

Ann. III

" M o n e t ä r e P r o b l e m e "

Mündliches Exposé von Botschafter Dr. E. Stopper
für die Botschaftertagung vom 1. September 1971

Meine mündlichen Ausführungen setzen die Kenntnis meiner schriftlichen Ausführungen "Monetäre Probleme" voraus, die, wie der Vorsitzende soeben gesagt hat, infolge eines technischen Betriebsunfalles erst heute verteilt werden konnte. Meine schriftlichen Aufzeichnungen enthalten die Tatsachen, aus denen sich die heutige Entwicklung erklären lässt. Ich habe gestützt hierauf versucht, für die heutige Konferenz etwas Aktuelleres zusammenzustellen nachdem meine schriftlichen Ausführungen noch vor der letzten Währungskrise verfasst wurden.

A.

1. In meinem schriftlichen Exposé wurden die Gründe geschildert, die zur Aufwertung des Frankens geführt haben. Darin kommen auch die Schwächen des Währungssystems zum Ausdruck.

Am 15. August haben die Amerikaner selber das prekär gewordene internationale Währungssystem zum Einsturz gebracht. Dazu brauchte es allerdings nur wenig. Sie mussten nur das weitere Tun des "als ob der Dollar noch in Gold konvertibel wäre" durch eine die bereits vorhandene Realität der Inkonvertibilität bestätigende öffentliche Erklärung verunmöglichen.

B.

1. Ich möchte das mündliche Exposé dort anknüpfen, wo das schriftliche aufhört, nämlich bei der Aufwertung des Schweizer Frankens.



2. Nach der Aufwertung kam die Spekulation prompt zum Stillstand; auch das "hot money", das der Notenbank zugeflossen war, nahm wieder seinen Weg ins Ausland.
3. Die Aufwertung wurde in der Öffentlichkeit mehrheitlich stark begrüsst. In den Industrie- und Bankkreisen waren die Meinungen geteilt. Die negativen Stimmen aus diesen Kreisen waren lautstärker als die positiven. Dass sich ein Teil der Exportindustrie beklagte, war normal, da die Aufwertung ihre Gewinnmöglichkeiten je nach Branche und Betrieb recht unterschiedlich verminderte. Eine lautstarke Opposition wurde von Nationalbankseite begrüsst als Gegengewicht zu den Stimmen, die die Aufwertung als zu gering kritisierten.

In der kurzen Zeit bis zur neuen Währungskrise war es nicht möglich, sich ein präzises Bild über die Auswirkungen der Aufwertung zu machen. Immerhin liess sich eine erwünschte Beschleunigung des Ausscheidens bereits vorher konkurrenzschwacher Betriebe erkennen. Die Konkurrenzfähigkeit der Wirtschaft als Ganzes erschien aber nicht gefährdet. Nach wie vor blieb der Mangel an Arbeitskräften im Gegensatz zum Ausland das Hauptproblem.

4. Im Währungssektor bahnten sich allerdings Entwicklungen an, die uns wenig behagten. Sie waren aber weit mehr durch Entwicklungen im Ausland als durch die Aufwertung des Frankens bedingt. Zwei wichtige Alternativen zum Dollar, die DMark und der holländische Gulden, traten als Folge ihres Flottierens in den Hintergrund. Die beiden Währungen übten vorher wegen der mit ihnen verbundenen höheren Zinssätze eine stärkere Anziehungskraft als der Franken aus. Sie bildeten für uns eine Art

Schutzwall. Nach ihrem Flottieren trat der Franken als Alternative zum Dollar stärker in den Vordergrund. In wachsendem Umfange wurden Forderungen, die früher auf Dollars lauteten, auf Franken umgestellt. Für die Schuldner erschien das Eingehen von Frankenverpflichtungen vorteilhaft, einerseits, weil die Frankenzinssätze relativ niedrig sind und andererseits, weil nach der Aufwertung die Frankenparität als für längere Zeit stabil galt. Für den Gläubiger blieb der Franken trotz niedrigerer Verzinsung und Aufwertung interessant, weil er zu recht oder unrecht weltweites Vertrauen genießt.

Solche Operationen hatten vorerst lediglich einen Kurssicherungscharakter. Der Gläubiger lieferte weiterhin Dollars und auch der Schuldner empfing weiterhin Dollars, lediglich das Schuld- bzw. Forderungsverhältnis wurde im als sicherer geltenden Franken fixiert. Wir waren uns aber darüber im klaren, dass bei neuen Währungsunruhen die Zahl der Schuldner, die zur Vermeidung von Kursverlusten Franken erwerben würden, grösser geworden war.

Einen besonders spektakulären Ausdruck fand die Umstellung auf Frankenforderungen im Anwachsen der Emission mittelfristiger, auf Franken lautender Notes ausländischer Schuldner. Das monatlich von Schweizer Banken plazierte Volumen erreichte gegen 1,5 Milliarden Franken.

5. Ab Mitte Mai bis anfangs August erschien die Devisenlage ruhig. Vom 4. August an rollten erneut zwei Dollarwellen auf uns zu.

Die erste dauerte nur zwei Tage. Sie wurde ausgelöst durch Massnahmen zum Schutze einer auf den

französischen Franken hinzielenden Aufwertungsspekulation. Die Massnahme wurde von Frankreich als Dollarabwehr aufgezo-gen und führte zur Konversion von Dollars in andere Währungen. Am stärksten wurde davon der Schweizer Franken betroffen. Immerhin blieb der Dollarzustrom während der beiden kritischen Tage auf 415 Millionen \$ beschränkt.

Nachdem selbst der eine ausgesprochene Abwertungs-tradition aufweisende franc français zum Gegenstand einer Aufwertungsspekulation geworden war, dürfte wohl auch jenen klar geworden sein, dass auch eine Tradition der Wechselkursstabilität nicht mehr vor einer Aufwer-tungsspekulation schützen konnte. Damit war auch das Argument entkräftet, wir hätten mit der Aufwertung unsern stärksten Damm gegen die Spekulation zerstört.

Bei einer Flucht aus der Basiswährung des Systems sind nur jene Währungen vor Zuflüssen geschützt, die als noch schwächer gelten.

6. Kaum hatte sich die Lage wieder beruhigt, wurde bekannt, dass der amerikanische Kongress-Unterausschuss Reuss eine Abwertung des Dollars empfahl.

Nunmehr setzte eine massive Flucht aus dem Dollar ein. Fast alle Industrieländer mussten den Dollar durch Käufe ihrer Notenbank stützen. In fünf Werktagen mussten wir 1730 Millionen \$ hereinnehmen und standen damit in Europa weit an der Spitze.

7. Im Gegensatz zu uns konnte sich die Deutsche Bundesbank durch das Flottieren massiver Interventionen enthalten. Dafür stieg der Aufwertungssatz auf eine für die deutsche Wirtschaft untragbare Höhe von über 10 %.

C.

1. In der Nacht vom 15. auf den 16. August erhielten wir vom Federal Reserve Board die Mitteilung, dass die Konvertibilität des Dollars in Gold oder in irgend welche andere Reservemedien mit sofortiger Wirkung aufgehoben und der Import mit einer "Surcharge" belastet werde.

Gleichzeitig drückten die Amerikaner den Wunsch aus, uns die Ziele der Massnahmen zu erklären.

2. Die Aussprache fand in Paris statt, einen Tag, nachdem die Amerikaner mit den Engländern und Deutschen, sowie mit dem französischen Vorsitzenden des Währungskomitees der EWG und dem italienischen Vorsitzenden der Deputies des Zehnerklubs offenbar ziemlich stürmisch konferiert hatten.
3. Die Amerikaner brachten zum Ausdruck, dass sie mit ihren Massnahmen sowohl ihre Wirtschaft ankurbeln, als auch eine Neuordnung des Währungssystems erzwingen wollen. Forderungen wurden an uns keine gestellt.
4. Die Wirtschaftsankurbelung sollte durch einen Importschutz gegen billigere ausländische Produkte verstärkt werden, wobei besonders die Importe aus Japan visiert seien. Diese Massnahme hätte nur zeitlich begrenzten Charakter. Sie bilde eine Uebergangslösung, bis das Hauptziel erreicht sei.
5. Als Hauptziel gelte die Erzwingung der Einleitung einer Neuordnung des internationalen Währungssystems. Durch eine Neufestsetzung der Wechselkurse müssen die amerikanische Konkurrenzfähigkeit verstärkt und die Beseitigung des Zahlungsbilanzdefizits ermöglicht werden.

- a) Die Amerikaner wollen durch die formelle Aufhebung der Konvertibilität des Dollars in Gold oder andere Reservemedien die Welt veranlassen, von einer weiteren Ansammlung von Dollar-Reserven abzusehen. Das Mittel liegt nach amerikanischer Auffassung in der Aufwertung der Währungen, die im Vergleich zum Dollar unterbewertet sind. Die Summe der Aufwertungen soll gross genug sein, um den Vereinigten Staaten die Chance zu geben, durch Verbesserung ihrer Konkurrenzfähigkeit den Zahlungsbilanzausgleich zu erreichen. Besonders visiert sei der stark unterbewertete Yen.
- b) Sie wünschen ferner, dass der Dollar als Reservemedium sukzessive durch Special Drawing Rights ersetzt wird.

Dieser Wunsch dürfte u.a. von der oft gehörten These inspiriert sein, dass die von der übrigen Welt angestrebte Ansammlung von Devisenreserven in Dollarform eine wichtige Ursache des permanenten Zahlungsbilanzdefizits gewesen sei. Diese These mag früher einen gewissen Wahrheitsgehalt gehabt haben, heute klingt sie wirklichkeitsfremd. Es muss aber zugegeben werden, dass der Dollar unter den heutigen Verhältnissen für viele Länder als Hauptreservemedium nicht mehr befriedigt.

- c) Ein weiteres Ziel ist die Aenderung der Statuten des Internationalen Währungsfonds. Dies hauptsächlich im Sinne einer starken Erweiterung der Bandbreite, innerhalb der die Devisenkurse von der Parität abweichen können. Den Amerikanern schwebt eine Bandbreite von $\pm 3\%$ statt bisher $\pm 1\%$ vor. Sie bezwecken damit offenbar, dass auch nach erfolgter Neuordnung

der Wechselkurse mit der Zeit allfällig wieder erforderliche neue Kursanpassungen in kleinen Schritten vorgenommen werden.

6. Die Amerikaner sind sich bewusst, dass sie mit ihren Massnahmen das bisherige Währungssystem zum Einsturz brachten. Dieser schwerwiegende Entscheid scheint ihnen dadurch erleichtert worden zu sein, dass sie die bisherige Lage ohnehin als unhaltbar erachteten. Sie scheinen in dieser Auffassung durch die Weigerung der Japaner zur Aufwertung des Yen und das auf die Dollarabwehr ausgerichtete deutsche Floaten sowie die Diskussionen in der EWG über die Notwendigkeit von Abwehrmassnahmen gegen Dollarzuflüsse bestärkt worden zu sein. Die Empfehlungen des Unterasschusses Reuss und die dadurch ausgelöste Flucht aus dem Dollar hat zweifellos den Entscheid beschleunigt.
7. Die Tendenz zur Flucht aus dem Dollar dürfte für die Amerikaner auch politisch wesentliche Nachteile haben, die sie nunmehr zu beseitigen suchen.

Das Ansehen der Währung färbt auch auf das politische Ansehen eines Landes ab. Die Geschichte hat nur zu deutlich gezeigt, dass sich mit der Schwächung der Währung auch das politische Gewicht des betreffenden Landes vermindert.

8. Die amerikanischen Ziele sind so weit gesteckt und ihre Realisierung so komplex, dass die unstabilen Währungsverhältnisse längere Zeit anhalten könnten. Eine solche Entwicklung schliesst das Risiko in sich, dass sich die ohnehin schon vorhandenen Rezessionstendenzen in Europa verstärken. Es ist deshalb alles daran zu setzen, um möglichst bald durch multilaterale Verständigung die Währungsverhältnisse zu sanieren.

9. Praktisch sind die Währungen aller Industrieländer in irgend einer Weise ins Floaten geraten.

- a) Die Bundesrepublik Deutschland, Kanada und die Niederlande setzen ihr bereits früher unter Aufgabe jeder Paritätsbindung begonnenes Floaten fort.
- b) Die meisten Industrieländer haben unter formeller Beibehaltung der bisherigen Parität und der Bandbreitenbeschränkung nach oben, die Bandbreitengrenze nach unten aufgehoben, d.h. den Weg zur flottierenden de facto Aufwertung gegenüber dem Dollar geöffnet. Sie mussten dies dem internationalen Währungsfonds im Hinblick auf die Statutenwidrigkeit offiziell mitteilen.

Diese Länder haben sich aber gehütet, irgend etwas darüber verlauten zu lassen, ob und wie sie das Floaten ihrer Währung gegenüber dem Dollar steuern werden.

Dies einerseits deshalb, weil ihre Wechselkurspolitik von derjenigen anderer Länder mitbeeinflusst sein wird, und andererseits, um der Spekulation bzw. der Dollarflucht keine Orientierungsdaten bekanntzugeben.

- c) Frankreich hat den Devisenmarkt in einen Warendevisenmarkt und in einen Finanzdevisenmarkt aufgespalten, wobei der erstere zu den alten Kursen abgewickelt wird und der zweite den Marktkräften überlassen bleibt.

Belgien hat auch nach dem seinerzeitigen Uebergang zur Konvertibilität die Zweiteilung des Marktes aufrechterhalten. Die Zweiteilung des Marktes bestand also schon mehr als ein Jahrzehnt. Es hat aber zugleich die Begrenzung der Bandbreite nach unten aufgehoben, d.h. den Weg für das Flottieren des Kommerzdollarmarktes ebenfalls geöffnet. Diese Flexibilität gestattet Belgien nicht nur, eine grössere Divergenz in der

in der Kursbildung der beiden Märkte zu vermeiden, sondern auch die Brücke zu den flottierenden Niederlanden im Sinne der Bildung eines Währungsblockes zu finden.

- d) Die Schweiz hat sich vorderhand offiziell auf kein System festgelegt. Da sie nicht Mitglied des Währungsfonds ist, war sie auch nicht genötigt, eine Deklaration abzugeben. Gegenwärtig hält sich aber die Notenbank, abgesehen vom Tourismus, noch vom Devisenmarkt fern. De facto bedeutet dies im Moment zwar ebenfalls ein Floaten, das allerdings der schweizerischen Mentalität zutiefst zuwiderläuft.

10. Ein auf variablen Wechselkursen aufgebautes Währungssystem dürfte im Hinblick auf den erreichten weltwirtschaftlichen Integrationsstand auf die Dauer nicht befriedigen.
11. Die oft zum Ausdruck gebrachte Hoffnung, dass ein vorübergehendes Floaten den baldigen Uebergang zu einem neuen System von durch die Marktkräfte wohlausgewogenen festen Wechselkursrelationen erleichtern werde, könnte sich als Illusion erweisen.

Dies nicht nur deshalb, weil die durch die Unsicherheit ausgelösten Kapitalbewegungen die Kursbildung verfälschen können, sondern auch weil das Floaten zweifellos von den meisten Ländern manipuliert werden wird.

12. Nach dem Gresham'schen Gesetz vertreibt das schlechte Geld das gute Geld, d.h. man muss mit der Tendenz rechnen, dass vom Dollar in Währungen geflüchtet wird, die zu recht oder zu unrecht als stärker gelten und die sodann statt des Dollars als Reserven gehortet werden.

Dies könnte den Kurs der betreffenden Währungen in eine Höhe treiben, die die Konkurrenzfähigkeit der Wirtschaft zu stark vermindert.

Um dies zu vermeiden, werden sich die betreffenden Länder veranlasst sehen, kurz- und mittelfristige Geldzuflüsse immer mehr zu beschränken. Es ist zu befürchten, dass sich diese Länder schliesslich mit Restriktionen gegenseitig zu überbieten versuchen.

Wer bei diesem Wettrennen auf der Strecke bleibt, wird die nachteiligsten Folgen für seinen Wechselkurs zu tragen haben oder entsprechend mehr Dollars übernehmen müssen.

13. Es ist auch anzunehmen, dass die meisten Länder das Floaten steuern werden. Die Steuerung wird um so leichter fallen, je weniger das betreffende Land mit störenden Kapitalbewegungen rechnen muss. Der sich dabei herauskristallisierende Kurs ist auch in diesem Fall nicht das Resultat echt regulierender Marktkräfte.
14. Nicht zu vergessen ist auch, dass der wirtschaftliche Spielraum für ein individuelles Aufwärtsfloaten gegenüber dem Dollar eng begrenzt ist. Ein Fallenlassen des Dollarkurses bedeutet nicht nur eine Verminderung der Konkurrenzfähigkeit gegenüber den U.S.A., sondern auch gegenüber allen andern Ländern, die das Fallenlassen nicht oder nur in geringerer Masse zulassen. Nur auf dem Wege einer multilateralen Koordinierung könnte ein grösserer Spielraum für Kursverschiebungen geschaffen werden. Einer solchen Lösung dürften sich beträchtliche Schwierigkeiten entgegenstellen.
15. Von besonderer Bedeutung ist auch die Tatsache, dass sich das Floaten in einer eher zur Rezession neigenden Konjunkturphase abspielt. Die Währungsunsicherheit dürfte die Rezessionsgefahren noch verstärken. Dies wird dazu führen, dass viele Länder das Fallen des Dollarkurses durch Interventionen der Notenbanken bremsen werden.

Die so zustandekommenden Kurse sind wiederum keine echten Marktkurse, sondern enthalten kurz- oder mittelfristige konjunkturpolitische Weichenstellungen.

Bei wachsenden Rezessionsgefahren erhöht sich das Risiko, dass die einzelnen Länder versucht sein werden, durch Hochhaltung des Dollarkurses sich gegenseitig die Rezessionsrisiken zuzuschieben.

16. Schliesslich werden auch die amerikanische "Surcharge" und die übrigen protektionistischen Massnahmen viele Länder veranlassen, ihrer Wirtschaft durch Vermeidung einer wesentlichen Senkung des Dollarkurses die Ueberwindung dieser Schranken zu erleichtern.
17. Nur eine multilaterale Verständigung über eine gleichzeitige, wenn auch differenzierte Aufwertung gegenüber dem Dollar, und die Beseitigung der "Surcharge" vermögen den Weg zu Lösungen zu öffnen, die zu einer Sanierung der Währungsverhältnisse führen.
18. Gelingt dies nicht, so würden wahrscheinlich die de facto Aufwertungen gegenüber dem Dollar in einem sehr beschränkten Rahmen bleiben. Das Resultat wäre ein Schwanken des Dollarkurses innerhalb einer gegenüber früher grösseren Bandbreite, wobei die Frage offen bleibt, ob diese nach aussen bekanntgegeben würde.

Es wäre dann aber zugleich zu befürchten, dass die Amerikaner keine oder nur relativ geringe Konzessionen bezüglich des Abbaues der "Surcharge" und der übrigen protektionistischen Massnahmen machen würden.
19. Dadurch könnte sich die Gefahr handelspolitischer Retorsionsmassnahmen ergeben.

Diesbezüglich ist aber grösste Zurückhaltung angezeigt. Die Sanierung der amerikanischen Zahlungsbilanz ist m.E. ein vorrangiges Problem. Fortschritte in dieser Richtung stärken das Vertrauen in den Dollar und können damit den Kursrelationen wieder vermehrte Stabilität geben. Dies aber ist für den internationalen Güter- und Leistungsaustausch sowie die internationalen Finanzbeziehungen insgesamt gesehen von noch grösserer Wichtigkeit als das "timing" für die Beseitigung der "Surcharge".

II. Fall Schweiz

1. Wegen der Attraktion unserer Währung befinden wir uns in einer besonders schwierigen Lage.
2. Seitdem die Nationalbank nicht interveniert, weist der Franken im Vergleich zu den Verhältnissen vor der Aufwertung eine der stärksten Aufwertungen gegenüber dem Dollar auf.

Dies ist Kapitalbewegungen zuzuschreiben, denn die Ertragsbilanz ist praktisch ausgeglichen.

3. Dank den gegen spekulative Kapitalbewegungen ergriffenen Massnahmen hat sich der Dollarkurs dem untersten Interventionskurs der Schweizerischen Nationalbank von 4.01 wieder stark genähert. Gestern schloss der Markt bei 3.97/99 und heute hat er 4.01/02 erreicht. Es ist unser Bestreben, wenn immer möglich den Dollarkurs wieder in die offizielle Bandbreite zurückzuführen.

4. Wir werden im Interesse der Aufrechterhaltung normaler Wirtschaftsbeziehungen mit dem Ausland uns in näherer Zukunft wieder in den Markt einschalten müssen. Im Prinzip sind wir der Auffassung, dass unsere formelle Aufwertung von 7,1 % die beim untersten Interventionskurs von 4.01 mehr als 8,3 % erreicht, als Beitrag zur Stärkung des Dollars genügen sollte. Wenn wir vom früheren untersten Interventionskurs ausgehen, der das Zentrum der Kursbildung war, beträgt sie de facto bei 4.01 rund 7,1 %. Ein Abgehen von dieser Haltung liesse sich nur dann rechtfertigen, wenn die andern Industrieländer wider Erwarten eine grosse Aufwertungs-willigkeit zeigen würden, von der aber bisher recht wenig zu verspüren war. Wir müssten dann auch den Einfluss hoher ausländischer Aufwertungen auf das Preisniveau im Auge behalten.
5. Um uns einen möglichst grossen Spielraum für Interventionen zu verschaffen, ohne damit nicht zugleich grosse Kapitalzuflüsse auszulösen, sind auch wir gezwungen, uns vermehrt gegen Zuflüsse von Auslandsgeldern abzuschirmen, und wenn möglich auch den Kapitalabfluss zu fördern.
6. Bisher ist in dieser Hinsicht bereits Verschiedenes geschehen.
7. Vor Beginn der Flucht aus dem Dollar sind die Grossbanken der Nationalbank gegenüber eine Notstandsverpflichtung eingegangen, die bei übermässigem Geldzustrom eine zehntägige Blockierung aller Devisenkonzersionen vorsah. Wir haben von dieser Notstandsverpflichtung am 9. August Gebrauch gemacht.

Sie war aber nicht abschreckend genug. Von den 2,15 Milliarden \$, die wir in wenigen Tagen erhielten, sind 1,38 Milliarden unter dem Regime der Zehntage-Blockierung eingeströmt.

8. Am 16. August ist eine Vereinbarung mit den Banken zustande gekommen, die es uns gestattet, eine 100%ige Sterilisierung des Nettozuwachses der Banken an ausländischen Geldern zu verfügen, und für Auslandsgelder, die für weniger als 6 Monate bei den Banken angelegt werden, ein Verzinsungsverbot auszusprechen.

Vom 30. August an wurde das Verzinsungsverbot für ausländische Gelder auch auf Gelder mit einer Laufzeit von über 6 Monaten angewandt. Gleichzeitig wurden die Ausnahmen vom Verzinsungsverbot reduziert. In diesem Zusammenhang ist auch die privilegierte Behandlung von Auslandschweizern aufgehoben worden. Sie profitieren aber nach wie **vor von** der Freigrenze von 50 000 Franken für Spar- und Depositionskonten.

9. Bei bewilligungspflichtigen Kapitalexporten wird die Bedingung auferlegt, dass die Franken sofort in Devisen umgewandelt werden müssen.
10. In der zweiten Hälfte der letzten Woche haben sich die Grossbanken zur Bekämpfung der Spekulation im Einvernehmen mit der Nationalbank im Sinne einer vorübergehenden Massnahme entschlossen, pro ausländische Bank bei sinkenden Dollarkursen nur noch sehr beschränkte Dollarbeträge in Franken zu konvertieren. Beträge, die bei sinkenden Kursen über eine gewisse Limite hinausgehen, werden für drei Monate blockiert.

Mit dieser Massnahme solkn Ueberweisungen, die dem kommerziellen Verkehr dienen, nicht behindert werden.

11. Weitere Schutzmassnahmen gegen Kapitalverschiebungen sind gegenwärtig in Prüfung. Ihre Anwendung würde unseren Spielraum für Kursinterventionen zugunsten des laufenden Verkehrs vergrössern.
12. Im Laufe des Monats September wird eine Reihe von internationalen Gremien zusammentreten, innerhalb derer versucht wird, Lösungen abzutasten und zu finden.

Inwieweit es möglich und zweckmässig sein könnte, einen europäischen Stabilitätsblock zu bilden, der im Innern mit festen Kursen und nach aussen mit flottierenden Dollarkursen operieren würde, ist noch eine offene Frage.

Ein wichtigeres Ziel wäre, zu erreichen, dass sich die Aufregung um den Dollar, der auf absehbare Zeit immer noch eine entscheidende Rolle im internationalen Wirtschaftsverkehr bildet, legt. Eine der Voraussetzungen dazu ist, den U.S.A. die Möglichkeit zu geben, zu einem besseren Zahlungsbilanzausgleich zurückzukehren.
