Zeitschrift: Gewerkschaftliche Rundschau : Vierteljahresschrift des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes

Herausgeber: Schweizerischer Gewerkschaftsbund

Band: 51 (1959)

Heft: 3

Artikel: Konvertibilität

Autor: Marbach, Fritz

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-353883

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 02.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

GEWERKSCHAFTLICHE RUNDSCHAU

MONATSSCHRIFT DES SCHWEIZERISCHEN GEWERKSCHAFTSBUNDES
ZWEIMONATLICHE BEILAGEN: «BILDUNGSARBEIT» UND «GESETZ UND RECHT»
HEFT 3 - MÄRZ 1959 - 51. JAHRGANG

Konvertibilität

Mit der freundlichen Bewilligung des Verfassers übernehmen wir nachstehend eine Serie von drei interessanten Artikeln zu den Problemen der Konvertibilität, die kürzlich in der «Schweizerischen Metall- und Uhrenarbeiter-Zeitung» erschienen sind.

I. Die Abwertung des französischen Frankens

Am ökonomisch heiteren Tag des 29. Dezember 1958 hat der freie europäische Westen eine handels- und zahlungspolitische Entfesselung seiner selbst in recht beachtlichem Ausmaß vorgenommen. Er tat es zu einer Zeit, da zufolge der Diffikultätenmacherei gegenüber dem Gedanken der Freihandelszone eine neue Spaltung Europas fast unvermeidbar schien.

Es ist an jenem Datum zweierlei passiert: 1. haben die Franzosen ihren Franken abgewertet, und 2. erfolgte die Ankündigung der «Konvertibilität» für die meisten Währungen Westeuropas.

Die erstgenannte Maßnahme erfolgte nicht unerwarteterweise. Die Franzosen hatten ihren Franken seit langem künstlich überwertet. Statt den Algerienkrieg mit Steuern zu finanzieren, wurde laufend inflationiert. Es trat daher stetsfort

künstlich geschaffenes Geld

mit schon zirkulierendem, ohne entsprechende Aenderung des Waren- und Leistungsvolumens, in Konkurrenz. Das ist nicht anders, als wie es auf einem freien Gemüsemarkt ist. Wird zum Beispiel Blumenkohl in stets größerem Ausmaß ohne entsprechende Veränderung der Nachfrage angepflanzt und auf dem Markt angeboten, dann «entwertet» er sich, in Geld gemessen. Umgekehrt sei angenommen, das Blumenkohlangebot bleibe konstant, aber nicht das Geldangebot, weil stetsfort mehr durch die Notenbank künstlich geschaffene und durch den bei ihr leihenden Staat ausgegebene Geldmittel zirkulieren. Irgendwie kommen diese Geldmittel natürlich auch auf den Markt der zur Lebenshaltung notwendigen Güter, also teilweise

zum Beispiel auf den Blumenkohlmarkt. In diesem Fall konkurriert bei gleichem Warenangebot mehr Geld um die Blumenkohlköpfe. Das aber führt, für jede Hausfrau klarerweise, zu einer Verteuerung des Blumenkohls. Setzen wir nun für den zu Erläuterungszwecken hier herbeigezogenen Kohl die Waren und Leistungen ganz allgemein, dann stehen wir, wirklichkeitsgemäß, vor einer inflatorisch (durch Aufblähung des Geldvolumens) hervorgerufenen allgemeinen Teuerung. Teuerung aber ist gleichbedeutend mit Geldentwertung.

So präsentierte sich seit langem das währungspolitische Bild Frankreichs. Aber das erklärt uns noch nicht, was wir hier vorerst erläutern möchten: nämlich die außenhandelspolitische Auswirkung der französischen Inflation. Um dieser Auswirkung auf die Spur zu kommen, muß man wissen, daß der Franzosenfranken im Kurs nicht flexibel, sondern, wie übrigens die meisten Valuten, fixiert (betoniert) ist.

Diese Wechselkursbetonierung

hatte zur Folge, daß manche Güter, die im französischen Inland inflatorisch verteuert wurden, im Ausland zum alten Preis zu erstehen waren, weil der französische Franken zufolge der fixen Wechselkurse im Außenverkehr gleichwertig blieb.

Aus dieser Verumständung ergab sich ganz selbstverständlich eine Vermehrung der französischen Importe und eine Erschwerung der Exporte. Dies wiederum war einer der Gründe dafür, daß sich die Zahlungsbilanz Frankreichs passiv gestaltete, das heißt nur noch durch die Abgabe von Währungsreserven oder durch die Inanspruchnahme von Währungskrediten in ihrer Gesamtheit im Gleichgewicht zu halten war.

Aber Währungsreserven können schwinden wie Schnee an der Sonne. Was dann? Im großen ganzen geschah auf außenhandelspolitischem Gebiet nun dreierlei: 1. erhielt Frankreich über die Zahlungsunion, aber auch anderwärts Kredit, der es ihm erlaubte, weiterhin auf zu großem Fuß zu leben; 2. wurden dem Import Fesseln angelegt, indem Liberalisierungen rückgängig gemacht, also Kontingente verkleinert oder gar aufgehoben wurden. Dem gleichen Zwecke diente das Experiment Gaillard, das eine «Devisensteuer» einführte und damit den Import verteuerte und erschwerte; 3. fing Frankreich an, immer massivere Exportprämien zu gewähren.

Was hier unter den Ziffern 2 und 3 ausgeführt ist, bedeutet im Kern nichts anderes als eine

getarnte Hintenherumabwertung

des französischen Frankens. Denn ob die Devisen (auf Auslandswährung lautende Zahlungsversprechen) durch eine «Steuer» verteuert werden oder ob man nach offen erfolgter Abwertung in eige-

ner Währung mehr für sie zahlen muß, ist letzten Endes gehupft wie gesprungen. Und wenn der Staat die Exporte subventioniert, sie also für den importierenden Ausländer billiger gestaltet, so läuft in letzter Konsequenz auch diese Subventionierung (Auszahlung von Exportprämien) auf eine Abwertung hinaus. Denn auch in dieser Hinsicht bleibt der Effekt derselbe, weil es dem ausländischen Bezüger französischer Waren gleichgültig sein kann, ob er sie um die Prämie billiger erhält oder ob er für einen nominell höhern Preis weniger eigenes Geld für die französischen Franken zu bezahlen hat. So lagen die Dinge vor dem 29. Dezember 1958. Die Abwertung des französischen Frankens war im Grunde und bis zu einem gewissen Grade nur die formalrechtliche Sanktionierung eines schon bestehenden Zustandes oder, etwas präziser gesagt, die Ersetzung einer formal unvollkommenen durch eine vollkommenere *Abwertungsmodalität*. Deshalb war es wohl allzu optimistisch, wenn man bei uns hier und dort annahm, daß sich die französischen Waren für die aus Frankreich importierenden Länder wesentlich verbilligen würden. Und nun fragen wir uns weiter, was sich seit dem 29. Dezember geändert hat.

Wie wir später erkennen werden, wird sich aus der Konvertibilitätserklärung der wichtigsten westeuropäischen Währungen eine

allgemeine Ausweitung des Handelsvolumens

ergeben. Aber in bezug auf die Haltung Frankreichs gegenüber der Freihandelszone oder einer ihr ähnlichen Organisation ist eine Aenderung bis heute nicht eingetreten. Der neue Ministerpräsident, Debré, hat in seiner Regierungserklärung keine Konzessionen gemacht, sondern im Grunde der Dinge nichts anderes gefordert als den Beitritt der elf außerhalb der EWG stehenden Länder zur EWG.

Uns will scheinen, daß Herr Debré nur eine Pseudoeinladung ausgesprochen hat; denn es ist nicht anzunehmen, daß es Frankreich angenehm wäre, einer Wirtschaftsgemeinschaft von 17 Ländern anzugehören. Seinen Sonderwünschen ist die EWG, im Gegensatz zur OEEC, bis an die Grenze des Möglichen entgegengekommen. Daß ein solches (protektionistisches) Entgegenkommen auch im Rahmen von 17 zum Teil sehr liberal eingestellten Ländern zu erzielen wäre, ist nicht anzunehmen. In bezug auf die Frage der europäischen Integrationsorganisation sind wir heute also kaum weiter als vorher. Dagegen hat die Abwertung des französischen Frankens (sofern sie weit genug geht, denn sie beträgt nur knapp 15 Prozent) die *Voraussetzung* für die Heraufsetzung des Liberalisierungssatzes von 40 auf 90 Prozent und für den dringend nötigen Zahlungsbilanzausgleich geschaffen. Es wird hier ausdrücklich «Voraussetzung» gesagt. Denn alle getroffenen Maßnahmen müßten sich als

erweisen, wenn Frankreich nicht endlich aufhört, seine Tresorerie mit Notenbankkrediten aufzufüllen. An deren Stelle muß die Steuereinnahme treten. Das bedingt keine neuen Steuern, sondern einzig und allein eine gerechte Veranlagung, denn Frankreich ist nicht nur das Land der besten Köche und feinst gebildeter Menschen, sondern auch der gerissensten, weitestverbreiteten und disziplinlosesten Steuerdefraudanten.

Damit möchten wir übergehen zum zweiten, eingangs notifizierten Ereignis des 29. Dezembers, zur Erläuterung der *Ausländerkonvertibilität*, die an diesem Tage für die wichtigsten westeuropäischen Währungen eingeführt worden ist. Es soll, traditionsgemäß, versucht werden, die recht komplexe, dem Nichtfachmann höchst verworren erscheinende Angelegenheit so einfach wie nur möglich darzustellen. Um dieser Absicht wirklich nachkommen zu können, gilt es zuerst eine «Fibel der Konvertibilitätsbegriffe» zusammenzustellen.

II. Kleine Konvertibilitätsfibel

In frühern Zeiten, da in den Goldwährungsländern die Banknoten noch in Gold einlösbar waren, verstand man unter «Konvertibilität» die Umwandelbarkeit des Geldes in Gold. Konvertibilität war also *Goldkonvertibilität.*

Mit der Abkehr der Währungspolitik von der freien, Noten in Gold oder Gold in Noten beliebig umtauschbaren Goldumlaufswährung ist die eben genannte Konvertibilitätsvorstellung aus der nationalökonomischen Gedankenwelt verschwunden.

Wenn heute von Konvertibilität die Rede ist, dann ist immer die Umwandelbarkeit eines bestimmten nationalen Geldes *in fremde Währungen gemeint.*

Eine Währung ist also dann frei konvertibel, wenn sie in eine andere frei umgewandelt werden kann.

Die Konvertibilität kann nun in höchst differenten Intensitätsgraden gegeben sein. Die beiden Extremfälle heißen *Inkonvertibilität* (Nichtkonvertibilität) und *Vollkonvertibilität.*

Inkonvertibel

ist eine Währung dann, wenn ihre Umwandlung in eine andere schlechterdings nicht in Frage kommt. Im Zustand der *Bilateralität* (Zweiseitigkeit) sind die Währungen inkonvertibel. Wenn wir zum Beispiel mit *Spanien* in streng bilateralem Verhältnis stehen (effektiv liegt schon eine Lockerung vor), dann bedeutet das, daß *Peseten,* die von Schweizern irgendwie verdient worden sind, zum Beispiel im Exportgeschäft, einzig und allein in Spanien verwendet werden können, zum Beispiel zur Begleichung eines Mandarinen-

importes. Und es bedeutet weiter, daß von Spanien verdiente Schweizer Franken nur in der Schweiz verwendet werden können, sei es zur Begleichung eines Uhrenimportes oder einer Hotelrechnung in Lugano usw. Die Zahlungen gehen diesfalls über das streng bilaterale *Clearing* (Verrechnungsstelle). Die gesamte international-zahlungspolitische Entwicklung seit Ende des Zweiten Weltkrieges ist eine solche vom bilateralen, zweiseitigen Clearing weg in Richtung (tendenziell) der Vollkonvertibilität. Dem Extrem der Nichtkonvertibilität steht der Pol Vollkonvertibilität gegenüber.

Vollkonvertibilität

ist dann gegeben, wenn der Umwandelbarkeit einer Währung in andere Währungen keinerlei interventionistische Hindernisse im Wege stehen, wenn also jedermann, sowohl der Inländer wie der Ausländer, sowohl der Inhaber von Guthaben, die aus Warentransaktionen stammen, wie derjenige, dessen Guthaben aus Finanztransaktionen herrühren, in der Lage ist, jedes auf eine bestimmte Währung lautende Guthaben nach Lust und Laune jederzeit in jede andere Währung umzutauschen. *Per Jacobson* hat das in die klassisch anmutende, allerdings nur auf die weiter unten erläuterte volle *Inländer*-Konvertibilität zu beziehende Formel gegossen, Konvertibilität sei dann gegeben, wenn jedermann sein nationales Geld, ohne einen Bamten zu fragen, in jedes x-beliebig andere fremde umtauschen könne.

(Gelegentlich wird etwa auch die Meinung vertreten, mengenmäßige Einfuhrbeschränkungen vertrügen sich nicht mit dem Prinzip der Vollkonvertibilität. Ich teile diese Auffassung deswegen nicht, weil Kontingente, so schlecht sie sich mit dem tiefen Sinn der Konvertibilität vertragen, diese nicht etwa aufheben, sondern nur den Grad ihrer *Ausnutzungsmöglichkeit* treffen.)

Beschränkte Konvertibilitäten

Zwischen der Inkonvertibilität und der (allgemeinen) Vollkonvertibilität liegt der Bereich der «*Teilkonvertibilitäten*», die für sich allein aber auch wieder voll oder beschränkt sein können, so daß man unter Umständen von «beschränkten beschränkten Konvertibilitäten» sprechen dürfte. Die Umtauschbarkeit der Währungen kann nämlich nach drei Gesichtspunkten eingeschränkt sein. Sie kann nur gelten

1. für gewisse Personen;
2. für gewisse Arten der Verwendung des einzutauschenden Währungsgeldes;
3. für bestimmte Wirtschaftsräume.

Ad. 1: Hinsichtlich der *Person* des Deviseninhabers unterscheiden wir zwischen *Inländerkonvertibilität* und *Ausländerkonvertibilität.*

Inländerkonvertibilität

besteht dann voll, wenn ein Staat es den in seinem Hoheitsgebiet domizilierten (den sogenannten Residents) freistellt, ihr nationales Geld in eine fremde Währung umzutauschen und es ihnen zugleich überläßt, zu entscheiden, welcher Währung sie sich bedienen wollen, um ihren ausländischen Verpflichtungen nachzukommen oder im Ausland ein Guthaben anzulegen.

Ausländerkonvertibilität

ist dann voll gegeben, wenn ein Staat alle auf ihn lautenden Devisen das heißt alle auf seine Währung lautenden Zahlungsversprechen, die im Besitze von Devisenausländern (von im Ausland sich Befindenden, von «Non Residents») sind, vorbehaltlos akzeptiert. Das will besagen, daß der Devisenausländer, also der nicht im betreffenden Währungsgebiet Ansäßige, die auf das Land mit Ausländerkonvertibilität lautenden Devisen beliebig in andere umwechseln kann. Aus welchen Transaktionen immer sie stammen, das heißt von wem immer sie verdient worden sind, wenn sie in Zahlung gegeben werden, sind sie im Land mit Ausländerkonvertibilität stets für beliebige Zwecke, selbst für die Umwandlung in Dollars, kaufkräftig.

Zwischenbemerkung

Der geneigte Leser wird gemerkt haben, daß sich die Ausländerkonvertibilität von der Bilateralität, also Zweiseitigkeit, grundsätzlich unterscheidet. Im bilateralen Clearing konnte zum Beispiel ein von mir im Exportgeschäft verdientes, auf Liren lautendes Guthaben nur gerade in Italien verwendet werden, nur gerade *dort* zahlen, nicht in Frankreich, England, Belgien usw. Jetzt kann ich für die Liren zum Beispiel Pfunde erstehen, weil ich Kleiderstoff aus England, nicht Zitronen aus Italien beziehen möchte. Die das Lirenguthaben kaufende englische Bank verkauft es möglicherweise einem Londoner Südfrüchtehändler, der damit seinen Import aus Mailand begleicht.

Warum diese Liberalisierung der Zahlungsmöglichkeiten eine allgemeine Handelsausweitung zur Folge haben muß und warum sie (im Gegensatz zur EWG und FZ) als *natürlicher* Schritt in Richtung europäische Integration zu werten ist, wird weiter unten aufgezeigt. Nur so viel sei schon jetzt gesagt: Die Konvertibilitätserklärungen vom 29. Dezember 1958 haben die eben skizzierte *Ausländerkonvertibilität* zum Gegenstand, nicht auch die Inländerkonvertibilität.

Es ist also nicht Vollkonvertibilität gegeben. Warum dem so ist, wird ebenfalls später erläutert. (Ende der Zwischenbemerkung.)

Ad. 2: So wie sich die Konvertibilität nur auf bestimmte Personen (Deviseninländer oder Devisenausländer) beziehen kann, so ist ihre Einschränkung auch möglich hinsichtlich der *Verwendungsart* der auf ausländische Währung lautenden Zahlungsversprechen (Devisen). Im großen ganzen ist die nunmehr erklärte Ausländerkonvertibilität der wichtigsten westeuropäischen Staaten eine

kommerzielle Teilumtauschbarkeit.

Das will besagen, daß die Devisen wohl zu kommerziellen Zwecken, zum Beispiel zum Ankauf von Waren, nicht aber zur Abwicklung von Kapitaltransaktionen frei verwendbar sind [1]. Immerhin ist Generelles hier nicht auszusagen, weil die Verhältnisse je nach den nationalen Devisengesetzgebungen und Ordnungen variieren.

Falls die *Inländerkonvertibilität* nur kommerziell ist, so erklärt sich das in erster Linie aus der Furcht inflationsgewohnter Regierungen vor der Kapitalflucht. Man ist wohl bereit, dem im Inland Wohnenden Devisen zum Ankauf von Waren oder Leistungen im Ausland zur Verfügung zu stellen, aber nicht zum Ankauf von ausländischen Kapitalwerten, zum Beispiel von amerikanischen Aktien. Ließe man das zu, dann könnte, falls das Vertrauen in die eigene Währung schwindet, die Kapitalflucht ein Ausmaß annehmen, dem die Währungsreserven nicht mehr gewachsen wären.

Ist aber die *Ausländer*konvertibilität nur kommerziell, also auf Kapitaltransaktionen nicht anwendbar, dann erklärt sich das aus dem Willen des betreffenden Landes, die

Desinvestition,

das heißt den Rückzug von investierten Kapitalien durch deren ausländische Besitzer zu verhindern. Auch der Ausländer könnte ja die inflationäre Entwertung seines auswärts angelegten Geldes befürchten und zum Beispiel Obligationen, Hypotheken usw. des Landes, in dem er investiert hat, verkaufen. Allerdings kann er das prinzipiell jederzeit tun. Aber sein Verkaufserlös wird dann durch ein Kontrollsystem «vinkuliert», das heißt so «gezeichnet», daß dieser Erlös nur innerhalb des Landes, in dem die Vermögenswerte schon bisher lagen, wieder verwendet werden kann.

Wäre dem anders, dann könnte zum Beispiel ein ein dänisches Kapitalguthaben verkaufender Italiener mit dem Kronenerlös ame-

---

[1] Soweit dem so ist, handelt es sich also um eine der weiter oben erwähnten «beschränkten beschränkten Konvertibilitäten». Die Beschränkung bezieht sich einmal auf Personen (nämlich auf außerhalb des Landes und auf innerhalb des Landes domizilierte), und die umtauschberechtigten Personen sind dann noch in der Verwendungsart der Devisen beschränkt.

rikanische Aktien erstehen. Der die Kronen via seine Bank übernehmende Amerikaner wiederum könnte dann aus Dänemark Waren beziehen, ohne daß dafür ein Devisenzufluß, praktisch Dollarzufluß, an dieses Land stattfände. Die Waren würden ja mit Kronen bezahlt, die bis dahin in Dänemark lagen. Die die dänischen Währungsreserven tendenziell vermindernde Auswirkung solchen Gebarens ist jedermann, der einen Begriff von den Außenwirtschaftsbilanzen hat, in die Augen springend: Die Kronen-Desinvestition des Italieners käme einer internationalen Kapitalrückzahlung gleich und würde sich daher (wie ein Kapitalexport) auf die dänische Zahlungsbilanz passivierend auswirken. Es würden nämlich Kronen übermäßig angeboten. Dadurch fiele der Kronenkurs unter den Punkt (Interventionspunkt), da die Notenbanken zu Stützungskäufen mittels Goldabgaben gezwungen sind. Die Passivierung der Zahlungsbilanz hätte also den nur begrenzt möglichen Verlust von Währungsreserven zur Folge.

Vom Standpunkt einer Regierung aus, die die Kapitalflucht der *Inländer* fürchtet, versteht man die Nichtgewährung der *vollen* Inländerkonvertibilität, gemäß der Erläuterung weiter oben, voll und ganz. Von ähnlichen Gesichtspunkten aus versteht man nun wohl auch die Gewährung der nur *kommerziellen,* statt der vollen *Ausländer*konvertibilität.

Interessanterweise hat Frankreich über das rein Kommerzielle hinaus nunmehr auch eine Liberalisierung von Kapitalkonten vorgenommen. Sie gilt aber nur für frühere *Sperrfrancs-Barkonten.* Es handelt sich in Frankreich also um eine *Mittelstufe* zwischen der nur kommerziellen und der vollen Ausländerkonvertibilität. Das gibt es also auch.

Ad. 3: Betreffend die Einschränkung der Konvertibilität nach bestimmten Währungsräumen ist weiter nichts zu bemerken. Einmal weil die Umschreibung klar ist und dann deswegen, weil Einengungen dieser Art unseres Wissens heute praktisch keine Rolle spielen.

III. Der Sinn der Ereignisse der letzten Dezembertage 1958

Als zu Beginn der großen Weltwirtschaftskrise die Plage der Devisenbewirtschaftung über die Länder Europas kam, da konnte man nur hoffen, daß es dereinst wieder anders werde. Tatsächlich ist denn auch die Entwicklung eine solche vom bilateralen, also rein zweiseitigen Clearing (der schärfsten Form der Devisenbewirtschaftung) weg zur Konvertibilität hin gewesen. Im bilateralen Clearing konnten die respektiven Währungen nur gerade im Partnerland Verwendung finden. Der Zahlungsausgleich mußte sich zwischen zwei Vertragsländern vollziehen. Da nun Gleichgewichtslagen (Uebereinstimmung von Verpflichtungen und Forderungen) sozusagen nie gegeben waren, weil Forderungen und Guthaben nur

zufälligerweise voll übereinzustimmen pflegen, kamen die Gläubigerländer, wie zum Beispiel die Schweiz, in den Besitz von überschüssigen Guthaben im Verrechnungsverkehr oder, wie der Fachausdruck lautet, zu überschüssigen

Verrechnungswährungsbeständen.

Dadurch wurde der Weltaußenwirtschaftsverkehr natürlich teilweise blockiert. Die Verrechnungsdevisen, die sich so anhäuften, konnten (weil sie eben über die zweiseitige Verrechnung gehen mußten) zur Zahlung in Drittstaaten nicht verwendet werden. Erst relativ spät wurde es möglich, solche Verrechnungswährungsbestände im sogenannten Switch- oder Dreieckgeschäft zu Verlustkursen mobil zu machen. Kein Wunder also, wenn der Zug dahin ging, der Bilateralität selber zu Leibe zu rücken.

Eine erste, einigermaßen fühlbare, aber immer noch im bilateralen Rahmen bleibende Erleichterung ergab sich durch die sogenannten «Neueren Zahlungsabkommen». Zufolge gegenseitiger Krediteinräumung und Einschaltung der Banken in das Zahlungsverfahren wurde der bilaterale Verkehr durch dieses Abkommen elastischer gestaltet. Aber eine Besserung eklatanten Ausmaßes ergab sich erst durch die Gründung der

Europäischen Zahlungsunion (EZU oder EPU).

Hier blieben die bilateralen Abmachungen wohl noch bestehen. Aber die sich zwischen den Mitgliedstaaten ergebenden zweiseitigen Salden mußten der BIZ in Basel (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich), als dem Agenten der EZU, gemeldet werden, worauf diese Salden unter den fünfzehn Mitgliedländern multilateral, also vielseitig, verrechnet wurden. Damit ergab sich indirekt die Möglichkeit, die Verrechnungswährungen auf noch zu erläuternde Art statt nur zweiseitig im Rahmen der EZU-Länder mehrseitig zu verwenden.

Aber die Zahlungsunion hatte einen schweren Hauptfehler: Die Länder, die der EZU gegenüber ins Schuldverhältnis kamen (weil sie in der Gesamtsaldenabrechnung mehr Verpflichtungen als Forderungen aufwiesen), mußten ihre Verpflichtungen nicht vollumfänglich in bar (das heißt in Währungsreserven, praktisch in Gold) abdecken. Ein Teil der sich bei der Verrechnung ergebenden Defizite wurde automatisch kreditiert. Diese Kreditierung sollte ursprünglich kurzfristig sein, eine Pendel- oder Swingkreditierung. Aber in der Praxis nahm sie Dauercharakter an und ermöglichte es den Inflationsländern, über

selbst verschuldete Zahlungsbilanzkrisen

ohne echte Sanierung immer wieder hinwegzukommen. Da dieses Hinwegkommen aber von immer neuen Inflationierungen begleitet

war, so ergaben sich auch neue Störungen im internationalen Außenwirtschaftsverkehr. Dies näher zu erläutern, würde den Artikel zu sehr belasten. Wir wollen uns daher mit der Feststellung begnügen, daß die Konsequenzen dieser Entwicklung im wesentlichen auf Grund von Importdrosselungen zur Korrektur passiver Zahlungsbilanzen in Erscheinung traten.

Es ist also wohlverständlich, daß in den zuständigen Kreisen bald einmal ein neuer Schritt in Richtung der internationalen Zahlungs- und damit eo ipso auch Handelsliberalisierung als fällig betrachtet wurde.

Dieser Liberalisierungsschritt ist recht überraschend gewagt worden. In den letzten Dezembertagen des verflossenen Jahres wurde für alle wichtigen europäischen Währungen die *Konvertibilität* erklärt. Aber, wie wir schon wissen, nicht die Vollkonvertibilität, sondern eine im allgemeinen auf das Kommerzielle beschränkte *Ausländer*konvertibilität, wobei aber der Begriff «kommerziell» (das sei hier nachgeholt) zumeist extensiv zu interpretieren ist. Die je nach dem Devisenrecht der einzelnen Länder dem Grade nach unterschiedlich berechtigte Extensivinterpretation bedeutet, daß im wesentlichen

nur Transaktionen des Kapitalverkehrs

als nicht kommerziell angesehen werden. Das wiederum würde bedeuten, daß alle aus dem Bereich der Ertragsbilanz (das heißt aus sogenannten «laufenden Transaktionen») stammenden Devisen künftighin international frei gehandelt werden können. Es kann also zum Beispiel ein Italiener, der über kommerzielle englische Pfunde verfügt, diese nicht nur, wie bis anhin, im englischen Währungsbereich direkt verwenden, sondern er ist nunmelr auch in der Lage, seine Pfundguthaben jederzeit in jede beliebige, ebenfalls konvertible Drittwährung umzutauschen.

Der Sachverhalt, daß «nur» Ausländer- und nicht auch Inländerkonvertibilität eingeführt worden ist, ändert wenig an der außenwirtschaftspolitischen Bedeutung des 29. Dezembers. Bisher «weiche» Währungen, also solche, die im Rahmen der EZU wohl verrechenbar, aber eben nicht konvertibel waren, sind es nun geworden. Das heißt unter anderem, daß sich die Importeure nunmehr wieder an dem für sie günstigsten Ort eindecken können. Im weltwirtschaftlichen Spiel bedeutet das wegen der daraus resultierenden bessern internationalen Arbeitsteilung à la longue eine Optimierung des Wirtschaftsertrages.

Nun wird der Leser einwenden: Ja, wie ist es denn mit der EZU? Hat denn nicht schon sie die Währungen ihrer Mitgliedstaaten multilateralisiert? Das ist eine sehr berechtigte Frage. Die Antwort lautet wie folgt: Ja, das hat sie getan. Aber sie tat es nicht für den einzelnen, sondern insgesamt, das heißt sie tat es über die Saldenver-

rechnung nur für die zentralen Währungsbehörden. Für den einzelnen blieb die bilateral gebundene Währung «weich» wie bis dahin, also inkonvertibel. Nur die Salden wurden gesamtwirtschaftlich «hart», indem im Ausmaß ihrer bilateralen Entstehung Defizitwährungen in Ueberschußwährungen und umgekehrt verwandelt werden konnten.

Das war ein großer Fortschritt in bezug auf die

internationale Handelsausweitung.

Zur Zeit der strengen Bilateralität, also vor der Gründung der EZU, konnte ein Passivum der Zahlungsbilanz zwischen zwei bilateral gebundenen Ländern vom Passivland nur mittels Einfuhrrestriktionen ausgeglichen werden, wenn es nicht Zwischenkredit erhalten konnte. Das war für die internationalen Wirtschaftsbeziehungen ein sehr schweres Handicap, das letzten Endes auch das bilaterale Aktivland in Mitleidenschaft ziehen mußte. Man kann auf die Dauer ja nicht tauschen, wenn der eine nur liefern, aber nicht auch abnehmen will. Insoweit hat also die EZU einen Teil der Handelsausweitung, die aus der Konvertibilitätserklärung erwartet wird, vorweggenommen. Dr. *Stocker* hat in seiner am Schluß dieses Artikels zu erwähnenden Arbeit die Epoche der EZU denn auch mit Recht als die Zeit der «Aufgeklärten Bilateralisierung» bezeichnet.

Abgesehen davon, daß sich der Außenwirtschaftsverkehr nun viel freier und elastischer vollzieht, ergibt sich aus der neuen Ordnung insofern eine noch nicht vorauskonsumierte Handelsausweitung, als außerhalb des frühern EZU-Bereiches stehende, mit England, Frankreich, Italien usw. bilateral gebundene Länder ihre vorher blokkierten Ueberschüsse in Verrechnungswährungen nunmehr ohne weiteres mobilisieren können.

Wer unsern Ausführungen gut gefolgt ist, wird schon bemerkt haben, daß die EZU von dem Augenblick an überflüssig geworden ist, da die meisten ihrer Mitgliedländer außenkonvertibel geworden sind. Eine außenkonvertible Währung ist vom Bilateralismus weitgehend befreit und braucht infolgedessen keine organisierte und bürokratische Multilateralisierung mehr.

Trotzdem ist im seit 1955 vorgesehenen und nunmehr in Kraft getretenen

«Europäischen Währungsabkommen» (EWA),

das die EZU ablöst, ein multilaterales Verrechnungssystem noch beibehalten worden. Aber im Gegensatz zur EZU müssen die Salden, die früher zu 25 Prozent automatisch bevorschußt wurden, jetzt voll in Gold oder Dollars abgegolten werden. Nun ist es aber so, daß die Teilnahme an den monatlichen Abrechnungen nicht mehr obligatorisch ist. Daß ein Verrechnungssystem noch beibehalten

wurde, ergab sich schon deswegen, weil nicht alle OEEC-Währungen konvertibel geworden sind. Die inkonvertiblen Währungen erfreuen sich also nach wie vor der alten Wohltat multilateraler Saldenverrechnung durch die BIZ. Von den konvertiblen Währungen aber hofft man, daß sie sich von der Saldenverrechnung emanzipieren und ihre Forderungen und Verpflichtungen in zunehmendem Maße über die freien Devisenmärkte ausgleichen, also ohne einen EWA-Beamten zu beanspruchen.

Um diesem freien, elastischen Devisenhandel Auftrieb zu verschaffen, sind unter den Vertragspartnern des EWA Anreize vereinbart worden. Die Mitglieder des Abkommens haben sich verpflichtet, ihren Währungen ein

leicht schwankendes Wertverhältnis

zur Rechnungseinheit der alten EZU bzw. zum Dollar bzw. zum Gold (35 Dollar sind immer eine Unze Feingold wert) zu geben. Praktisch heißt das, daß für den Dollar in Währungseinheiten der Mitgliedstaaten des EWA ein gegenüber dem Paritätspreis leicht tieferer Ankaufspreis und gegenüber dem Paritätspreis ein leicht höherer Verkaufskurs festgesetzt wird. Die «Grenzkurse» (oberer und unterer Interventionspunkt) sind den zuständigen Instanzen, insbesondere der BIZ, zu melden. Der Dollarkurs in Schweizer Franken zum Beispiel ist tiefst mit 4 Fr. 29½ und höchst mit 4 Fr. 45 notifiziert worden. Die Schwankungsbreite beträgt somit 15½ Rappen je Dollar. Der Tiefstkurs ist der Ankaufskurs der Notenbank, der Höchstkurs ist ihr Verkaufskurs. Schon daraus geht hervor, daß die Dollarkäufer mit Vorteil am freien Markt nachfragen und die Verkäufer dort mit Vorteil anbieten werden. Denn so wird sich unter normalen Umständen ein beiden Marktseiten dienlicher Mittelkurs ergeben. Aber der Anreiz, über die Devisenmärkte zu gehen, ist vor allem dadurch gegeben, daß im Währungsabkommen vereinbart wurde, daß der über das Clearing verrechnende Gläubiger nur zum tiefsten Kurs honoriert, der über das Clearing verrechnende Schuldner aber zum höchsten Dollarkurs belastet wird. Der Verrechnungsweg soll also unrentabel gemacht werden.

Sollten sich nun

am freien Devisenmarkt

die Dinge so entwickeln, daß im Gefolge von besondern Angebots- und Nachfrageverhältnissen die Kurslimiten über- oder unterschritten werden, dann sind die betreffenden Notenbanken zur Intervention verpflichtet. Beispielsweise müßten wir dann eine Entlastungsoperation durchführen, wenn eine übermäßige Pfundnachfrage in der Schweiz den Pfundkurs über den oberen Interventionspunkt hinaustreiben würde.

Weil durch das EWA der Wirtschaftshimmel natürlich noch nicht auf die Erde disloziert worden ist, so muß trotz der neuen Ordnung mit (wie man hofft vorübergehenden) Zahlungsbilanzschwierigkeiten einzelner, dem EWA verpflichteten Länder gerechnet werden. Um diesen Ländern den Uebergang zu geordneten Zahlungsbilanzverhältnissen zu erleichtern, wurden zwei Maßnahmen getroffen:

1. Ist an Stelle des Kreditsystems der EZU ein Fonds geschaffen worden, der mit 600 Millionen Rechnungseinheiten (Dollar) dotiert ist. Die Mittel stammen aus dem Vermögen der EZU und aus Mitgliederbeiträgen (Beitrag der Schweiz 92 Mio sFr.). Aus diesem Fonds *können* zur Ueberwindung temporärer Zahlungsbilanzschwierigkeiten kontrollierte und eine genaue Prüfung der Verhältnisse voraussetzende Kredite gewährt werden. Diese Kredite haben eine Laufzeit von maximal zwei Jahren, und sie können mit Auflagen hinsichtlich des währungspolitischen Verhaltens der kreditnehmenden Staaten verbunden werden.

2. Ist eine sogenannte Zwischenfinanzierung vorgesehen. Jede Notenbank ist verpflichtet, jedem andern EWA-Land nötigenfalls für die Laufzeit von maximal einem Monat in eigener Währung zu kreditieren. Diese Kredite haben «Pendelcharakter», und sie werden im Falle nicht ordnungsgemäßer Rückzahlung automatisch über die Saldenabrechnung liquidiert.

NB. Die Artikelserie verfolgt keine andere Absicht, als unsere Leser über das *Gerippe der neuen Ordnung* zu orientieren. Der Verfasser behält sich vor, auf diese oder jene spezielle Frage per Gelegenheit einzeln und daher detaillierter zurückzukommen. Leser, die einen eingehenderen Ueberblick über die außergewöhnlich komplexe Materie als wünschenswert erachten, seien auf die Abhandlung verwiesen, die der Oberassistent des Unterzeichneten, Privatdozent Dr. *Paul Stocker*, in Nr. 2 der «Schweizer Uhr» veröffentlicht hat. Sie gehört meines Wissens zum Allerbesten, was in der Schweiz und anderwärts in der in Rede stehenden Sache geboten worden ist.

Prof. Fritz Marbach, Bern.