse, einmal gründlich die Frage zu untersuchen, ob sich denn wirtschaftspolitische Anreize durch Steuerbegünstigungen eigentlich immer nur dadurch erreichen lassen, daß das Steuersystem noch weiter kompliziert wird. Es besteht offenbar die Tendenz, daß durch die Konkurrenz der Steuerbegünstigungen auf den verschiedensten Gebieten neue Anreize, die sich steuerpolitischer Methoden bedienen, zu immer komplizierteren Formen der Besteuerung führen. Damit ist aber die Gefahr gegeben, daß der Punkt überschritten wird, bei dem Förderung in Hemmung umschlägt.

Trotz allem besteht die Meinung wohl zu Recht, daß die Verabschiedung des Kapitalmarktförderungsgesetzes in dieser oder einer überarbeiteten Form als erster Schritt zur Belebung des Kapitalmarktes zu begrüßen wäre. Die auf dem Kapitalmarkt herrschende völlige Starre, die vor allem durch die Ungewißheit über die künftige Kapitalmarktgesetzgebung eingetreten ist, läßt es geraten erscheinen, mit der Inangsetzung der Förderungsmaßnahmen nicht mehr lange zu warten, auch wenn es sich nur um einen ersten und keineswegs zureichenden Schritt handelt. Alle diejenigen aber, die sich bereits an der gedeckten Tafel des Kapitalmarktes niederlassen möchten, sollten bedenken, daß das Wild, das hier verspeist werden soll, erst noch zu erlegen ist. Wie aber, wenn es ein sehr mageres Wild ist? Der Entwurf des Kapitalmarktgesetzes läßt es jedenfalls geraten erscheinen, die Erwartungen nicht zu hoch zu schrauben. Die Anleihewünsche des Bundes, der Vertriebenenbank, der Bundesbahn, der Länder und nicht zuletzt auch der Industrie dürften weit über das hinausgehen, was man bestenfalls in absehbarer Zeit vom Wertpapiersparer erwarten kann.

Von nicht zu unterschätzender Bedeutung sind schließlich auch die störenden Einflüsse, die von einem mangelhaft funktionierenden Kapitalmarkt auf andere Gebiete der Wirtschaftspolitik ausgehen. Nach der Beschränkung der steuerlich begünstigten Selbstfinanzierung ist ein funktionsfähiger Kapitalmarkt mehr denn je Voraussetzung für eine zweckvolle Investitionstätigkeit. Hinzu kommt der einkommenspolitische Aspekt. 54 vH. der Investitionen des Jahres 1950 sind durch Eigenfinanzierung aufgebracht worden, und zwar teils aus Abschreibungen, teils aus Selbstfinanzierung. Die Investitionen aus Steuererleichterungen gingen zu Lasten des Steuerzahlers, diejenigen aus Reingewinnen zu Lasten des Konsumenten.<sup>3)</sup> Der Konsumverzicht betraf also im großen und ganzen den gleichen Personenkreis, nicht jedoch der Vermögenszuwachs. Eine Änderung kann hier nur durch einen funktionsfähigen Kapitalmarkt herbeigeführt werden in Verbindung mit einer sinnvollen Preispolitik, die allerdings ohne staatlich geordneten Wettbewerb nicht denkbar ist. Hinzu kommt, daß auch die Notenbankpolitik, die vor allem auf eine Stabilerhaltung der Währung gerichtet ist, bei einem nicht funktionierenden Kapitalmarkt ungebührlich erschwert wird. Der Diskontpolitik, die in den letzten Jahrzehnten ohnehin stark an Wirkungsmöglichkeit verloren hat, wird bei fehlendem Kapitalmarkt ein weiterer Teil ihrer Wirkungen genommen. Das Mittel der Offenmarktpolitik, das von der Notenbank als Ergänzung diskontpolitischer Maßnahmen herangezogen werden könnte, ist ohne funktionsfähigen Kapitalmarkt überhaupt nicht denkbar. Denn wie soll die Notenbank festverzinsliche Wertpapiere verkaufen, wenn niemand da ist, der sie haben will?

#### Notenbankpolitik

Die Diskussion um das neue Notenbankgesetz war in den letzten Monaten immer mehr in die juristische und politische Sphäre abgeglitten. Besonders die Frage „zentralistische oder föderalistische Notenbank“ gehörte zu den heiß umstrittenen Problemen. Es hatte den Anschein, als ob über der gewiß nicht unwichtigen Organisationsform die eigentlichen notenbankpolitischen Aufgaben immer mehr in den Hintergrund gedrängt würden. Auf der Grundlage des abgeänderten Entwurfs des Bundesfinanzministeriums mit seiner föderalistischen Grundtendenz und gekünstelten Organisationsform hatte sich die Diskussion mehr oder weniger festgefahren. Bezeichnend ist, daß trotz der Verabschiedung des Entwurfs durch das Kabinett offenbar nicht daran gedacht ist, ihn in dieser Form zum Aus-

<sup>3)</sup> Vgl. dazu: „Industriekurier“ vom 16. 8. 1952.

gangspunkt der Notenbankgesetzgebung zu machen. In dieser Situation wird man von dem Gegenentwurf des Bundeswirtschaftsministeriums, das seit dem Frühjahr die Zuständigkeit für Geld und Kredit besitzt, hoffentlich eine Belebung für den Gang der Notenbankgesetzgebung erwarten dürfen. Trotzdem ist eine baldige Verabschiedung des Gesetzes kaum zu erwarten.

Der Entwurf des Bundeswirtschaftsministers trägt zentralistischen Charakter. Nach der Schaffung der drei Großbankenbezirke durch das Großbankengesetz dürfte jede zweistufige Regelung der Notenbankorganisation wohl auch nur mit reichlich gekünstelten Konstruktionen möglich sein. Das schließt nicht aus, daß die Länder bei der Stellenbesetzung einen gewissen Einfluß erhalten. Von Bedeutung ist ferner, daß der Entwurf des Wirtschaftsministeriums der Notenbank bei Verfolgung ihrer Aufgaben uneingeschränkte Unabhängigkeit einräumt.

Es wäre wünschenswert, daß sich die künftige Diskussion von rein organisatorischen Fragen mehr auf diese eigentliche Aufgabenstellung der Notenbank verlagern würde. Die Geld- und Kreditpolitik der Notenbank ist ein wesentlicher Bestandteil der gesamten Wirtschaftspolitik, die ohne Koordinierung aller Maßnahmen in der modernen Wirtschaft hoffnungslos versagen muß. Eine solche Koordinierung läßt sich nur durch Zusammenfassung aller wirtschaftspolitischen Instanzen unter Einbeziehung der Notenbank in einer wirtschaftspolitischen Spitze erreichen. Eine allzu uneingeschränkte Selbständigkeit der Notenbank könnte leicht die Gefahr einer zweigleisigen Wirtschaftspolitik auf Grund divergierender wirtschaftspolitischer Auffassungen mit sich bringen. Die Notenbank wäre also Zweckvollerweise auf die große Linie der Wirtschaftspolitik der Regierung festzulegen, mit einer Ausnahme: bei auftretender Gefahr für die Stabilität der Währung oder gar offener Verfolgung inflationistischer Zielsetzungen durch die Regierungspolitik sollte die Notenbank nicht nur das Recht, sondern die Pflicht und die Macht haben, sich gegen die Regierungspolitik zu stellen. Über eine so präziserte Selbständigkeit der Notenbank bei der Erfüllung ihrer ureigensten Aufgabe der Währungsstabilisierung, die evtl. sogar verfassungsmäßig zu verankern wäre, sollte eine Einigung um so eher möglich sein, als sowohl Regierungsparteien als auch Opposition sich in der Verurteilung jeder inflationistisch wirkenden Geld- und Kreditpolitik einig sind.

#### **Außenhandelspolitik**

Die günstigste Entwicklung des Außenhandels der Bundesrepublik hat auch im

dritten Vierteljahr weiter angehalten. Die Ausfuhr erreichte im Juli einen neuen Höchststand von rund 1489 Millionen DM, ging dann allerdings im August auf 1348 Millionen DM zurück. Die gesamte Einfuhr, die im Juli 1235 Millionen DM betrug, sank im August auf 1193 Millionen D-Mark. Der Aktivsaldo der Handelsbilanz betrug demnach im Juli 254 Millionen DM gegenüber 155 Millionen DM im August, der Saldo des kommerziellen Außenhandels (nach Ausschaltung der Auslandshilfe) lag bei 313 Millionen DM im Juli und 195 Millionen DM im August.<sup>4)</sup>

Der anhaltende Aktivsaldo der Leistungsbilanz hat dazu geführt, daß sich die Gold- und Devisenreserven der Bank deutscher Länder ständig vergrößern konnten und mit rund 4,3 Milliarden DM Ende September einen Höchststand erreichten. Dieser Devisenvorrat entspricht einer Einfuhr von mehr als drei Monaten. Der monatliche Verrechnungsüberschuß Westdeutschlands bei der EZU ging nach dem Höchststand dieses Jahres im Juni (76,5 Millionen Dollar) im Juli auf 57,7 Millionen Dollar und im August auf 37 Millionen Dollar zurück. Unter Berücksichtigung des etwa gleich hohen Saldos für September ergibt sich ein gesamter Verrechnungsüberschuß von rund 443 Millionen Dollar. Mit diesem Saldo, der eine fast 90prozentige Ausnutzung der EZU-Quote von 500 Mill. Dollar bedeutet, rückt die Bundesrepublik unter den Gläubigerländern der EZU in die erste Reihe.

Aus dieser starken Gläubigerposition Westdeutschlands ergibt sich aber eine Reihe schwerwiegender Probleme. Das Verrechnungssystem der EZU ist ja gerade darauf abgestellt, anhaltende größere Verrechnungsüberschüsse zu verhindern. Gelingt das nicht, so muß es früher oder später zwangsläufig zu einer Lähmung des Systems kommen. Ob durch eine 100prozentige Liberalisierung des Außenhandels Westdeutschlands mit den EZU-Ländern ein Abbau des hohen Verrechnungsüberschusses erreicht werden kann, erscheint zweifelhaft. Die Erweiterung des Liberalisierungssatzes der Bundesrepublik auf 81 vH. am 1. August d. J. ist auf das Einfuhrvolumen ziemlich wirkungslos geblieben. Der Betrag der ausgegebenen und nicht ausgenutzten Einkaufsermächtigungen und -lizenzen ist weiter gestiegen; er hatte am 10. September ungefähr die Höhe von 1,3 Milliarden Dollar erreicht. Darüber hinaus waren bis Ende August Einkaufsermächtigungen in Höhe von 52 Millionen Dollar und Einfuhr- und Zahlungsbewilligungen in Höhe von 30 Millionen Dollar für die Einfuhr aus Nicht-OEEC-Ländern ausgegeben

4) Vgl.: Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Sept. 1952, S. 33.

worden.<sup>5)</sup> Eine weitere Heraufsetzung des Liberalisierungssatzes wäre also allenfalls dann sinnvoll, wenn sich bei einer Änderung der Konjunktur auf den Weltmärkten nicht schon ohnehin durch Ausnutzung der im bisherigen Rahmen gegebenen Einfuhrmöglichkeiten ein Abbau des kumulativen Überschusses ergibt.

In dieser Situation wäre es angezeigt, die Exportanstrengungen vermehrt in den Dollarraum zu verlagern. Hier bestehen jedoch nach wie vor Schwierigkeiten. Zwar ist der Passivsaldo der Handelsbilanz im Verkehr mit den Dollarländern geringer geworden (er betrug im August nur noch 79 Millionen DM gegenüber 125 im Juli), die Verminderung beruht jedoch ausschließlich auf einem Rückgang der Einfuhr. Die Devisenbilanz mit dem Dollarraum weist sogar geringe Überschüsse auf, die allerdings auf die MSA-Hilfe und den 50-Mill.-Dollar-Kredit der Export-Import-Bank zurückzuführen sind. Nachdem der Erfolg der Einfuhrrechte, mit denen die westdeutsche Ausfuhr nach den USA gefördert werden sollte, beträchtlich hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist, wird die Möglichkeit einer Exportsteigerung nach den USA im wesentlichen dadurch bestimmt werden, in welchem Ausmaß die Wirtschaft der Bundesrepublik an den US-Verteidigungsaufträgen beteiligt werden wird.

Bei der Beurteilung der Exportaussichten nach Amerika darf allerdings nicht übersehen werden, daß die USA in letzter Zeit verstärkt von einer Welle des Protektionismus erfaßt zu sein scheinen. Das Gegengewicht, das die Regierung gegenüber dem Interessentenprotektionismus gebildet hat, scheint im Wahljahr geschwächt zu sein. Die Zollkommission wird mit Anträgen der verschiedensten Industriekreise auf Zollerhöhungen bombardiert, und der amerikanische Präsident hat einen schweren Stand. Das Gefühl der Erleichterung, das man in den europäischen Exportländern empfand, als der Präsident der USA eine Empfehlung der Zollkommission zur Erhöhung des Zolles auf Uhren und -Zubehörteile Ende August ablehnte, war deshalb mit einem guten Teil Besorgnis vermischt.

Die wirtschaftliche Gesundung der westlichen Welt durch einen freien Warenaustausch aber steht und fällt mit der Überwindung des Protektionismus im Lande des stärksten Handelspartners. Es wäre an der Zeit, sich auf einige Binsenweisheiten der nationalökonomischen Theorie zu besinnen. Auch zwischen zwei Ländern ist es letztlich nicht viel anders als bei den wirtschaftlichen Beziehungen zwischen zwei Individuen: entweder muß man schenken oder sich eine Gegenleistung „gefallen

lassen“. Ein wirklicher Transfer in den zwischenstaatlichen Wirtschaftsbeziehungen ist auf die Dauer nur als Leistungstransfer denkbar. Darüber hinaus aber muß eine offen zutage tretende Diskrepanz zwischen den hohen Zielen der amerikanischen Politik und den sich in der Außenhandelspolitik abzeichnenden Realitäten überaus peinlich wirken und unter Umständen zu einer verderblichen Resignation unter den freihändlerischen Kräften der westlichen Welt führen.

Die Beurteilung der westdeutschen Außenhandelsposition wäre unvollständig ohne die Berücksichtigung der erheblichen Belastungen, die die Devisenbilanz der Bundesrepublik als Ergebnis der Londoner Schuldenkonferenz mit dem Beginn des kommenden Jahres zu erwarten hat. Auf der Konferenz über die deutschen Auslandsschulden in London, die am 8. August d. J. zu Ende ging, wurde die Gesamtsumme der von der Bundesrepublik zu leistenden Zins- und Tilgungszahlungen auf rund 7 Milliarden D-Mark festgelegt. Das bedeutet Aufbringung und Transfer von etwas weniger als 600 Millionen DM jährlich in den ersten fünf Jahren, davon etwa 40 vH. in Dollar. Nach Ablauf von fünf Jahren wird sich die Summe auf etwa 750 Millionen DM erhöhen, von denen etwa die Hälfte in Dollar zu zahlen sein wird. Hinzu kommt die im Frühjahr nächsten Jahres fällige Rückzahlung des 50-Millionen-Dollar-Kredits an die Export-Import-Bank.<sup>6)</sup>

Es liegt auf der Hand, daß diese Zahlungen eine schwere Hypothek für unsere künftige Zahlungsbilanz darstellen. Der gegenwärtige Aktivsaldo im Handelsverkehr mit den Mitgliedsstaaten der OEEC sollte hier keinen Anlaß zu optischen Täuschungen geben. Abgesehen davon, daß große einseitige Transferverpflichtungen dem Verrechnungssystem der EZU widersprechen, wäre von den gegenwärtigen Devisenüberschüssen nur ein Bruchteil für den Schuldentransfer verwendbar. Wie sollen vor allem die Dollarbeträge aufgebracht werden? Gegenüber den EZU-Ländern besteht dafür wenig Aussicht. In den meisten dieser Länder ist die Leistungsbilanz gegenüber dem Dollarraum nicht weniger passiv als die westdeutsche. Hinzu kommt, daß die meisten dieser Länder gleichfalls an die USA verschuldet sind und evtl. auftretende Dollarüberschüsse für den eigenen Schuldentransfer benötigen. Es gibt nur zwei Wege, um die eingegangenen Schuldverpflichtungen erfüllen zu können. Die Begehrbarkeit aber ist nicht vom guten Willen des

6) Die Wiedergutmachungsleistungen an das Land Israel können dagegen in diesem Zusammenhang vernachlässigt werden, weil es sich dabei um einen Warentransfer handelt.

5) Ebenda, S. 37.

westdeutschen Schuldners abhängig. Der erste Weg geht über eine Aktivierung der westdeutschen Leistungsbilanz gegenüber den USA, der zweite über eine freie Konvertierbarkeit der Währungen.

Die Hindernisse auf dem ersten Weg wurden bereits angedeutet, auf dem zweiten Weg aber sind sie — wenn möglich — noch zahlreicher. Vizekanzler Blücher und Wirtschaftsminister Erhard sind trotzdem offenbar entschlossen, diesen Weg zu gehen. In ihrem Bericht an die OEEC über die wirtschaftliche Lage der Bundesrepublik und über die Entwicklungsmöglichkeiten bis zum Jahre 1953/54 hat die Bundesregierung im August dieses Jahres erneut die Forderung erhoben, daß der freie Austausch der europäischen Währungen untereinander und mit dem Sterling- und Dollarblock bis zur Jahresmitte 1953 eingeleitet werden sollte. Der Weg wird vor allem darin gesehen, daß über eine beschränkte Freigabe der Wechselkurse (Rahmenkurse) und eine fortschreitende Verfeinerung der Methoden der EZU diese sich selbst nach und nach überflüssig machen soll. Auch die Internationale Handelskammer rechnet die Wiederherstellung der Währungskonvertibilität zu den nächsten Aufgaben, die in Angriff genommen werden müssen.

Nun bestehen wohl kaum Meinungsverschiedenheiten darüber, daß das Ziel einer freien Konvertierbarkeit der Währungen letztlich von dem angestrebten Multilateralismus des Außenhandels nicht zu trennen ist. Will man eine Produktivitäts- und Wohlstandssteigerung durch Erweiterung der internationalen Arbeitsteilung, bekennt man sich ausdrücklich zu freihändlerischen Prinzipien im Außenhandel, so kann jede Devisenbewirtschaftung nur einen Hemmschuh bedeuten. Meinungsverschiedenheiten bestehen aber wohl darüber, ob es sich bei der freien Währungskonvertibilität um eine Zielsetzung handelt, die unter den gegenwärtigen Verhältnissen in absehbarer Zeit erreicht werden kann, ohne einen gefährlichen Rückschlag für den gesamten internationalen Handel zu riskieren. Man wird bei allem Optimismus, der die Bestrebungen zum Abbau der bestehenden Devisenschranken kennzeichnet, nicht übersehen dürfen, daß die Hindernisse, die einer freien Währungskonvertibilität im Wege stehen — wenn überhaupt —, nicht von heute auf morgen zu beseitigen sind.

Da ist als wichtige Tatsache zunächst die große politische Unsicherheit in einigen Räumen der Welt, vor allem in Europa. Sie wird mit Sicherheit ihren Niederschlag in einer Kapitalflucht großen Ausmaßes finden. Dazu kommt, daß bei den Zahlungsbilanzungleichgewichten einiger Länder und

ihrer inflationistischen Währungszerrüttung im Innern an die Herbeiführung eines freien Währungsaustausches überhaupt nicht zu denken ist. Der fehlende Gleichschritt in der Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder und die in den Binnenwirtschaften herrschende Preis- und Kostenstarre sind weitere ernstzunehmende Hindernisse. Gewiß können freie und bewegliche Wechselkurse bis zu einem gewissen Maß eine zwischenstaatliche Anpassung herbeiführen, unter den gegenwärtigen Verhältnissen aber würden sie zweifellos überfordert. Ausreichende Manövriefonds zur Manipulierung der Wechselkurse sind in den meisten Ländern nicht vorhanden. Außerdem ist die vollständige Überwindung protektionistischer Tendenzen in allen beteiligten Ländern unabdingbare Voraussetzung. Das gilt besonders für die USA, denn ohne Einbeziehung des Dollarraumes hat eine freie Konvertierbarkeit der Währungen wenig Sinn.

Läßt man diese Tatsachen auf sich wirken, so wird man die Chancen für eine Erreichung jenes hohen Zieles in absehbarer Zeit nicht allzu hoch einschätzen. Hinzu kommt aber noch etwas weiteres. Man hat bereits einmal die Erfahrung machen müssen, daß die Schaffung großer einseitiger Transferverpflichtungen nicht nur ein Hindernis für die Wiedererrichtung einer freien Währungskonvertibilität ist, sondern sogar beim Bestehen einer solchen zu ihrem Zusammenbruch mit beigetragen hat. Es ist nicht zu übersehen, daß die Londoner Schuldenkonferenz mit der Schaffung der großen einseitigen Transferverpflichtung die Voraussetzung für ihre Erfüllung, nämlich die freie Währungskonvertibilität, zugleich erheblich erschwert hat. Nun hat allerdings die Konferenz „den Grundsatz anerkannt, daß der Transfer der vorgesehenen Zahlungen die Entwicklung und die Aufrechterhaltung einer Zahlungsbilanzlage voraussetzt, in der diese Zahlungen wie andere Zahlungen für laufende Transaktionen durch Deviseneingänge aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr gedeckt werden können, so daß eine mehr als vorübergehende Inanspruchnahme der Währungsreserven vermieden wird.“<sup>7)</sup> Bei fehlender Währungskonvertibilität und unveränderten Außenhandelsverhältnissen gegenüber dem Dollarraum dürfte diese Klausel sehr bald aktuell werden. Wird es dabei ohne erneute Gefährdung jener deutschen Kreditwürdigkeit abgehen, die man in London gerade durch die Übernahme dieser schweren Schuldenlast erkaufte zu haben glaubt?

Dr. ERICH ARNDT

<sup>7)</sup> Aus Artikel 21 der abschließenden Empfehlungen der Londoner Konferenz über die deutschen Auslandsschulden.